

2021年12月20日 星期一



原再价差走扩

铅价上行难度加大

联系人： 黄蕾

 电子邮箱： huang.lei@jyqh.com.cn

电话： 021-68555105

视点及策略摘要

品种	铅：原再价差走扩，铅价上行难度加大		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价围绕 15500 一线上下宽幅震荡。宏观面看，随着周中美联储偏鹰言论落地，金属市场情绪修复。基本面看，原生铅炼厂减产较多且部分炼厂受冬奥会影响，企业开工率回落。再生铅供应恢复同样不及预期，安徽及广东炼厂设备问题导致减产，且贵州环保影响再现，拖累开工回升。需求方面，铅蓄电池市场终端消费逐步转淡，经销商多以消化库存为主，新订单下降拖累蓄企开工小幅回落。同时，浙江地区疫情影响当地铅锭与电池运输，少数摩托车蓄电池企业出现减停产情况。整体来看，基本面变化有限，受检修、环保及设备因素等限制，供应增量有限，终端订单减少及疫情拖累蓄企需求小幅下滑，且铅价上涨，下游采购较为谨慎，社会库存下滑幅度放缓。近期受欧洲锌炼厂进一步减产影响铅价跟涨，但当前原再价差较大，且高价抑制部分需求，叠加供应仍存边际增加的预期，铅价进一步上涨难度加大，预计仍将围绕 15500 一线宽幅震荡，关注后期去库情况。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	谨慎追高	
	风险因素：	宏观风险，供应增加超预期	

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铅	15670	200	1.29	110062	80791	元/吨
LME 铅	2304	10	0.41			美元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

上周沪铅主力 2201 合约期价围绕 15500 一线上下宽幅震荡，最终收至 15670 元/吨，周度涨幅达 1.29%。伦铅震荡重心上移，收至 2303.5 美元/吨，周度涨幅达 0.41%。

现货方面，截止至 12 月 17 日，上海市沐沦铅 15680 元/吨，对沪期铅 2201 合约平水报价；江浙市场济金、铜冠、江铜铅 15660-15690 元/吨，对沪期铅 2201 合约贴水 20 到升水 10 元/吨报价。欧洲能源供应紧张传导到锭端，炼厂减产预期推动铅价强势上行，持货商随行出货，同时原生铅与再生铅炼厂积极出货，下游企业按需慎采。

行业上：国际铅锌研究小组周三公布的数据显示，今年 10 月全球铅市供应短缺缺 4.02 万吨，9 月份供应短缺修正为 4.15 万吨。1-10 月份，全球铅市供应过剩 1.5 万吨，去年同期为过剩 13.2 万吨。

铅矿砂及其精矿：2022 年的最惠国税率和出口税率，分别维持在 0% 和 30%。

上期所：同意中储发展股份有限公司吴淞分公司铅核定库容从原 1.5 万吨增至 2 万吨，地址上海市宝山区宝杨路 2069 号；同意大场分公司铅核定库容从原 1 万吨增至 2.5 万吨，地址上海市宝山区南大路 137 号；同意沪闵分公司铅核定库容从原 5 千吨增至 1 万吨，地址上海市闵行区剑川路 2280 号；上述仓库自公告之日起启用，不设地区升贴水。

SMM：据了解，安徽地区再生铅大型冶炼企业于近日已进入烘炉备产状态，本次检修周期为 10 月 15 日至 11 月 15 日，预计最快下周可贡献产量，初期恢复日产量在 200 吨起步，直至恢复满产水平，月内累计恢复量在 5000-8000 吨。

上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 57.57%，环比下滑 1.50%。河南栾川按 12 月生产计划小幅提产；河南永宁金铅接到冬奥会筹备相关限电通知，产量下滑；湖南水口山检修及技改将于 12 月底完成；湖南宇腾周三检修已恢复；湖南水口山金信原料备库完成，完成提产；广东中金岭南继续检修停产，复产时间初步定于元旦节后。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 45.89%，环比上周下降 1.16%。周内，安徽、广东地区个别炼厂因设备因素导致产量下滑，同时，贵州环保督察逐渐展开，当地冶炼企业生产有所减缓。但江西固废中心检查影

