

2021年12月27日 星期一

## 铅价维持区间运行

### 关注库存变化



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：铅价维持区间运行，关注库存变化	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。基本面看，部分检修企业复产，带动原生铅企业开工回升。再生铅方面，检修叠加环保影响贡献减量，部分企业复产贡献增量，但减大于供，压力相对有限。下游铅蓄电池市场终端消费趋弱，电动蓄电池市场更换需求明显转淡，电池库存上升，企业有意于 1 月减产或提早放假；汽车蓄电池市场需求暂无较大变化。此外，浙江疫情仍令当地部分蓄电池企业生产受限。整体来看，基本面变化相对有限，供应端仍受环保及检修影响，供应压力相对有限，需求端临近年底，有转淡迹象。不过社会库存延续回落，支撑铅价，不过年底最后一周，上下游企业关账或限制库存降幅。同时，内外比价回升，对远期铅锭出口预期减弱，也将限制库存进一步下滑态势。上周周中欧洲能源危机再度发酵，铅价跟随周边金属短暂上涨，但下游对高价铅接受度较低，期现价差走扩。短期看，铅价或延续 15500 一线宽幅震荡。后期随着库存拐点显现，铅价或震荡回落。</p>	震荡偏弱				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>区间操作</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>宏观风险，供应增加超预期</td> </tr> </table>	操作建议：	区间操作	风险因素：	宏观风险，供应增加超预期	
操作建议：	区间操作					
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	15480	-190	-1.21	70019	42538	元/吨
LME 铅	2272	-32	-1.37			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：iFinD，铜冠金源期货

## 二、行情评述

上周沪铅主力换月至 2202 合约，期价围绕 15500 一线上下宽幅震荡，最终收至 15480 元/吨，周度跌幅达 1.34%。伦铅横盘宽幅震荡，收至 2272 美元/吨，周度跌幅达 1.37%。

现货方面，截止至 12 月 24 日，上海市沐沦铅 15365 元/吨，对沪期铅 2201 合约平水报价；江浙市场济金、沐沦铅 15335-15365 元/吨，对沪期铅 2201 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅弱勢下挫，随持货商清仓接近尾声，部分出货积极性下降，报价贴水暂无较大差异，同时下游企业接货有限，仅部分按需逢低采购。

行业上：海关数据显示，11 月铅矿进口量 141623 实物吨，11 月精炼铅出口量达 41042 吨，再创新高。

上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.62%，环比上涨 2.05%。河南、云南开工率企稳，湖南地区冶炼厂检修恢复，开工率小幅上升。湖南水口山粗铅冶炼恢复，电解铅及合金已经开始生产；湖南宇腾故障检修结束，生产完全恢复；中金岭南检修尚未结束，预计 1 月中下旬恢复生产；河南岷山计划 1 月底检修停产，预计检修时间 1 个月，3 月初恢复生产；临近年底，赤峰山金银铅为完成全年产量，12 月已开始提产增量。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 45.05%，环比下降 0.84%。因安徽华鑫企业内部调整停产，产生部分减量；同时，环保督察组进驻宁夏、贵州等地，当地炼厂生产受限，贵州个别企业进一步减产。此外，内蒙个别炼厂因设备因素开始检修。不过，安徽设备故障企业已恢复正常；受江西固废中心检查企业全部开始恢复生产；山西个别前期因设备因素减产企业开始恢复。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 78.12%，较上周基本维稳。

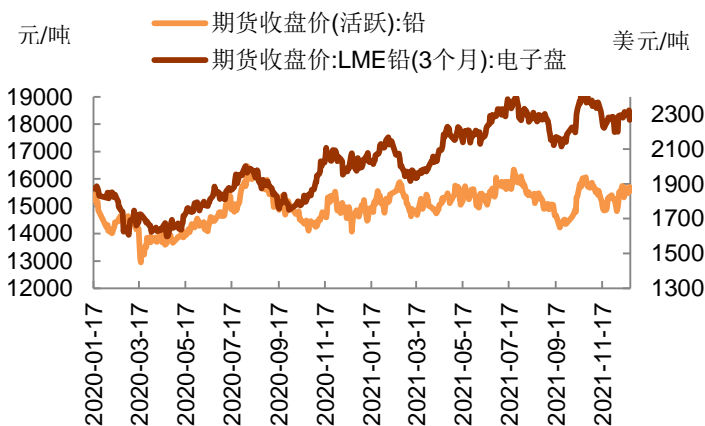
库存方面，截止至 12 月 24 日，LME 库存周度环比减少 475 吨至 54700 吨；上期所铅库存较上周减 13876 吨至 96321 吨。五地铅锭库存总量至 10.87 万吨，较上周五环比下降 0.87 万吨。进入 12 月下旬，铅产业链上下游企业回笼资金特性更加明显，冶炼企业与贸易商多是积极出货，其中多数贸易商于年底需进行清库，普遍扩贴水出货，下游企业按需采购，由于部分企业陆续进入关账状态，需提前采购一度库存，以备关账期间使用，预计降库将继续放

