

2022 年 4 月 18 日 星期一



## 成本支撑 VS 消费淡季

### 短期铅价或陷入震荡

联系人： 黄蕾

 电子邮箱： [huang.lei@jyqh.com.cn](mailto:huang.lei@jyqh.com.cn)

电话： 021-68555105

#### 视点及策略摘要

品种	铅：成本支撑 VS 消费淡季，短期铅价或陷入震荡	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价横盘震荡。宏观面看，美国通胀数据再创新高，美联储紧缩政策预期增强，美元维持坚挺。国内 3 月金融数据超预期，且央行如期降息，但幅度不及市场预期。基本面看，原生铅企业生产受疫情影响相对有限，企业开工率维持环比回升。再生铅方面，疫情使得原料废旧电瓶跨省运输受阻，区域采购竞争加剧，叠加新财税提高废料企业成本，导致废旧电瓶价格延续走高，再生铅企业面临原料紧缺及成本增加双重影响，企业开工率环比回落。不过，本周安徽炼厂有望部分恢复，叠加部分检修企业复工，或改善再生铅供应。下游方面，因终端市场消费淡季态势并未改变，江浙地区部分蓄电池企业迫于成品库存压力及运输受限再度减产，其他地区企业则多维持以销定产。整体来看，原生铅生产较稳定，但疫情对再生铅供应冲击影响相对较大。当前再生铅供应收缩及成本上移限制铅价回调空间，不过疫情影响下令下游消费越发低迷限制铅价上方空间，短期铅价或围绕 15500 元/吨一线上下 300 点震荡。</p>	震荡偏弱
	操作建议： 区间操作	
	风险因素： 海外挤仓，库存再度大幅回落	

## 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	15320	-355	-2.26	37144	38627	元/吨
LME 铅	2448	77	3.25			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 Pb2205 期价横盘震荡，收至 15440 元/吨，周度跌幅达 0.1%。伦铅震荡偏强，周五因假期休市，最终收至 2448 美元/吨，周度涨幅达 1.58%。

现货市场：截止至 4 月 15 日，上海市场江铜、铜冠 15415 元/吨，对沪期铅 2205 合约平水报价；江浙市场江铜、铜冠、沐沦铅 15385-15415 元/吨，对沪期铅 2205 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅震荡回升，又因今日沪铅 2204 合约进入交割，持货商报价不多，下游企业亦是维持按需采购，贸易市场成交一般。

行业上：河南金利金铅：该公司新建的铅基多金属固废协同强化冶炼产业化示范及锌资源综合利用项目，铅电解车间将于 4 月底具备设备安装条件，锌系统将于 9 月初完成全部建设；到 10 月份，整个项目将建成投用。

SMM 调研：近期电解铅现货散单交易表现仍十分清淡，贸易商表示，下游铅锭消费地交通运输受限程度不同。江西地区送货较为正常，江苏、浙江等省份铅锭跨省运输均存在一定限制，有高速公路口限行或劝返的情况出现，持货商已完成订单交付出现延迟，冶炼厂厂库亦积压了较多已卖出但尚未提货的现货铅锭。

SMM 调研：3 月铅冶炼厂原料库存天数平均水平仍低于一个月，连续数月环比下降，南北方差异较大。近两周因疫情管控等因素，河南地区铅冶炼原料及成品运输仍未完全恢复，维持在贴水 75 元/吨以内，部分冶炼厂小幅减产以避免库存压力的产生。

SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 55.59%，环比上涨 0.21%。部分地区原料供应情况有所好转，但多地物流运输仍未完全恢复。河南地区，万洋粗铅改扩建尚未完成，产量小幅下滑；河南金利清明节后结束减产，产量小幅增加；其余 3 月中下旬恢复生产的河南冶炼厂维持稳定生产，尚无明显变化。湖南地区，桂阳银星按 4 月产量小幅减产的计划维持生产；湖南金贵 4 月中下旬检修延迟至月底；郴州雄风原料供应偏紧的情况有所缓和，小幅提产；云南地区，蒙自矿冶、红铅有色维持小幅减产的生产状态。中金岭南拟定于 4 月开工投产的丹霞冶联合冶炼（搬迁、10 万吨）项目因疫情和设备调试等因素延迟开工计划至 5 月

