

2022年3月7日 星期一

## 外强内弱延续

### 沪铅延续震荡

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：外强内弱延续，沪铅延续震荡	中期展望				
铅	<p>上周沪铅主力 Pb2204 合约期价延续围绕 15500 一线横盘运行。宏观面上，市场焦点仍围绕俄乌战况，市场担忧情绪推升原油、天然气价格大涨，推升内外金属大涨，不过沪铅跟涨有限。基本面看，3 月国产加工费维持低位，进口加工费环比下跌。近日原生铅冶炼厂稳定生产，开工稳步回升，但原料紧缺限制原生铅爬产量。再生铅方面，因进入 3 月，财税 40 政策实施，原料废旧电瓶改为含税报价且价格高企，回收商取得增值税发票问题料需较长时间解决，企业原料消耗后生产存受限可能。下游蓄企生产稳中有增，不过铅蓄电池进入传统淡季且铅价高企，企业多以销定产低。整体来看，伦铅对能源价格更为敏感，再刷近年新高，而国内基本面供大于求，沪铅跟涨有限。当前供应端受原料紧缺及财税政策影响，供应增量有限，不过下游蓄企进入淡季，需求难言提振，加之当前期现价差继续走扩，企业交仓积极，社会库存四连增，限制铅价上涨动力。短期政策细节不明确，对市场影响也在进一步确认，短期期价或延续震荡，但需求进入淡季，期价高位回落风险在增加。</p>	震荡偏弱				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>观望</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>海外挤仓，国内供应大增</td> </tr> </table>	操作建议：	观望	风险因素：	海外挤仓，国内供应大增	
操作建议：	观望					
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	15480	-135	-0.86	58754	56193	元/吨
LME 铅	2465	89	3.75			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 合约期价延续围绕 15500 一线横盘运行，最终收至 15480 元/吨，周度跌幅达 0.86%。伦铅延续涨势，突破去年 10 月高点至 2474 美元/吨，收至 2464.5 美元/吨，周度涨幅达 3.75%。

现货市场：截止至 3 月 4 日，上海市场驰宏、铜冠铅 15345-15395 元/吨，对沪期铅 2203 合约贴水 50-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠、沐沦铅 15325-15395 元/吨，对沪期铅 2203 合约贴水 60-0 元/吨报价。期铅震荡走弱，持货商报价随行就市，炼厂及贸易商交仓预期较高，同时下游企业按需采购，但多偏向再生铅以及长单，散单市场交投活跃度一般。

行业上：SMM：3 月国产铅矿加工费报 1000-1300 元/金属吨，环比持平；进口矿加工费报 80-90 美元/干吨，环比减少 5 美元/干吨。

中汽协：2 月汽车行业销量预计完成 166.6 万辆，环比下降 34.2%，同比增长 13.8%；1-2 月累计预计完成 419.6 万辆，同比增长 5.7%。

工信部：今年的目标是新建 5G 基站 60 万个以上。

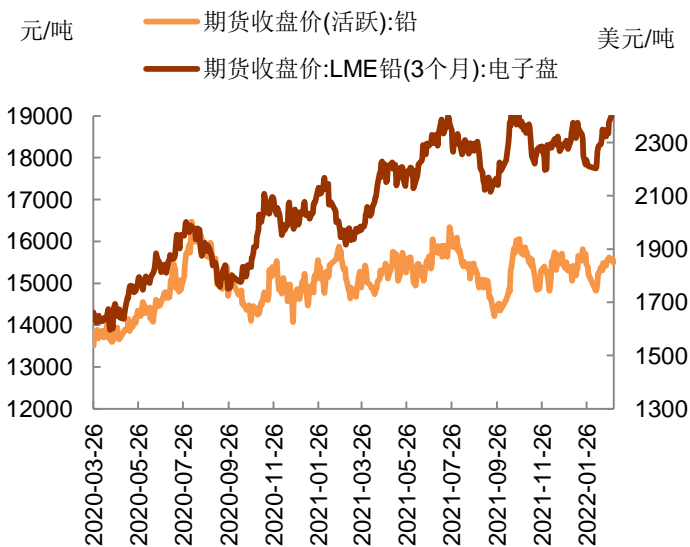
SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 52.21%，环比上涨 0.75%。冶炼厂稳定生产，河南永宁金铅 3 月按计划小幅提产。安阳岷山计划于本周恢复粗铅冶炼，预计 3 月中下旬电解铅生产将逐渐恢复；灵宝新凌计近期开启新扩建电解铅产能建设计划，预计将于明年完成投产，原有设备将于本周恢复生产；河南栾城为避开冬奥会和残奥会的潜在影响等，将检修恢复计划推迟至 3 月中旬；湖南贵阳银星小幅提产恢复至常规产量。云南地区，原定于 2 月恢复生产的个旧同富电冶暂无开工计划。再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 49.52%，环比微升 0.70%。因春节后安徽地区再生铅炼厂生产逐渐恢复，叠加安徽大型炼厂前期废电瓶库存储备较多，短期含税废电瓶收货困难未对再生铅炼厂生产带来影响，带动企业开工率延续上行。虽有河南地区个别炼厂因含税废电瓶供应紧张，生产小幅下滑，但带来再生铅减量较小。不过，江西地区两家再生铅厂本周完全进入检修状态，带来较多减量。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 68.85%，环比上升 4.83%。

