



铅价季节性规律探究

联系人：黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：huang.lei @jyqh.com.cn

主要观点

- 从全年来看，受供需淡旺季的影响，铅价走势具有较强的季节性。
- 通常，三季度下游消费旺季，需求端增速大于供应端增速，铅价上涨概率最大；而一季度供需两淡、四季度供需两旺，铅价上涨概率偏低。
- 不过，需要注意的是，在复杂的经济环境中，各种因素的影响交织作用在期货价格走势上，季节性规律也难以完美的呈现出其周期性，因此季节性规律仅能作为投资分析的参考因素之一。

季节性规律对于商品价格的影响是基础的、显而易见的，可作为反复适用的分析入口，结合其他分析方法有效地运用到行情预测里头。季节性规律是指在正常年度中，随着月度或季度单位时间的变化，由于受到某些现象如气候（酷暑、严寒、雨季、干旱）、传统文化节日（春节、圣诞节）及生活习惯（用电高峰，采暖限产）等各种环境因素的影响，使商品的供给或需求增减变化呈现相对周期性的、明显的差异，作用到商品价格上表现出一定的上涨、下跌规律。一般来说，在供应旺季和消费淡季时，价格较低；反之，在供应淡季和消费旺季时，价格较高，这也是大宗商品价格运动的特点。本文将从铅供应端和需求端找寻规律，探究铅期货商品的季节性规律，为投资者进行中长线投资提供参考。

一、铅期货价格季节性规律

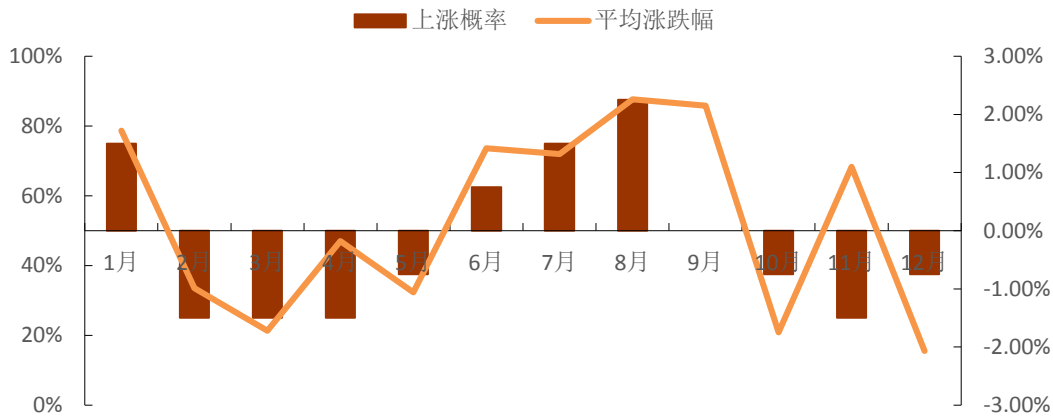
我们统计了 2012 年-2019 年沪铅主力期货合约的月度平均涨跌幅，试图从中找出一些季节性波动的规律。从下图可以看出，上涨概率大于等于 50% 的有 1、6、7、8、9 月；而 2、3、4 和 11 月上涨概率相对偏低。

图表 1 近年铅期货价格季节性变化

	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	上涨概率	平均涨跌幅
1 月	5.72%	1.83%	-1.68%	0.28%	2.32%	7.64%	1.2%	-3.55%	75%	1.72%
2 月	0.96%	-3.57%	-1.03%	-1.37%	1.3%	-2.97%	-1.01%	-0.26%	25%	-0.99%
3 月	4.57%	-4.27%	-0.9%	1.14%	-3%	-5.69%	-1.98%	-3.66%	25%	-1.72%
4 月	-1.54%	-3.31%	0.84%	11.34%	-0.08%	-6.01%	-2.42%	-0.27%	25%	-0.18%
5 月	-4.84%	0.94%	0.72%	-2.72%	-3.36%	-3.18%	8.55%	-4.55%	37.5%	-1.06%
6 月	-2.73%	-0.75%	0.79%	-4.62%	3.05%	12.41%	2.61%	0.6%	62.5%	1.42%
7 月	2.97%	-0.83%	5.5%	1.6%	4.55%	3.37%	-9.63%	3.03%	75%	1.32%
8 月	0.66%	5.95%	-2.76%	2.65%	0.44%	4.89%	1.73%	4.48%	87.5%	2.26%
9 月	6.53%	-3.32%	-3.84%	1.8%	11.64%	9.95%	-3.69%	-1.88%	50%	2.15%
10 月	-5.63%	1.81%	-1.62%	-2.69%	6.64%	-12.3%	1.71%	-1.89%	37.5%	-1.75%
11 月	0.36%	-3.27%	-0.8%	-4.01%	25.5%	-1.26%	-0.73%	-7.02%	25%	1.10%
12 月	-0.26%	2.66%	-8.74%	3.78%	-14.54%	4.33%	-1.31%	-2.49%	37.5%	-2.07%