缓。

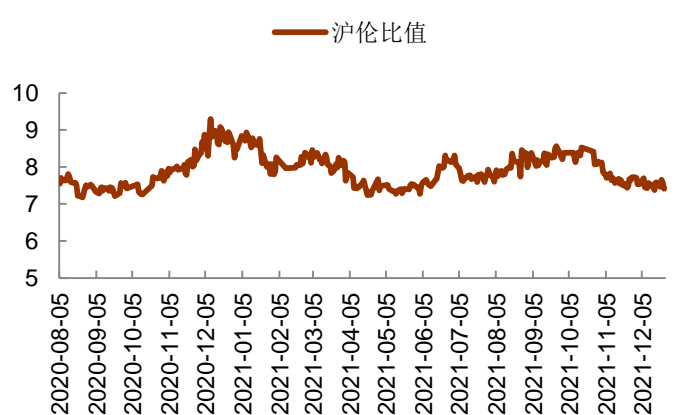
上周沪铅主力期价围绕 15500 一线上下宽幅震荡。基本面看，部分检修企业复产，带动原生铅企业开工回升。再生铅方面，检修叠加环保影响贡献减量，部分企业复产贡献增量，但减大于供，压力相对有限。下游铅蓄电池市场终端消费趋弱，电动蓄电池市场更换需求明显转淡，电池库存上升，企业有意于 1 月减产或提早放假；汽车蓄电池市场需求暂无较大变化。此外，浙江疫情仍令当地部分蓄电池企业生产受限。整体来看，基本面变化相对有限，供应端仍受环保及检修影响，供应压力相对有限，需求端临近年底，有转淡迹象。不过社会库存延续回落，支撑铅价，不过年底最后一周，上下游企业关账或限制库存降幅。同时，内外比价回升，对远期铅锭出口预期减弱，也将限制库存进一步下滑态势。上周周中欧洲能源危机再度发酵，铅价跟随周边金属短暂上涨，但下游对高价铅接受度较低，期现价差走扩。短期看，铅价或延续 15500 一线宽幅震荡。后期随着库存拐点显现，铅价或震荡回落。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

