

2022年1月24日 星期一

## 累库可能增大

### 铅价或高位回落

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：累库可能增大，铅价或高位回落		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力震荡偏强。上周国内央行降息如期而至，宏观情绪偏暖，铅价跟随周边金属上涨。基本面看，原生铅炼厂春节检修增多叠加疫情影响部分生产，企业开工下滑较明显。与此同时，部分地区疫情加剧原料运输不畅，再生铅企业减产增多，叠加春节假期临近，按计划检修企业亦增多，带动开工持续回落。而需求方面，铅蓄电池市场春节气氛加浓，返乡人员增多，第一批电池企业进入放假状态，企业开工下滑较为明显。整体来看，随着春节临近，铅产业链上下游企业开工率均呈现下滑态势。上周节前最后备货，带动库存延续去化，但考虑到原生铅春节间检修较少，蓄企检修较多，供需错配下，库存面临累库风险，铅价上行驱动力不强，存高位回落风险。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	多单止盈	
	风险因素：	宏观风险，海外挤仓	

## 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	15675	20	0.13	65787	55964	元/吨
LME 铅	2355	-20	-0.82			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 2203 合约期价震荡偏强，最终收至 15675 元/吨，周度跌幅达 0.03%。伦铅先跌后涨，收至 2364 美元/吨，周度跌幅达 0.44%。

现货方面，截止至 1 月 21 日，上海市场沐沧铅 15575 元/吨，对沪期铅 2202 合约平水报价；江浙市场济金、沐沧铅 15575 元/吨，对沪期铅 2202 合约平水报价。期铅震荡回落，随市场流通货源减少，持货商报价同步减少，加之物流将停，多数下游企业已初步完成节前备库，部分以刚需就近采购。

行业上：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 55.16%，环比下降 3.71%。永宁金铅已结束技改，恢复正常生产，小幅提产；河南宏阳原春节检修计划取消，小幅减产；因物流受限及疫情影响未知等因素，湖南银星、永兴众德、水口山志辉周中提前进入春节假期；云南振兴检修，预计 2 月中旬恢复；云南个旧同富电冶生产进入收尾阶段，本周停产提前进入春节休假。此外金岭南检修结束，按计划继续恢复生产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 42.94%，环比下降 2.74%。周内，安徽部分炼厂检修后恢复正常。但因春节临近和天气寒冷等因素，内蒙地区个别炼厂继续减产，生产工人返乡增加；河南地区疫情依旧严重，连续两周废电瓶采购困难，库存消化后减产明显。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 72.94%，环比下降 3.25%。

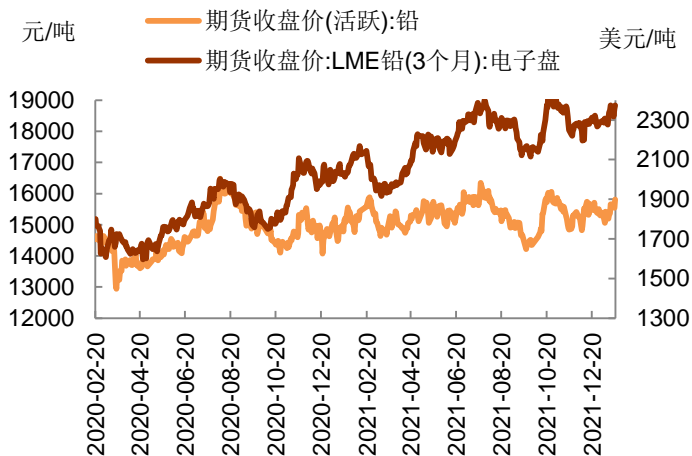
库存方面，截止至 1 月 21 日，LME 库存周度环比减少 775 吨至 53825 吨；上期所铅库存较上周减少 6023 吨至 78728 吨。五地铅锭库存总量至 8.83 万吨，周度环比下降 0.38 万吨。春节假期将至，下游企业节前最后备库，库存继续下降。

上周沪铅主力震荡偏强。上周国内央行降息如期而至，宏观情绪偏暖，铅价跟随周边金属上涨。基本面看，原生铅炼厂春节检修增多叠加疫情影响部分生产，企业开工下滑较明显。与此同时，部分地区疫情加剧原料运输不畅，再生铅企业减产增多，叠加春节假期临近，按计划检修企业亦增多，带动开工持续回落。而需求方面，铅蓄电池市场春节气氛加浓，返乡人员增多，第一批电池企业进入放假状态，企业开工下滑较为明显。整体来看，随着春节临

