

2022年6月6日 星期一



消费尚未有起色

铅价缺乏持续动力

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：消费尚未有起色，铅价缺乏持续动力	中期展望				
铅	<p>上周沪铅主力期价先扬后抑。宏观来看，美联储远期加息升温，美元止跌回升，金属压力增大。国内复工复产持续推进，阶段性乐观情绪不改。基本面看，原生铅炼厂原料紧缺格局不改，尽管6月内外铅矿加工费维稳，但其他金属计价方式调整，炼厂实际采购成本增加，提产意愿受限，叠加部分企业维持检修，周度开工率环比维增。再生铅方面，原料废旧电瓶价格居高不下，再生铅成本支撑较稳固，且目前企业低利润下提产意愿亦不强。需求端看，铅蓄电池消费仍显偏弱，企业成品库存压力较大，部分企业端午放假，企业开工率出现较大回落。整体看，海外流动性收紧格局不改，叠加海外需求增速放缓，长期限制金属价格表现。国内稳增长政策加码，且复工复产稳步推进下，市场预期消费将逐步回暖。国内炼厂受原料供应偏紧、检修、环保检查等因素影响，供应压力相对有限，需求受疫情及淡季影响，维持偏弱，铅市供需矛盾不突出。尽管近期铅锭出口带动库存回落，但消费尚未有起色的背景下，铅价缺乏持续上涨动力，短期重回万五一线宽幅震荡。</p>	震荡偏弱				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>逢低做多</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>宏观风险，国内供应增量超预期</td> </tr> </table>	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	
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	15030	-15	-0.10	41189	50297	元/吨
LME 铅	2155	-11	-0.48			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 Pb2207 合约期价先扬后抑，收至 15030 元/吨，周度跌幅达 0.1%。伦铅横盘震荡，周四周五因假期休市，最终收至 2155 元/吨，周度涨幅达 0.48%。

现货市场：截止至 6 月 2 日，上海市场驰宏铅 15055 元/吨，对沪期铅 2207 合约平水报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15015-15035 元/吨，对沪期铅 2207 合约贴水 40-20 元/吨报价。期铅震荡走弱，持货商报价随行就市，多数维持贴水出货，下游放假，市场成交较淡。

行业上：据 SMM 调研，市场上铅精矿（含铜、锌、银等计价金属）综合加工费较上月明显下调，主要原因是贵金属计价方式等细节发生调整。此外，由于市场上进口精矿补充不出、国产铅精矿供不应求等情况，冶炼厂原料采购较为困难，6 月仍将有部分冶炼厂因原料供应偏紧出现小幅减产的情况。

SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 52.31%，环比上涨 0.99 个百分点。河南宏阳检修结束而小幅提产，周内电解铅产量增加 300 余吨，但技改未完全结束；河南金利粗铅检修推迟至 6 月 10 日附近结束；永宁金铅电解粗铅生产维持正常；湖南株洲雄风按计划恢复生产，但端午节后产量才能恢复至正常水平；桂阳银星因原料供应偏紧的问题调整投料、小幅减产；湖南金贵产量小幅提产，但未完全恢复至满产；云南铅矿供不应求，尽管炼厂生产维持稳定，但综合加工费下滑，且炼厂原料库存下滑。此外，赤峰山金原定于月底的检修推迟至端午节后。五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 54.73% 环比下降 8.7%。据调研，铅蓄电池市场淡季态势不改，一方面疫情影响下，电动自行车及汽车蓄电池更换需求低迷；另一方面，电动自行车老国标车辆进入淘汰期，车辆减少拖累电池更换，叠加锂电替代，各大企业电池库存居高不下，多数企业端午放假 2-3 天，甚至更长提前一周放假，令企业开工出现较大下滑。