库存方面，截止至3月4日，LME库存报收43200吨，周度环比减少1150吨。上期所铅库存环比增4744吨至93601吨。五地铅锭库存总量至10.68万吨，较上周五环比上升0.77万吨，且连续四周上升。周内铅价接连上涨，下游企业畏高观望，部分刚需更多的选择长单采购，或是炼厂低价货源。同时，期现价差达到300元/吨，促使更多的持货商趋于交仓，社会库存继续上升。

上周沪铅主力Pb2204合约期价延续围绕15500一线横盘运行。宏观面上，市场焦点仍围绕俄乌战况，市场担忧情绪推升原油、天然气价格大涨，推升内外金属大涨，不过沪铅跟涨有限。基本面看，3月国产加工费维持低位，进口加工费环比下跌。近日原生铅冶炼厂稳定生产，开工稳步回升，但原料紧缺限制原生铅爬产量。再生铅方面，因进入3月，财税40政策实施，原料废旧电瓶改为含税报价且价格高企，回收商取得增值税发票问题料需较长时间解决，企业原料消耗后生产存受限可能。下游蓄企生产稳中有增，不过铅蓄电池进入传统淡季且铅价高企，企业多以销定产低。整体来看，伦铅对能源价格更为敏感，再刷近年新高，而国内基本面供大于求，沪铅跟涨有限。当前供应端受原料紧缺及财税政策影响，供应增量有限，不过下游蓄企进入淡季，需求难言提振，加之当前期现价差继续走扩，企业交仓积极，社会库存四连增，限制铅价上涨动力。短期政策细节不明确，对市场影响也在进一步确认，短期期价或延续震荡，但需求进入淡季，期价高位回落风险在增加。

