

2022年2月21日 星期一



内外铅价高位震荡

关注国内库存变化

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：内外铅价高位震荡，关注国内库存变化		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价涨势放缓。周中伦敦库存跌破万五一线，伦铅大涨，沪铅小幅跟涨。国内基本面看，节后部分原生铅企业减产尚未恢复，企业开工率回升有限，再生铅企业复产企业增多，企业开工率环比回升明显，总的看，供应稳中回升。下游蓄电池企业复产逐步推进，但终端订单一般且当前铅价较高，抑制企业补库及生产的积极性。整体来看，当前供给及消费端均逐步恢复，不过消费端复产慢于预期。且随着铅价反弹，原再价差走扩至350元/吨，市场选择采购再生铅增多，社会库存延续小幅增加，抑制铅价继续上行空间。不过，3月废旧电瓶3%的增值税起征，将增加再生铅企业生产成本，铅价底部支撑有望上移。短期看，沪铅仍跟随伦铅横盘震荡，后期关注铅锭出口及电池出口情况。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	多单高位止盈	
	风险因素：	海外挤仓，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	15470	240	1.58	40972	23063	元/吨
LME 铅	2332	45	1.95			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 Pb2204 合约，期价延续震荡上行，但涨势明显放缓，最终收至 15495 元/吨，周度涨幅达 1.71%。伦铅反弹至 2350 美元一线后窄幅震荡，收至 2332 美元/吨，周度涨幅达 1.95%。

现货市场：截止至 2 月 18 日，上海市场铜冠、沐沧铅 15540 元/吨，对沪期铅 2203 合约平水报价；江浙市场济金、江铜、铜冠、沐沧铅 15520-15560 元/吨，对沪期铅 2203 合约贴水 20 到升水 20 元/吨报价。铅价强势不改，持货商出货积极，部分下调报价，同时临近周末，部分下游企业按需采购，又因再生铅价格优势明显，刚需偏向再生。

行业上：SMM:广西某原生铅冶炼厂技改结束，约 6 万吨/年闲置产能恢复，2 月已开始生产调试，3 月以后将有产品进入市场，暂定于 5 月实现稳定生产。

国内 3 月废电瓶 3%的增值税将起征，届时成本增加将加剧正规废料输送或出现偏紧的局面，或继续制约再生铅产量放量。

SMM: 上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 48.49%，环比上涨 1.73%。河南大气污染管控及冬奥会等因素短暂影响济源地区冶炼厂生产，但因管控时间很短因此豫光等冶炼厂产量仅小幅下滑。安阳岷山、灵宝新凌、栾城等冶炼厂仍未结束春节假期，预计或于 2 月底恢复生产。河南永宁金铅尚未满产，预计 3 月后小幅提产。湖南地区，元宵节后水口山志辉、华信等冶炼厂恢复生产，产量小幅增加但尚未满产。云南地区，云南振兴结束电解铅检修，恢复生产，但粗铅冶炼环节检修尚未结束。此外，个旧同富推迟了开工计划，预计本周恢复生产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 43.94%，环比上升 4.11%。因春节和元宵节过后，冶炼厂放假结束，生产开始逐步恢复。周内，河南地区原料采购量逐渐增加，河南金利春节后正式生产，河南永续产量稳中有增，内蒙地区金帆、通辽泰鼎春节过后产量逐渐增加。本周因原料问题减产企业有望恢复，另广东、河北、贵州等地再生铅炼厂预计节后复工后逐渐放量，预计企业开工率继续上行。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 57.17%，环比上升 19.3%。元宵节后，铅蓄电池企业复产逐步推进，如江苏、广东等地区生产陆续在 2 月 12-15

