

2022年5月9日 星期一

铅价冲高回落

或重回区间震荡

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：铅价冲高回落，或重回区间震荡	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力 Pb2206 期价呈现冲高回落走势。宏观面看，美联储 5 月加息靴子落地，且未超预期的鹰派，但市场对美联储后期收紧货币政策担忧不减，美国 10 年期收益率及美元短暂回调后重回涨势，金属整体承压。基本面看，LME 暂停俄铅仓单，且五一假期期间，社会库存延续去化，提振铅价走势。但短期交割仓单中并无俄罗斯铅储量，且俄铅年度产量占全球比例 5% 左右，影响相对有限。国内方面，4 月原生铅产量 27.15 万吨，5 月检修复产并存，预计环比小降。4 月受运输及原料价格上涨制约，再生生产产量 29.16 万吨，低于预期，5 月预计 30.62 万吨，供应端温和提升。需求端看，部分地区运输限制驱缓，但铅蓄电池延续淡季态势，内销订单一般，电池出口上多以销定产，因当前出口周期较长使得企业资金质押负担重。整体而言，美联储加息压力不减，叠加国内疫情防控政策较为严厉，市场风险偏好大幅回落。同时，铅供需矛盾不突出，缺乏强单边驱动力。受检修、原料偏紧及利润不佳等因素影响，原生铅及再生铅产量恢复较为温和，下游尽管处于淡季，但电池出口对冲部分消费下滑。不过随着铅价反弹至区间高位，期现价差扩大，企业交仓意愿增加，存累库风险。同时，原再价差也走扩至 350 元/吨，将限制铅价进一步上涨动力，铅价大概率重回区间 15400-15900 元/吨震荡。</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	15775	80	0.51	53738	53112	元/吨
LME 铅	2230	-48	-2.11			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 Pb2206 期价呈现冲高回落走势，受 LME 暂停俄铅仓单影响，铅价短暂受振上行，随后金属板块走跌，铅价受累小幅回落，最终收至 15775 元/吨，周度涨幅达 0.51%。伦铅震荡偏强，最终收至 2230 美元/吨，周度跌幅达 2.11%。

现货市场：截止至 5 月 7 日，上海市场江铜、铜冠 15745 元/吨，对沪期铅 2205 合约平水报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15715-15745 元/吨，对沪期铅 2205 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅走势强劲，持货商报价暂无较大变化，且因期现价差扩大，持货商交仓意向增加，另再生铅维持大贴水出货，下游企业以刚需采购，部分偏向再生。

行业上：近期 LME 宣布暂停俄铅仓单，短期交割仓单中并无俄罗斯铅储量，且俄铅年度产量占全球比例 5% 左右，影响相对有限。

兴业矿业银漫二期项目达产后主要金属产量预计分别为：锌 4 万吨，铅 5,000 吨，铜 5,000 吨，银 350 吨，锡精矿中锡金属量 5,500 吨，锡次精矿中锡金属量 2,000 吨，铋金属量 2,000 吨。

SMM：4 月电解铅产量 27.15 万吨，环比上升 2.88%，同比上升 2.14%。2022 年 1-4 月累计同比下滑 1.05%。4 月企业检修与恢复并存，河南金利、湖南金贵进入检修状态，另自 3 月起河南万洋对其粗铅产线进行改扩建，预计持续至 6 月。同时，河南岷山、新凌、柿槟和驰宏等企业检修结束，加之铅精矿供应地域性好转，部分冶炼企业生产恢复。5 月电解铅产量大体增减相抵，预计较 4 月无较大变化。一方面，湖南金利检修结束、中金岭南年产能 10 万吨的产线计划于 5 月展开复产工作；另一方面，湖南金贵检修继续，驰宏、诚信加入检修行列，云南蒙自亦有检修计划。预计 5 月电解铅产量预计环比小降至 26.86 万吨。

4 月再生铅产量 29.16 万吨，环比上升 15.97%，同比上升 5.09%。预计 5 月产量在 30.62 万吨，环比增加 1.46 万吨。

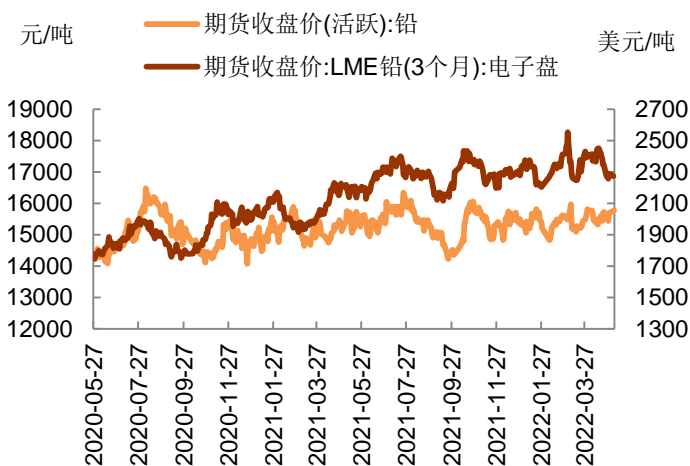
库存方面，截止至 5 月 6 日，LME 库存报收 38050 吨，环比减少 75 吨。上期所铅库存环比减 1734 吨至 82629 吨。据调研，五一假期期间，除去部分企业检修，其他铅冶炼企业基

