

2022年5月23日 星期一



供给存收缩预期

铅价震荡偏强修复

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：供给存收缩预期，铅价震荡偏强修复		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价呈现探底回升走势。宏观面看，美国经济数据走弱引发市场对经济放缓担忧，美联储超预期加息担忧暂缓，叠加欧央行强化鹰派预期，美元高位回落，短期金属上方压力减弱。基本面看，原生铅炼厂检修复产并存，周内湖南永兴地区冶炼厂发生生产事故，5月影响量或达5000吨，这或导致5月原生铅月度产量不及预期。再生铅方面，因复产企业较多，企业开工率逆行情回升，但进入本周，环保减产及利润不佳等因素影响，开工率存回落预期。需求端而言，铅蓄电池消费维持淡季格局，叠加疫情冲击，企业多以销定产。整体来看，近期美联储收紧货币政策利空有所消化，叠加国内稳增长政策加码，市场信心有所修复。同时，受炼厂安全整顿、安徽地区环保检查及再生铅炼厂利润小幅亏损等因素影响，供给端存收紧预期。且原再价差收窄至50元/吨，下方支撑增强，短期铅价或低位震荡偏强修整。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	逢低做多	
	风险因素：	宏观风险，国内供应增量超预期	

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	15005	80	0.54	49532	32239	元/吨
LME 铅	2161	83	3.97			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 Pb2207 合约，期价呈现探底回升走势，收至 15005 元/吨，周度涨幅达 0.3%。伦铅探底回升，最终收至 2160.5 元/吨，周度跌幅达 3.97%。

现货市场：截止至 5 月 20 日，上海市场驰宏铅 14970-14990 元/吨，对沪期铅 2206 合约升水 10-30 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 14960-15000 元/吨，对沪期铅 2206 合约升水 0-40 元/吨报价。期铅震荡回升，且因现货市场流通货源有限，持货商挺价出货。且再生铅贴水出货，部分刚需转向，散单市场成交活跃度向好。

行业上：ILZSG 数据显示，2022 年 3 月，全球铅市场供应短缺 9600 吨，2 月供应过剩量修正为 3600 吨。ILZSG 此前预计 2 月铅市供应过剩 7800 吨。1-3 月铅市供应短缺 23000 吨，去年同期为供应过剩 5000 吨。

海关数据：4 月精炼铅出口 4363 吨，环比下降 76.08%，同比 27 倍。1-4 月累计出口 42173 吨，累计同比增 45 倍。

4 月铅蓄电池进口量为 33.89 万只，环比下降 10.77%；4 月铅蓄电池出口量为 1884.65 万只，环比上升 29.95%。

SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 54.87%，环比增加 0.98 个百分点。河南宏阳因原料偏紧小幅减产，本周有安排停产检修的预期。永宁金铅电解槽改扩建检修尚未完成，预计 5 月底恢复生产，粗铅生产维持正常。河南万洋粗铅检修未完成，本周将恢复部分产量；本周湖南地区，永兴地区某冶炼厂发生生产事故，该地区进入安全检查，粗铅和电解铅生产均受到影响，恢复时间待定。水口山金信原料备库完成，按计划小幅提产；湖南金贵粗铅检修停产结束，产量部分恢复；云南地区，进口铅精矿陆续到港，稍稍缓解了当地原料供应偏紧的情况，蒙自矿冶、红铅有色按 5 月计划小幅提产。再生铅执证冶炼企业周度开工率为 40.08%，环比增 5.2 个百分点。因上周检修恢复炼厂检修复工较多，企业开工率逆行情上涨。广东、山西、内蒙等地炼厂相继复工提产，带来较多增量，同时，安徽地区个别炼厂因原料紧张持续缓解和下游低位补库，长单提货积极性增加，生产仍有进一步增加。此外，贵州、

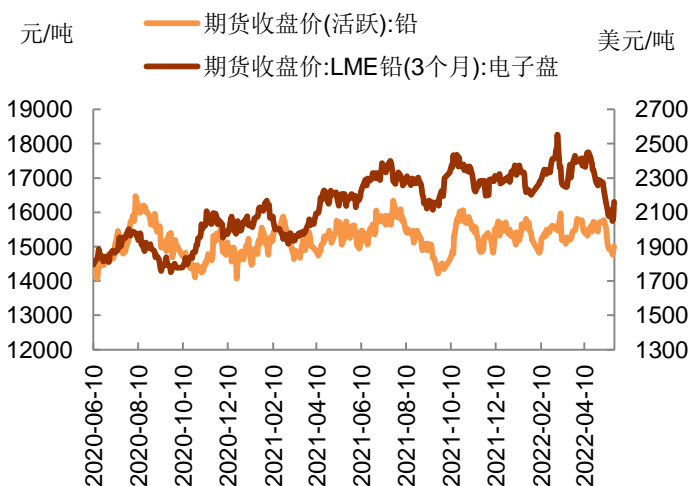
江西小型炼厂减产，但影响有限。本周安徽地区近期新一轮环保检查逐渐开始，企业开工率或下滑。五省铅蓄电池企业开工率为 63.3%，环比减少 0.15 个百分点。蓄电池市场传统淡季格局不改，叠加疫情对终端消费的拖累，经销商多按需采购，企业基本以销定产。

