

2022 年 4 月 25 日 星期一



再生铅供应存回归预期

铅价关注前高压力

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：再生铅供应存回归预期，铅价关注前高压力	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价先抑后扬，维持宽幅区间震荡。宏观面，美联储官员言论维持鹰派，市场担忧情绪增加，金属承压。基本面看，疫情对铅产业链的影响趋缓，部分地区物流运输逐步恢复，再生铅生产缓慢恢复。不过河南、湖南地区原生铅因原料供应问题而检修，企业开工环比仅微增。下游方面，铅蓄电池市场处于传统消费淡季时段，其中电动自行车及汽车蓄电池市场更换需求尤为疲软，多数企业维持减产状态。同时，第二轮第六批环保督查开展，涉及 5 个省份，为期一个月，所涉及省份的蓄企轮流配合检查，也影响企业开工。整体看，疫情对运输影响趋缓，再生铅供应恢复，但原生铅产量增速放缓，供应端总体增量有限，下游维持淡季，供需矛盾不突出。刚性需求及出口驱动带动上周社会库存大幅减少，提振铅价区间震荡偏强。不过需要注意的是，铅价上涨及废旧电瓶价格涨势放缓，将带动再生铅企业利润回归，从而逐步增加再生铅供应，后期去库或放缓，铅价或难有持续上涨动力，短期关注前高 15900 元/吨附近压力。</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	15680	360	2.35	37144	38627	元/吨
LME 铅	2393	-55	-2.25			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

上周沪铅主力换月至 Pb2206 合约，周中期价先抑后扬，收至 15725 元/吨，周度涨幅达 1.65%。伦铅冲高回落，最终收至 2387 美元/吨，周度跌幅达 2.49%。

现货市场：截止至 4 月 22 日，上海市场江铜、铜冠 15615 元/吨，对沪期铅 2205 合约平水报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15585-15615 元/吨，对沪期铅 2205 合约贴水 30-0 元/吨报价。

行业上：高丽亚铅与 South32 达成主要针对澳大利亚 Canington 矿的 2022 年年度铅精矿长单协议，长单基准加工费敲定为 130 美元/干吨，较 2021 年 136 美元/干吨下调 6 美元/干吨；白银精炼费为 1.25 美元/盎司，较 2021 年 1.5 美元/盎司下调 0.25 美元/盎司。

海关数据：3 月精炼铅进口量为 54.42 吨，环比增加 177.68%，同比下降 83.45%。3 月精炼铅出口量达 18236.8 吨，环比大增。

3 月出口铅酸蓄电池 1450.26 万个，环比增 22.01%，同比增 20.24%；3 月进口铅酸蓄电池 37.98 万个，环比增 119.8%，同比增-23.33%。

由于俄乌局势升级，2022 年全球汽车销量预计将同比下降 2%，较去年 10 月预计下调 2-4%。

国际铅锌研究小组(ILZSG)周五公布的数据显示，2022 年 2 月全球铅矿产量 34.32 万吨，环比持平。精炼铅产量 94.73 万吨，环比减少 6.81 万吨，消费量 939.5 万吨，环比减少 9.36 万吨。2 月全球铅市场供应过剩 7,800 吨，1 月供应短缺量修正为 1.77 万吨。1-2 月铅市供应短缺 1 万吨，去年同期为供应过剩 3.6 万吨。

SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 55.62%，环比上涨 0.03%。河南地区豫光金铅原料供应逐渐充足，结束前期小幅减产，产量少量恢复，但周五将进行部分设备检修，本周产量仍有下滑预期；河南万洋、柿槟仍因粗铅供应等问题维持小幅减产，河南柿槟表示物流运输逐渐恢复本周将恢复日常投料水平；湖南金贵本周按计划进入检修，但尚未完全停产。湖南水口山金信因原料供应偏紧，投料有所减少。云南地区，蒙自矿冶、红铅有色维持前期

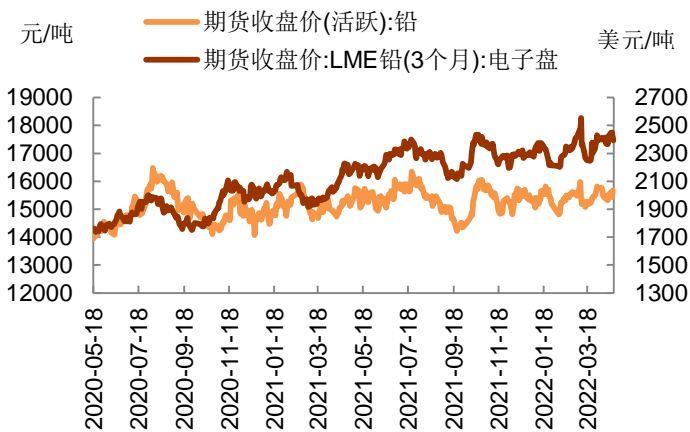
小幅减产的生产状态，精矿加工费持续偏低原料供应紧张的情况并未明显好转。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 63.44%，环比微降 0.02%。

