

2022年1月10日 星期一

库存降势暂缓

铅价震荡偏弱

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：库存降势暂缓，铅价震荡偏弱		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价震荡重心下移。基本面看，12月原生铅企业复产较多，产量回环比增加2.1万吨，1月增减相抵，预计环比增加万吨。12月再生铅产量增幅低于预期，环比增加1.1万吨，1月企业放假叠加新增产能释放，月度产量环比或持平。需求方面，铅蓄电池市场终端消费不旺，部分经销商春节前惯例备库预期，但总体订单仍显走弱趋势，部分企业因库存压力上升已减产，蓄电池开工率明显下降。同时，因春节假期，1月20日起部分蓄企陆续放假，需求继续边际转弱。整体而言，供应端温和抬升，但需求受假期及库存压力影响，开工延续下滑，供增需减，叠加2022合约临近交割，社会库存降势放缓，去库支撑逻辑减弱，后期累库可能加大，铅价震荡偏弱，区间14800-15500元/吨。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	逢高沽空	
	风险因素：	宏观风险，出口再度大增	

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	15415	115	0.75	90243	38326	元/吨
LME 铅	2295	4	0.17			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 合约期价震荡重心下移，最终收至 15160 元/吨，周度跌幅达 1.65%。伦铅横盘震荡，收至 2294.5 美元/吨，周度涨幅达 0.17%。

现货方面，截止至 1 月 7 日，上海市沐沦铅 15370 元/吨，对沪期铅 2201 合约平水报价；江浙市场济金、铜冠、沐沦铅 15370-15380 元/吨，对沪期铅 2201 合约升水 0-10 元/吨报价。期铅由低位回升，持货商积极出货，同时原生铅与再生铅炼厂亦是增加散单出货，下游避险情绪缓和，按需接货。

行业上：中汽协：疫情防控加严，天气寒冷，消费者进店购车减少，对于销量有一定影响。12 月很难像往年出现翘尾效应。预计 2021 年汽车销量约 2580 万辆，与 2020 年基本持平。

SMM：12 月电解铅产量 26.97 万吨，环比上升 8.42%，同比下降 5.79%。2021 年全年产量累计同比上涨 0.88%。12 月江西铜业、江西金德、山东恒邦、河南万洋等企业产量均环比上升；且部分企业于继续提产冲量，抵消广西南方、中金岭南检修影响。1 月，虽春节氛围初显，主要放假时段为 2 月上旬，对 1 月冶炼企业生产干扰有限。同时，广西南方、湖南水口山等企业检修后计划复产，云南振兴计划进行检修，总体增减相抵后，预计电解铅产量增幅近万吨至 27.9 万吨。

12 月再生铅产量 36.87 万吨，环比上升 3.09%，同比增 12.61%，2021 年 1-12 月累计同比上升 64.69%。12 月再生铅炼厂检修与恢复并存，增减量相抵。月内，安徽华铂检修继 11 月下旬检修后未能如期恢复，江苏新春兴依旧在技改进程中，安徽华鑫亦于月内意外停产，贵州部分炼厂受环保督察影响。与此同时，安徽天畅产量逐渐恢复，内蒙个别炼厂检修恢复，且受行情和利润提振，安徽、山东个别炼厂亦有增产。1 月，春节叠加天气影响，北方炼厂提前放年假企业增加，但同时，安徽华铂二期于 1 月上旬已进行烘炉，预计中旬可以放量；江苏大厂新春兴预计 1 月上旬完成技改。预计再生铅产量和 2021 年 12 月基本持平。

