

2022年9月19日 星期一



累库拖累铅价走势

但下方存成本支撑

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：累库拖累铅价走势，但下方存成本支撑	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力呈现冲高回落的走势。宏观面看，美国通胀数据超预期，市场担忧美联储9月激进加息，美元坚挺，金属压力略有增加。国内8月经济数据总体有所改善，且近期政策支持力度加大，部分对冲海外宏观利空。基本面看，国内铅矿供应紧张程度有所缓解，叠加兴安银铅、白银有色及安徽铜冠检修复产，原生铅企业开工维持小幅回。再生铅方面，部分炼厂因亏损或技改而减停产，但采购量下滑导致废旧电瓶价格小幅回落，不过供应紧张的格局未变，废旧电瓶绝对价维持高位，再生铅成本支撑仍较牢固。下游消费延续旺季特征，部分电动自行车及汽车蓄电池企业开始出现缺货一周的情况，中大型企业多满产，订单向好的背景下有望带动企业开工回升。整体来看，内外政策延续分化，但近期美元偏强压制金属走势。国内原生铅供应稳中有增，再生铅减产下供应缩减，且下游消费旺季延续，供需矛盾不大。但近期交割导致库存大增，打压铅价，不过目前铅价跌至前期震荡区间下沿，再生铅成本支撑有望再度显现，铅价下跌空间有限，可少量逢低做多。</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

上周市场重要数据

合约	9月9日	9月16日	涨跌	单位
SHFE 铅	14940	15,050.00	110	元/吨
LME 铅	1933.5	1914	-19.5	美元/吨
沪伦比值	7.7	7.9	0.1	
上期所库存	68039	67290	-749	吨
LME 库存	36750	34975	-1775	吨
现货升水	-60	-95	-35	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 合约上涨至区间上沿后震荡回落，最终收至 14925 元/吨，周度跌幅达 0.1%。周五晚间延续震荡回落，最终收至 14875 元/吨。伦铅先扬后抑，最终收至 1885 美元/吨，周度跌幅达 2.51%。

现货市场：截止至 9 月 16 日，上海市场驰宏铅 14995-15005 元/吨，对沪期铅 2210 合约升水 10-20 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅 14995-15015 元/吨，对沪期铅 2210 合约升水 10-30 元/吨报价。期铅弱势盘整，持货商报价随行就市，周末前下游按需采购。

库存方面，截止至 9 月 16 日，LME 库存报收 34400 吨，周度环比减少 2350 吨。上期所铅库存增 12455 吨至 79745 吨。五地铅锭库存总量至 8.39 万吨，较上周五增加 1.21 万吨。据调研，再生铅部分企业检修结束，供应恢复，同时 09 合约临近交割，交仓货源抵达仓库，主要体现在浙江仓库及少部分天津和上海仓库。后期看，随着交割影响结束，库存仍有小降的可能。

上周沪铅主力呈现冲高回落的走势。宏观面看，美国通胀数据超预期，市场担忧美联储 9 月激进加息，美元坚挺，金属压力略有增加。国内 8 月经济数据总体有所改善，且近期政策支持力度加大，部分对冲海外宏观利空。基本面看，国内铅矿供应紧张程度有所缓解，叠加兴安银铅、白银有色及安徽铜冠检修复产，原生铅企业开工维持小幅回。再生铅方面，部分炼厂因亏损或技改而减停产，但采购量下滑导致废旧电瓶价格小幅回落，不过供应紧张的格局未变，废旧电瓶绝对价维持高位，再生铅成本支撑仍较牢固。下游消费延续旺季特征，部分电动自行车及汽车蓄电池企业开始出现缺货一周的情况，中大型企业多满产，订单向好的背景下有望带动企业开工回升。整体来看，内外政策延续分化，但近期美元偏强压制金属走势。国内原生铅供应稳中有增，再生铅减产下供应缩减，且下游消费旺季延续，供需矛盾

