

2022年9月13日 星期二



上存压力下存支撑

铅价区间运行

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：上存压力下存支撑，铅价区间运行	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力止跌反弹，周五重回万五下方。宏观面看，上周欧央行加息 75BP，符合市场预期，美联储抗通胀决心依旧较强，9 月加息 75BP 基本板上钉钉，市场逐步消化利空影响。国内稳增长政策继续加码，周初央行降准，周中也不断传出地产的利好消息。但从 8 月金融数据看，新增人民币贷款和社融较上月回升，国内政策积极性提高。基本面看，8 月检修复产与限电影响并存，原生铅产量小幅增加至 26.83 万吨，基本符合预期，9 月限电影响解除，且原料供应边际改善，月度产量有望回升至 28.35 万吨。再生铅方面，8 月受限电干扰，月度产量大减至 30.33 万吨，9 月限电解除，但企业亏损扩大，部分企业计划检修，预计产量环比增量有限。下游看，限电解除后，企业恢复生产，开工率环比小增。目前储能电池订单最好，排产至 11 月，电动车及汽车电池受消费旺季及政策支持，也表现尚可。整体看，市场逐步消化海外加息影响，宏观压力减弱。国内限电解除后，供需双增，而近期部分再生铅企业因亏损及假期减停产，供需矛盾有所缓和。但中秋假期后，随着部分企业复产，供应小幅回升下铅价上方仍存压力，但下方依然受再生铅成本支撑，预计铅价延续低位震荡。</p>	震荡偏弱
	操作建议： 波段操作	
	风险因素： 宏观风险，国内供应增量超预期	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	9月2日	9月9日	涨跌	单位
SHFE 铅	14885	14940	55	元/吨
LME 铅	1886.5	1933.5	47	美元/吨
沪伦比值	7.9	7.7	-0.2	
上期所库存	68039	67290	-749	吨
LME 库存	37475	36750	-725	吨
现货升水	-55	-60	-5	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；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 Pb2210 合约期价止跌反弹，周五重回万五下方，最终收至 14940 元/吨，周度涨幅达 0.37%。因中秋假期，周五无夜盘。伦铅止跌横盘窄幅震荡，最终收至 1933.5 美元/吨，周度涨幅达 2.49%。周一震荡偏强。

现货市场：截止至 9 月 9 日，上海市场驰宏铅 14980-15000 元/吨，对沪期铅 2210 合约升水 10-30 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅 14970-14990 元/吨，对沪期铅 2210 合约升水 0-20 元/吨报价。期铅扭势下跌，持货商出货积极性下降，报价以小幅升水为主，下游刚需采购，长单为主，散单无明显改善。

库存方面，截止至 9 月 9 日，LME 库存报收 36750 吨，周度环比减少 725 吨。上期所铅库存减 749 吨至 67290 吨。SMM 五地铅锭库存总量至 7.18 万吨，周度环比减少了 3200 吨。据调研，原生铅冶炼企业生产平稳，供应稳中有增，而再生铅企业则因亏损因素，部分大型企业减产，铅锭区域供应紧张，原再价差收窄，部分需求转向原生铅，带动库存回落。不过临近 09 合约交割，交仓预期下，库存存回升的可能。

上周沪铅主力止跌反弹，周五重回万五下方。宏观面看，上周欧央行加息 75BP，符合市场预期，美联储抗通胀决心依旧较强，9 月加息 75BP 基本板上钉钉，市场逐步消化利空影响。国内稳增长政策继续加码，周初央行降准，周中也不断传出地产的利好消息。但从 8 月金融数据看，新增人民币贷款和社融较上月回升，国内政策积极性提高。基本面看，8 月检修复产与限电影响并存，原生铅产量小幅增加至 26.83 万吨，基本符合预期，9 月限电影响解除，且原料供应边际改善，月度产量有望回升至 28.35 万吨。再生铅方面，8 月受限电干扰，月度产量大减至 30.33 万吨，9 月限电解除，但企业亏损扩大，部分企业计划检修，预计产量环比增量有限。下游看，限电解除后，企业恢复生产，开工率环比小增。目前储能电池订单最好，

