

2022年1月4日 星期二



## 库存继续下滑

## 铅价延续区间运行

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：库存继续下滑，铅价延续区间运行		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力 2202 合约期价震荡偏弱。基本面看，湖南水口山恢复生产，带动原生铅企业开工率持续回升。而再生铅企业开工恢复仍不及预期，因环保、原料紧缺及检修等因素影响。需求方面，铅蓄电池市场终端消费一般，成品订单走弱，部分企业因库存压力上升，出现减产意向，少数电动自行车及汽车蓄电池企业已开始下调产量，导致企业开工环比小降。整体看，需求边际小幅走弱，但供应端因环保及检修等影响增量总体有限，带动社会库存继续减少。不过随着减产企业陆续恢复，供应仍存增加预期，但年底铅下游按惯例将部分备库，或带动社会库存继续消化，不过 12 月以来沪伦比较回升，后期出口或难持续放量，将拖累社库去化表现。短期在社会库存尚未出现拐点前，铅价或延续区间运行。</p>		震荡偏弱
	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	15300	-75	-0.49	57357	36978	元/吨
LME 铅	2291	19	0.81			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 2202 合约期价震荡偏弱，最终收至 15300 元/吨，周度跌幅达 1.16%。伦铅因圣诞假期休市，仅三个交易日，窄幅震荡，收至 2290.5 美元/吨，周度涨幅达 0.81%。

现货方面，截止至 12 月 31 日，上海市沐沦铅 15255 元/吨，对沪期铅 2201 合约平水报价；江浙市场济金、沐沦铅 15255 元/吨，对沪期铅 2201 合约平水报价。临近假期，市场节日气氛较浓，持货商报价较少，同时部分下游企业亦是暂停采购，贸易市场成交寥寥。

行业上：从研究机构的数据来看，芯片短缺或导致全年减产 1130.94 万辆，其中北美减产是最多的，全年将减产 341.2 万辆；汽车厂商众多的欧洲，全年预计减产 334.93 万辆。

截至今年 11 月份，已建成 5G 基站 139.6 万个，“5G+工业互联网”在建项目超过 1800 个。

上期所：同意灵宝市新凌铅业有限责任公司生产的“XLGF”牌铅锭注册，注册产能 10 万吨，执行标准价。

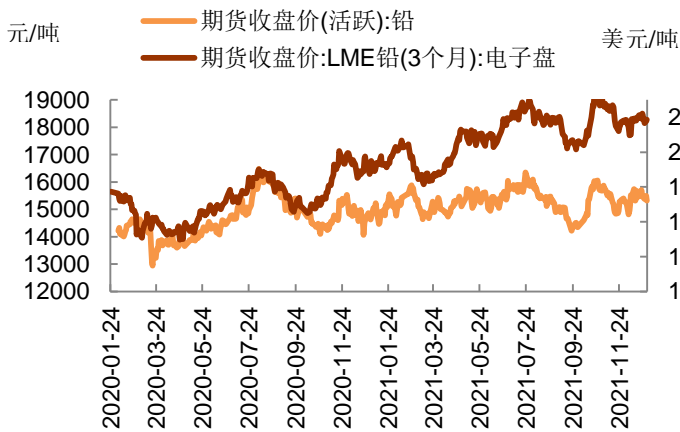
上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 61.73%，环比上涨 2.11%。周初河南金利粗铅冶炼开始检修，但电解铅生产尚受到影响；河南栾城春节计划提前一周放假，1 月产量预计减少 600 吨左右；湖南水口山粗铅冶炼恢复，电解铅及合金已完全恢复生产；中金岭南检修尚未结束，预计 1 月中下旬恢复生产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 44.08%，环比下降 0.97%。因安徽华鑫已完全没有产量，同时安徽个别炼厂意外检修。此外，河北地区再生铅炼厂因环保因素周内停产、江西大厂周内短暂检修，产量均有下降。同时，内蒙地区个别炼厂原料紧缺情况有所加剧，进一步减产。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 77.81%，环比下降 0.31%。