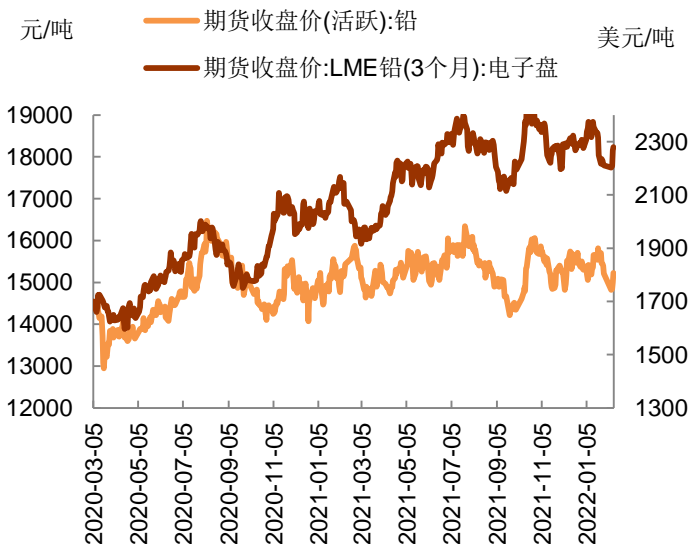
日开工，同时因工人到岗率增加，已开工的企业生产线开工率纷纷提高。不过当前终端消费表现一般，各大企业生产积极性不高，后续增幅空间有限。

库存方面，截止至2月18日，LME库存报收47150吨，周度环比减少4775吨。上期所铅库存环比增4037吨至86752吨。五地铅锭库存总量至9.62万吨，较上周五环比上升0.31万吨。铅产业链绝大多数上下游企业基本完成复工，但相较于供应恢复进度，铅蓄电池企业复产进度稍慢，同时周内铅价接连上涨，下游企业畏高观望，或者选择价格优势明显的再生铅，铅锭社会库存延续增势。

上周沪铅主力期价涨势放缓。周中伦敦库存跌破万五一线，伦铅大涨，沪铅小幅跟涨。国内基本面看，节后部分原生铅企业减产尚未恢复，企业开工率回升有限，再生铅企业复产企业增多，企业开工率环比回升明显，总的看，供应稳中回升。下游蓄电池企业复产逐步推进，但终端订单一般且当前铅价较高，抑制企业补库及生产的积极性。整体来看，当前供给及消费端均逐步恢复，不过消费端复产慢于预期。且随着铅价反弹，原再价差走扩至350元/吨，市场选择采购再生铅增多，社会库存延续小幅增加，抑制铅价继续上行空间。不过，3月废旧电瓶3%的增值税起征，将增加再生铅企业生产成本，铅价底部支撑有望上移。短期看，沪铅仍跟随伦铅横盘震荡，后期关注铅锭出口及电池出口情况。