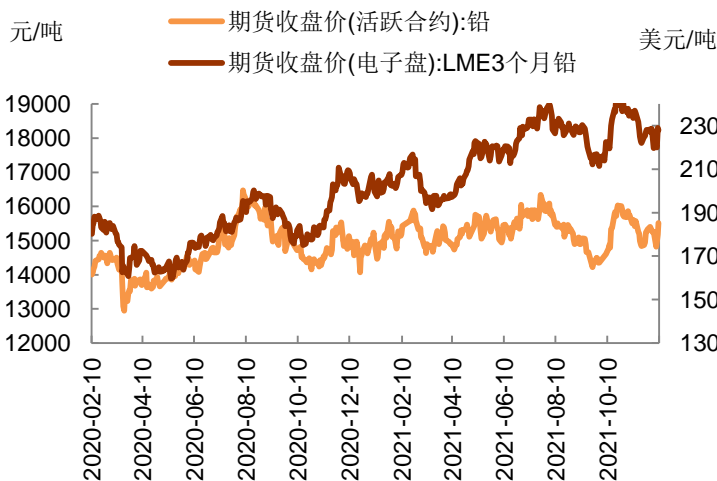
响减弱，部分再生铅炼厂生产逐渐恢复，再生铅地域性供货有差异。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 78.12%，较上周环比下降 0.45%。

库存方面，截止至 12 月 17 日，LME 库存周度环比减少 625 吨至 55175 吨；上期所铅库存较上周减 5881 吨至 110197 吨。五地铅锭库存总量至 11.74 万吨，环比下降 0.3 万吨。国内铅锭供应逐步恢复，但地域性供应差异尚存，同时周内铅价强势上行，下游企业采购转为谨慎，且稍偏向炼厂货源，故铅锭社会库存延续降势，但降幅收窄。

上周沪铅主力期价围绕 15500 一线上下宽幅震荡。宏观面看，随着周中美联储偏鹰言论落地，金属市场情绪修复。基本面看，原生铅炼厂减产较多且部分炼厂受冬奥会影响，企业开工率回落。再生铅供应恢复同样不及预期，安徽及广东炼厂设备问题导致减产，且贵州环保影响再现，拖累开工回升。需求方面，铅蓄电池市场终端消费逐步转淡，经销商多以消化库存为主，新订单下降拖累蓄企开工小幅回落。同时，浙江地区疫情影响当地铅锭与电池运输，少数摩托车蓄电池企业出现减停产情况。整体来看，基本面变化有限，受检修、环保及设备因素等限制，供应增量有限，终端订单减少及疫情拖累蓄企需求小幅下滑，且铅价上涨，下游采购较为谨慎，社会库存下滑幅度放缓。近期受欧洲锌炼厂进一步减产影响铅价跟涨，但当前原再价差较大，且高价抑制部分需求，叠加供应仍存边际增加的预期，铅价进一步上涨难度加大，预计仍将围绕 15500 一线宽幅震荡，关注后期去库情况。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