库存方面，截止至 12 月 31 日，LME 库存周度环比减少 150 吨至 54550 吨；上期所铅库存较上周减 9938 吨至 86383 吨。五地铅锭库存总量至 9.53 万吨，较上周五环比下降 1.34 万吨。因环保、检修等因素，再生铅供应地域性收窄，但周内铅价走弱，原生铅炼厂出货积极性一般，以长单出货为主，同时又值元旦前夕，部分下游按需备库，消费转嫁至贸易市场，进而继续消化社会库存。

上周沪铅主力 2202 合约期价震荡偏弱。基本面看，湖南水口山恢复生产，带动原生铅企业开工率持续回升。而再生铅企业开工恢复仍不及预期，因环保、原料紧缺及检修等因素影响。需求方面，铅蓄电池市场终端消费一般，成品订单走弱，部分企业因库存压力上升，出现减产意向，少数电动自行车及汽车蓄电池企业已开始下调产量，导致企业开工环比小降。整体看，需求边际小幅走弱，但供应端因环保及检修等影响增量总体有限，带动社会库存继续减少。不过随着减产企业陆续恢复，供应仍存增加预期，但年底铅下游按惯例将部分备库，或带动社会库存继续消化，不过 12 月以来沪伦比较回升，后期出口或难持续放量，将拖累社会库去化表现。短期在社会库存尚未出现拐点前，铅价或延续区间运行。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

