



金融投资专业理财

沪铅月报

2021年8月30号

消费旺季累库放缓 铅价有望止跌走高

摘要

今年8月期铅震荡下滑，在基本金属当中仍表现较弱，因其沪市库存延续刷新记录以来高位，同时受到宏观利空因素影响，疫情避险情绪以及美联储货币缩紧预期持续，加之阿富汗地缘政治风险打压，跟随周边金属下滑。展望9月份，铅矿供应偏紧，且加工费延续回落，同时铅市季节性消费旺季来临，铅市累库有望放缓，加之成本支撑，预期铅价回调空间有限，可尝试逢低建立多单。不过仍需警惕宏观空头氛围增强对于铅价的打压。

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



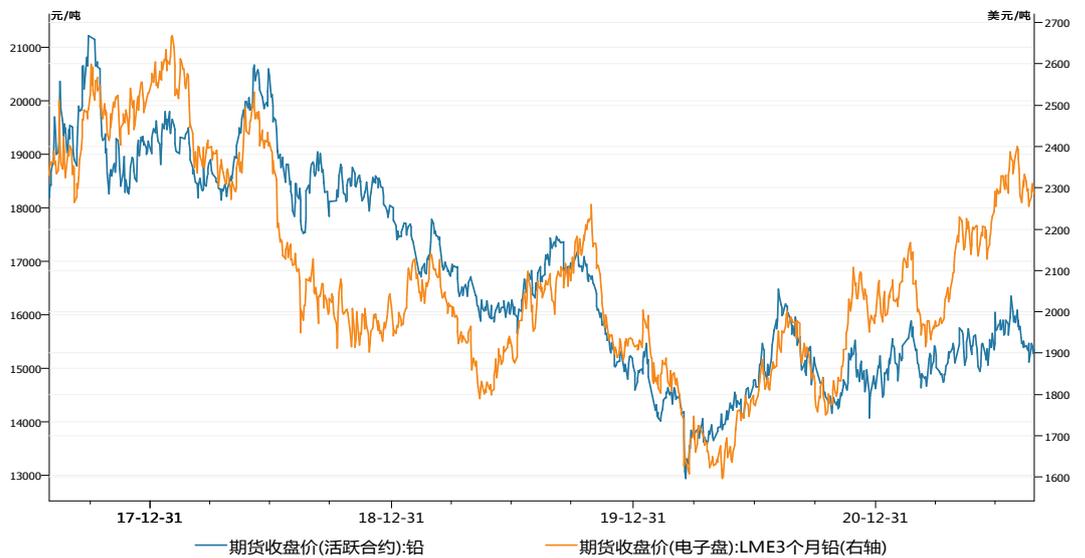
目录

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—铅产量环比下降而同比上升.....	4
3、再生铅—再生铅产量同比上升.....	5
三、铅市消费领域.....	6
1、铅市初级消费表现尚可.....	6
2、终端消费—1-7月汽车产销增速续降.....	6
四、9月份铅价展望.....	7
免责声明.....	9

第一部分：铅市行情回顾

2021年8月沪铅大幅回落，跌幅仅次于沪铜，但在基本金属当中仍表现较弱。期间宏观氛围有所转弱，中国7月制造业PMI延续回落，海外疫情避险情绪升温，美国新增非农就业数据好于预期，但同时美联储释放鹰派信号，加之阿富汗地缘政治风险升温，美元指数重启涨势均使得基本金属承压。基本上，铅市下游直至月底消费旺季才逐渐释放，国内库存刷新纪录以来高点使得铅价持续承压。截止8月27日，沪铅主力2110合约运行区间为16325-15285元/吨，较7月底跌4.11%，连跌两个月。相应的伦铅月度涨幅3.91%，结束四连阳，因美元指数重回涨势。期限结构方面，即铅现货较期货贴水缩窄，升贴水的范围为贴水95-贴水310元/吨；伦铅方面，月内0-3个月LME铅现货较期货升水先扬后抑，截止8月27日，报升水38.75美元/吨。

