

2022年2月28日 星期一



供需均延续恢复

铅价横盘运行

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：供需均延续恢复，铅价横盘运行		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价围绕 15500 一线横盘运行。宏观面看，市场焦点在于俄乌军事冲突，市场避险情绪短暂上涨后回落，铅价较其他基金属受影响较小。基本面看，原生铅及再生铅企业延续复产，企业开工稳步环比回升，不过原料铅矿供应偏紧仍限制原生铅企业生产意愿，同时，受财税 40 号文件影响，废电瓶增值税政策正式开始实施，再生铅炼厂初期收货量或有所下降进而影响生产，供应端压力总体有限。下游蓄电池企业随工人陆续到岗，企业开工率继续提升，但终端消费不旺，加之进入 3 月铅蓄电池市场进入传统淡季，电池企业生产积极性不高。整体看，当前铅上下游均延续复产复工，不过蓄电池需求即将进入淡季，企业复工或难回升至节前高位。当前期现价差走扩令企业交仓增加，且原再价差维持在 300 元/吨上方，下游选择采购再生铅，社会库存延续增势，拖累铅价表现。不过废旧电瓶供应趋紧，价格上涨，再生铅生产成本上升或延缓增量，给予铅价支撑。多空因素交织下，铅价或延续震荡，后期关注铅锭出口情况。</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	15615	145	0.94	58754	56193	元/吨
LME 铅	2376	44	1.87			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 Pb2204 合约期价围绕 15500 一线横盘运行，最终收至 15615 元/吨，周度涨幅达 0.77%。伦铅震荡偏强，收至 2375.5 美元/吨，周度涨幅达 1.87%。

现货市场：截止至 2 月 25 日，上海市场驰宏、铜冠铅 15490-15510 元/吨，对沪期铅 2203 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠、沐沧铅 15490-15530 元/吨，对沪期铅 2203 合约贴水 20 到升水 20 元/吨报价。期铅强劲态势延续，持货商维持贴水报价，下游企业以刚需采购，且偏向炼厂货源，贸易市场成交暂无较大起色。

行业上：ILZSG：2021 年 12 月，全球铅市场从 11 月修正后的 2.2 万吨过剩转为短缺 3.77 万吨，2021 年全年，铅市供应过剩 4.5 万吨。

我的有色：财税 40 号文于 3 月 1 日正式落地，多地为执行新税政策做出积极回应，炼企方面以发布停收或最后到货时间节点通知为主，回收商方面为避免留库造成 3 月份税额增加，积极清库出货。铅厂方面：为避免 3 月初因政策实施，回收商因开票问题出货受限导致厂内缺货，多地再生铅厂近期废电瓶采购价格表现坚挺，积极补库，不少企业将原料库存备至 3 月 10 日左右；同时为避免 2 月份和之前的一些订货和货款延续到三月份带来不便，企业陆续发布月内最晚到货节点和货款结算的通知，河南部分企业已与今日开始陆续停收。

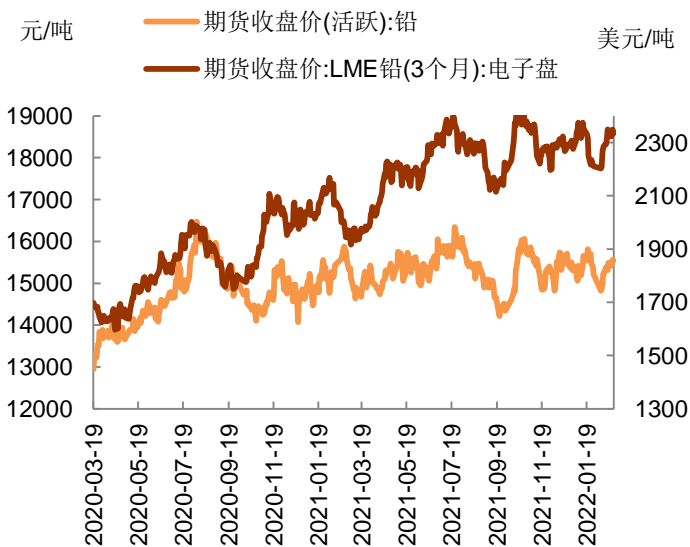
SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 51.46%，环比上涨 2.97%。冶炼厂以恢复生产为主，最后一批恢复生产的冶炼厂暂定于 3 月初。上周济源地区大气污染管控结束，豫光等冶炼厂产量恢复。安阳岷山、灵宝新凌、柿槟等冶炼厂未结束春节停产检修，预计或于 2 月底恢复生产，3 月初电解铅产量将逐渐增加；湖南地区的水口山志辉、华信、银星等冶炼厂继续小幅提产。云南地区中振兴粗铅冶炼恢复，电解铅生产维持正常。红铅有色完成原料备库，小幅提产。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 48.82%，环比上升 4.88%。因伴随寒冷、暴雪天气和冬奥会结束，内蒙地区大型再生铅炼厂产量迅速提升，带来较多增量；同时因设备原因减产的安徽地区炼厂产量已逐渐提升。另外，广东地区个别炼厂烘炉后开始放量。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 57.17%，环比上升 6.85%。