上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.55%，环比下降 2.18%。河南地区生产稳定，金

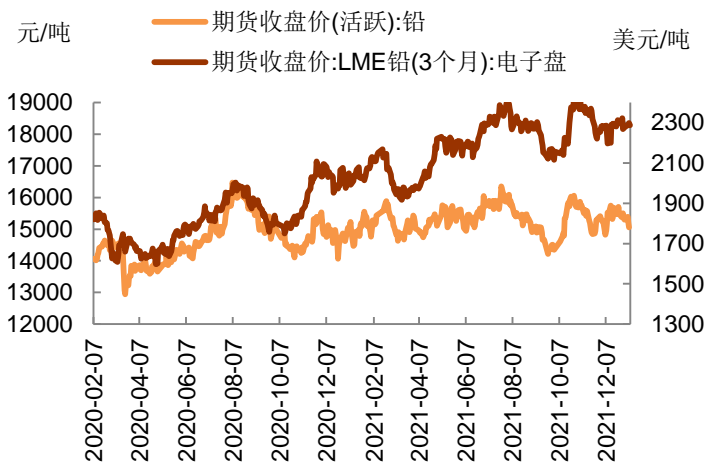
利粗铅冶炼检修尚未结束，但不影响电解铅正常生产；河南柿槟春节计划提前一周放假，1月产量预计减少600吨左右；中金岭南1月中下旬恢复生产。湖南水口山志辉1月小幅减产；水口山金信维持满产；云南地区精矿供应偏紧，个旧创源延迟恢复计划至春节后；红铅化工1月计划小幅减量。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为43.09%，环比上升3.04%。因下游拿货积极性较高，安徽超威、内蒙通辽泰鼎等炼厂提产；此外贵州环保督察影响转弱，当地炼厂生产积极性增加，产量逐步恢复。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为76.29%，环比下降1.52%。

库存方面，截止至1月7日，LME库存周度环比减少200吨至54350吨；上期所铅库存较上周增2764吨至89147吨。五地铅锭库存总量至9.33万吨，较12月31日环比下降0.19万吨；较1月4日基本持平。周内铅价接连下挫，下游企业逢低按需接货，上海、广东和江苏地区仓库库存延续降势，且临近2201合约交割，部分交割货源流向仓单，铅锭库存此消彼长，周内库存降势已暂缓。

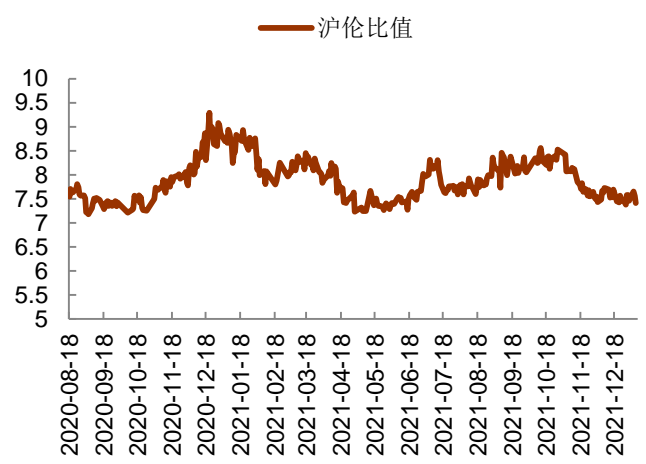
上周沪铅主力期价震荡重心下移。基本面看，12月原生铅企业复产较多，产量回环比增加2.1万吨，1月增减相抵，预计环比增加万吨。12月再生铅产量增幅低于预期，环比增加1.1万吨，1月企业放假叠加新增产能释放，月度产量环比或持平。需求方面，铅蓄电池市场终端消费不旺，部分经销商春节前惯例备库预期，但总体订单仍显走弱趋势，部分企业因库存压力上升已减产，蓄电池开工率明显下降。同时，因春节假期，1月20日起部分蓄企陆续放假，需求继续边际转弱。整体而言，供应端温和抬升，但需求受假期及库存压力影响，开工延续下滑，供增需减，叠加2022合约临近交割，社会库存降势放缓，去库支撑逻辑减弱，后期累库可能加大，铅价震荡偏弱，区间14800-15500元/吨。

