

2022年5月16日 星期一



宏观利空打压

铅价破位下跌

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：宏观利空打压，铅价破位下跌	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价破位下跌。宏观上看，美国通胀数据高企，美联储收紧货币政策预期不减，美元延续强势表现。同时，国内4月出口数据显著下滑，且信贷、社融低于预期，打击市场信心。基本面看，原生铅炼厂检修较多，企业周度开工率小幅下降。再生铅炼厂复产多于检修，企业周度开工率回升，但铅价大幅回落，拖累企业利润，或影响炼厂生产恢复节奏。总的看，供应稳中有升。需求端，铅蓄电池市场传统淡季延续，电动自行车及汽车蓄电池企业订单情况暂无改善，各大企业维持减产状态，且部分企业于5月加大了减产的力度。整体来看，宏观面利空压力不减，拖累内外铅价走跌。国内维持偏弱的基本面，且随着交割临近，交仓货源抵达仓库，社会库存小幅累积，前期去库支撑弱化。不过，铅价大幅下挫后，再生铅企业利润压缩，或影响企业复产积极性，且原再价差快速收窄至50元/吨，铅价下跌节奏或放缓。短期看，内外铅价或延续偏弱运行，但沪铅受再生铅成本支撑，下跌速度有望放缓，关注下方14500元/吨附近表现。</p>	震荡偏弱
	操作建议： 谨慎追空	
	风险因素： 宏观风险，国内供应增量远不及预期	

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	14925	-850	-5.39	56328	51079	元/吨
LME 铅	2078	-152	-6.82			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 期价连续下挫，跌破前期震荡区间下沿，收至 14925 元/吨，周度跌幅达 5.39%。伦铅跌破 2021 年 9 月以来低点，最终收至 2078 美元/吨，周度跌幅达 6.82%。

现货市场：截止至 5 月 13 日，上海市场驰宏、南方、铜冠 14940-14960 元/吨，对沪期铅 2205 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠、南方铅 14930-14950 元/吨，对沪期铅 2205 合约贴水 10 到升水 10 元/吨报价。期铅持续走低，持货商报价随行就市，下游企业逢低按需采购积极性尚可，加之炼厂低价惜售，市场流通货源减少，贸易市场交易活跃度尚可。

行业上：SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 53.88%，较五一节前小幅下降 0.91 个百分点。河南金利结束 4 月以来小幅减产的情况，日产量恢复至 1200 吨；河南地区豫光金铅粗铅炉修故障排除，并未影响周度产量；河南万洋粗铅检修未完成，维持小幅减产的生产状态；永宁金铅电解槽改扩建检修，预计 5 月底恢复生产，粗铅生产维持正常，部分粗铅产品直接进入市场销售；湖南金贵粗铅检修停产尚未恢复，预计 5 月底恢复；湖南郴州雄风检修停产，检修计划约 15 天；湖南水口山金信节前完成粗铅补充，产量有所恢复。云南地区精矿供应持续偏紧，驰宏、蒙自矿冶、红铅有色维持小幅减产的生产状态，产量尚未恢复。再生铅持证冶炼企业四省周度开工为 34.88%，环比上周下行 2.51%。冶炼厂检修恢复与检修停产并存，安徽、河南地区仍有个别炼厂原料供应紧张情况缓解而提产，但安徽、河南各有一家冶炼厂于 5 月初检修停产，带来较多减量。五月整体仍处于再生铅炼厂生产恢复阶段，河北、江西、山西冶炼厂亦有检修恢复提产。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 63.45%，较节前变化不大。

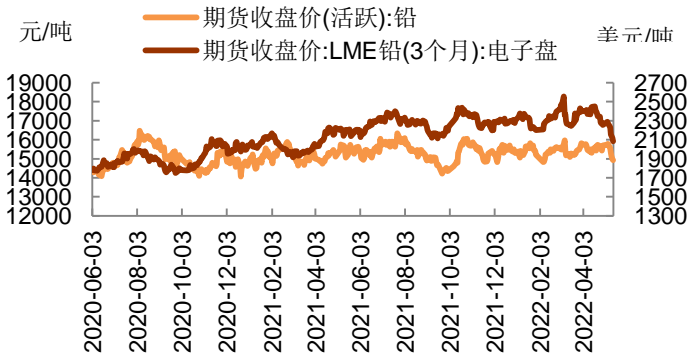
库存方面，截止至 5 月 13 日，LME 库存报收 38175 吨，环比增加 125 吨。上期所铅库存环比增 10331 吨至 92960 吨。SMM 五地铅锭库存总量至 9.76 万吨，较 5 月 5 日环比上升 4200 吨。周内铅价跌破万五一线，下游逢低采购意向好转，如消费地江苏仓库库存延续小降，同时随着交割临近，交仓货源陆续抵达仓库，带动社会库存上升。目前铅价跌破再生铅企业

