



金融投资专业理财

沪铅月报

2021年7月31号

消费旺季预期犹存 铅价有望震荡上行

摘要

今年7月期铅先扬后抑，上行动能不足，在基本金属普涨下表现最弱，因其金融属性较低，受宏观利多因素影响有限，同时国内铅库存持续上升至记录以来高位，限制铅价上行动力。展望8月份，由于铅矿供应偏紧，且加工费延续回落，令精炼铅价格坚挺，同时铅市季节性消费旺季预期犹存，仍将给铅价带来上行动力，不过仍需警惕疫情避险情绪的反复对于多头氛围的打压。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012689

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯

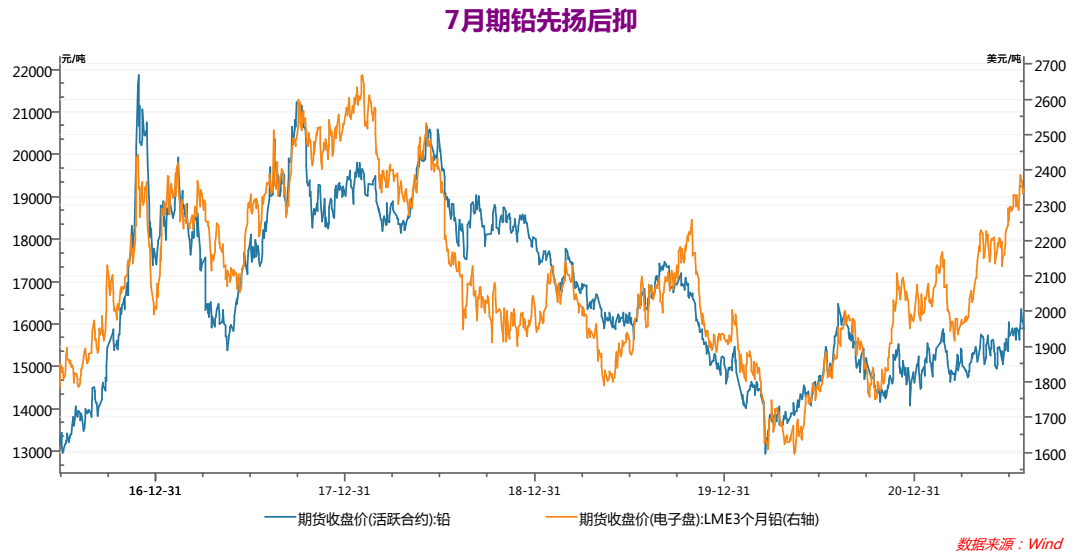


目录

第一部分：铅市行情回顾.....	2
第二部分：铅市基本面分析与行情展望.....	2
一、铅市供需分析.....	2
1、全球铅市供应缺口扩大.....	2
2、供需体现—铅两市库存外减内增.....	3
二、铅市供应.....	4
1、铅矿供应仍相对偏紧.....	4
2、精炼铅—铅产量同比上升.....	4
3、再生铅—再生铅产量同比上升.....	5
三、铅市消费领域.....	6
1、铅市初级消费表现一般.....	6
2、终端消费—1-6月汽车产销同比续增.....	6
四、8月份铅价展望.....	7
免责声明.....	9

第一部分：铅市行情回顾

2021年7月期铅先扬后抑，一度触及近一年高位，但在基本金属当中仍表现最弱。期间宏观氛围多空交织，美联储会议纪要暗示可能要比预期更早缩减QE，美元指数高位维稳，随后鲍威尔发表鸽派言论缓和了通胀忧虑。同时中国国常会提出适时运用降准等货币政策工具，市场流动性充足，不过海外疫情避险情绪再起，国内股市重挫则限制基本金属多头氛围。基本上，铅市下游消费未见明显好转，国内库存刷新纪录以来高点持续限制铅价上行动力，不过LME铅库存续降，加之季节性消费旺季预期支撑，则表现相对坚挺。截止7月30日，沪铅主力2109合约运行区间为16420-15610元/吨，较6月底跌1.61%，结束两连阳。相应的伦铅月度涨幅4.99%，因国内下游需求清淡，且美元指数高位回调。期限结构方面，即铅现货较期货维持贴水状态，升贴水的范围为贴水100-贴水305元/吨；伦铅方面，月内0-3个月LME铅现货较期货升水扩大，截止7月31日，报升水32.75美元/吨。