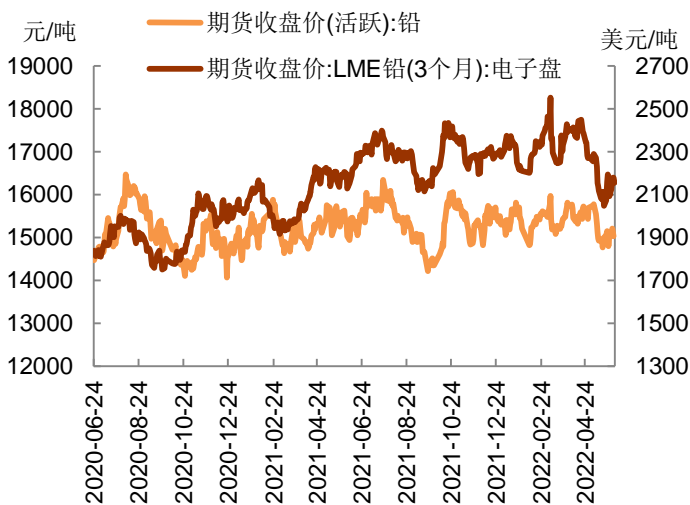
库存方面，截止至 6 月 1 日，LME 库存报收 38800 吨，环比减少 50 吨。截止至 6 月 2 日，上期所铅库存较上周减 627 吨至 81375 吨。五地铅锭库存总量至 8.49 万吨，较上周五环比下降 1.08 万吨。据调研，周内铅蓄电池市场消费颓势不改，加之正值月末，以及端午假期

前夕，下游采购极差，部分甚至提前放假，库存下降非消费好转，更多源于疫情缓解后，物流放松令前期待出口铅锭继续转移，集中在上海和天津的仓库。

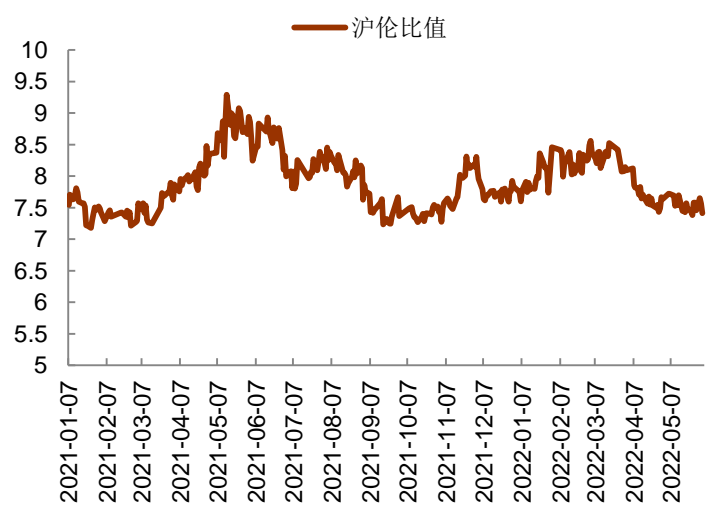
上周沪铅主力期价先扬后抑。宏观来看，美联储远期加息升温，美元止跌回升，金属压力增大。国内复工复产持续推进，阶段性乐观情绪不改。基本面看，原生铅炼厂原料紧缺格局不改，尽管6月内外铅矿加工费维稳，但其他金属计价方式调整，炼厂实际采购成本增加，提产意愿受限，叠加部分企业维持检修，周度开工率环比维增。再生铅方面，原料废旧电瓶价格居高不下，再生铅成本支撑较稳固，且目前企业低利润下提产意愿亦不强。需求端看，铅蓄电池消费仍显偏弱，企业成品库存压力较大，部分企业端午放假，企业开工率出现较大回落。整体看，海外流动性收紧格局不改，叠加海外需求增速放缓，长期限制金属价格表现。国内稳增长政策加码，且复工复产稳步推进下，市场预期消费将逐步回暖。国内炼厂受原料供应偏紧、检修、环保检查等因素影响，供应压力相对有限，需求受疫情及淡季影响，维持偏弱，铅市供需矛盾不突出。尽管近期铅锭出口带动库存回落，但消费尚未有起色的背景下，铅价缺乏持续上涨动力，短期重回万五一线宽幅震荡。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