数据来源：WIND，铜冠金源期货

图表 2 近年铅期货价格季节性变化



数据来源：WIND，铜冠金源期货

二、精炼铅产量周期情况

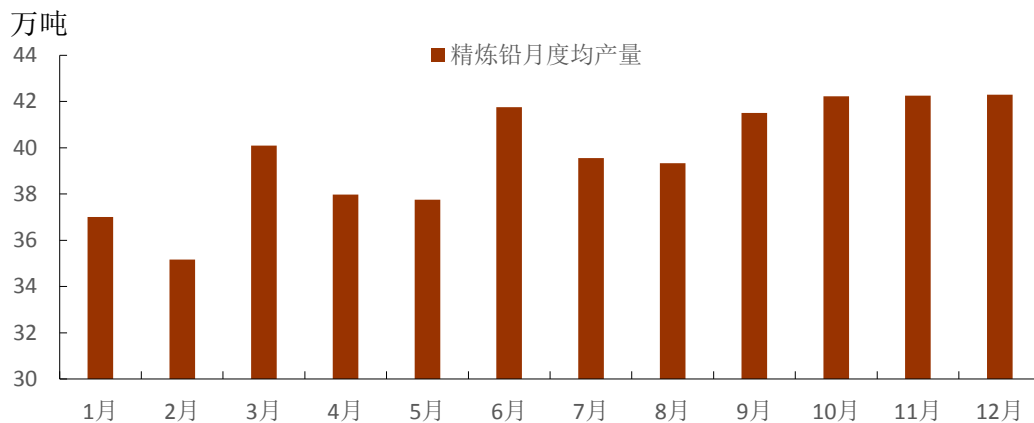
下面我们分别从供应和需求端探寻铅价变现出季节性规律的内在原因。首先，看下铅锭的产量月均值，从历史数据来看，3、6和9月产量增幅较大，2、4、5、7和8月产量减幅较大。1、2月由于春节假期及冬季寒冷天气影响，大部分企业会停产检修，因此产量达年内最低；3月起，随着企业节后复工，精炼铅产量出现较大增幅；4、5月产量增速回落，6月再度增加，多因为企业年中冲产量；随着夏季的到来，7、8月企业产量会出现下滑；待高温天过去，随着下游订单增加，精炼铅产量也逐渐回升，直至12月，因企业年前赶工，产量达年内最高值。

图表 3 近年精炼铅月度均产量情况（万吨）

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	月度均值
1月	26.7	32.5	38.14	36.2	30.96	42.27	42.67	46.61	37.01
2月	30.8	32.5	29.47	29.3	30.34	41.43	41.83	45.69	35.17
3月	34.6	42.23	37.96	34.02	34.8	44.7	42.3	50.1	40.09
4月	35.8	39.62	32.42	33.2	34.08	41.2	38	49.4	37.97
5月	37.4	39.42	37.63	25.74	34.7	40.6	41.3	45.2	37.75
6月	45.9	41.21	40.47	38.22	36.9	43.7	40.2	47.5	41.76
7月	42	39.18	34.96	31.97	36.9	43.2	41	47.2	39.55
8月	45.7	37.44	34.78	31.86	35.09	40.1	41.3	48.4	39.33
9月	46.11	38.58	35.3	31.36	38.82	42.7	44.7	54.4	41.5
10月	47.06	42.37	35.86	32.21	38.95	41.6	46	53.8	42.23
11月	45.86	38.7	35.19	34.08	36.24	42.4	48.4	57.2	42.26
12月	42.18	33.01	32.42	31.38	41.38	42.4	56.1	59.5	42.3