图表来源：WIND

第二部分：铅市基本面分析与行情展望

一、铅市供需分析

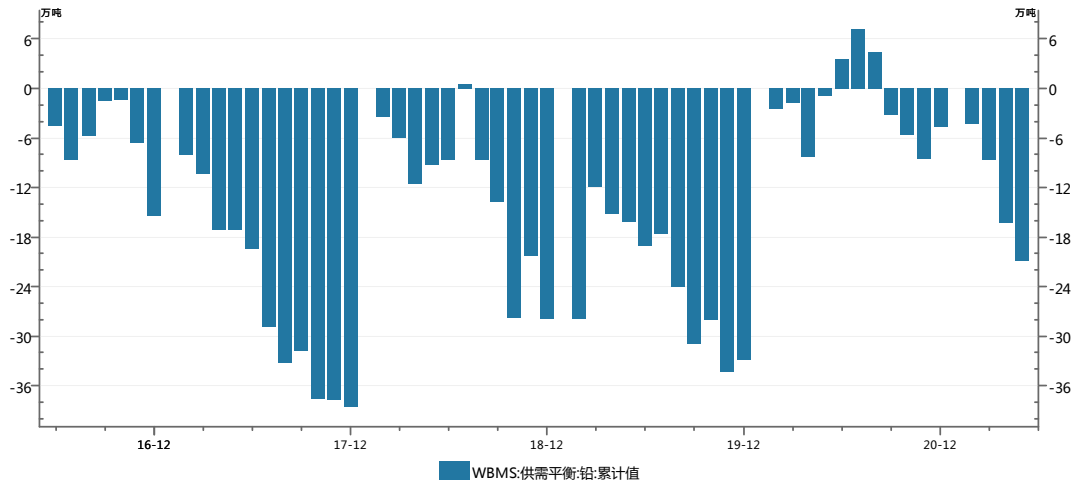
关于宏观基本面的详细情况，可参观沪锌月报，在此不再赘述，以下就铅市本身供需展开分析。

1、全球铅市供应缺口扩大

世界金属统计局(WBMS)公布最新报告显示，2021年1-5月全球铅市场供应短缺21万吨，而1-4月供应短缺16.4万吨，显示供应缺口有所扩大，2020年全年供应短缺12.3万吨。其中1-5月全球精炼铅产量为579.4万吨，同比增加80.2万吨。5月单月全球铅产量为116.98万吨，消费量为125.96万吨，供应短缺8.98万吨。国际铅锌研究小组(ILZSG)

最新数据显示，今年 1-5 月铅市供应短缺 4.2 万吨，上年同期为短缺 3.4 万吨，供应缺口有所扩大。同时全球铅市场 5 月供应短缺 1.34 万吨，4 月为供应短缺 3.08 吨。