库存方面，截止至 2 月 25 日，LME 库存报收 44350 吨，周度环比减少 2800 吨。上期所铅库存环比增 2105 吨至 88857 吨。五地铅锭库存总量至 9.9 万吨，环比上升 0.29 万吨。周内铅价高位震荡，下游企业基本以按需采购为主，加之再生铅炼厂维持大贴水出货，下游刚需偏向再生，另期现价差普遍在 200 元/吨，使得交割品牌交仓意向上升，铅锭社会库存延续增势。

上周沪铅主力期价围绕 15500 一线横盘运行。宏观面看，市场焦点在于俄乌军事冲突，市场避险情绪短暂上涨后回落，铅价较其他基金属受影响较小。基本面看，原生铅及再生铅企业延续复产，企业开工稳步环比回升，不过原料铅矿供应偏紧仍限制原生铅企业生产意愿，同时，受财税 40 号文件影响，废电瓶增值税政策正式开始实施，再生铅炼厂初期收货量或有所下降进而影响生产，供应端压力总体有限。下游蓄电池企业随工人陆续到岗，企业开工率继续提升，但终端消费不旺，加之进入 3 月铅蓄电池市场进入传统淡季，电池企业生产积极性不高。整体看，当前铅上下游均延续复产复工，不过蓄电池需求即将进入淡季，企业复工或难回升至节前高位。当前期现价差走扩令企业交仓增加，且原再价差维持在 300 元/吨上方，下游选择采购再生铅，社会库存延续增势，拖累铅价表现。不过废旧电瓶供应趋紧，价格上涨，再生铅生产成本上升或延缓增量，给予铅价支撑。多空因素交织下，铅价或延续震荡，后期关注铅锭出口情况。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