三、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

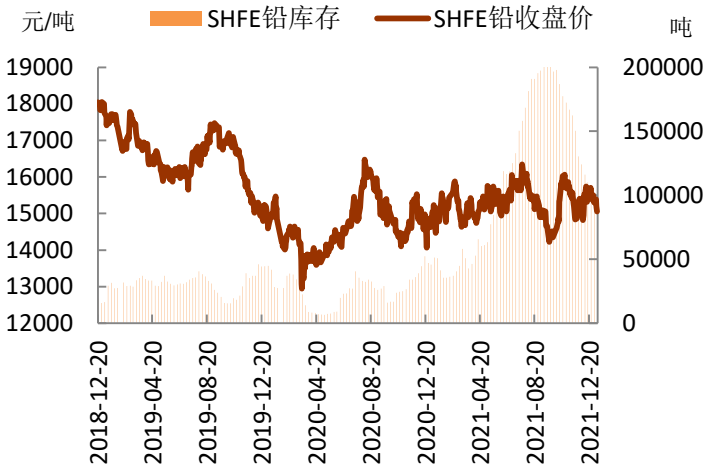


图表2 沪伦比值

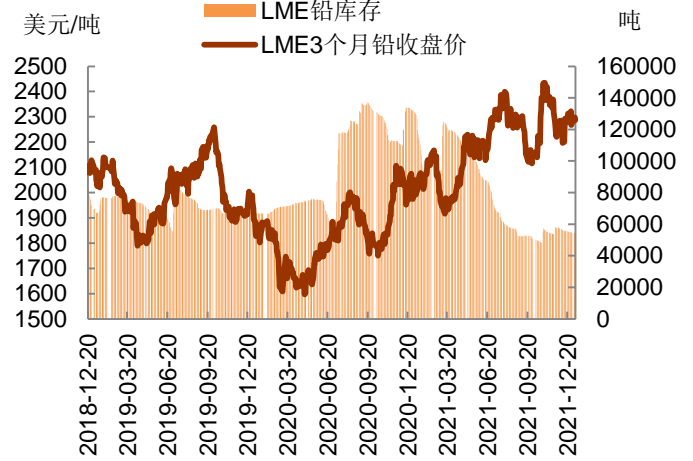


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

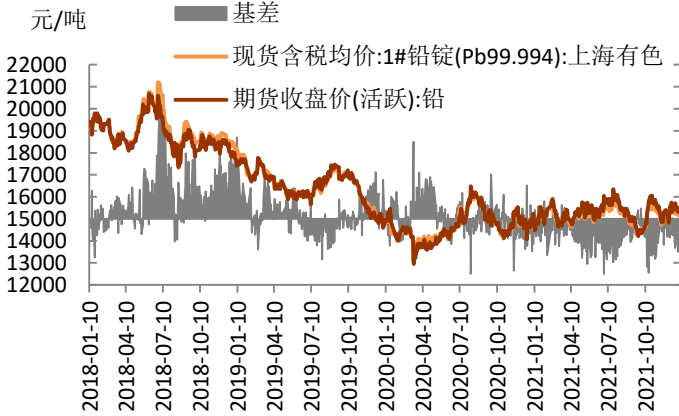


图表 4 LME 库存情况

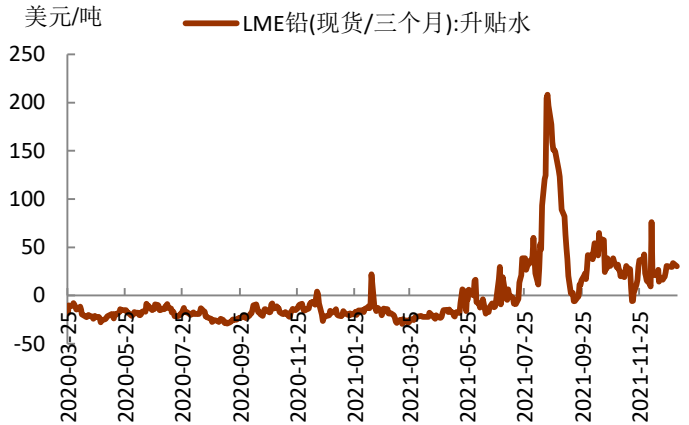


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

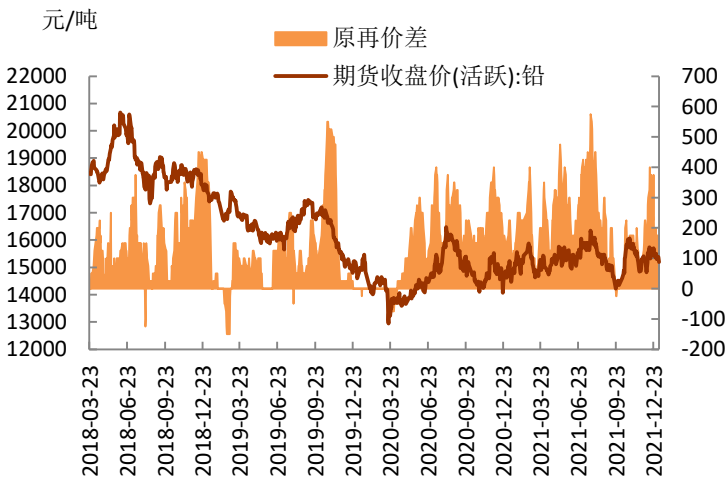


