

2022年1月17日 星期一



## 需求边际转弱

## 铅价上方有限

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：需求边际转弱，铅价上方有限		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价震荡上行。宏观面看，上周美元大幅下挫，内外铅价跟随周边金属走强。基本面看，河南及天津疫情加剧，但对河南当地原生铅炼厂生产影响有限，企业开工环比小幅回落。再生铅方面，疫情加剧废旧电瓶供应紧张格局，部分企业生产下滑，同时检修及春节假期也拖累开工，不过安徽华铂恢复生产，仍带动整体开工环比回升。需求方面，年底铅蓄电池市场终端消费平平，经销商按需进行节前备库，企业订单暂无较大变化。但河南、天津等地区疫情升级，部分企业电池运输延后，生产上尚未构成明显影响。整体来看，局部疫情对上下游影响相对有限，供应维持温和增加，本周第一批蓄企放假，需求继续边际下滑，加之2201进入交割，社会库存拐点或邻近，国内基本面偏弱。然近期在伦铅大幅走强的提振下，沪铅震荡偏强，不过考虑到国内下游陆续放假，当前铅价上涨空间有限，追涨风险收益不高。</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	15655	240	1.56	88026	31353	元/吨
LME 铅	2375	80	3.49			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 2203 合约，期价震荡上行，最终收至 15680 元/吨，周度涨幅达 1.46%。伦铅大幅反弹，收至 2374.5 美元/吨，周度涨幅达 3.49%。

现货方面，截止至 1 月 14 日，上海市场沐沧 15585 元/吨，对沪期铅 2202 合约平水报价；江浙市场铜冠、沐沧铅 15565-15585 元/吨，对沪期铅 2202 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅强势不改，又因交割临近，部分地区疫情干扰运输，持货商出货报价不多，同时下降企业畏高观望，多转为长单采购。

行业上：中汽协预计，2022 年我国汽车总销量达到 2750 万辆，同比增长 5% 左右。

上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 58.87%，环比下降 0.68%。河南地区生产稳定，但长单及散单交付因疫情原因有所延迟；安阳岷山生产并未因疫情原因停产，2 月初计划检修。中金岭南将于本周结束检修。湖南地区生产整体稳定，部分冶炼厂将于春节假期停产休假；云南地区精矿供应持续偏紧，驰宏 1 月生产计划小幅减量，个旧创源春节前仍无恢复计划，春节后恢复生产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 45.67%，环比上行 1.78%。安徽华铂逐渐恢复生产，带来较大增量。减量上，安徽个别炼厂周内设备故障产量下滑；河南地区疫情反复，严格的防疫措施下物流交通受阻，河南地区多数再生铅炼厂废电瓶采购困难，生产下滑；此外，寒冷天气继续增加和春节将至，内蒙部分炼厂如金帆、通辽泰鼎出现减停产。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 76.19%，环比下降 0.1%。

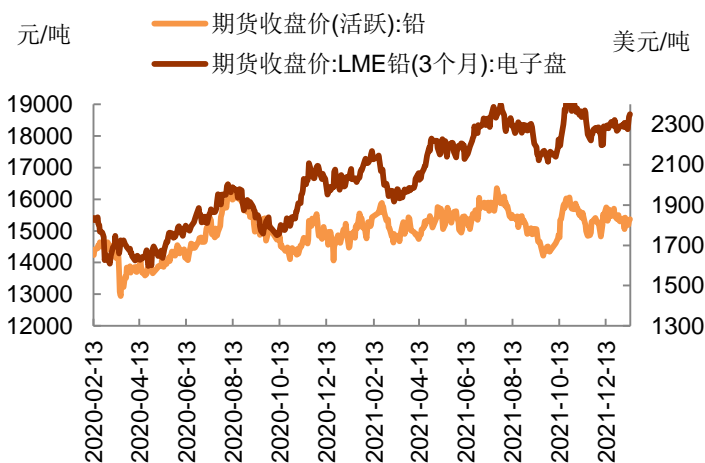
库存方面，截止至 1 月 14 日，LME 库存周度环比增加 250 吨至 54600 吨；上期所铅库存较上周减 4396 吨至 84751。五地铅锭库存总量至 9.19 万吨，周度环比下降 0.14 万吨。周内，铅锭供应暂无较大变化，下游企业春节惯例备库尚存，而河南、天津等地区疫情升级，导致物流受阻，部分持货商原交仓计划取消或搁置，同时下游企业跨地区采购难度上升，上海、江苏地区铅库存降势带动社会总库存下降。