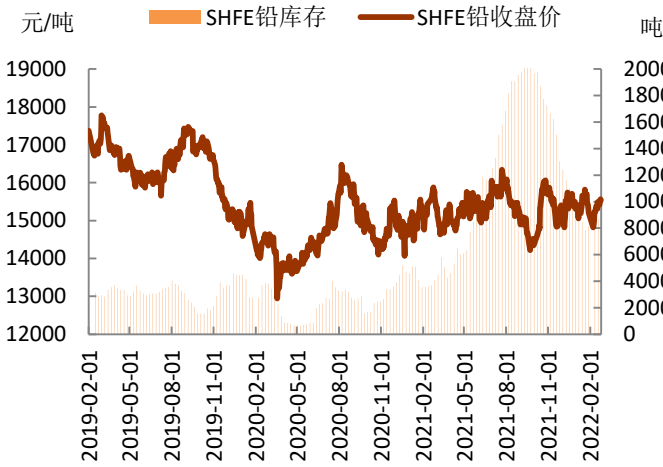


图表 2 沪伦比值

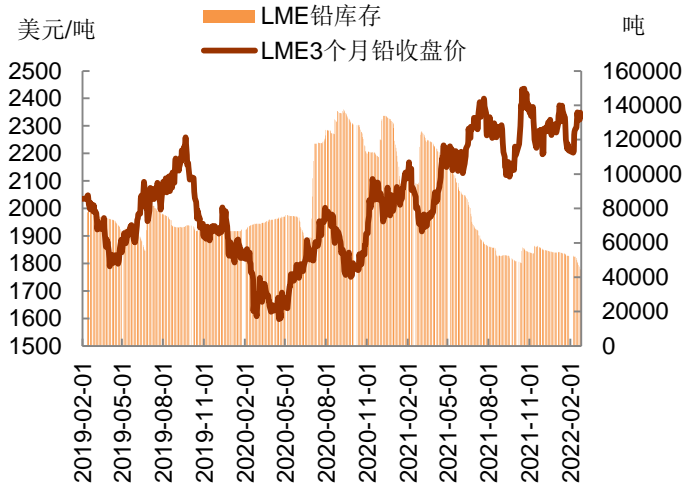


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

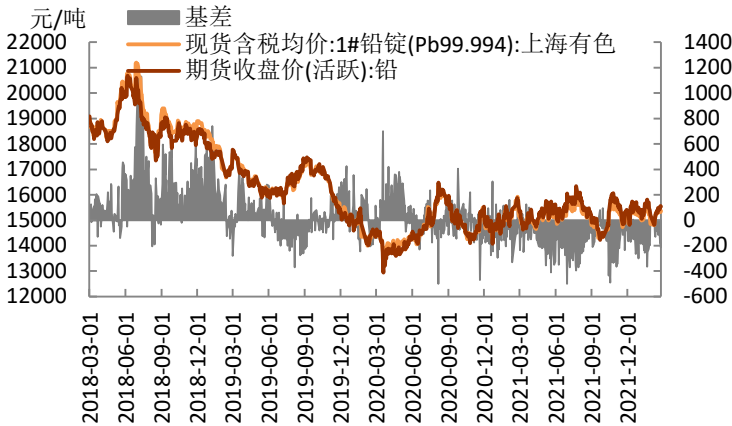


图表 4 LME 库存情况

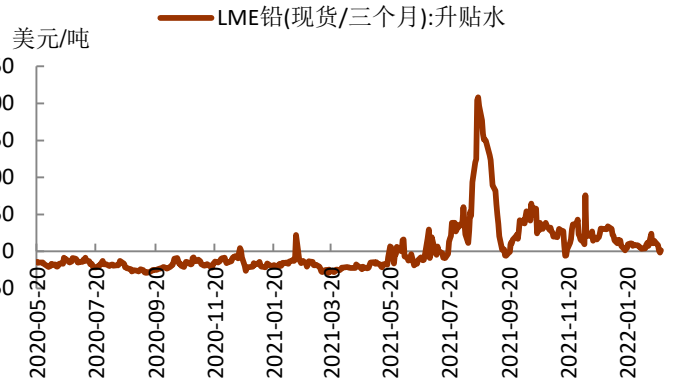


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

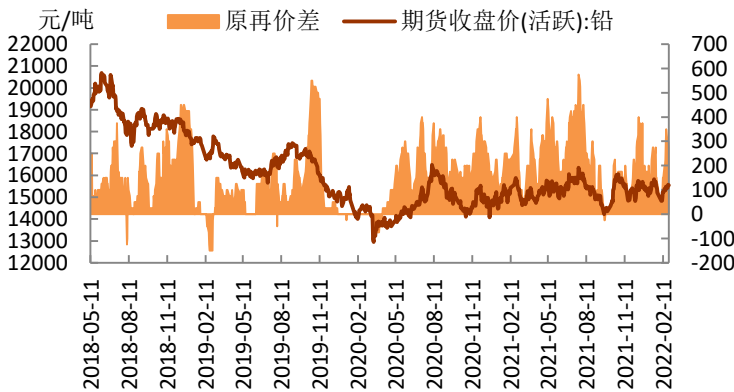


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

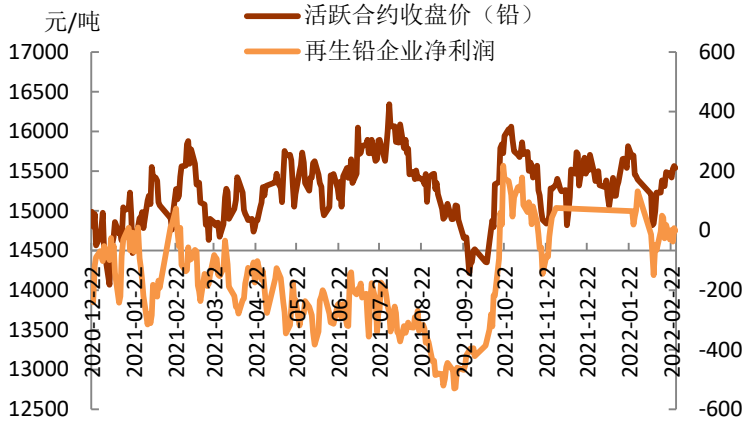


图表 8 废电瓶价格

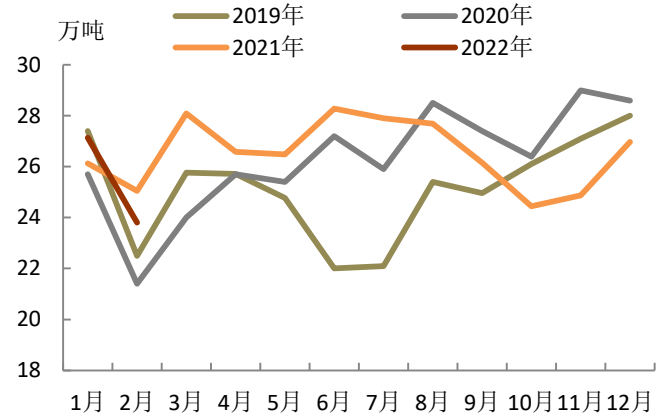


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



图表 10 原生铅产量情况

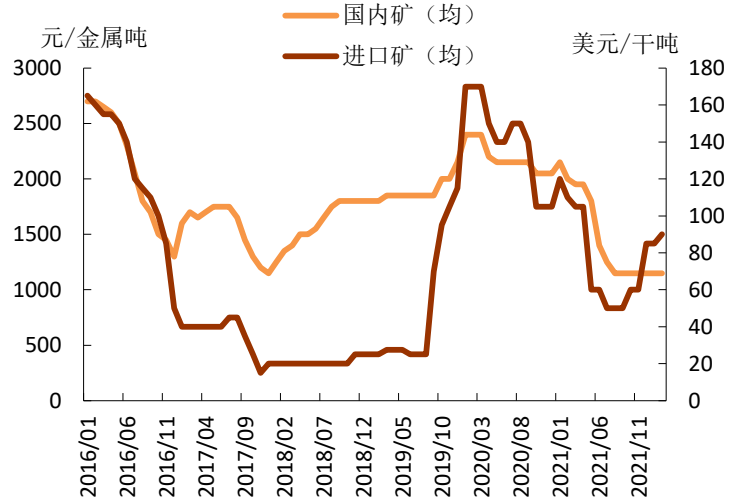


数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。