库存方面，截止至 4 月 22 日，LME 库存报收 39725 吨，环比减少 100 吨。上期所铅库存环比减少 9628 吨至 86286 吨。五地铅锭库存总量至 9.74 万吨，环比下降 8800 吨。河南、湖南部分原生铅交割品牌存在检修情况，下游对电解铅的需求转而消耗社会库存，尤其是江浙等主流消费较为明显。另近期铅锭出口利润尚可，部分持货商有意出口，也带动库存下降。

上周沪铅主力期价先抑后扬，维持宽幅区间震荡。宏观面，美联储官员言论维持鹰派，市场担忧情绪增加，金属承压。基本面看，疫情对铅产业链的影响趋缓，部分地区物流运输逐步恢复，再生铅生产缓慢恢复。不过河南、湖南地区原生铅因原料供应问题而检修，企业开工环比仅微增。下游方面，铅蓄电池市场处于传统消费淡季时段，其中电动自行车及汽车蓄电池市场更换需求尤为疲软，多数企业维持减产状态。同时，第二轮第六批环保督查开展，涉及 5 个省份，为期一个月，所涉及省份的蓄企轮流配合检查，也影响企业开工。整体看，疫情对运输影响驱缓，再生铅供应恢复，但原生铅产量增速放缓，供应端总体增量有限，下游维持淡季，供需矛盾不突出。刚性需求及出口驱动带动上周社会库存大幅减少，提振铅价区间震荡偏强。不过需要注意的是，铅价上涨及废旧电瓶价格涨势放缓，将带动再生铅企业利润回归，从而逐步增加再生铅供应，后期去库或放缓，铅价或难有持续上涨动力，短期关注前高 15900 元/吨附近压力。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

