

2022年2月14日 星期一



国内累库低于预期

铅价可逢低做多

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：国内累库低于预期，铅价可逢低做多		中期展望
铅	上周沪铅主力开盘补跌后低位反弹。上周国内金融数据超预期，带动金属板块走强。同时，从基本面看，国内春节长假期间，蓄电池企业放假较多，冶炼企业则轮班生产，市场对累库预期较一致，然实际累库量低于预期，叠加2月7-10日蓄电池企业集中开工，早于冶炼端，消费逐步恢复将带动企业补库，给予铅价支撑。另一方面，伦铅跌至前期支撑价位后止跌反弹，带动沪铅跟涨。目前伦敦库存延续缓慢下滑态势，在低库存的支撑下，伦铅难出现持续大跌，更多受资金对冲扰动。整体来看，上周宏观氛围偏暖，金属板块走强带动铅价跟涨，叠加节后国内库存累库幅度低于预期，支撑铅价。此外，从技术形态上看，前期低点14700元/吨附近支撑较强。目前看，铅价快速反弹后涨势放缓，短期或围绕15500附近震荡，关注下游复苏进度。		震荡偏弱
	操作建议：	逢高做多	
	风险因素：	宏观风险，国内供应大增	

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	15230	20	0.13	75286	40330	元/吨
LME 铅	2288	77	3.48			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 Pb2203 合约假期开盘补跌，下探至 14690 元/吨止跌，随后低位反弹，最终收至 15230 元/吨，周度涨幅达 0.13%。伦铅呈现筑底反弹走势，收至 2287.5 美元/吨，周度涨幅达 3.48%。

现货市场：截止至 2 月 11 日，上海市场沐沦铅 15265 元/吨，对沪期铅 2203 合约平水报价；江浙市场沐沦铅 15265 元/吨，对沪期铅 2203 合约平水报价。期铅延续偏强走势，持货商随行报价，期间原生铅与再生铅炼厂陆续下调升贴水平水，而下游企业多以长单为主，部分则继续消化库存，暂无明显改善。

行业上：SMM：2 月国产铅矿加工费维持在 1000-1300 元/金属吨，进口矿加工费环比增加 5 美元/干吨至 80-100 美元/干吨。

行业上：SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 46.76%，较春节前一周环比下降 5.13%。春节假期期间，部分冶炼厂安排检修停产，节后恢复节奏不一。河南地区，安阳岷山、灵宝新凌、栾城等冶炼厂仍未处于春节检修停产中，永宁金铅技改结束，2 月小幅提产；湖南地区，水口山金信、贵阳银星周四检修结束，生产初步恢复。水口山志辉检修尚未结束，初步计划元宵节后恢复生产。郴州雄风于 1 月完成重组，闲置产能逐渐恢复，春节期间正产生产。云南地区矿供应仍较为紧张，但冶炼厂生产暂未明显受限，振兴、个旧同富检修尚未结束，其余冶炼厂生产状态基本维持。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 37.04%，环比上周下降 0.44%。大型再生精铅炼厂春节期间大多维持生产，然北方地区因天气和冬奥会等因素影响，复工相对缓慢，其中内蒙地区生产预计元宵节之后逐渐恢复；河南地区炼厂因最废电瓶最新政策调整原材料到货量较少，产量下滑；安徽个别节前检修企业产量恢复。此外，贵州、广东地区小型炼厂生产尚未恢复。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 37.87%，较节前环比下降 15.77%。

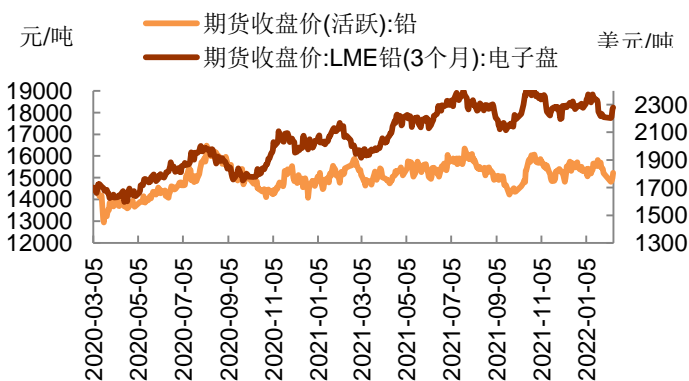
库存方面，截止至 2 月 11 日，LME 库存报收 51925 吨，周度环比减少 400 吨。上期所铅库存环比增 1308 吨至 82715 吨。SMM 五地铅锭库存总量至 9.31 万吨，较 1 月 28 日环比上升

0.76 万吨；较 2 月 7 日上升 0.31 万吨。春节假期归来，上下游企业进入复工状态，同时节日期间铅冶炼企业多有一定库存积累，节后铅锭库存转向社会仓库，另部分江浙粤地区蓄电池企业工人年后返程慢于预期，拖累企业复产进度，使得企业节后补库动作同步延后。