三、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

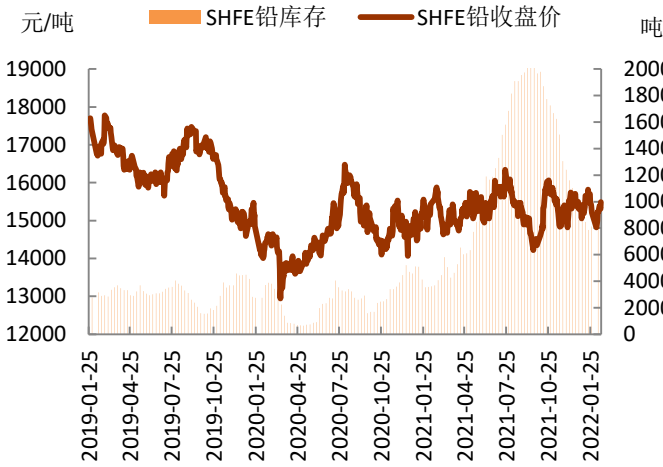


图表2 沪伦比值

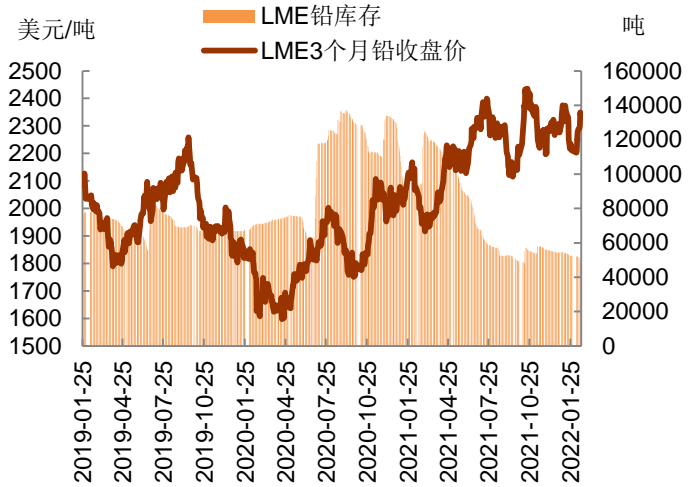


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

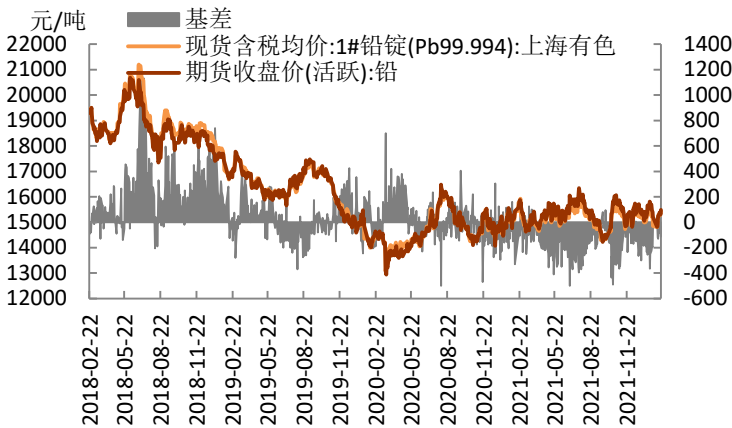


图表4 LME 库存情况

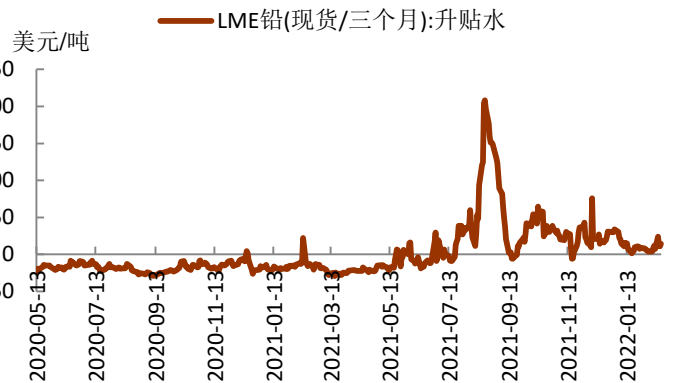


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

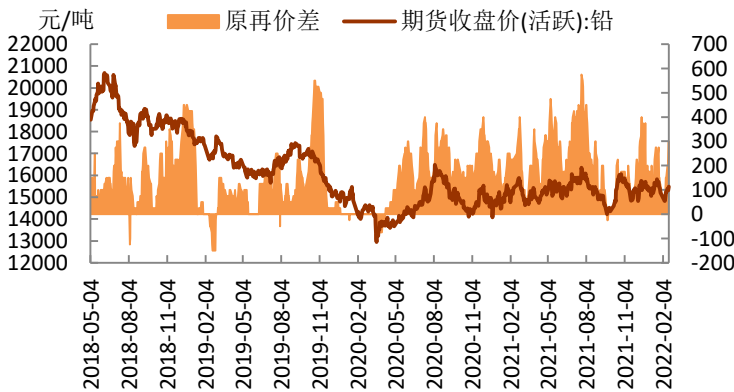