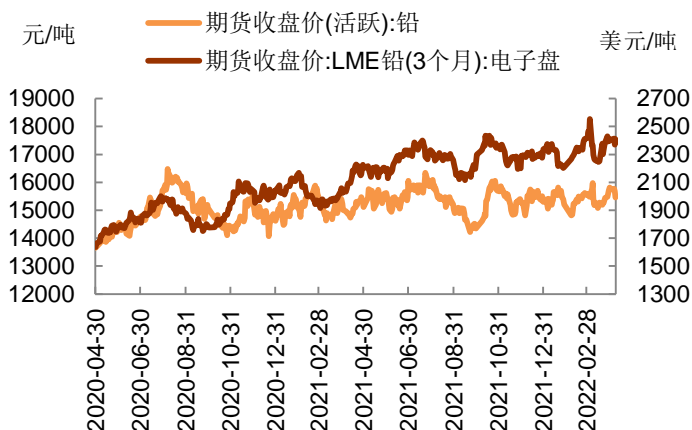
中旬。再生铅持证冶炼企业四省周度开工为 31.67%，环比下降 4.67%。因前期疫情对废电瓶采购有所限制，安徽、江苏部分冶炼厂原料采购量下滑后，生产下滑相对滞后，但内蒙部分冶炼厂复工，整体疫情有所缓和。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 63.46%，环比上升 2.17%。

库存方面，截止至 4 月 14 日，LME 库存报收 39825 吨，周度环比增加 500 吨。截止至 4 月 15 日，上期所铅库存环比增 5383 吨至 95914 吨。SMM 五地铅锭库存总量至 10.62 万吨，周度环比上升 6400 吨。据调研，铅蓄电池市场淡季态势明显，各大企业多有不同程度减产，对于铅锭的需求随之下降，同时沪铅交仓货源陆续到库，各地铅锭社会库存普遍上升。

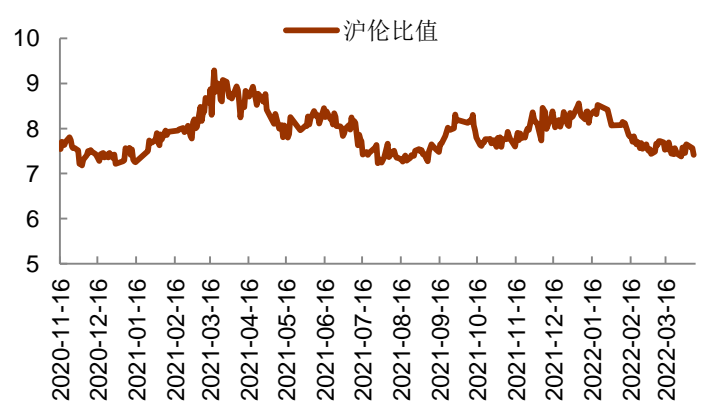
上周沪铅主力期价横盘震荡。宏观面看，美国通胀数据再创新高，美联储紧缩政策预期增强，美元维持坚挺。国内 3 月金融数据超预期，且央行如期降息，但幅度不及市场预期。基本面看，原生铅企业生产受疫情影响相对有限，企业开工率维持环比回升。再生铅方面，疫情使得原料废旧电瓶跨省运输受阻，区域采购竞争加剧，叠加新财税提高废料企业成本，导致废旧电瓶价格延续走高，再生铅企业面临原料紧缺及成本增加双重影响，企业开工率环比回落。不过，本周安徽炼厂有望部分恢复，叠加部分检修企业复工，或改善再生铅供应，下游方面，因终端市场消费淡季态势并未改变，江浙地区部分蓄电池企业迫于成品库存压力及运输受限再度减产，其他地区企业则多维持以销定产。整体来看，原生铅生产较稳定，但疫情对再生铅供应冲击影响相对较大。当前再生铅供应收缩及成本上移限制铅价回调空间，不过疫情影响下令下游消费越发低迷限制铅价上方空间，短期铅价或围绕 15500 元/吨一线上下 300 点震荡。