WBMS : 1-5月全球铅市供应缺口扩大



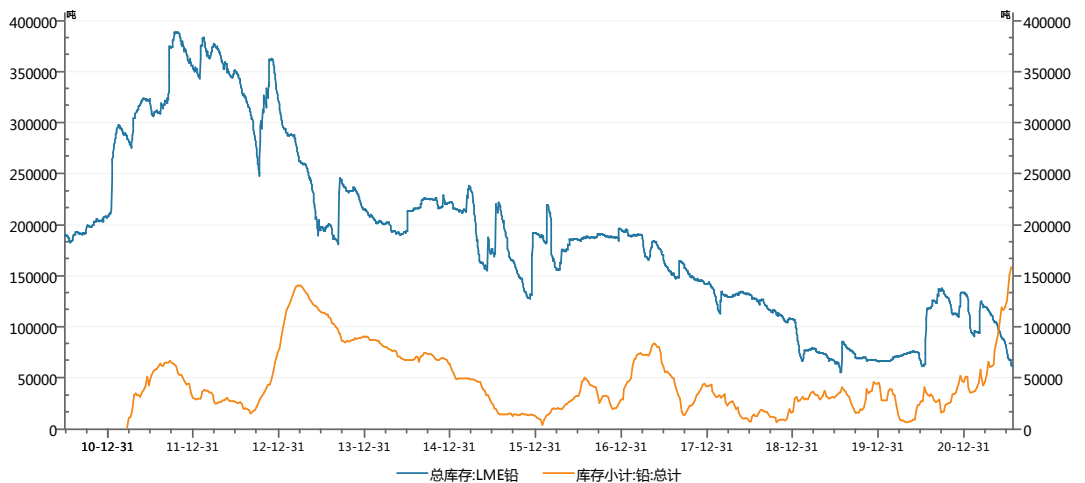
数据来源：Wind

图表来源：WIND

2、供需体现—铅两市库存外减内增

伦铅库存方面，截至 7 月 28 日，LME 铅库存报 61400 吨，较 6 月末下滑 19625 吨，连降 4 个月至一年来低位，从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。国内方面，截止 7 月 23 日当周，上期所沪铅库存报 158073 吨，较 6 月末增加 39465 吨，连增 6 个月，累计增加 122591 吨，刷新历史记录以来最高位。数据显示铅两市库延续外减内增，国内铅市消费未能明显好转限制铅价上行动力。

国内铅库存持续增加



数据来源：Wind

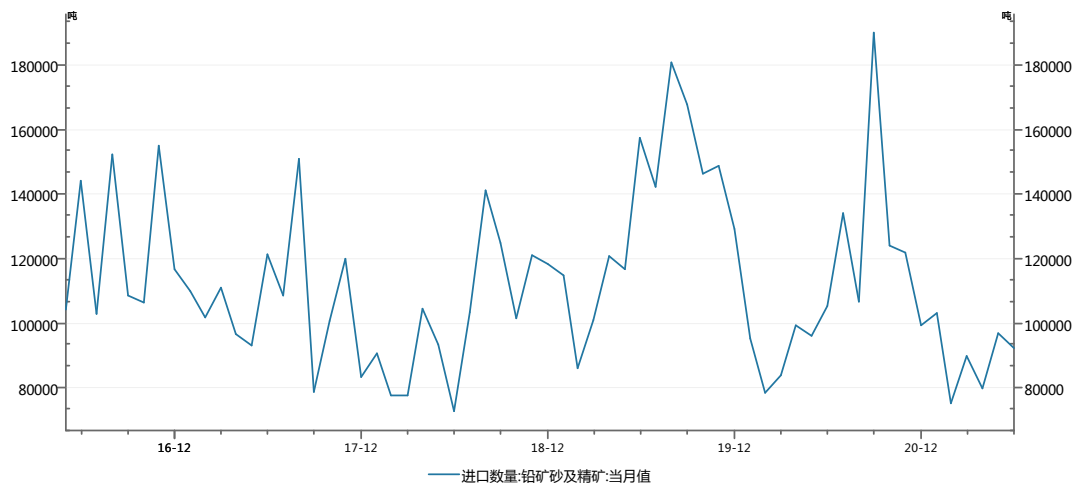
图表来源：WIND

二、铅市供应

1、铅矿供应仍相对偏紧

我国的铅矿产地分布广泛，但大中型矿床占有储量多且矿山类型复杂，主要分布在内蒙古和云南。据中国海关公布数据显示，2021年6月中国铅矿砂及精矿进口量为9.22万吨，同比下滑12%，环比亦下滑4819.1吨或5%。其中进口自俄罗斯的铅矿为2.1万吨，环比下滑0.5万吨，同比下滑12%。其次是进口自秘鲁的铅矿为1.3万吨，同比下滑50%，环比增加0.7万吨。不过今年1-6月进口俄罗斯的铅矿总计为11.2万吨，同比增加2%，维持我国铅矿进口第一大国的地位。