不大。但近期交割导致库存大增，打压铅价，不过目前铅价跌至前期震荡区间下沿，再生铅成本支撑有望再度显现，铅价下跌空间有限，可少量逢低做多。

三、行业要闻

1. SMM: 上周原生铅周度三省开工为 61.13%，周度环比增加 0.23%。五省铅蓄电池企业开工率为 73.38%，周度环比减少 1.53%。

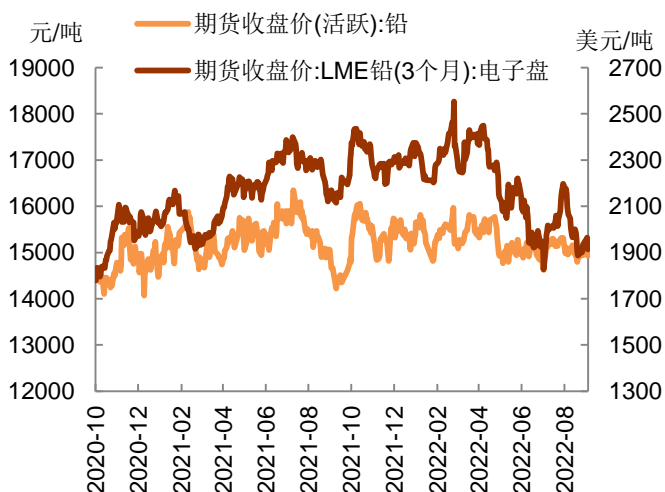
2. 墨西哥贵金属矿工 Fresnillo 周二表示，经过数月的延误，预计将于 10 月底在墨西哥中部开始运营加拿大 MagSilver 拥有的一座矿山。世界领先的白银生产商 Fresnillo 和 MagSilver 已于 2019 年 4 月同意开发位于萨卡特卡斯州的 Juanicipio 矿床，但大流行和后勤方面的挫折推迟了该项目。尽管墨西哥国家公用事业公司仍需要进一步测试，但弗雷斯尼洛表示，这一延迟不应影响该矿床明年的产量预测，该矿床拥有高品位的浅成热液矿床，包括银、金、铅和锌。

3. 湖南某电解铅冶炼厂停产搬迁后，其位于陕西地区的分厂完成开工调试准备，9 月中旬开工生产，产量逐渐增加，生产正常以后预计电解铅月产量 5000 吨左右。

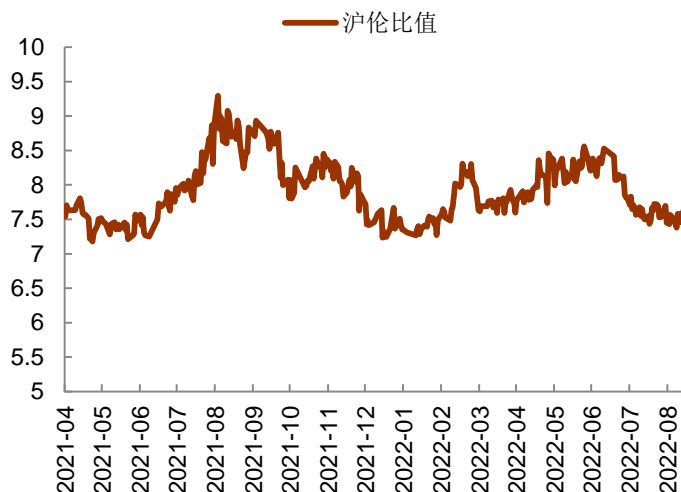
江西某再生铅炼厂受疫情和行情等多重因素影响，整修技改完成后一直未开炉生产。宁夏某再生铅炼厂技改结束，预计本周天开炉投产，后续关注预生产阶段日产量。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