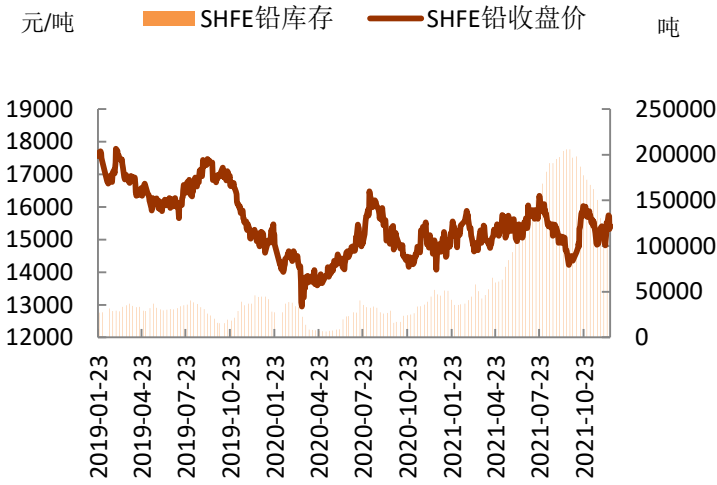


图表 2 沪伦比值

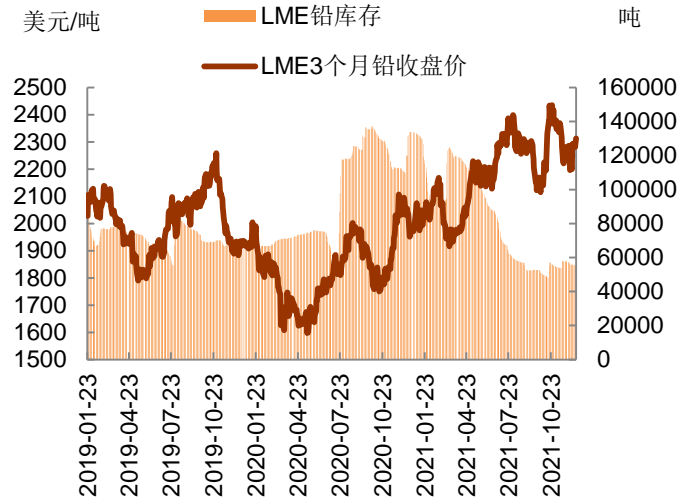


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

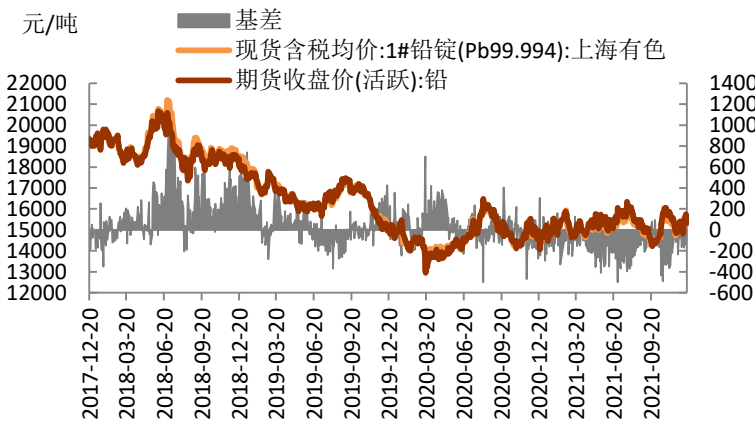


图表 4 LME 库存情况

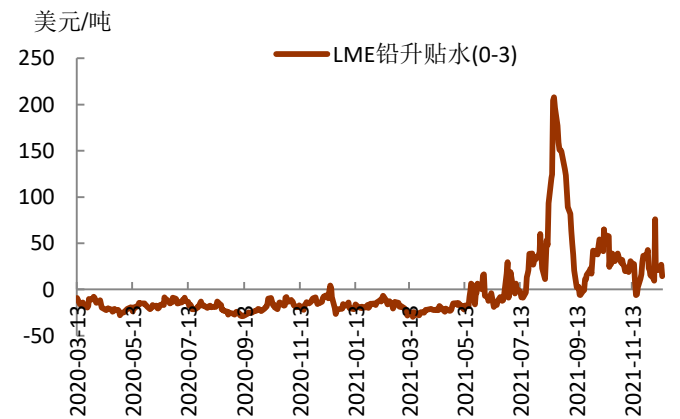


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

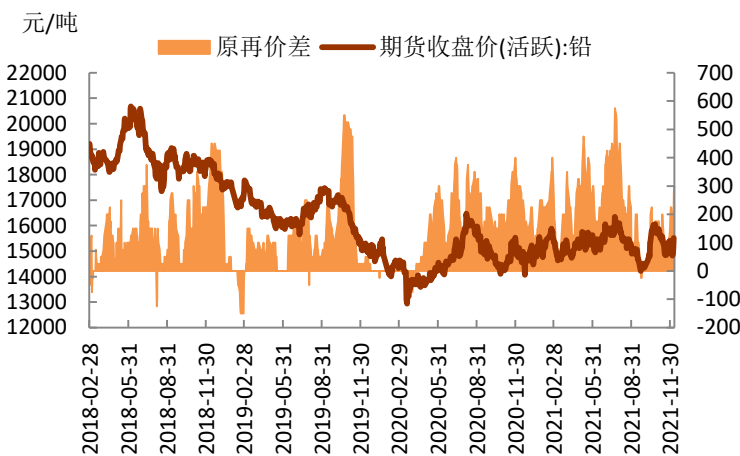


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差