上周沪铅主力期价震荡上行。宏观面看，上周美元大幅下挫，内外铅价跟随周边金属走强。基本面看，河南及天津疫情加剧，但对河南当地原生铅炼厂生产影响有限，企业开工环

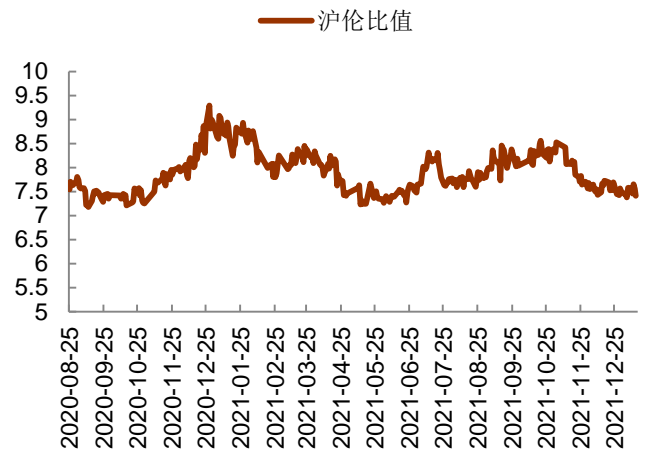
比小幅回落。再生铅方面，疫情加剧废旧电瓶供应紧张格局，部分企业生产下滑，同时检修及春节假期也拖累开工，不过安徽华铂恢复生产，仍带动整体开工环比回升。需求方面，年底铅蓄电池市场终端消费平平，经销商按需进行节前备库，企业订单暂无较大变化。但河南、天津等地区疫情升级，部分企业电池运输延后，生产上尚未构成明显影响。整体来看，局部疫情对上下游影响相对有限，供应维持温和增加，本周第一批蓄企放假，需求继续边际下滑，加之 2201 进入交割，社会库存拐点或邻近，国内基本面偏弱。然近期在伦铅大幅走强的提振下，沪铅震荡偏强，不过考虑到国内下游陆续放假，当前铅价上涨空间有限，追涨风险收益不高。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