排产至 11 月，电动车及汽车电池受消费旺季及政策支撑，也表现尚可。整体看，市场逐步消化海外加息影响，宏观压力减弱。国内限电解除后，供需双增，而近期部分再生铅企业因亏损及假期减停产，供需矛盾有所缓和。但中秋假期后，随着部分企业复产，供应小幅回升下铅价上方仍存压力，但下方依然受再生铅成本支撑，预计铅价延续低位震荡。

三、行业要闻

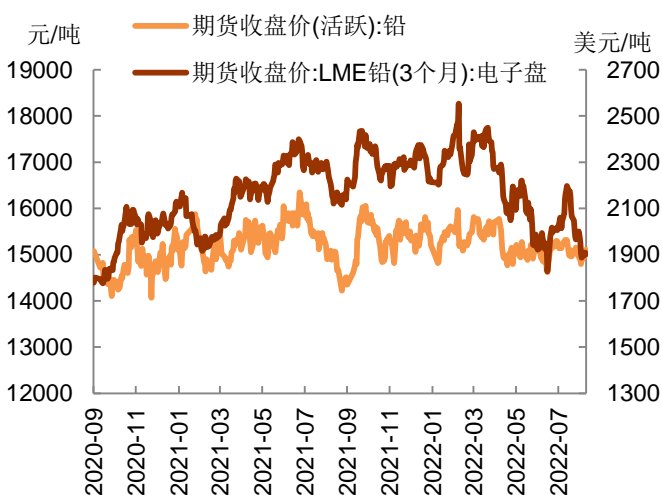
1. SMM: 上周原生铅周度三省开工为 60.89%，周度环比上涨 3.26 个百分点。五省铅蓄电池企业开工率为 74.91%，较上周增加 0.21 个百分点。

2. SMM: 8 月电解铅产量 26.83 万吨，环比上升 2.34%，基本符合预期，同比下降 3.17%。1-8 月累计同比下滑 3.79%。预计 9 月产量环比增至 28.35 万吨。

8 月再生精铅产量 30.33 万吨，环比 7 月减少 10.4%，同比去年减少 21.2%，1-8 月累计同比增加 0.17%。环比大幅减少，主要是月中安徽、江苏地区限电影响，造成安徽和江苏地区再生精铅冶炼企业产量较 7 月减少约 2.3 万吨，而安徽某冶炼企业在 8 月份由于设备故障问题，月内再生精铅生产产量减少约 1.6 万吨。9 月，部分冶炼企业由于亏损严重开始逐渐减产。另外某企业目前在进行技改升级，某企业由于机器故障原因造成生产减量，部分企业将在中秋节前后开展检修。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