8月期铅震荡下滑



数据来源：Wind

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

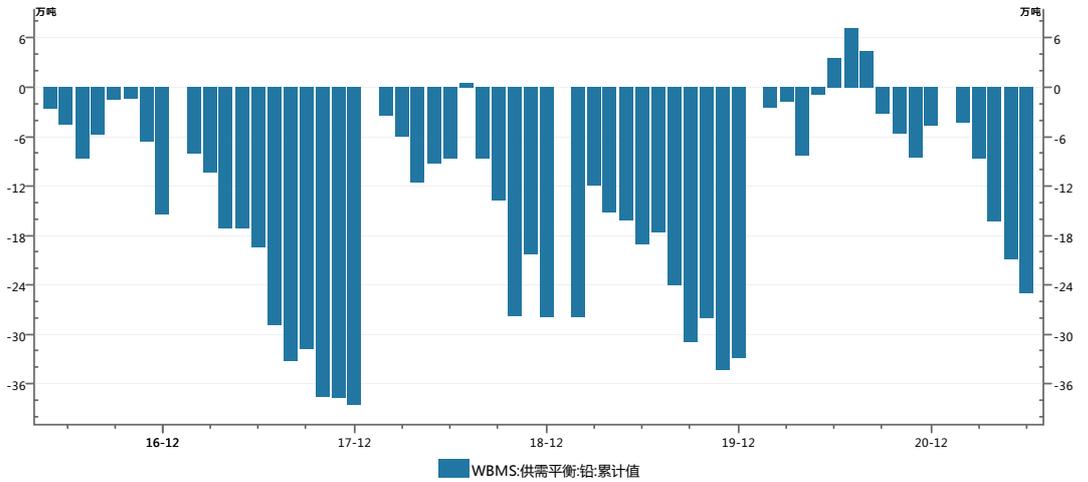
关于宏观基本面的详细情况，可参观沪锌月报，在此不再赘述，以下就铅市本身供需展开分析。

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1-6月全球铅市场供应短缺25.1万吨，而1-5月供应短缺21万吨，显示供应缺口有所扩大，2020年全年为供应短缺11.8万吨。其中1-6月全球精炼铅产量为701.85万吨。6月单月全球铅产量为121.55万吨，消费量为126.31万吨，供应短缺缩窄至4.76万吨。国际铅锌研究小组(ILZSG)最新数据显示，2021年1-6月全球铅市场供应过剩7.1万吨，上年同期为过剩14.9万吨，供应过剩