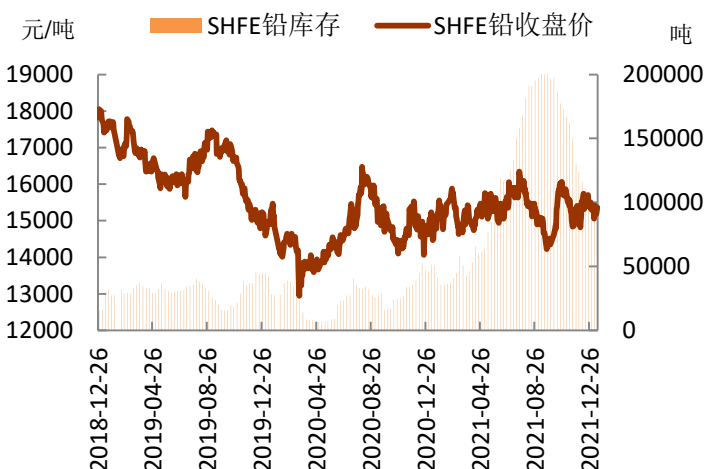


图表 2 沪伦比值

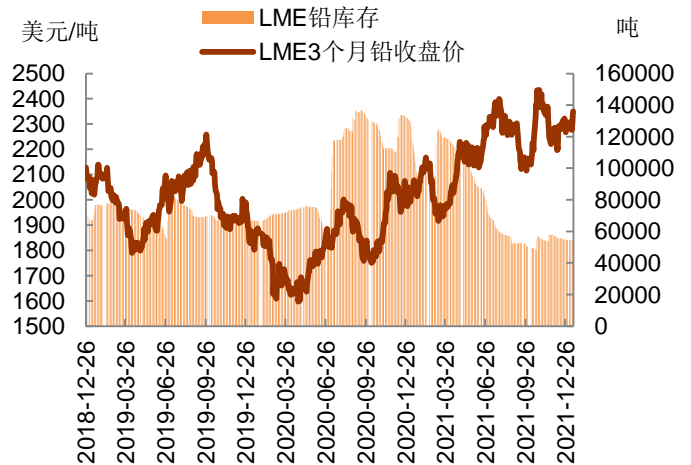


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

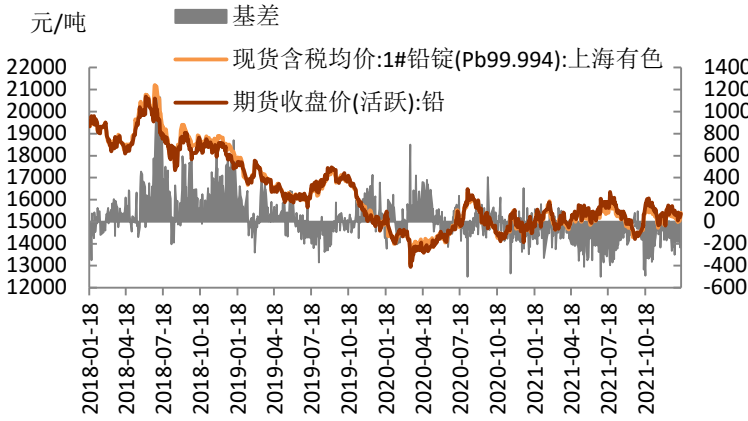


图表 4 LME 库存情况

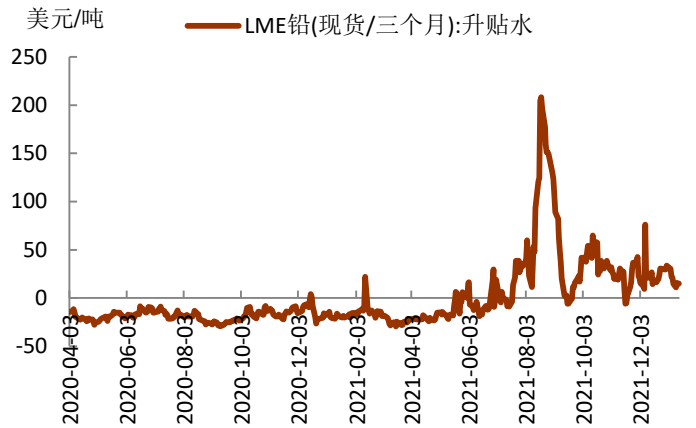


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