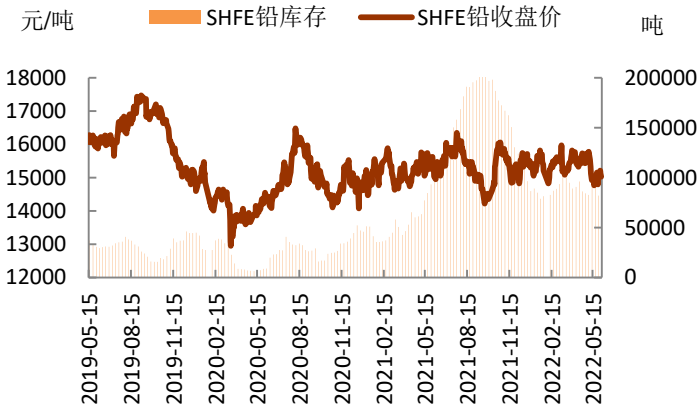


图表 2 沪伦比值

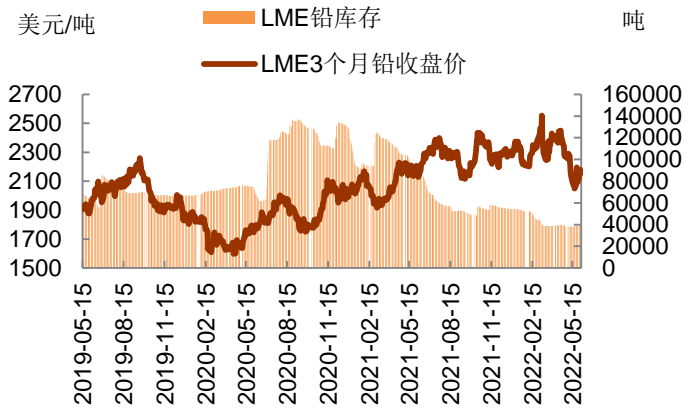


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

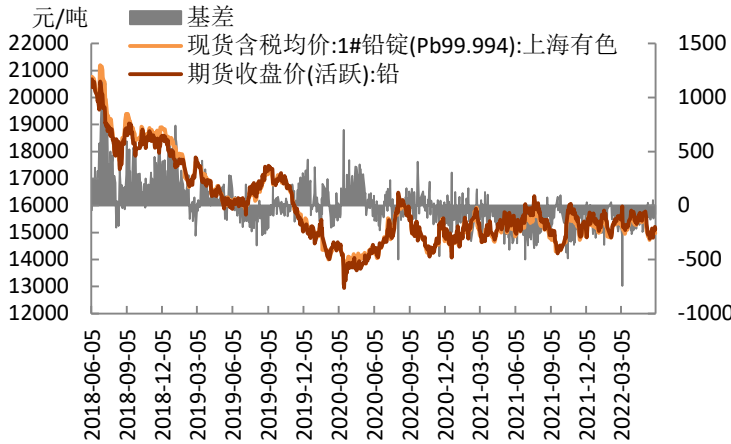


图表 4 LME 库存情况

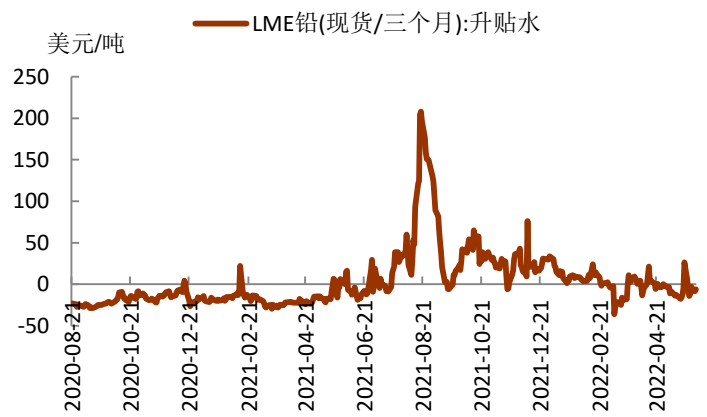


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

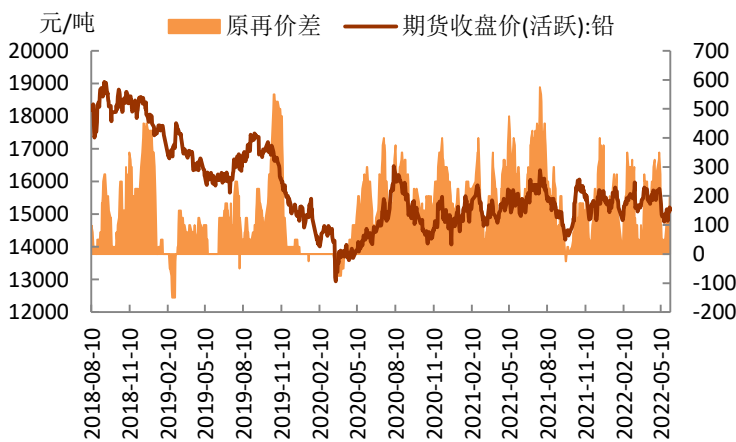


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