量缩窄。同时全球铅市场 6 月供应短缺量为 0.62 万吨，5 月修正后为供应过剩 4.59 万吨，显示由供应过剩转为短缺。

今年1-6月全球铅市供应缺口扩大



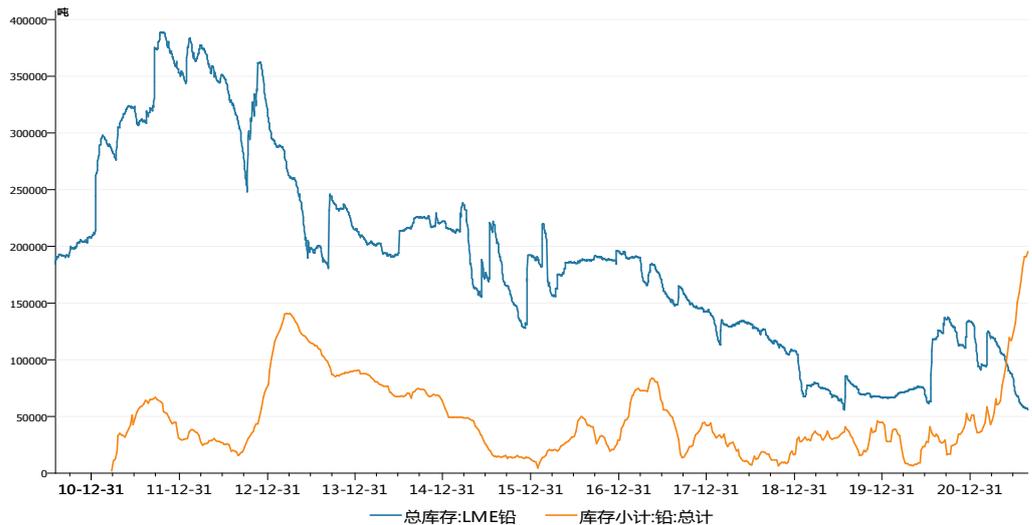
数据来源：Wind

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 8 月 27 日，LME 铅库存报 55450 吨，较 7 月末下滑 4950 吨，连降 5 个月至 2009 年 2 月 11 日来低位，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 8 月 27 日当周，上期所沪铅库存报 195435 吨，较 7 月末增加 27014 吨，连增 7 个月，刷新历史记录以来最高位，但库存增速有所放缓。数据显示铅两市库延续外减内增，但沪铅库存累库有所放缓，国内消费旺季或有所释放。

铅两市库存外减内增



数据来源：Wind

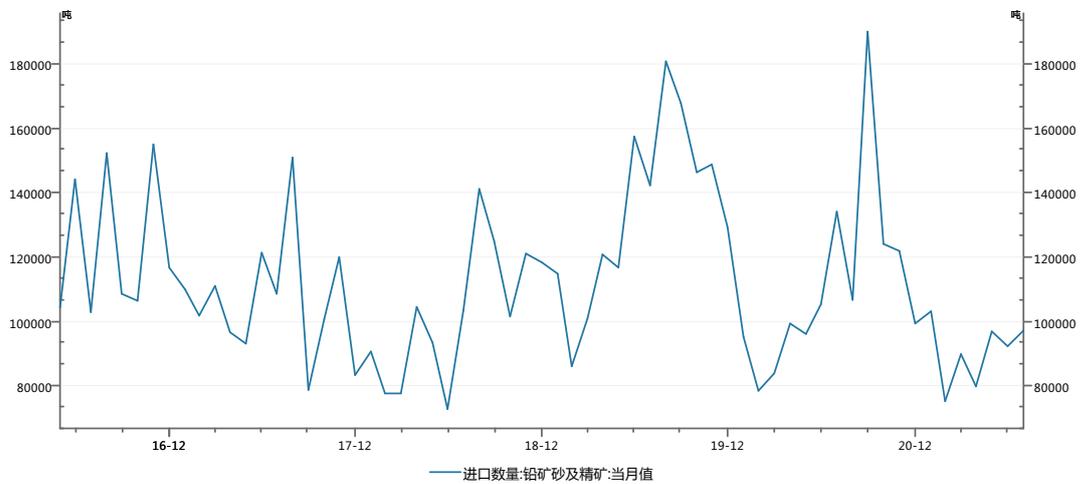
图表来源：WIND

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7月中国铅矿砂及精矿进口量为9.7万吨，同比下滑28%，环比上升0.49万吨或5%。其中进口自俄罗斯的铅矿为3.2万吨，环比增加1.1万吨，同比下降13%。其次是进口自澳大利亚的铅矿为1.25万吨，同比大增146%，环比增加0.76万吨。而今年1-7月进口俄罗斯的铅矿总计为14.4万吨，同比下滑2%，仍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