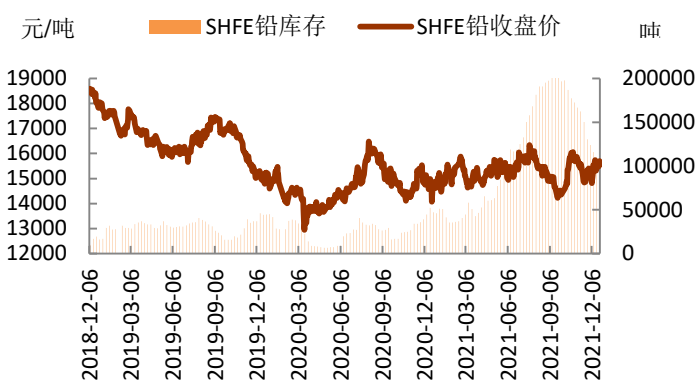


图表 2 沪伦比值

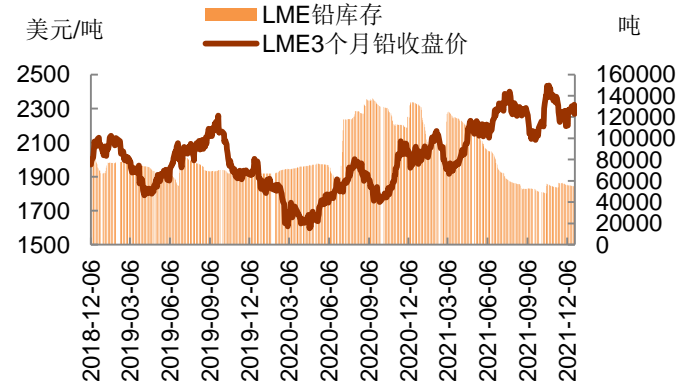


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

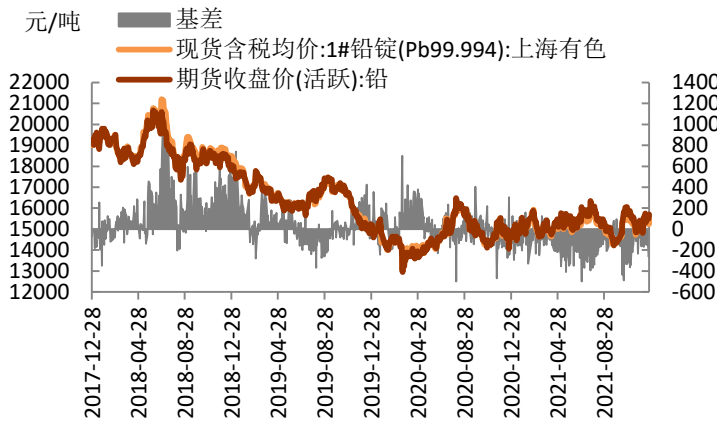


图表 4 LME 库存情况



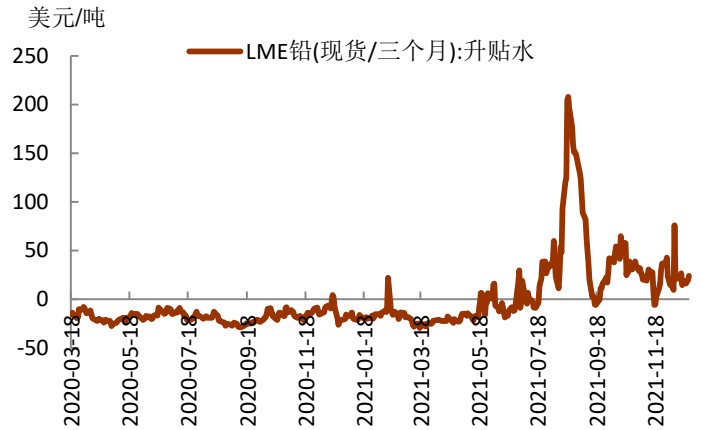
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