图表 8 废电瓶价格

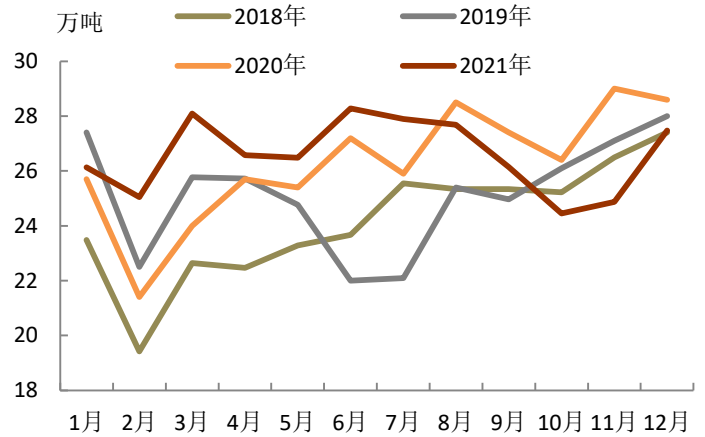


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

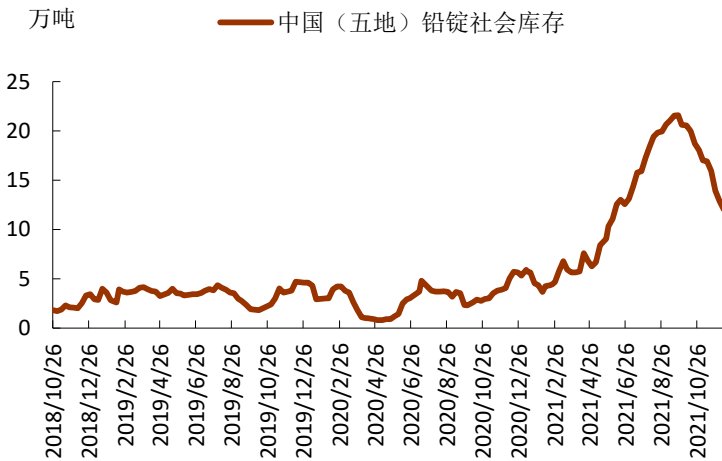


图表 10 原生铅产量情况

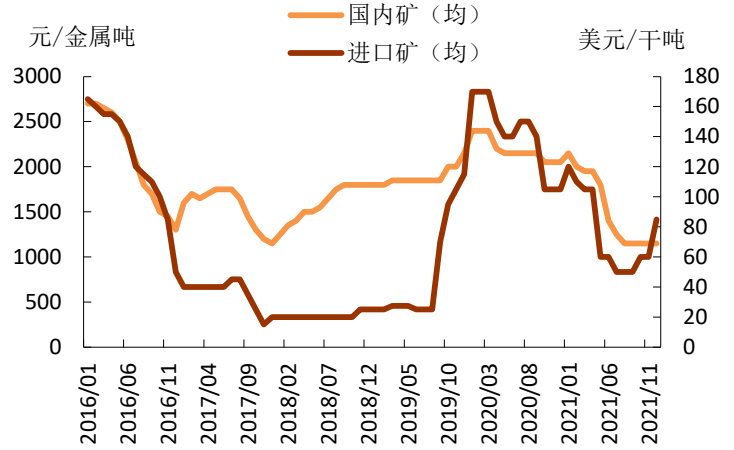


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 11 铅锭社会库存



图表 12 铅矿加工费



数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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。