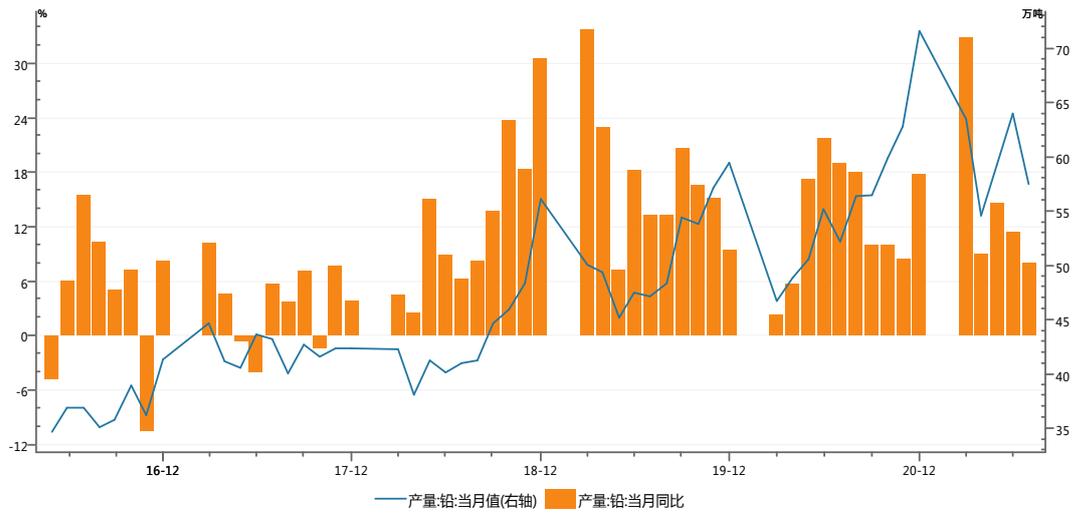
数据来源: Wind

图表来源: WIND

2、精炼铅-铅产量环比下降而同比上升

据国家统计局数据显示，2021年7月中国铅产量为57.5万吨，环比下滑6.5万吨或1%，但同比增加5.3万吨或7.9%，仍为历年来同期最高水平。1-7月中国铅产量为412.4万吨，同比上升18.6%。此外SMM数据显示，2021年7月全国电解铅产量27.9万吨，环比下降1.34%，同比上升7.84%。2021年1-7月产量累计同比上涨6.75%。7月份部分地区限制高耗能企业生产。展望8月，SMM预计8月电解铅产量环比小增至28.55万吨。截止8月24日，长江有色市场1#铅平均价为15550元/吨，环比下滑200元/吨或1.3%，同期上海有色网1#铅均价报15650元/吨，环比持平。

7月精炼铅产量环比下降而同比上升



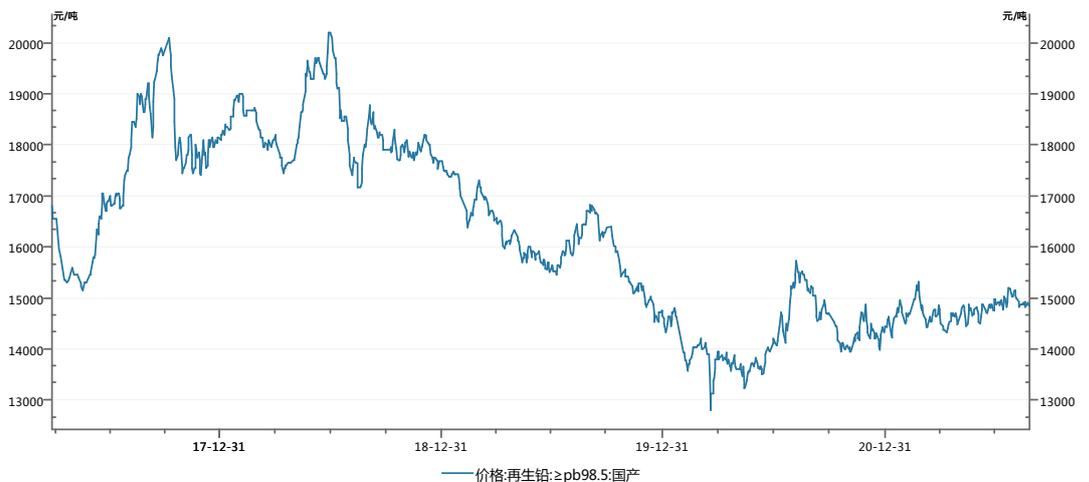
数据来源：Wind

图表来源：WIND

3、再生铅—再生铅产量同比上升

SMM 数据显示,2021 年 7 月全国再生铅产量 36.71 万吨,环比上升 15%,同比增 34.09%,2021 年 1-7 月累计同比上升 75.25%。2021 年 7 月再生精铅产量 35.62 万吨,环比上升 17.17%,同比增 32.16%。7 月江苏新春兴技改结束,内蒙通辽泰鼎、江西丰日复工增产,安徽超威、大道、江西信亚、湖北鑫资检修后产量进一步恢复,内蒙古金帆新增产能开始试运行,产量贡献较多。故即使部分企业因环保、限电、原料供应紧张等因素而减产,但并未影响再生铅整体产量的增势。进入 8 月,随 8 月份工作时长增加,SMM 预计 8 月再生精铅产量将增至 37.4 万吨。截止 8 月 26 日,再生铅价格为 14875 元/吨,较 7 月末下降 150 元/吨或 1%,结束三个月连涨。