### 三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

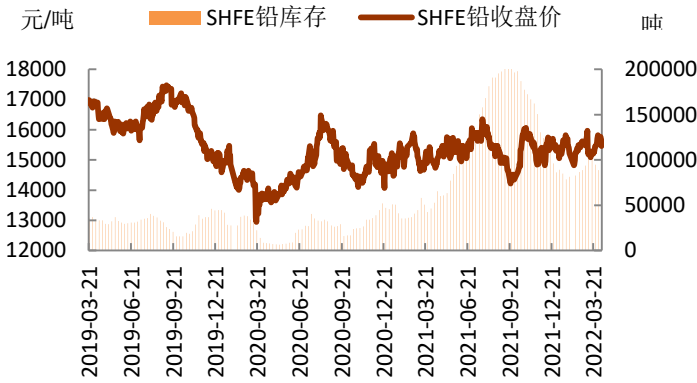


图表 2 沪伦比值

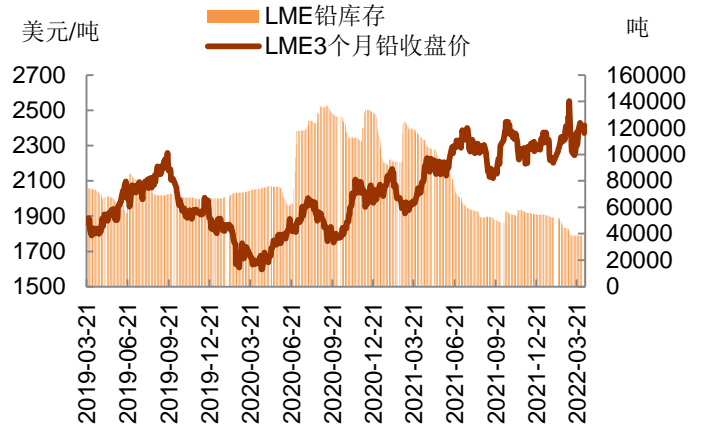


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

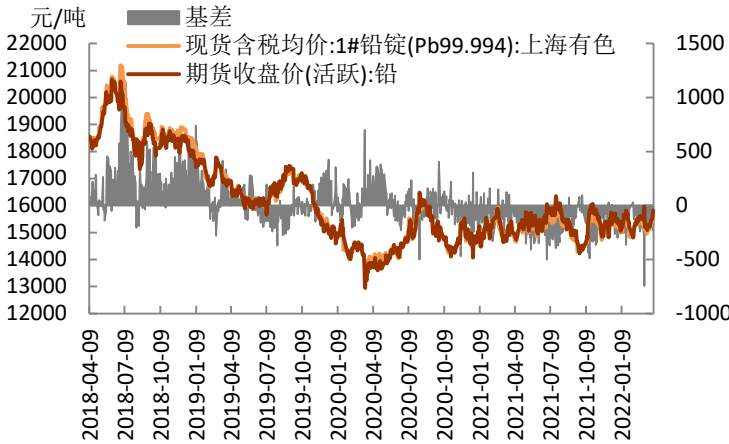


图表 4 LME 库存情况

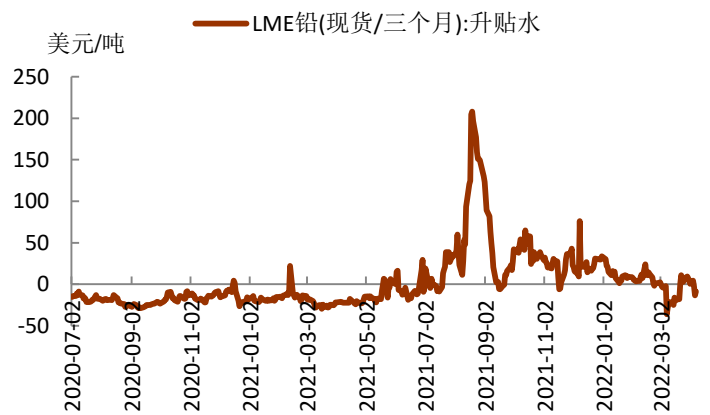


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