上周沪铅主力开盘补跌后低位反弹。上周国内金融数据超预期，带动金属板块走强。同时，从基本面看，国内春节长假期间，蓄电池企业放假较多，冶炼企业则轮班生产，市场对累库预期较一致，然实际累库量低于预期，叠加 2 月 7-10 日蓄电池企业集中开工，早于冶炼端，消费逐步恢复将带动企业补库，给予铅价支撑。另一方面，伦铅跌至前期支撑价位后止跌反弹，带动沪铅跟涨。目前伦敦库存延续缓慢下滑态势，在低库存的支撑下，伦铅难出现持续大跌，更多受资金对冲扰动。整体来看，上周宏观氛围偏暖，金属板块走强带动铅价跟涨，叠加节后国内库存累库幅度低于预期，支撑铅价。此外，从技术形态上看，前期低点 14700 元/吨附近支撑较强。目前看，铅价快速反弹后涨势放缓，短期或围绕 15500 附近震荡，关注下游复苏进度。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价



图表 2 沪伦比值

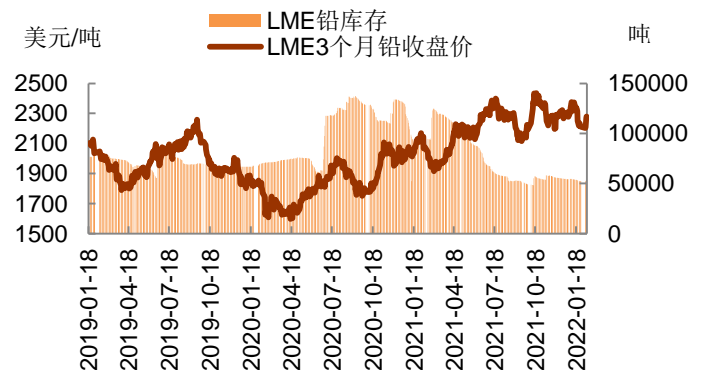


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

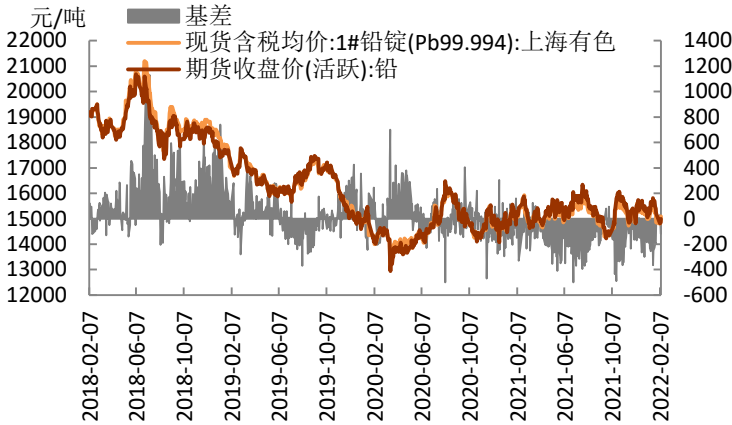