再生铅价格结束三个月连涨



数据来源：Wind

图表来源：WIND

三、铅市消费领域

1、铅市初级消费表现尚可

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，下游电动自行车铅酸蓄电池市场消费需求尚可，经销商和终端门店按需接货补库，生产企业成品整体上维持去库趋势，电池售价暂稳。秋季开学季在即，或对电动自行车整车消费及电池更换需求带来部分提振。江苏、浙江市场部分电动自行车铅酸蓄电池生产企业反馈经销商接货情绪略有下滑，成品电池整体上仍维持降库趋势，原料铅锭维持逢低接货补库。福建和广东市场部分备用电源生产企业反馈订单改善不大，生产稳定，原料铅锭逢低采购。山东、河北市场部分叉车牵引电池生产企业反馈订单一般，市场竞争氛围较激烈，原料铅锭维持刚需采购。此外据海关总署数据显示，2021 年 7 月中国出口铅酸蓄电池 1602.54 万个，环比降 5.44%，同比增 2.39%；7 月进口铅酸蓄电池 42.11 万个，环比降 31.36%，同比降 14.24%。

2、终端消费—1-7 月汽车产销增速续降

汽车产销方面，中汽协数据显示，2021 年 7 月国内汽车产销分别完成 186.3 万辆和 186.4 万辆，环比下降 4.1%、7.5%，同比下降 15.5%和 11.9%，主要受去年同期基数较高影响。1-7 月汽车累计产销分别完成 1444 万辆、1475.6 万辆，同比分别增长 17.2%和 19.3%，与 2019 年同期相比，产销同比分别增长 3.2%和 2.7%，产量增幅比 6 月扩大 0.8 个百分点，销量增速由负转正。中期协将 2021 年全年我国汽车销量预测调整为 2700 万辆。1-7 月乘用车产销量为 1139 万辆和 1156 万辆，同比增长 20.1%和 21.2%，增速高于汽车总体 17.2%和 19.3%。此外，7 月新能源汽车产销分别完成 28.4 万辆和 27.1 万辆，同比增长 1.7 倍、1.6 倍，环比增长 14.3%和 5.8%，双双创历史新高，呈现出“淡季不淡”特点。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。1-7 月新能源汽车累计产销分别完成 150.4 万辆、147.8 万辆，同比增长 2 倍，超过去年 136.6 万辆和 136.7 万辆的年产销量，创历史新高。

7月汽车行业产销增速续降，但新能源汽车继续高增长



数据来源：Wind

图表来源：WIND

四、9 月份铅价展望

2021 年 8 月全球经济增长需要关注的风险点在于海外疫情的持续、阿富汗地缘政治风险的来袭，以及美联储货币紧缩预期的持续，刺激美元指数重回涨势一度触及 93.734，创下年内新高。展望 9 月，以上宏观事件不确定犹存，其对基本金属压力持续。短期经济增长方面，全球 8 月制造业 PMI 增速均出现放缓，尤其是中国制造业 PMI 延续回落，不利于基本金属市场走高。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，市场的焦点在于铅市下游消费旺季的释放，沪铅库存增速缓和，以及国内外比值的修复，从而使得铅价整体表现较为抗跌。此外上游铅矿供应偏紧，精炼铅产量环比下降，但再生铅产量环比上升，同时铅酸蓄电池季节性消费来临，新能源汽车产销增速再创高位。给以铅价一定支撑，铅价仍有望演绎震荡偏强走势，建议逢低买入为主，沪铅运行区间关注 14500-16500 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 2111 合约

✧ 参考入场点位区间：建仓均价在 15200 元/吨附近。

✧ 止损设置：根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪铅 2111 合约止损参考 14800 元/吨

✧ 后市预期目标：目标关注 16500 元/吨；最小预期风险报酬比：1:3 之上。

2、套利策略：跨市套利—8 月两市比值止跌震荡，显示沪铅多头氛围较伦铅有所增强，

因美元指数重回涨势。随着美元指数高位企稳，两市比值有望逐步回升，建议可买沪铅（2111 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 14800 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 16500 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。