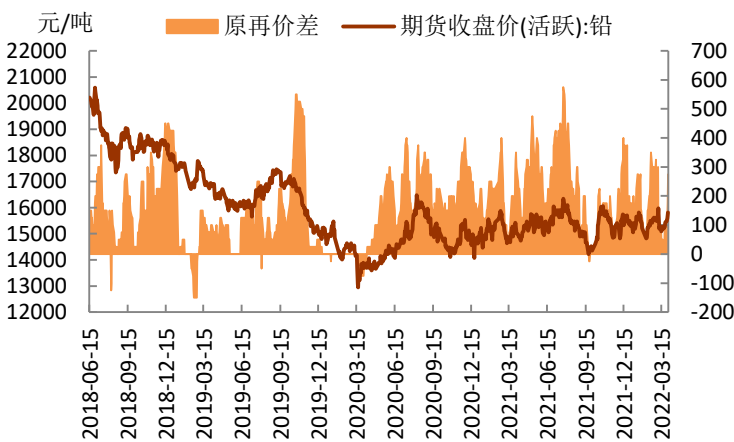


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

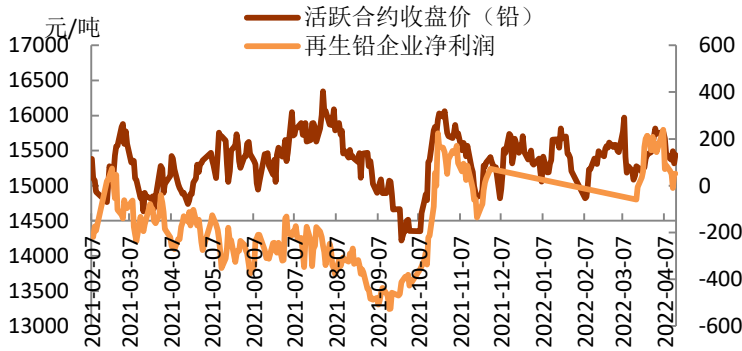


图表 8 废电瓶价格

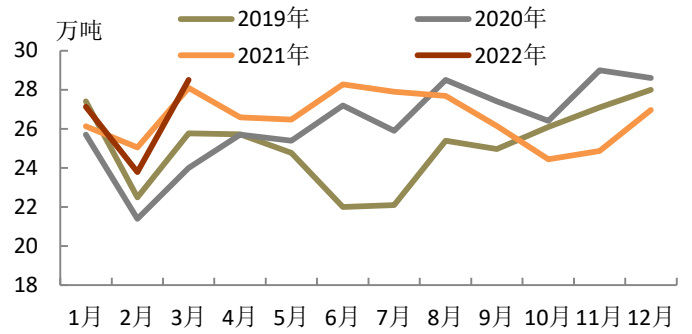


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

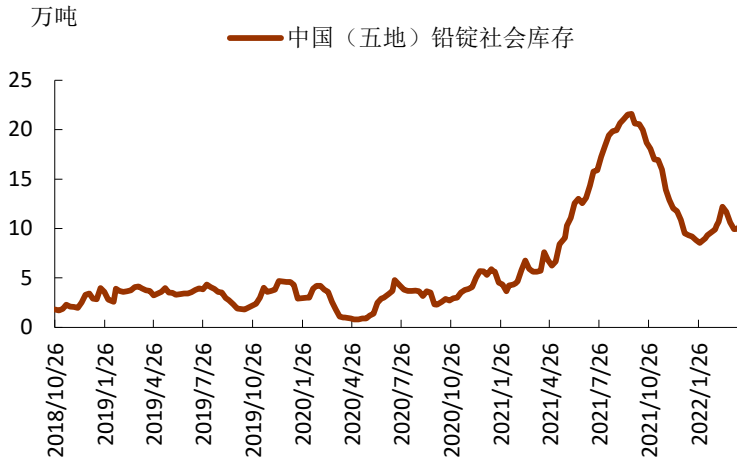


图表 10 原生铅产量情况

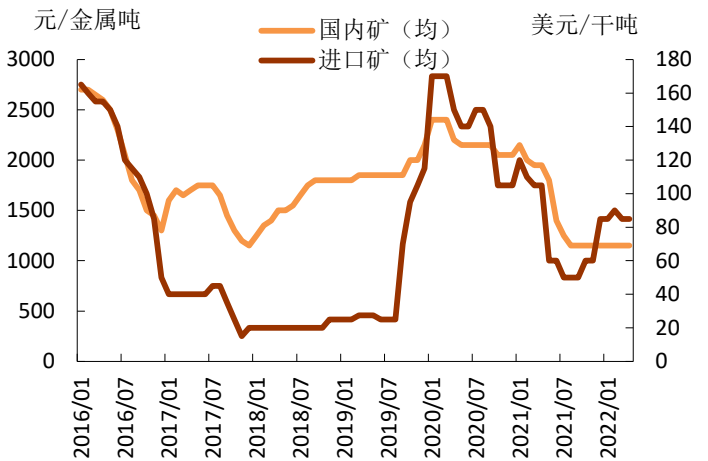


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。