本正常生产，而下游蓄电池企业因订单低迷，多数企业放假 3-5 天，铅锭供需失衡，同时各地疫情影响仍在持续，铅锭运输有一定滞后，节后部分地区仓库库存仅是小增。而另一方面，部分在产企业或放假时间较短的企业在五一期间继续就近采购并提货，使得整体库存延续下降趋势。

上周沪铅主力 Pb2206 期价呈现冲高回落走势。宏观面看，美联储 5 月加息靴子落地，且未超预期的鹰派，但市场对美联储后期收紧货币政策担忧不减，美国 10 年期收益率及美元短暂回调后重回涨势，金属整体承压。基本面看，LME 暂停俄铅仓单，且五一假期期间，社会库存延续去化，提振铅价走势。但短期交割仓单中并无俄罗斯铅储量，且俄铅年度产量占全球比例 5% 左右，影响相对有限。国内方面，4 月原生铅产量 27.15 万吨，5 月检修复产并存，预计环比小降。4 月受运输及原料价格上涨制约，再生产产量 29.16 万吨，低于预期，5 月预计 30.62 万吨，供应端温和提升。需求端看，部分地区运输限制驱缓，但铅蓄电池延续淡季态势，内销订单一般，电池出口上多以销定产，因当前出口周期较长使得企业资金质押负担重。整体而言，美联储加息压力不减，叠加国内疫情防控政策较为严厉，市场风险偏好大幅回落。同时，铅供需矛盾不突出，缺乏强单边驱动力。受检修、原料偏紧及利润不佳等因素影响，原生铅及再生铅产量恢复较为温和，下游尽管处于淡季，但电池出口对冲部分消费下滑。不过随着铅价反弹至区间高位，期现价差扩大，企业交仓意愿增加，存累库风险。同时，原再价差也走扩至 350 元/吨，将限制铅价进一步上涨动力，铅价大概率重回区间 15400-15900 元/吨震荡。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