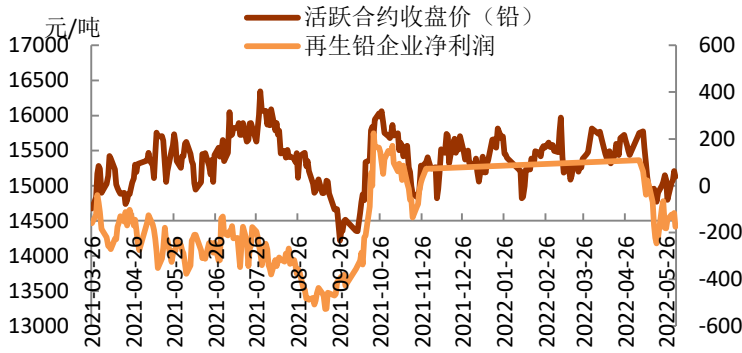


图表 8 废电瓶价格

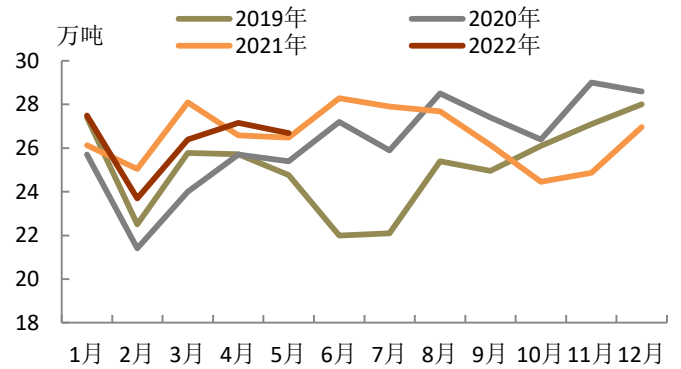


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

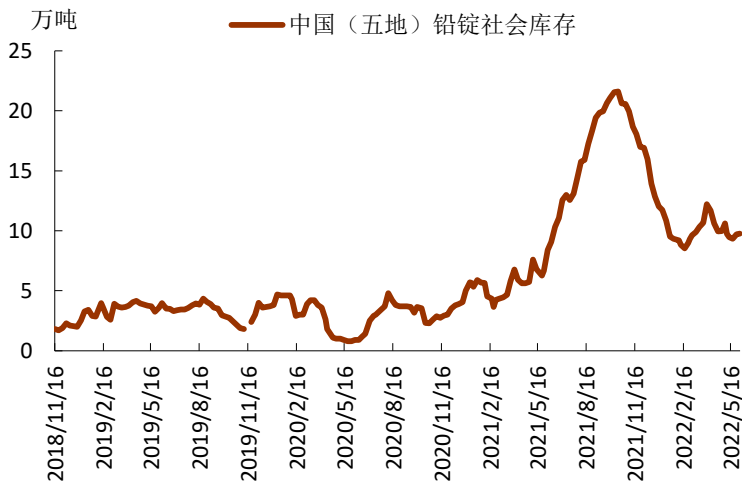


图表 10 原生铅产量情况

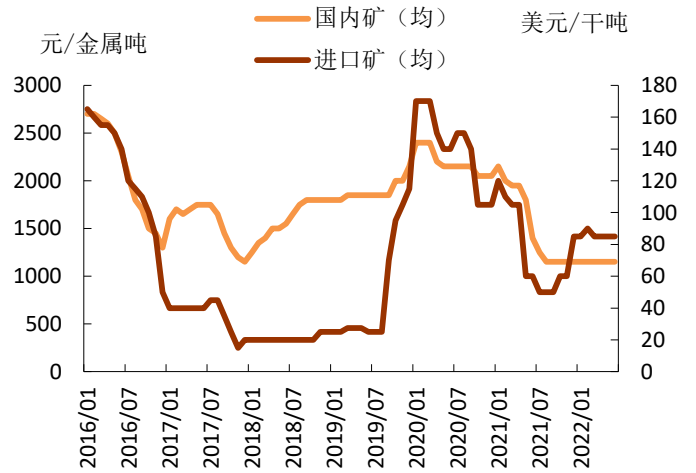


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

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。