我国铅矿进口量走势图



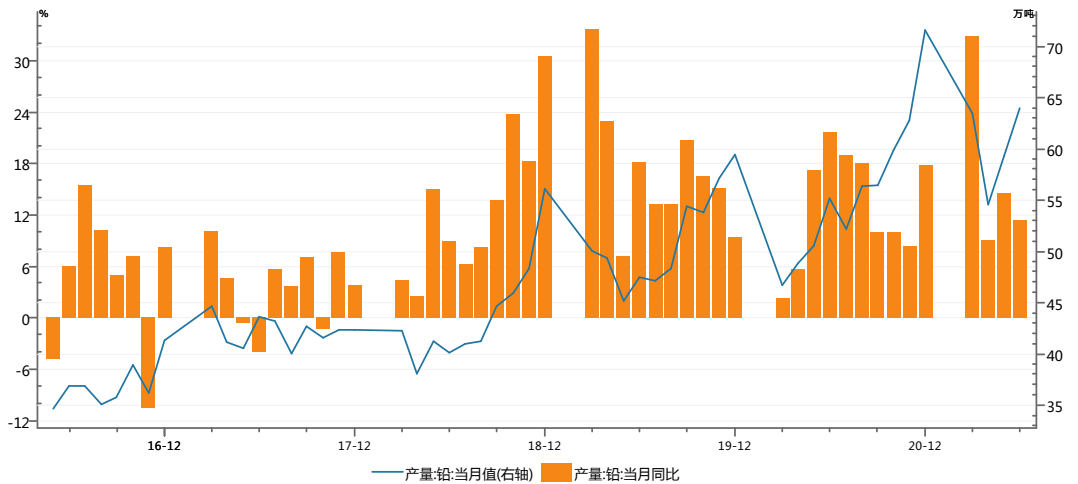
数据来源: Wind

图表来源: WIND

2、精炼铅-铅产量同比上升

据国家统计局数据显示，2021年6月中国铅产量为64万吨，同比上升11.3%，仍为近年来同期最高水平。1-6中国铅产量为360.9万吨，同比上升20.9%。此外SMM数据显示，2021年6月全国电解铅产量28.28万吨，环比上升7.15%，同比上升5.13%。2021年上半年产量累计同比上涨6.56%。6月份多数电解铅冶炼企业检修结束，同时云南、湖南地区限电影响解除。展望7月，SMM预计7月电解铅产量环比小增至28.4万吨。截止7月28日，长江有色市场1#铅锭均价报15800元/吨，较6月底持平。