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

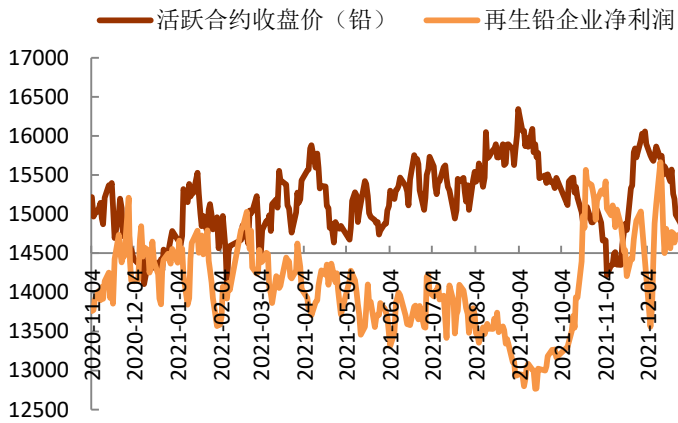


图表 8 废电瓶价格

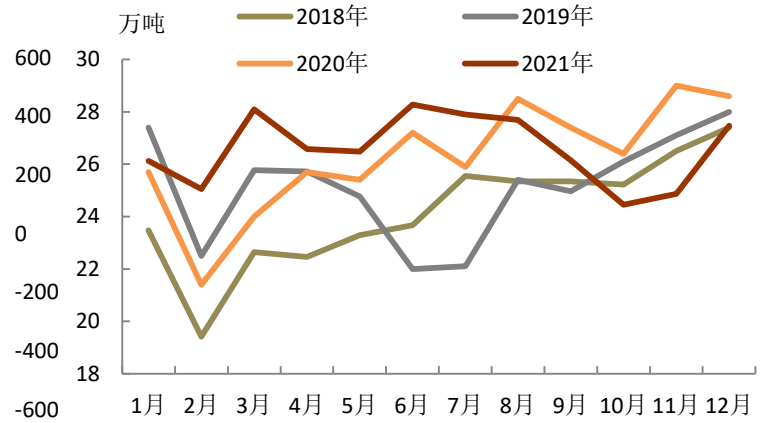


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

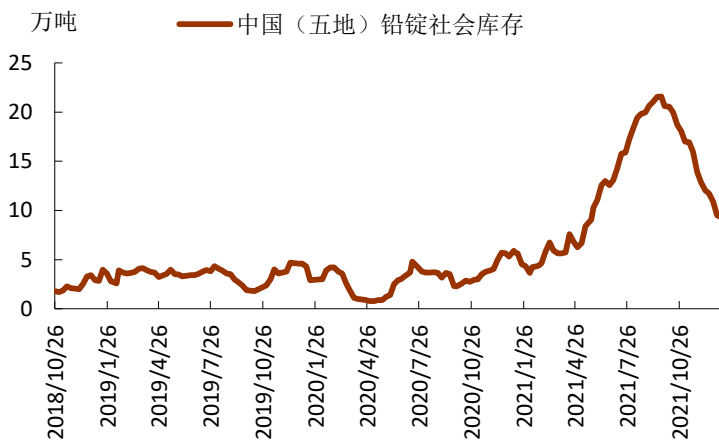


图表 10 原生铅产量情况

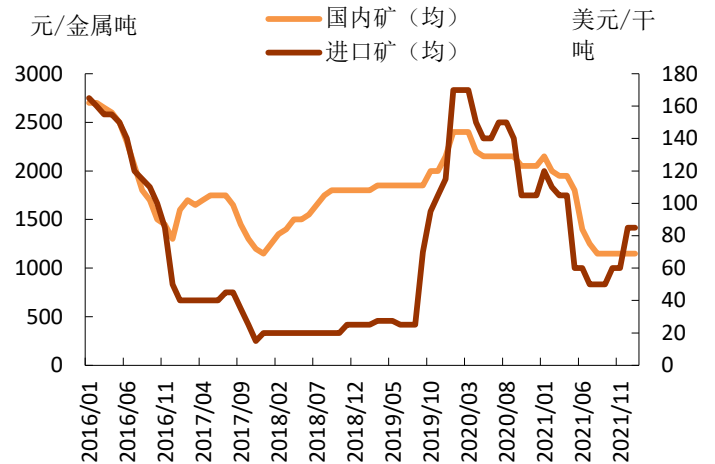


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 铅锭社会库存



图表 12 铅矿加工费



数据来源: SMM, 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。