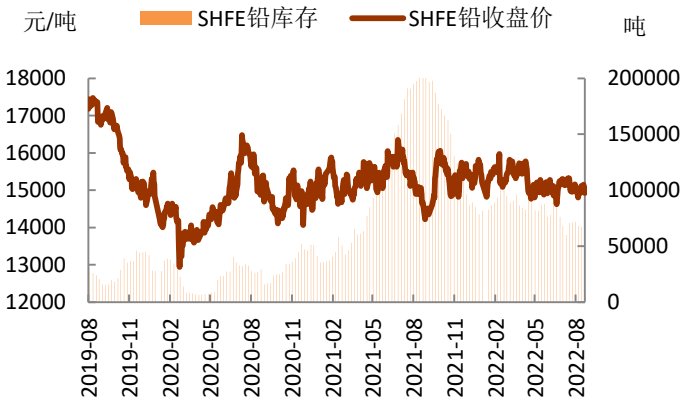


图表 2 沪伦比值

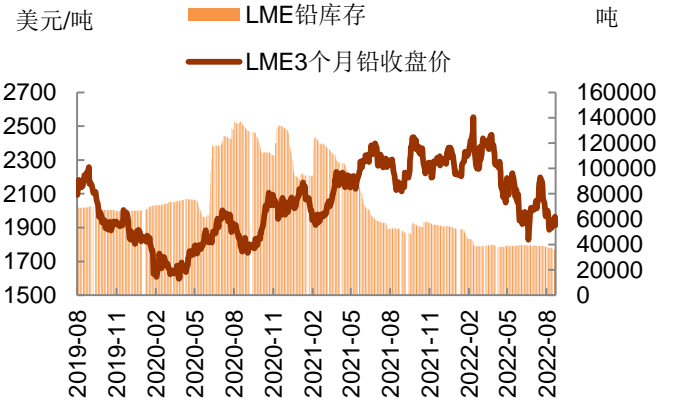


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

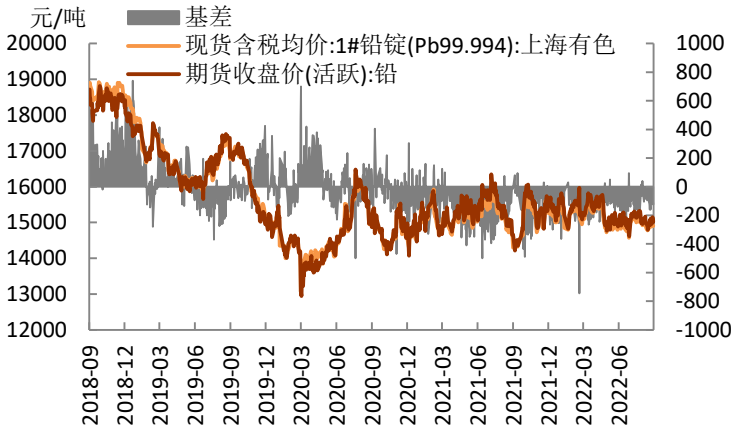


图表 4 LME 库存情况

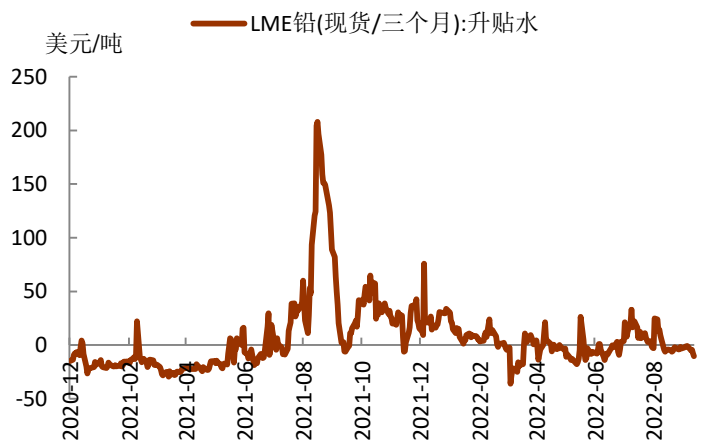


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

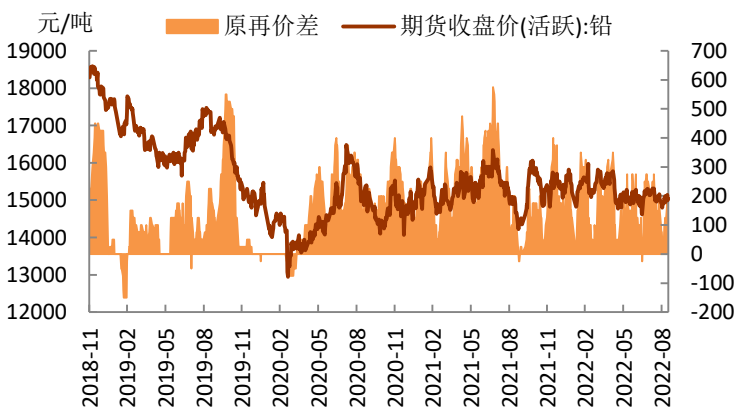