6月精炼铅产量同比续增



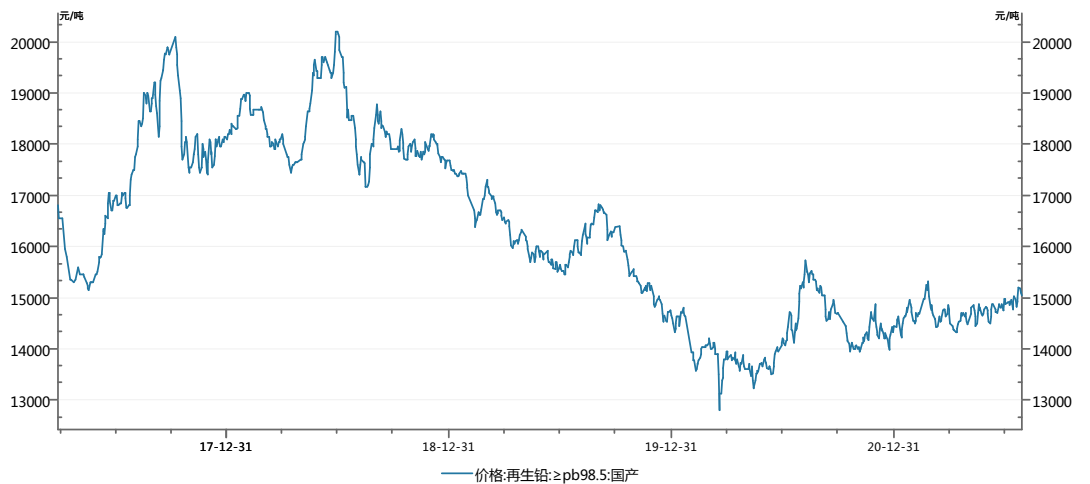
数据来源: Wind

图表来源: WIND

3、再生铅—再生铅产量同比上升

SMM 报道, 2021 年 6 月全国再生铅产量 31.92 万吨, 环比下滑 3.62%, 同比增 24.43%, 2021 年上半年累计同比上升 86.83%。6 月再生铅冶炼企业检修与复产并行, 另一方面 6 月初铅价一度跌破万五关口, 打破再生铅成本线, 部分炼厂下调生产计划。展望 7 月, 较多冶炼企业检修后复产, 预计 7 月全国再生铅产量增幅超 3 万吨, 至 35.62 万吨。截止 7 月 28 日, 再生铅价格为 15050 元/吨, 较 6 月末上升 75 元/吨或 0.5%, 为连涨三个月。

国内再生铅价格连涨三个月



数据来源: Wind

图表来源: WIND

三、铅市消费领域

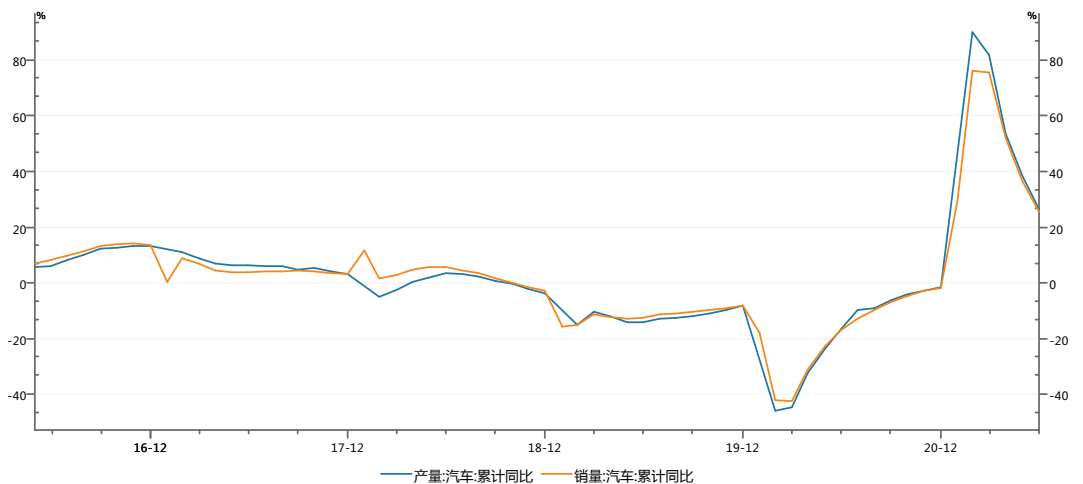
1、铅市初级消费表现一般

在中国最主要的铅初级消费领域是生产铅酸蓄电池，约占铅总消费的80%。因此铅酸蓄电池的产量很大程度影响了铅的消费量。据我的有色网报道，下游铅酸蓄电池市场消费表现一般，电动自行车铅酸蓄电池旺季消费仍未释放，电池价格上涨幅度有限。河南市场暴雨引发洪涝灾害，大量电动车和汽车浸水后需更换，存在部分需求预期。江浙市场大中型电动自行车铅酸蓄电池生产企业新增订单情况一般，经销商接货情绪不高，企业成品电池库存在30天左右，电池售价维持上涨预期，生产开工率在70%-80%，原料铅锭刚需接货为主。福建和广东市场部分电池出口生产企业订单情况暂无改善，开工率在70%左右，原料铅锭库存一周左右。此外据海关总署数据显示，2021年6月中国出口铅酸蓄电池1719.45万个，环比增18.85%，同比增12.90%；6月进口铅酸蓄电池49.53万个，环比增17.80%，同比增6.09%。