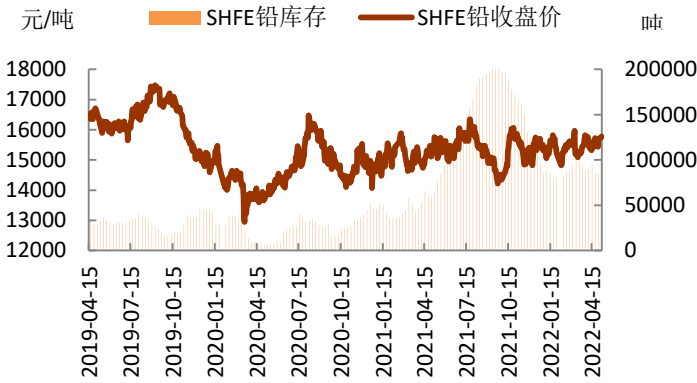


图表 2 沪伦比值

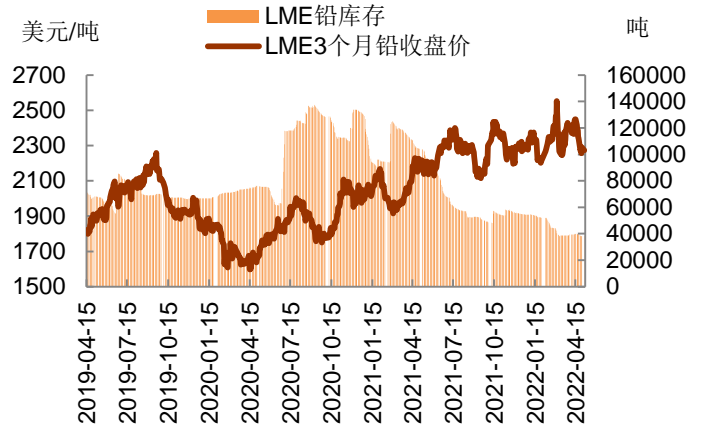


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

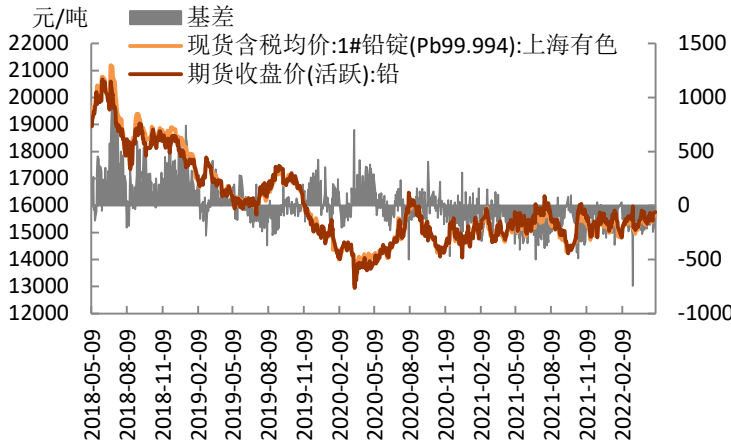


图表 4 LME 库存情况

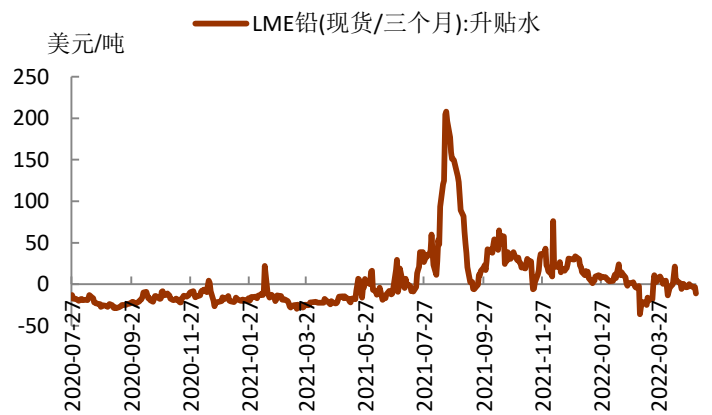


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

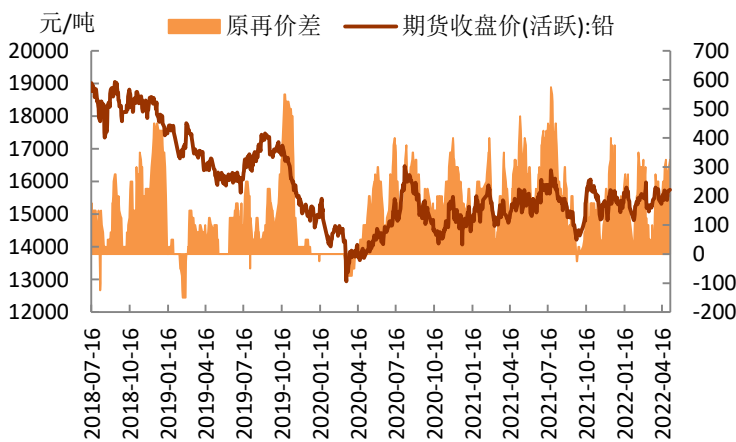


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

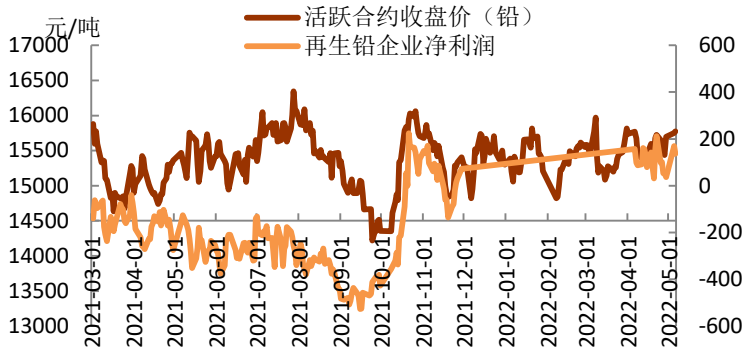


图表 8 废电瓶价格

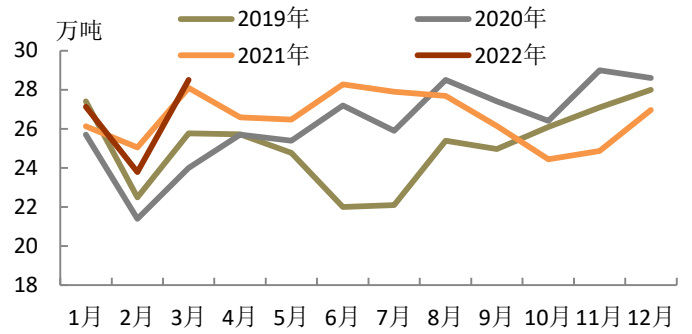


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况



图表10 原生铅产量情况

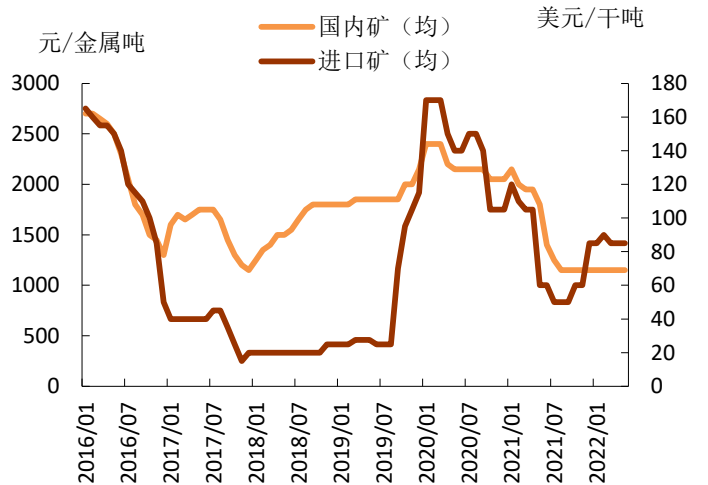


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

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。