近，铅产业链上下游企业开工率均呈现下滑态势。上周节前最后备货，带动库存延续去化，但考虑到原生铅春节间检修较少，蓄企检修较多，供需错配下，库存面临累库风险，铅价上行驱动力不强，存高位回落风险。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

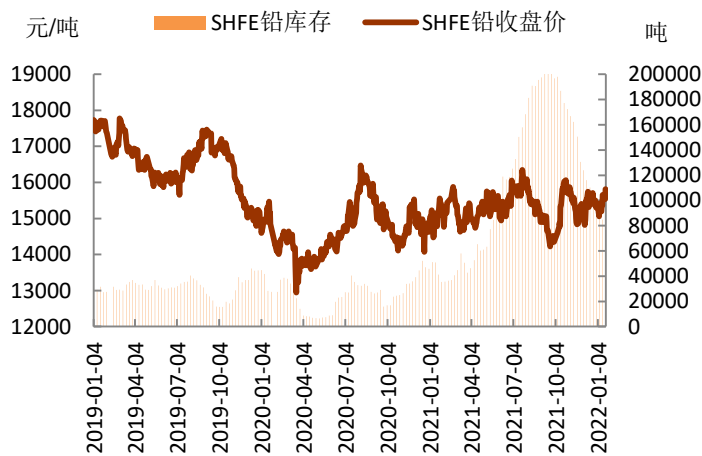


图表 2 沪伦比值

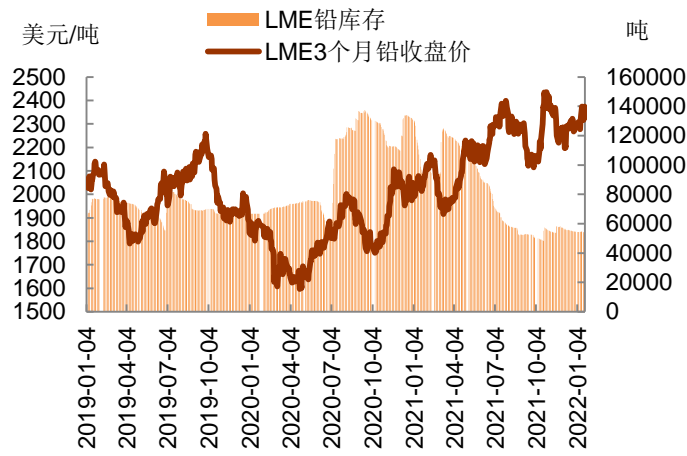


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

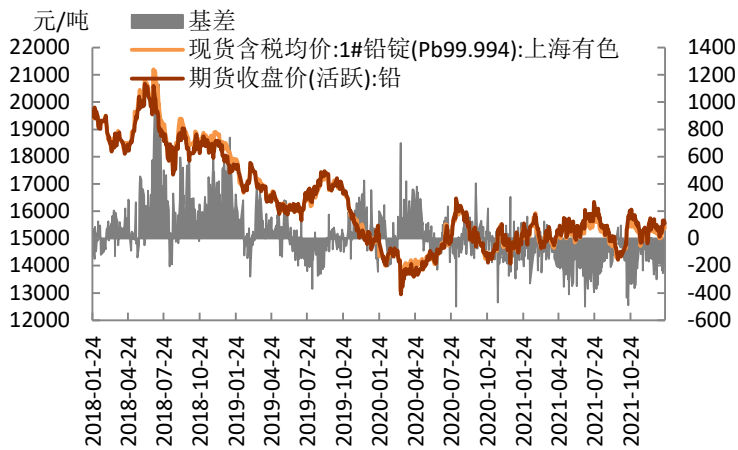


图表 4 LME 库存情况

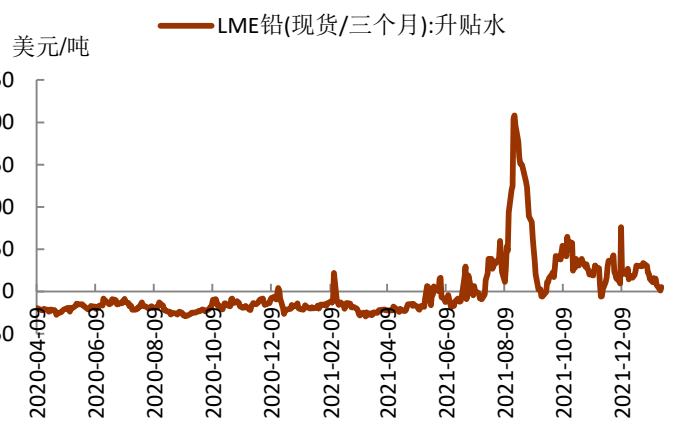