成本，炼厂生产积极性下降，后期存减产可能，库存涨势或放缓。

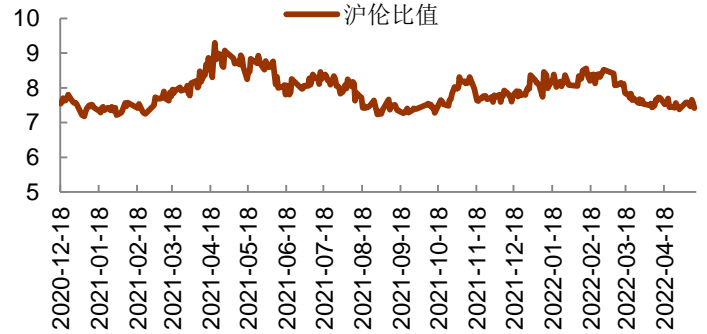
上周沪铅主力期价破位下跌。宏观上看，美国通胀数据高企，美联储收紧货币政策预期不减，美元延续强势表现。同时，国内4月出口数据显著下滑，且信贷、社融低于预期，打击市场信心。基本面看，原生铅炼厂检修较多，企业周度开工率小幅下降。再生铅炼厂复产多于检修，企业周度开工率回升，但铅价大幅回落，拖累企业利润，或影响炼厂生产恢复节奏。总的看，供应稳中有升。需求端，铅蓄电池市场传统淡季延续，电动自行车及汽车蓄电池企业订单情况暂无改善，各大企业维持减产状态，且部分企业于5月加大了减产的力度。整体来看，宏观面利空压力不减，拖累内外铅价走跌。国内维持偏弱的基本面，且随着交割临近，交仓货源抵达仓库，社会库存小幅累积，前期去库支撑弱化。不过，铅价大幅下挫后，再生铅企业利润压缩，或影响企业复产积极性，且原再价差快速收窄至50元/吨，铅价下跌节奏或放缓。短期看，内外铅价或延续偏弱运行，但沪铅受再生铅成本支撑，下跌速度有望放缓，关注下方14500元/吨附近表现。