图表6 LME 铅升贴水情况

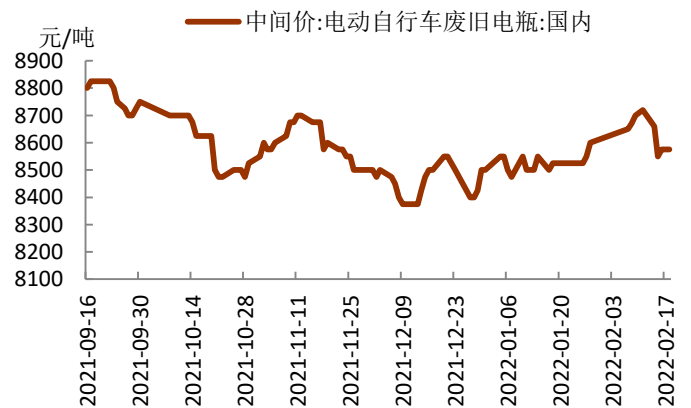


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

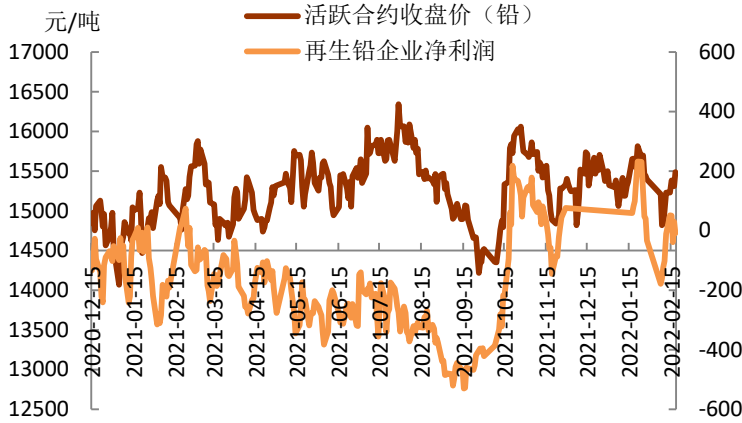


图表8 废电瓶价格

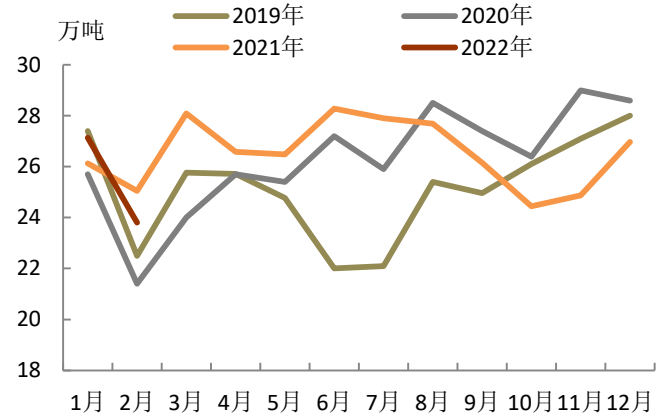


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



图表 10 原生铅产量情况

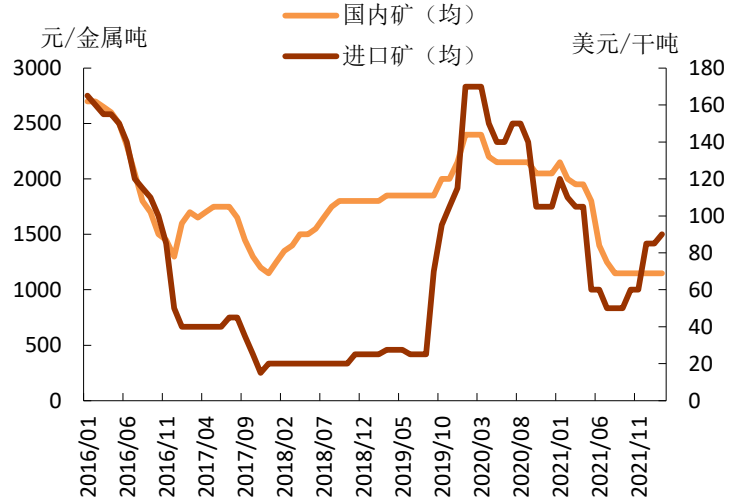


数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。