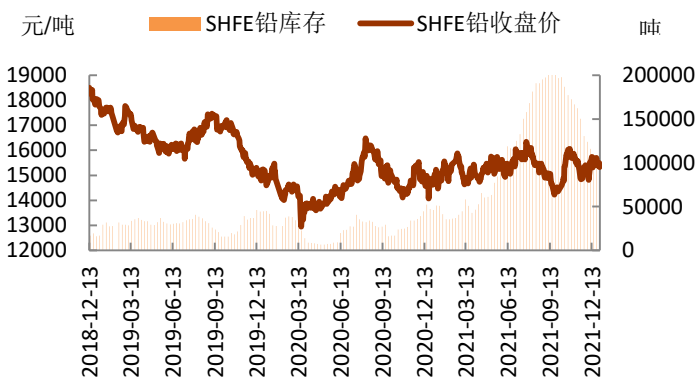


图表 2 沪伦比值

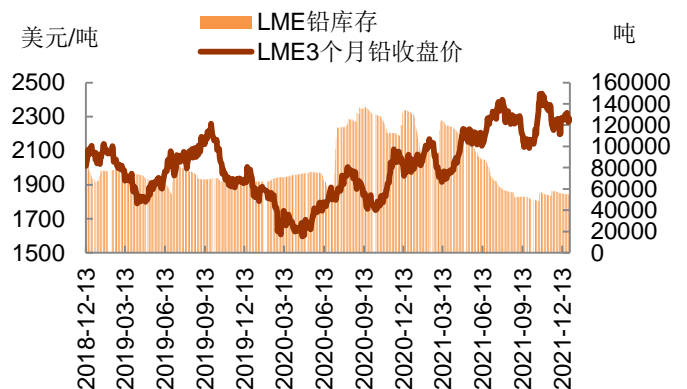


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

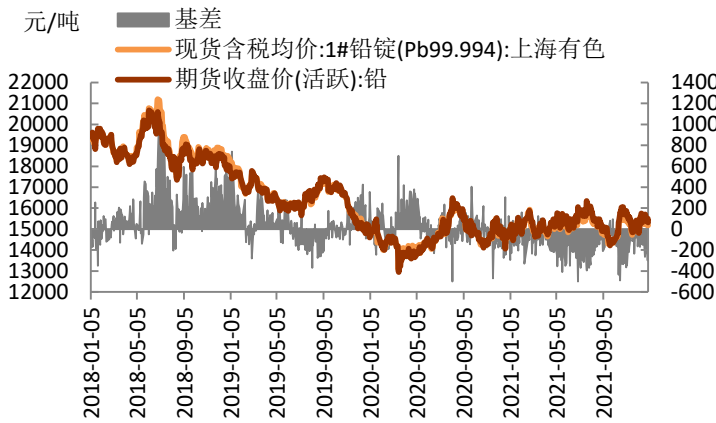


图表 4 LME 库存情况



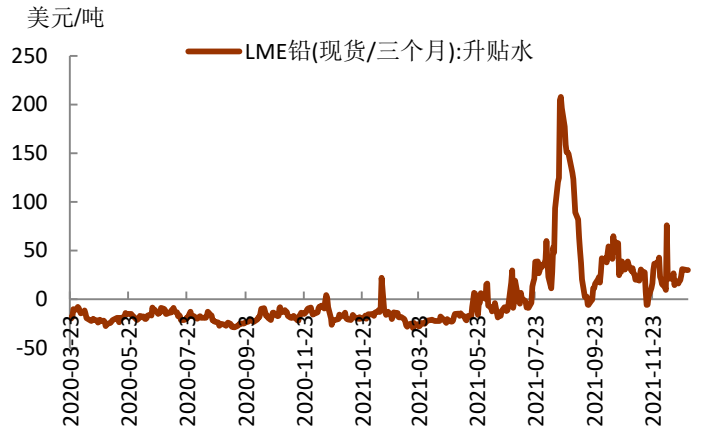
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