图表 4 LME 库存情况

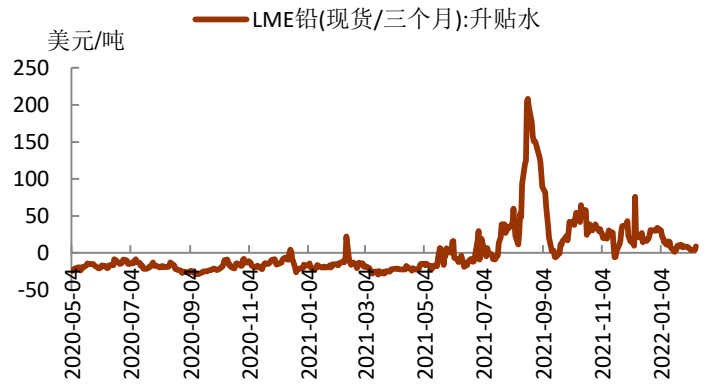


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

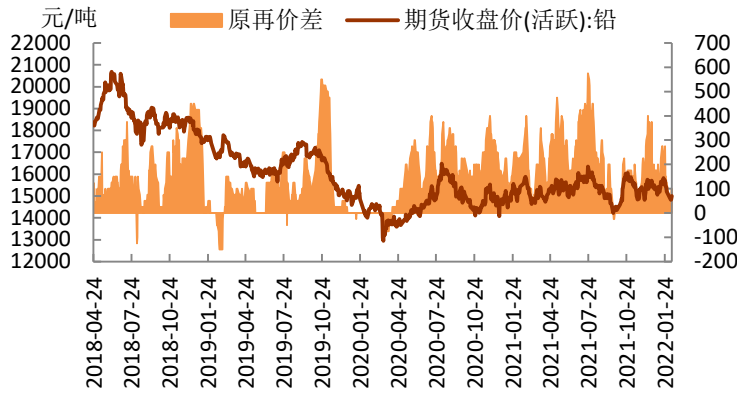


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

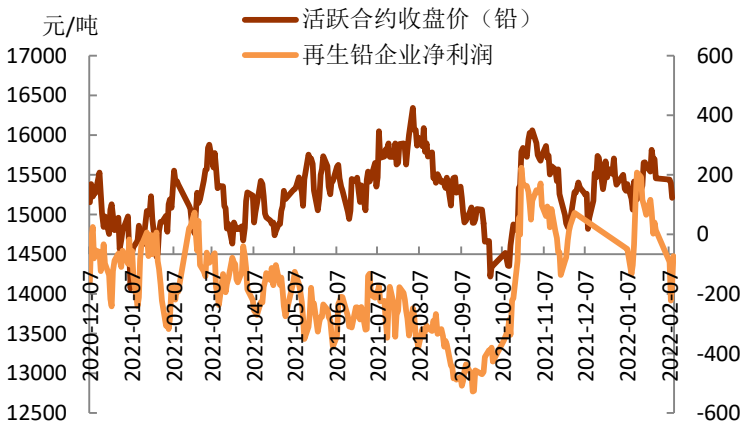


图表 8 废电瓶价格

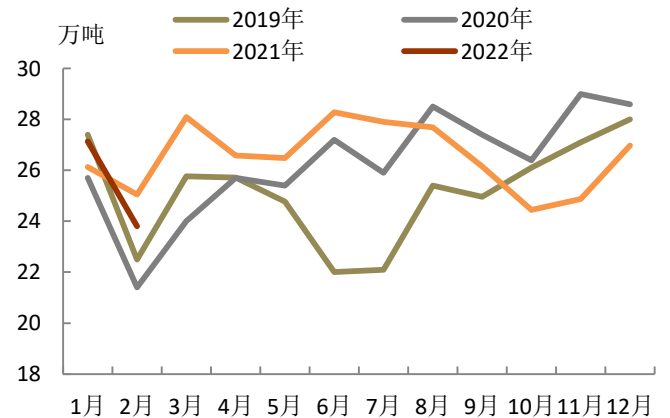


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

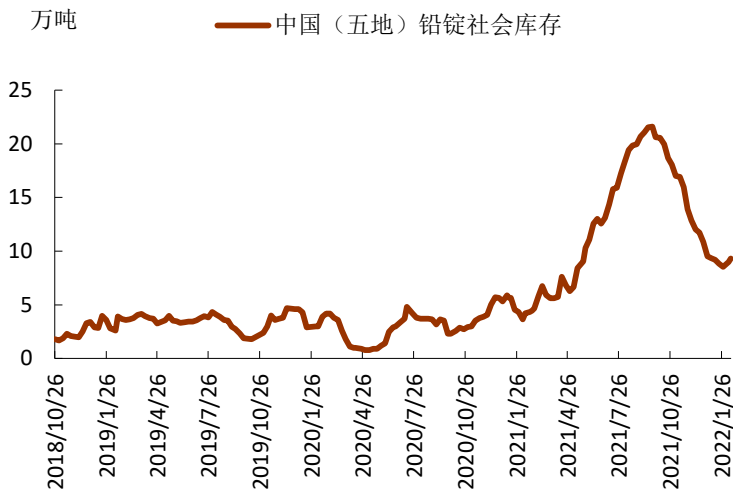


图表 10 原生铅产量情况

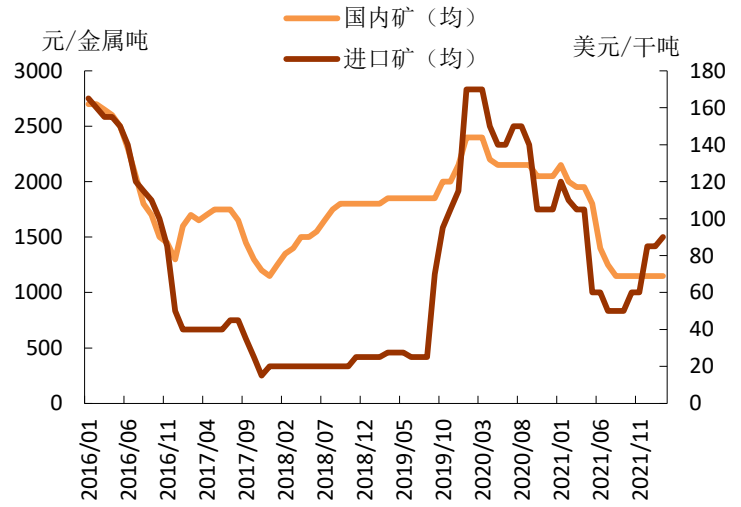


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。