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

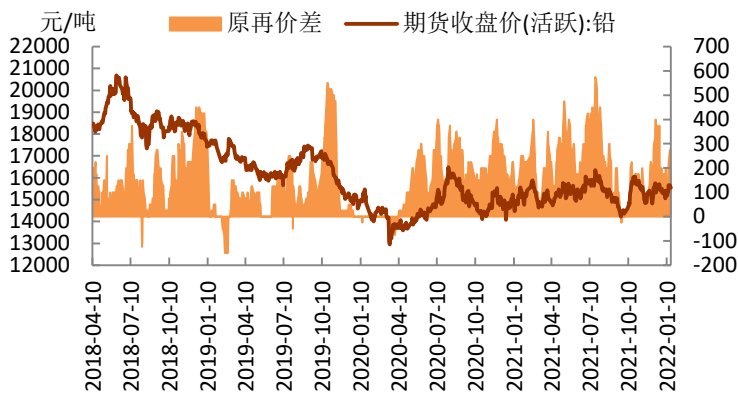


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

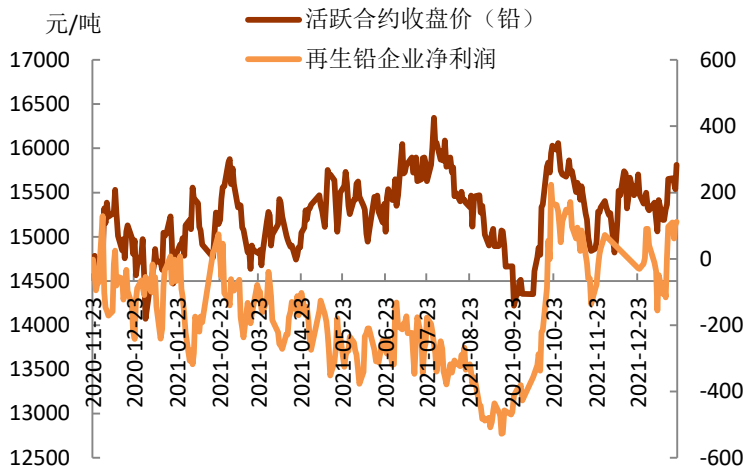


图表 8 废电瓶价格

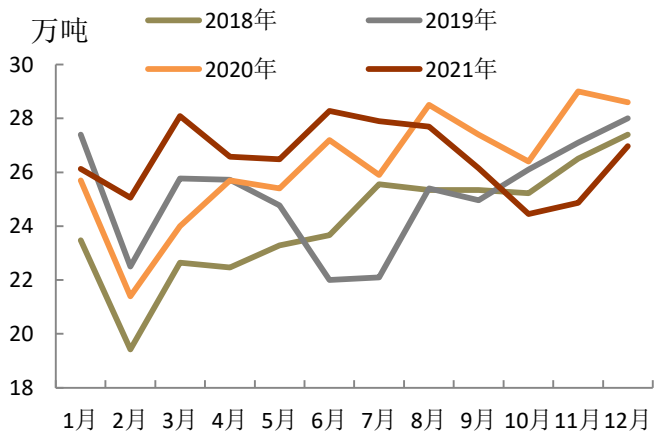


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



图表 10 原生铅产量情况

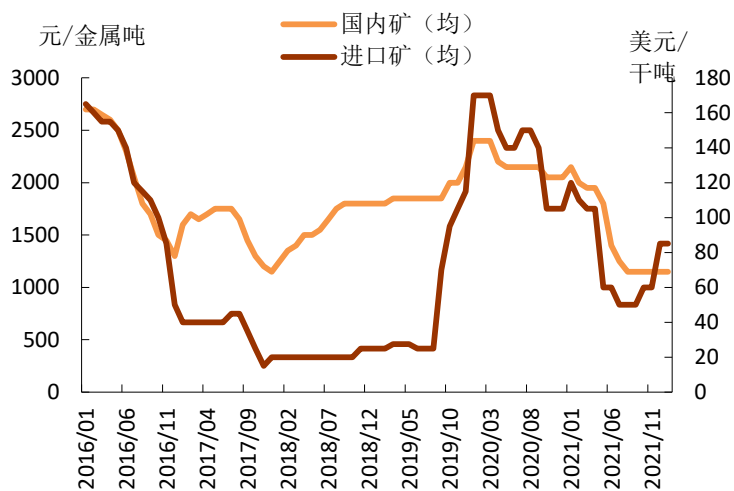


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。