库存方面，截止至 5 月 20 日，LME 库存报收 38850 吨，环比增加 675 吨。上期所铅库存 90650 吨，较上周减少 2310 吨。SMM 五地铅锭总库存达 9.93 万吨，周度环比上升 1700 吨。周初正值沪铅当月合约交割时段，交仓货源集中抵达仓库，累库过万。同时，铅价弱势，原生铅及再生铅炼厂出货积极性均下降。不过，原再价差一度倒挂，下游需求转向贸易市场，铅锭库存较周初出现明显减量。

上周沪铅主力期价呈现探底回升走势。宏观面看，美国经济数据走弱引发市场对经济放缓担忧，美联储超预期加息担忧暂缓，叠加欧央行强化鹰派预期，美元高位回落，短期金属上方压力减弱。基本面看，原生铅炼厂检修复产并存，周内湖南永兴地区冶炼厂发生生产事故，5 月影响量或达 5000 吨，这或导致 5 月原生铅月度产量不及预期。再生铅方面，因复产企业较多，企业开工率逆行情回升，但进入本周，环保减产及利润不佳等因素影响，开工率存回落预期。需求端而言，铅蓄电池消费维持淡季格局，叠加疫情冲击，企业多以销定产。整体来看，近期美联储收紧货币政策利空有所消化，叠加国内稳增长政策加码，市场信心有所修复。同时，受炼厂安全整顿、安徽地区环保检查及再生铅炼厂利润小幅亏损等因素影响，供给端存收紧预期。且原再价差收窄至 50 元/吨，下方支撑增强，短期铅价或低位震荡偏强修整。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