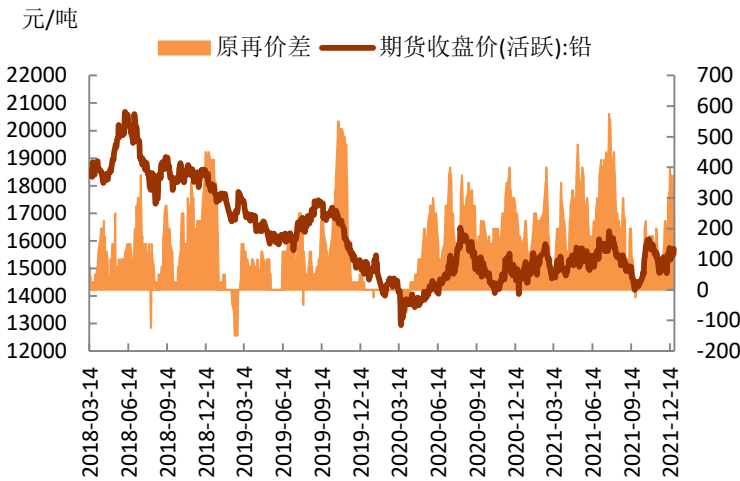


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 LME 铅升贴水情况



图表 7 原生铅与再生精铅价差

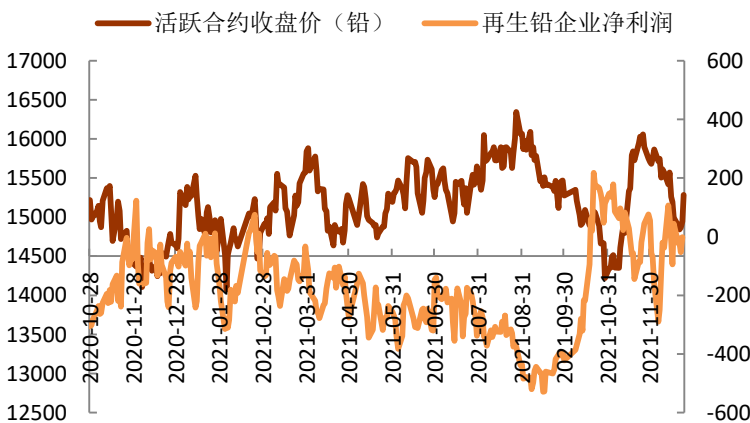


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 8 废电瓶价格

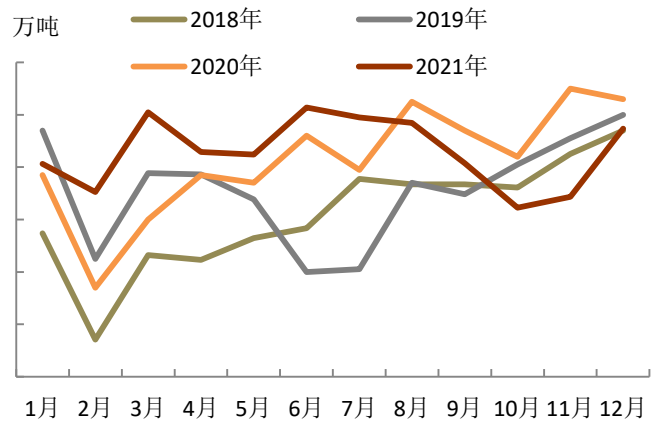


图表 9 再生铅企业利润情况

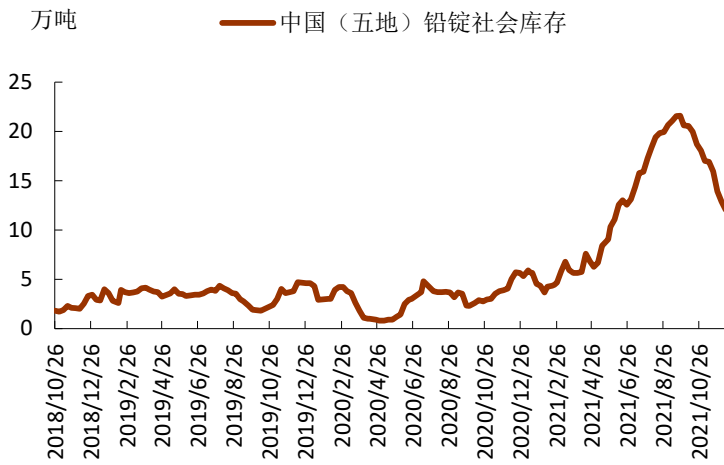


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

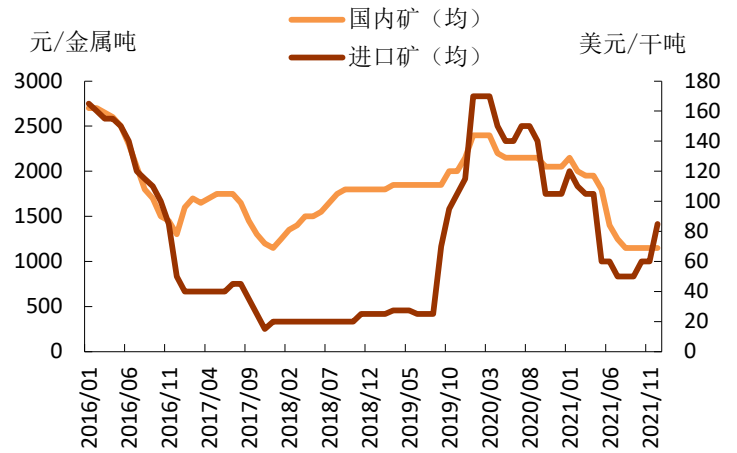
图表 10 原生铅产量情况



图表 11 铅锭社会库存



图表 12 铅矿加工费



数据来源：SMM，iFinD，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。