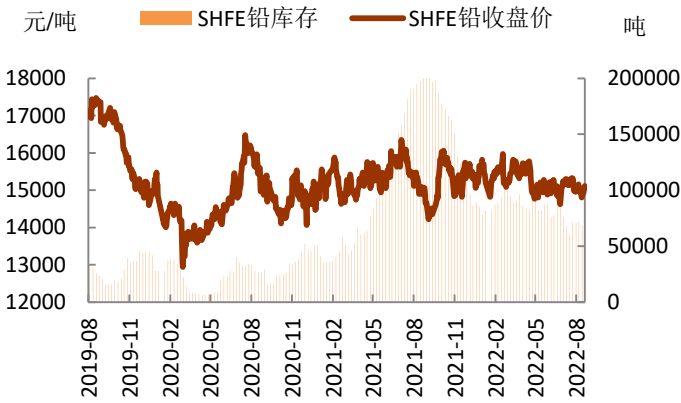


图表 2 沪伦比值

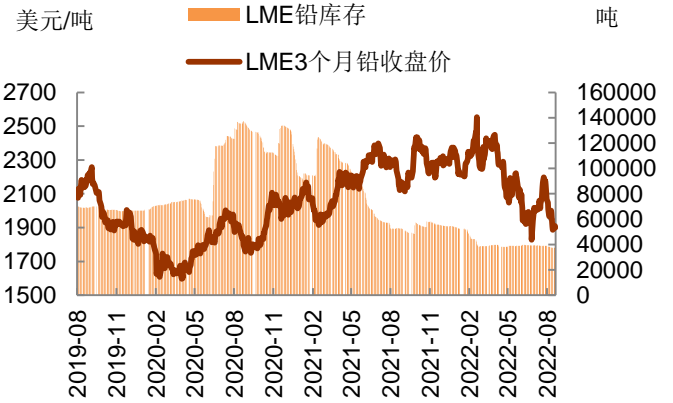


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

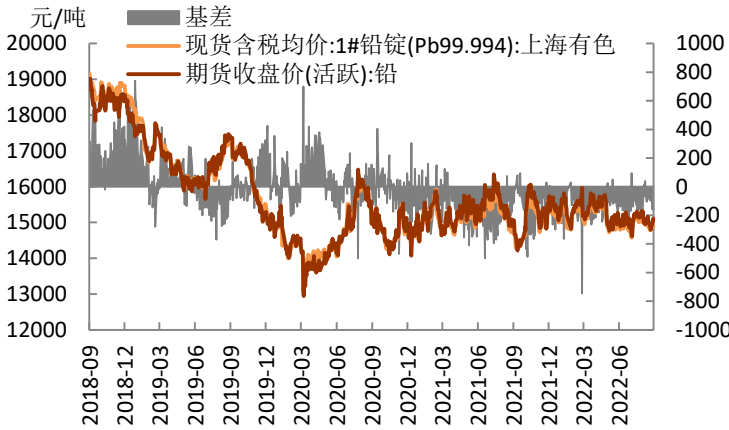


图表 4 LME 库存情况

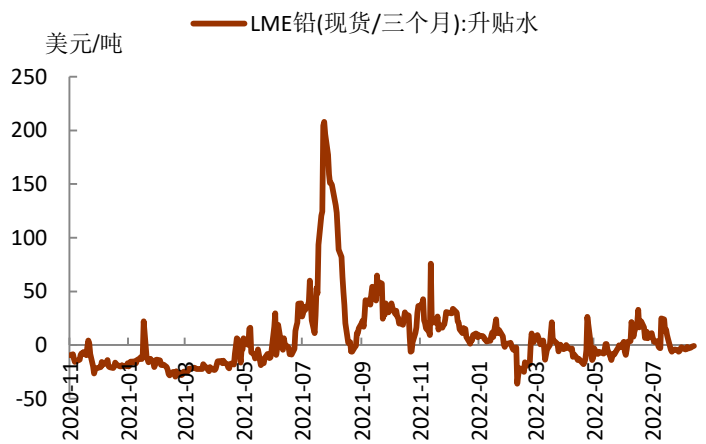


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

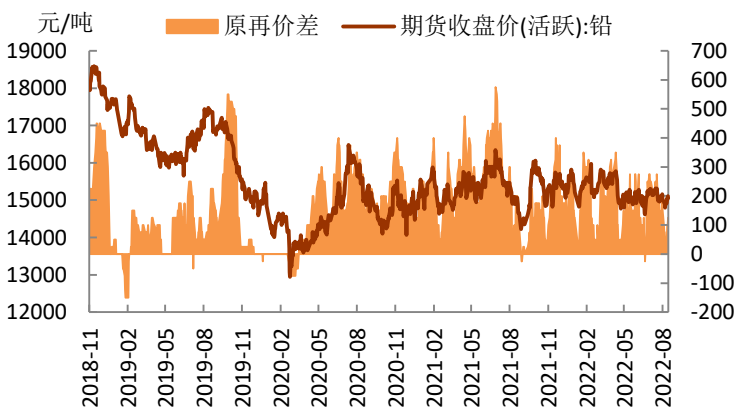


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

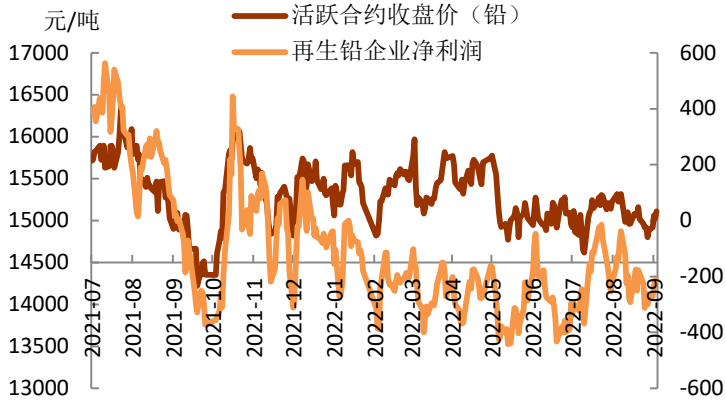