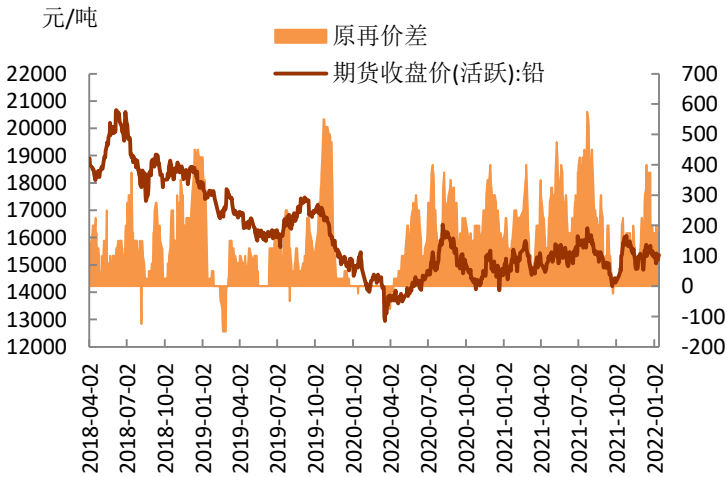


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

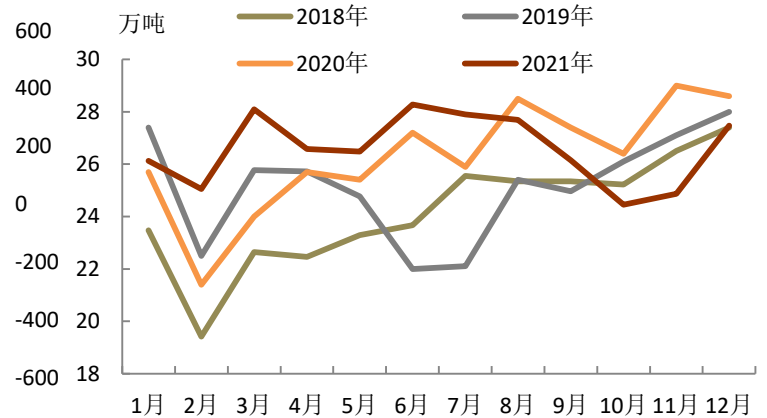


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

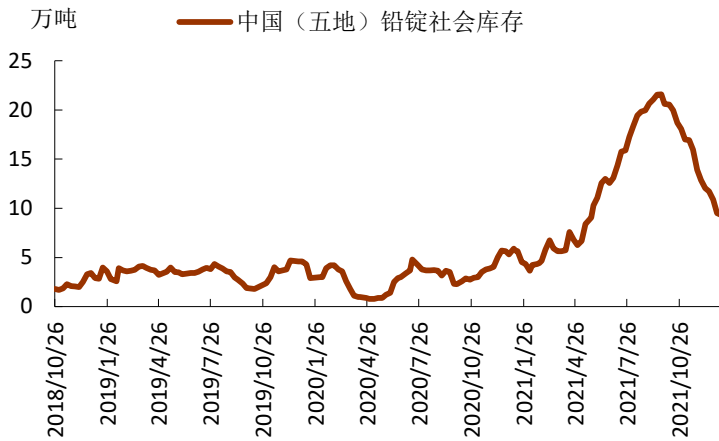


图表 10 原生铅产量情况

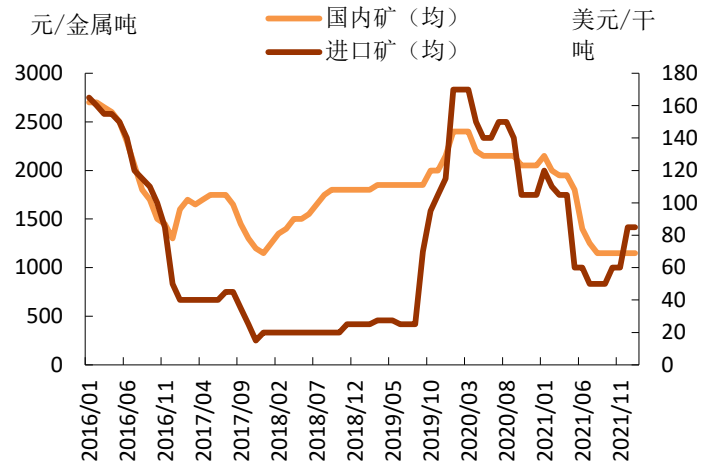


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。