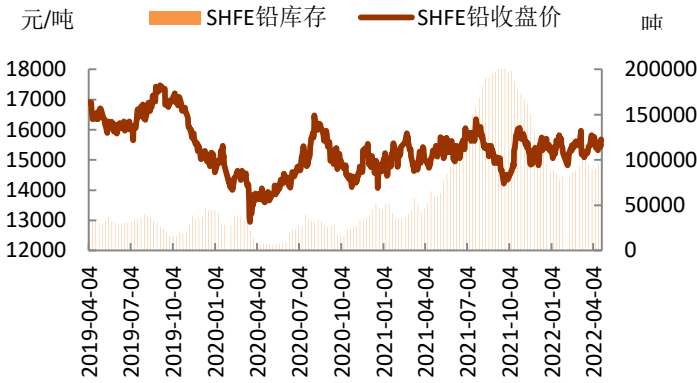


图表 2 沪伦比值

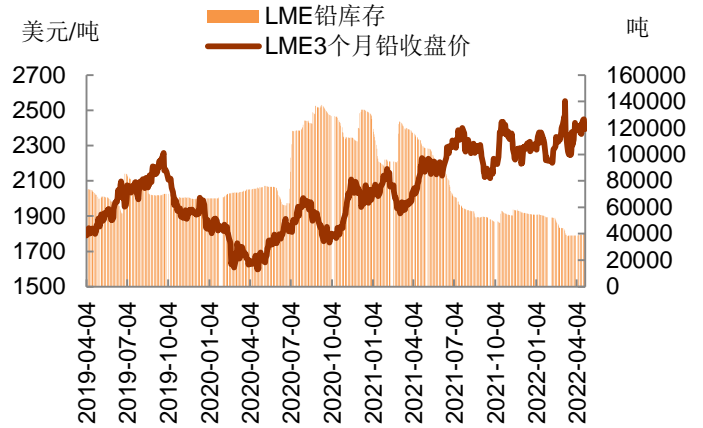


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

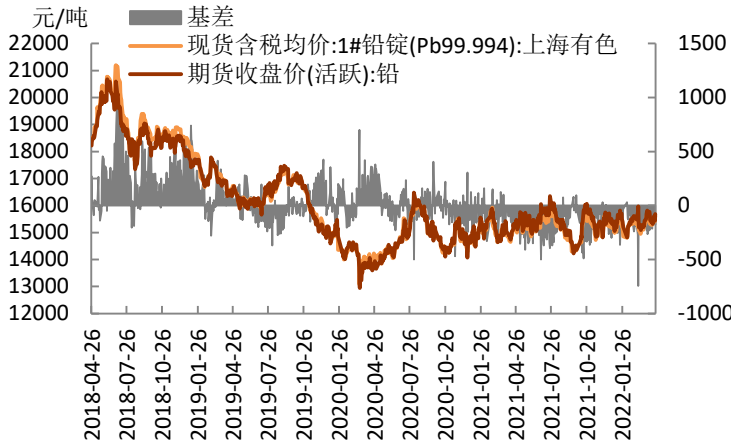


图表 4 LME 库存情况

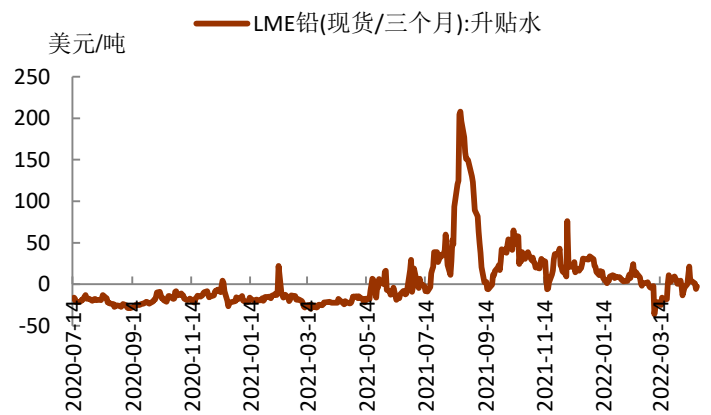


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

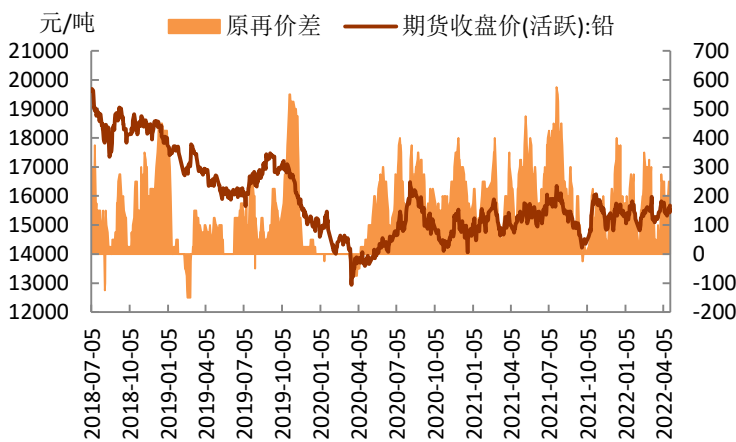


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

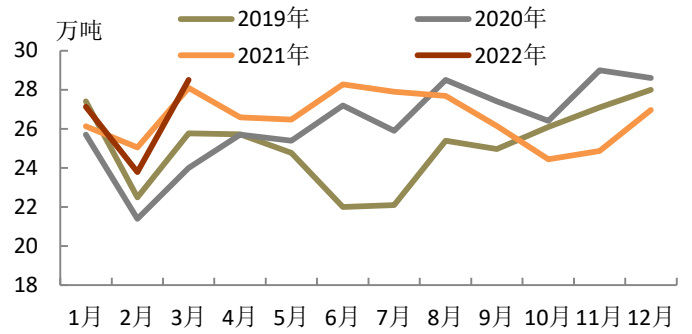


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



图表 10 原生铅产量情况

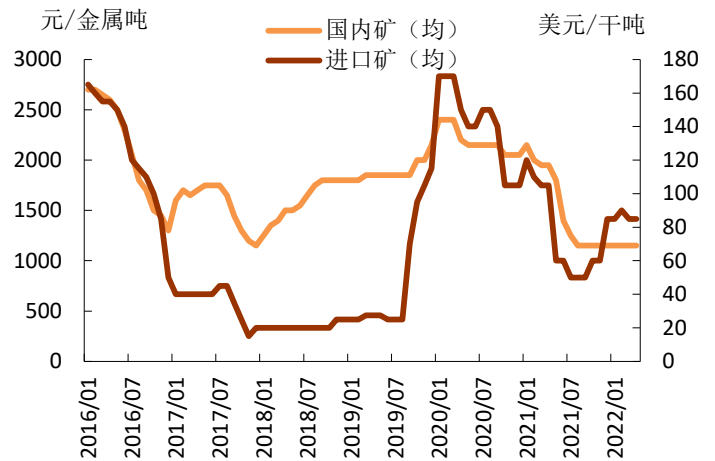


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。