图表 8 废电瓶价格

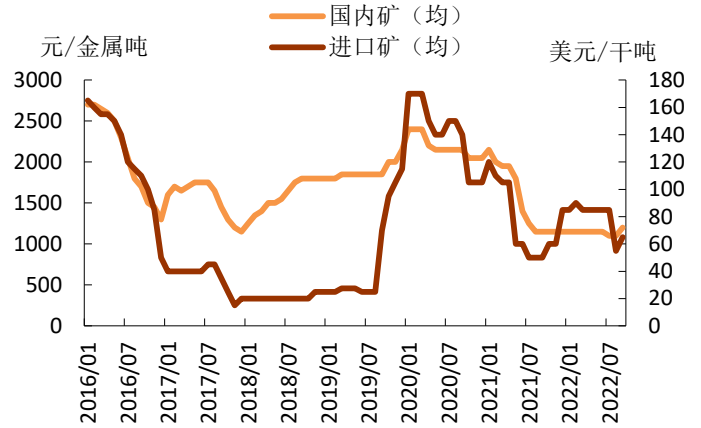


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

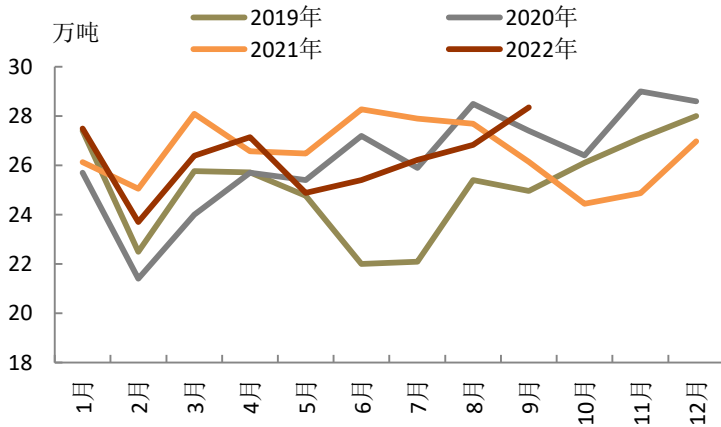


图表10 铅矿加工费

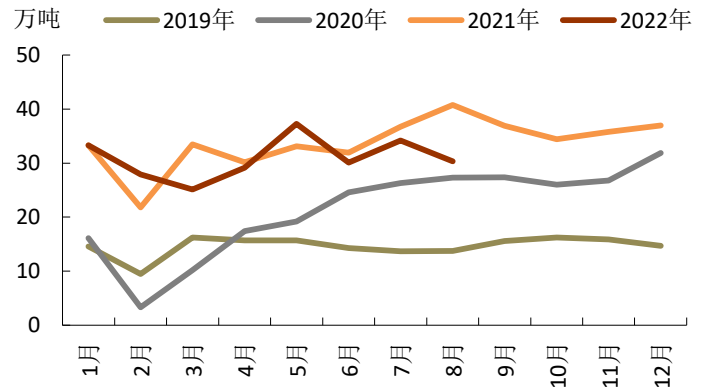


数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表11 原生铅产量



图表12 再生铅产量



数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表13 铅锭社会库存



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。