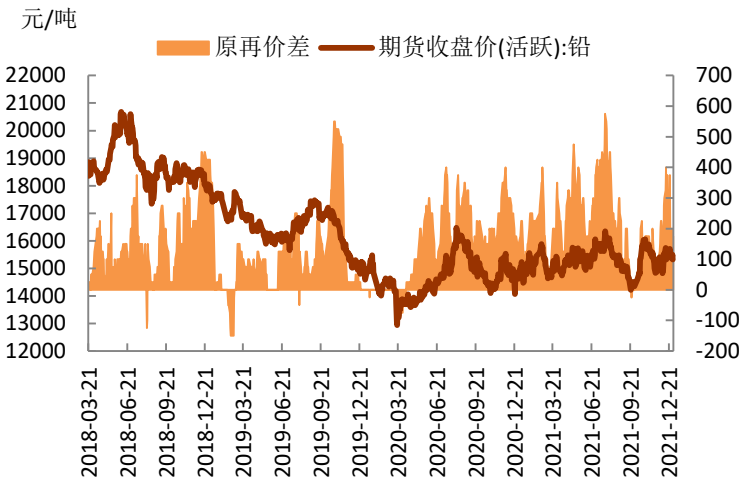


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 LME 铅升贴水情况

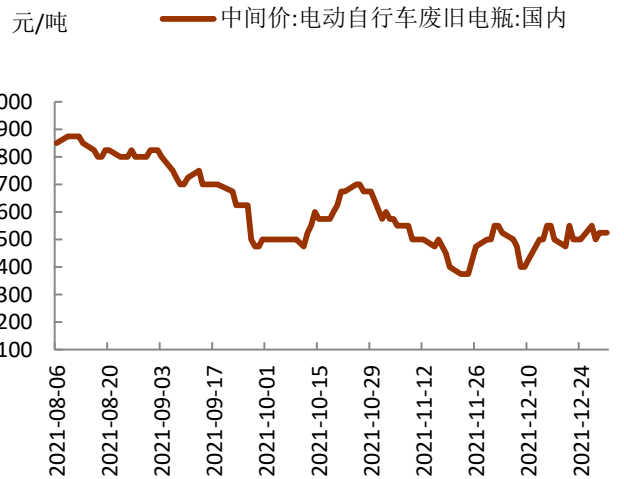


图表 7 原生铅与再生精铅价差

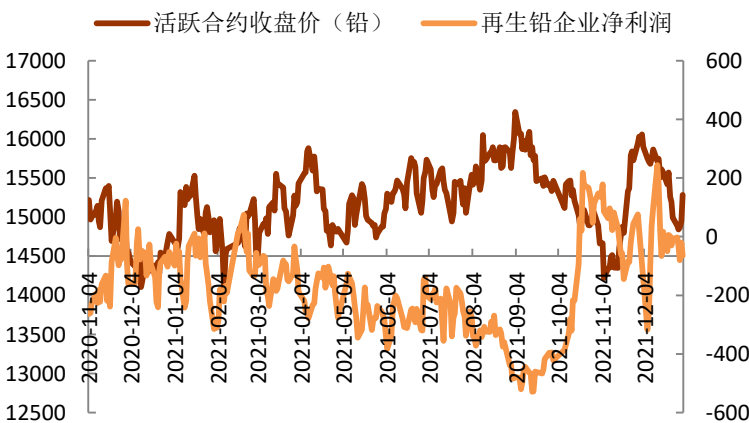


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 8 废电瓶价格

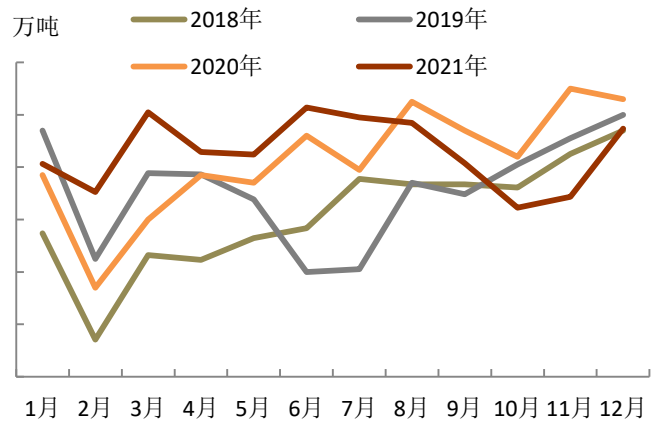


图表 9 再生铅企业利润情况

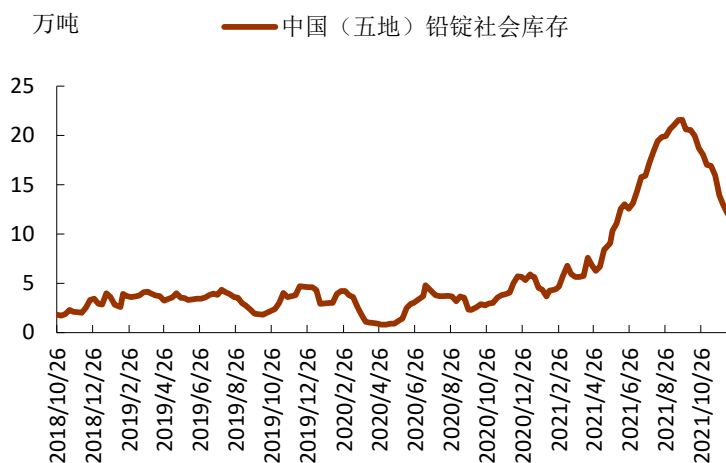


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

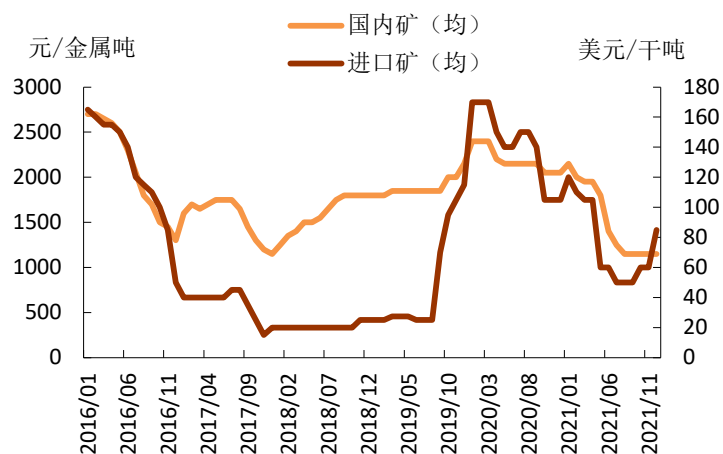
图表 10 原生铅产量情况



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。