2、终端消费—1-6月汽车产销同比续增

汽车产销方面，中汽协数据显示，2021年6月国内汽车产销分别完成194.3万辆和201.5万辆，环比下降4.8%、5.3%，同比下降16.5%和12.4%。1-6月汽车累计产销分别完成1256.9万辆、1289.1万辆，同比分别增长24.2%和25.6%。中期协将2021年全年我国汽车销量预测调整为2700万辆。1-6月乘用车产销量为984万辆和1000.7万辆，同比增长26.8%和27%，增速高于汽车总体24.2%和25.6%。因受芯片短缺、原材料价格上涨影响。此外，6月新能源汽车产销分别完成24.8万辆和25.6万辆，同比增长1.3倍、1.4倍，环比增长14.3%和17.7%，国家政策层面明确提出至2025年我国新能源新车销量将占总销量20%的目标。1-6月新能源汽车累计产销分别完成121.5万辆、120.6万辆，同比增长均为2倍。

我国1-6月汽车产销增速同比续增



数据来源：Wind

图表来源：WIND

四、8 月份铅价展望

2021 年 8 月全球经济增长需要关注的风险点仍在于海外疫情的进展，以及中美关系的不确定性，7 月美国访华期间，中国外交部表示表示，中美关系目前陷入僵局，面临严重困难，要求美方停止干涉中国内政、损害中方利益。同时最新美联储会议决议虽不如预期鹰派，但美国经济仍延续复苏，货币收紧预期犹存。短期经济增长方面，全球 7 月制造业 PMI 增速出现分化，尤其是中国制造业 PMI 延续回落，不利于基本金属延续涨势，不过铅市金融属性较弱，因此宏观方面的不确定性对铅价的冲击影响不大。

至于铅本身基本面而言，上游铅矿供应偏紧，但原生铅及再生铅产量仍高企，同时铅酸蓄电池季节性消费仍疲弱，令国内铅库存延续上升，成为限制铅价上行的原因，不过下游终端消费汽车产销延续攀升则对其构成一定支撑。此外随着天气逐步升温，铅市消费旺季预期来临，加之相较于其他基本金属的同期表现，目前铅价仍处较低位，仍有上行动力，沪铅运行区间关注 15400-17400 元/吨。

1、中期（1-2 个月）操作策略：逢低多为主

➤ 具体操作策略

◇ 对象：沪铅 2110 合约

◇ 参考入场点位区间：建仓均价在 15900 元/吨附近。

◇ 止损设置：根据个人风格和风险报酬比进行设定，此处建议沪铅 2110 合约止损参考 15400 元/吨

◇ 后市预期目标：目标关注 17400 元/吨；最小预期风险报酬比：1:3 之上。

2、套利策略：跨市套利—7 月两市比值延续下滑，显示伦铅强于沪铅，因美元指数高位回调。随着美元指数止跌企稳，两市比值有望逐步回升，建议可买沪铅（2110 合约）卖伦铅（3 个月伦铅）。跨品种套利—鉴于期铅季节性消费旺季预期来临，将吸引资金入场，可尝试买铅卖锌（按同现金等额分配头寸）。



图表来源：WIND

3、套保策略：铅价跌至 15400 元/吨之下，则消费企业可继续为未来的消费进行买入套保，入场比例为 20%，在日常经营中以随买随用为主。而沪铅若反弹至 17300 元/吨之上，持货商的空头保值意愿可上升，比例为 20%。

风险防范

若国内铅市季节性消费旺季不旺，则铅价上行动力有限。

若疫情避险情绪升级，令基本金属承压，则铅价涨幅有限，多单注意减仓离场。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