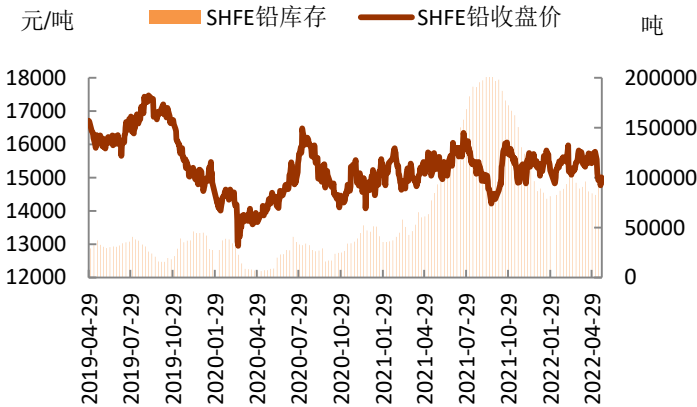


图表 2 沪伦比值

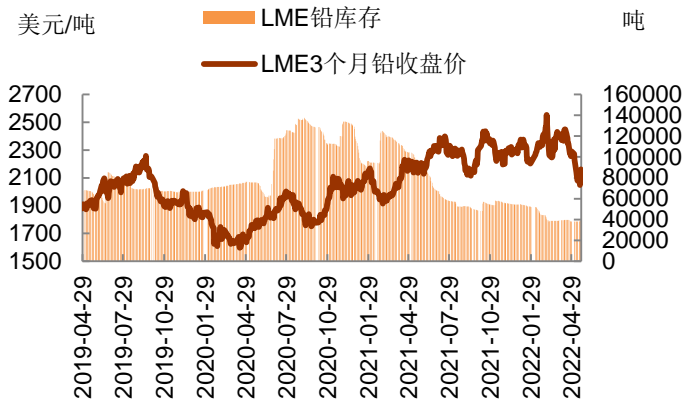


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

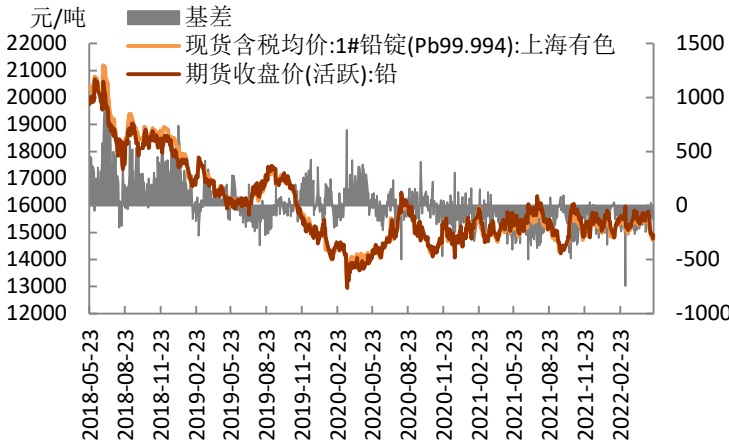


图表 4 LME 库存情况

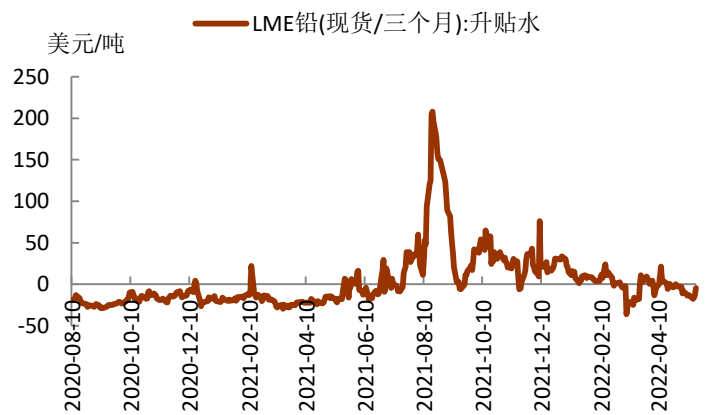


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

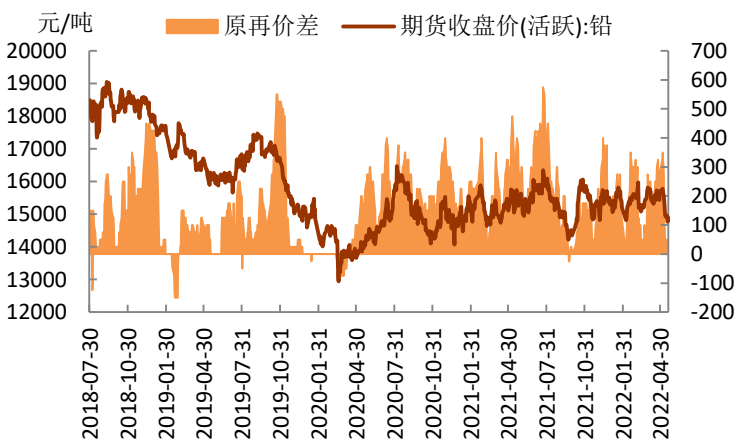


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

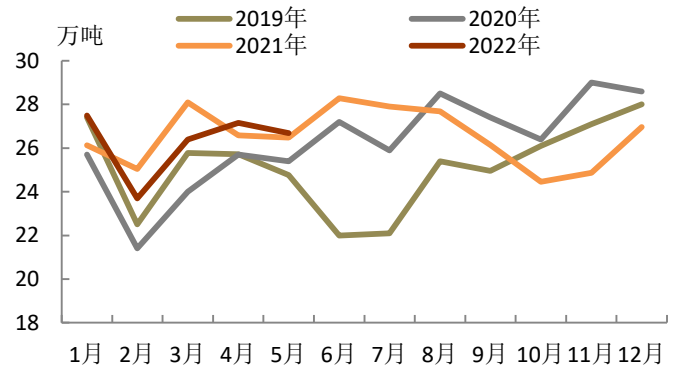


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

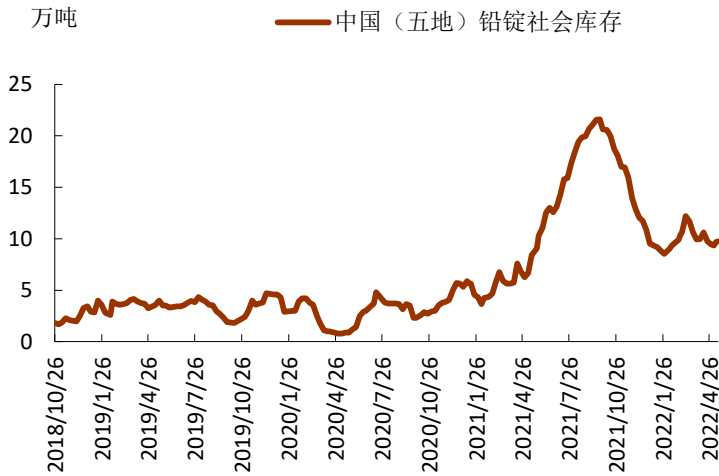


图表 10 原生铅产量情况

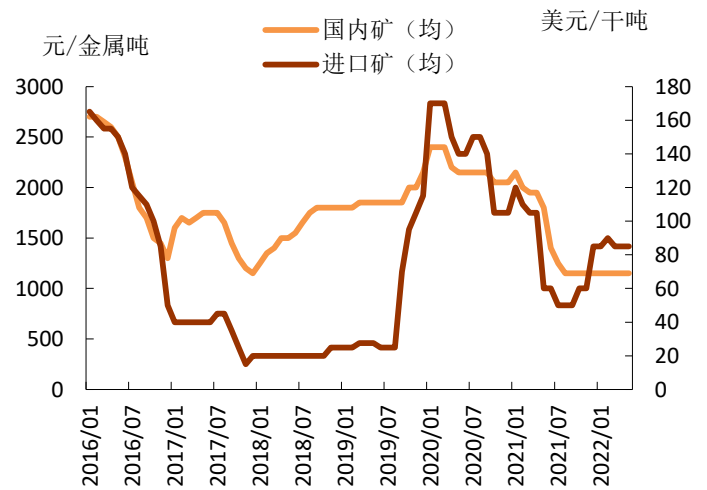


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

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。