三、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

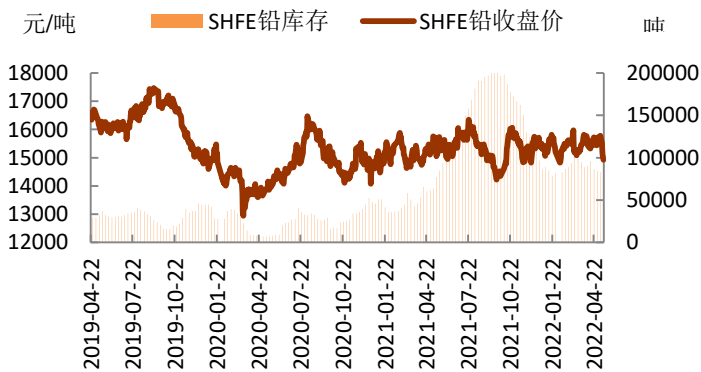


图表2 沪伦比值

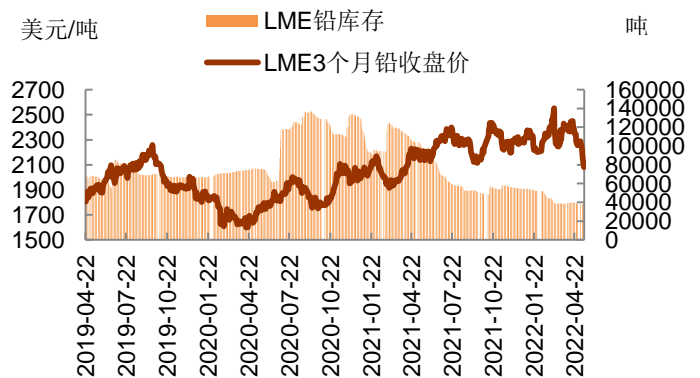


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

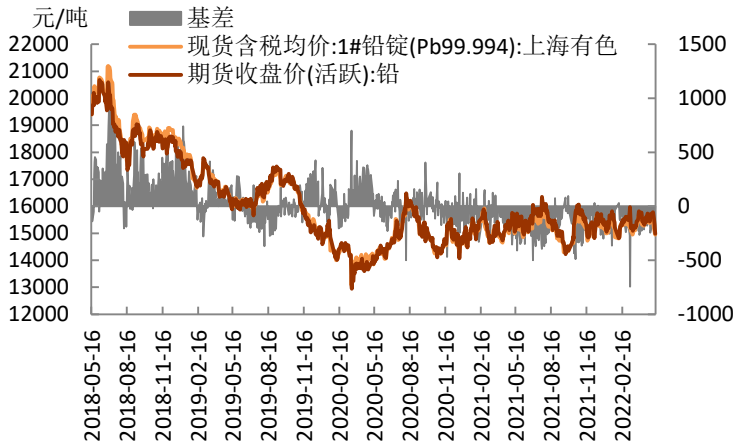


图表4 LME库存情况

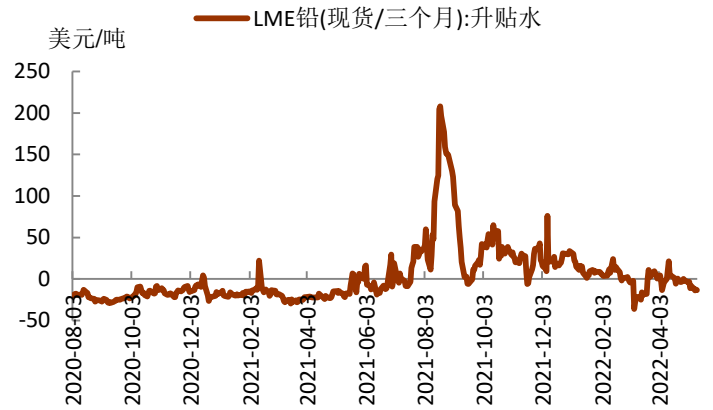


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

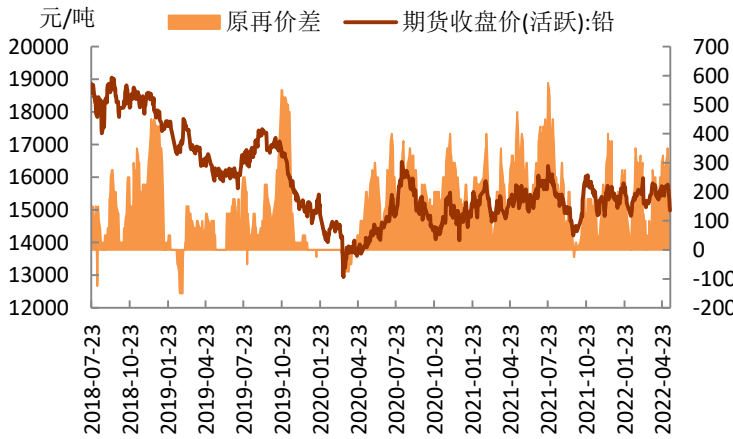


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

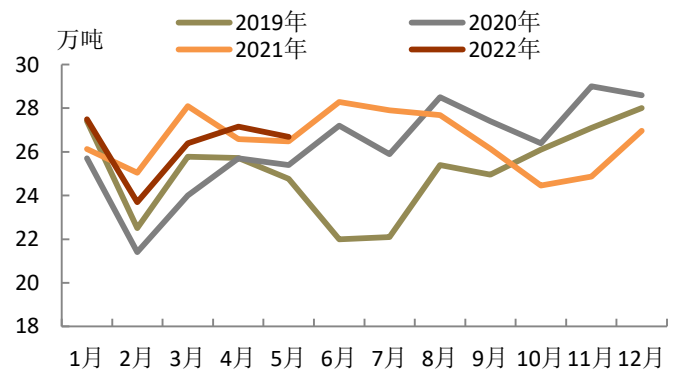


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



图表 10 原生铅产量情况

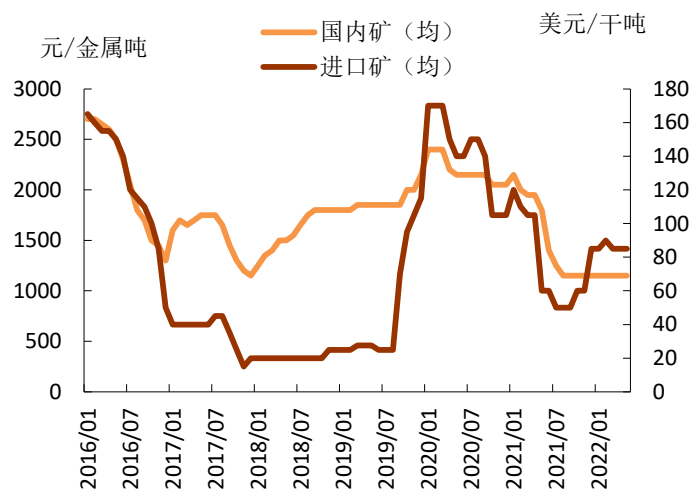


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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。