数据来源：WIND，铜冠金源期货

图表 4 近年精炼铅月度均产量情况（万吨）



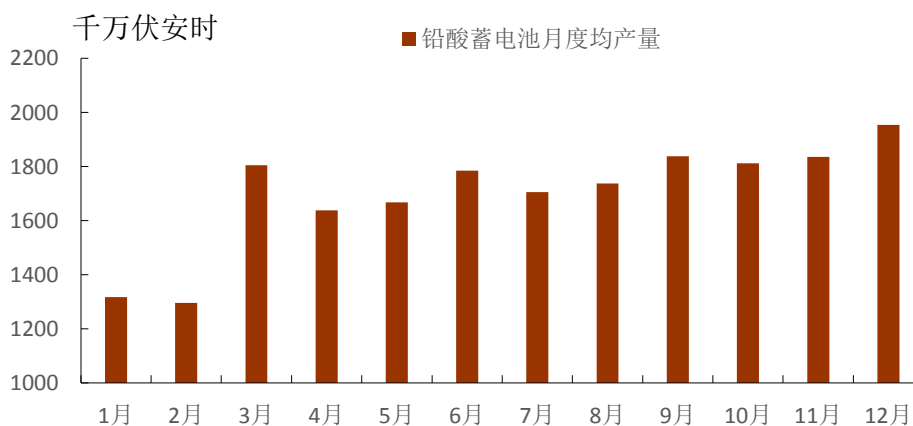
数据来源：WIND，铜冠金源期货

三、铅酸蓄电池产量周期情况

众所周知，铅的消费结构较为单一，80%以上的消费需求都来源于铅酸蓄电池，因基于环保要求，其他领域的铅消费较低，因此铅酸蓄电池的产销很大程度上决定了铅的消费量。

由于国家统计局近年对铅酸蓄电池月度产量统计数据缺失，我们选取了2010-2015年数据，试图找寻些规律。从下图中可以看出，铅的消费周期跟供应周期类似，全年1、2月份蓄电池产量最低，12月份产量达全年最高值，这与下游订单量密切相关。通常，1、2月份受春节假期的影响，下游生产因放假停滞，需求量为全年最少的两个月；3月份，随着企业春节假期后复工，生产订单也开始大幅增加，蓄电池产量跟随大幅增长；4、5月为下游传统消费淡季，产量相对有所回落，至6月企业年中冲量，蓄电池产量再度大幅增加；随后7-9月因下游天气炎热，蓄电池更换需求进入旺季，产量逐月增加；旺季结束后产量小幅回落，至年度企业年前赶工步伐加大，蓄电池产量再度回升。

图表 5 近年铅酸蓄电池月度均产量情况（千万伏安时）



数据来源：WIND，铜冠金源期货

图表 6 近年铅酸蓄电池月度均产量情况（万千伏安时）

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	月度均值
1 月	985.63	1130.11	1018.73	1353.26	1362.05	1352.56	1200.39
2 月	863.93	1088.09	1236.26	1326.46	1335.08	1325.77	1195.932
3 月	1110.02	1270.23	1458.91	1869.28	1916.6	1854.86	1579.983
4 月	1211.1	1236.25	1410.13	1555.25	1756.68	1755.51	1487.487
5 月	1268.7	1183.6	1533.598	1578.82	1815.31	1753.36	1522.231
6 月	1191.21	965.25	1683.22	1728.7	1962.62	1881.6	1568.767
7 月	1106.73	1006.66	1487.9	1666.88	1950.88	1714.8	1488.975
8 月	1201.68	1099.1	1498.92	1584	2095.54	1736.57	1535.968
9 月	1256.88	1153.39	1575.4	1851.5	2081.56	1798.58	1619.552
10 月	1268.15	1171.45	1571.1	1823.54	1904.61	1912.64	1608.582
11 月	1351.67	1455.09	1526.44	1856	1870.76	1947.93	1667.982
12 月	1413.96	1310.28	1594.91	1944.1	1831.55	2308.42	1733.87

数据来源：WIND，铜冠金源期货

三、总结及展望

综上所述，从全年来看，受供需淡旺季的影响，铅价走势具有较强的季节性。通常，三季度下游消费旺季，需求端增速大于供应端增速，铅价上涨概率最大；而一季度供需两淡、四季度供需两旺，铅价上涨概率偏低。不过，需要注意的是，在复杂的经济环境中，各种因素的影响交织作用在期货价格走势上，季节性规律也难以完美的呈现出其周期性，因此季节性规律仅能作为投资分析的参考因素之一。

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号
305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。