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

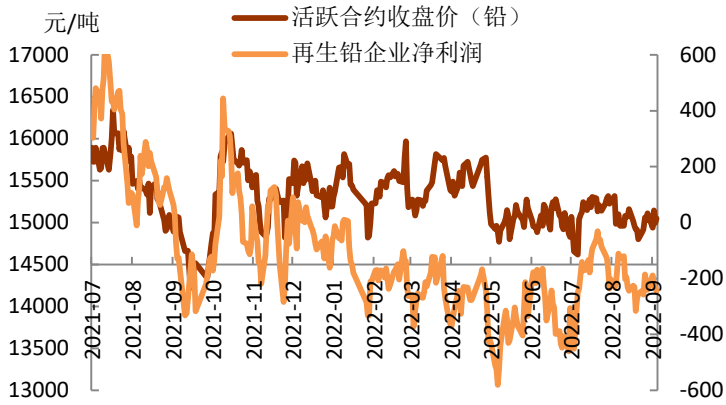


图表 8 废电瓶价格

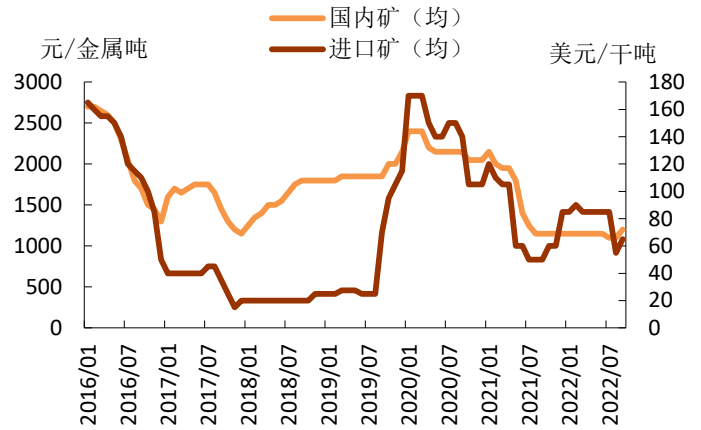


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

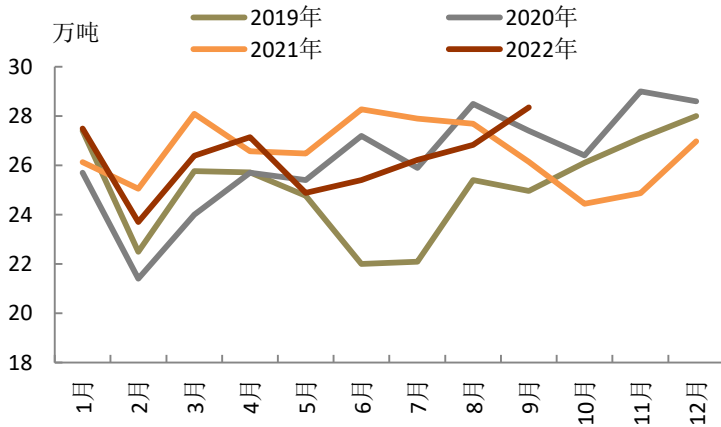


图表 10 铅矿加工费

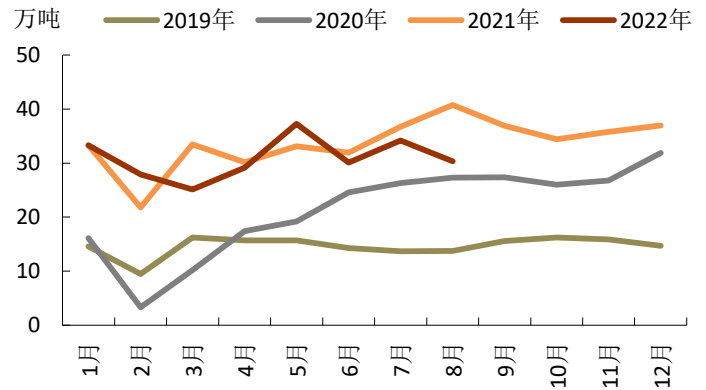


数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。