### 三、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

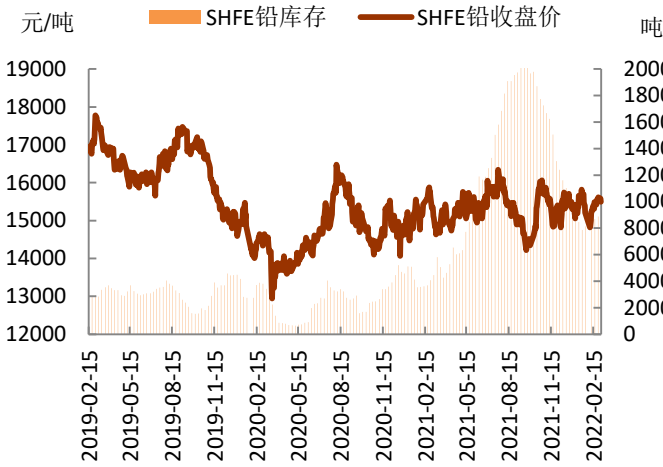


图表2 沪伦比值

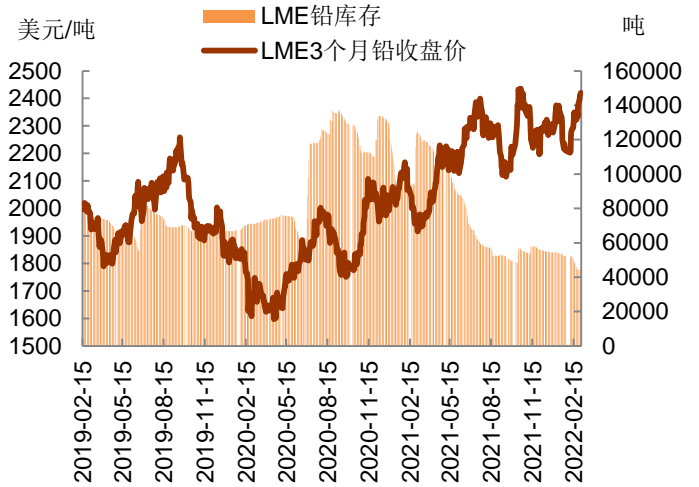


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

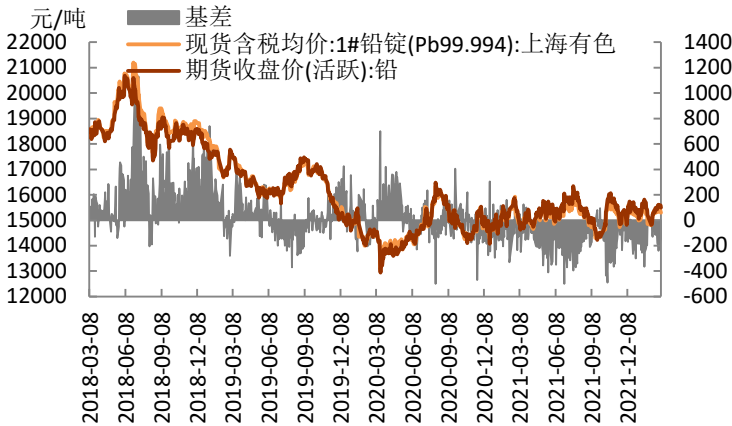


图表4 LME 库存情况

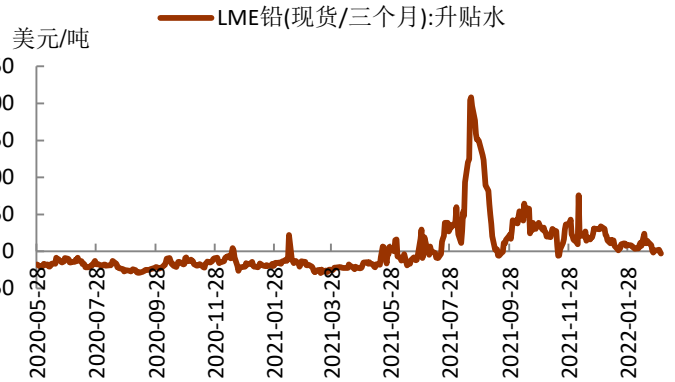


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

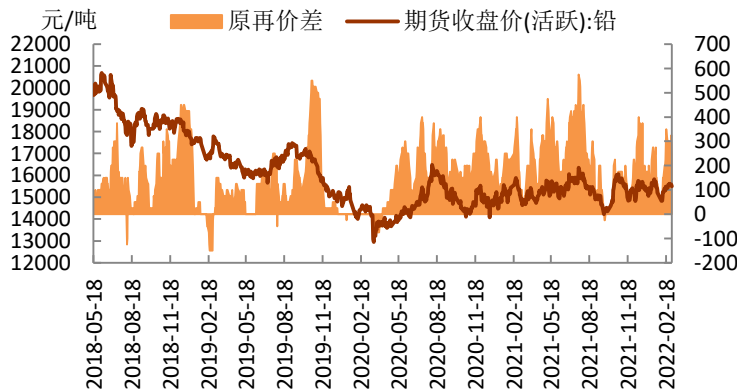


图表6 LME 铅升贴水情况



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

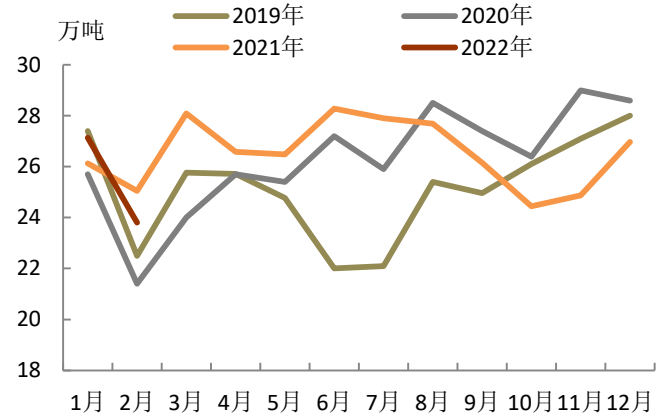


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



图表 10 原生铅产量情况

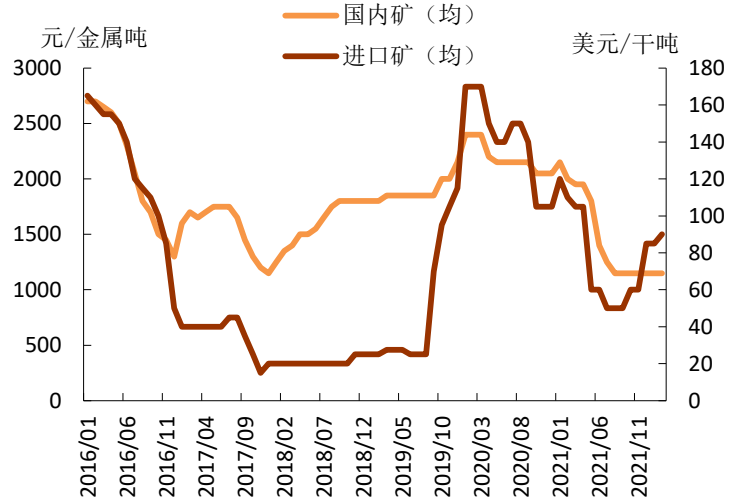


数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。