

2022年10月31日 星期一



铅纳入 BCOM&再生铅利润回吐

铅价止跌重回震荡

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：铅纳入 BCOM&再生铅利润回吐，铅价止跌重回震荡		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价呈现高位回落走势，周五晚间受外盘带动高开震荡。宏观面看，尽管近期美国经济数据变现不佳，但通胀延续高企，市场对美联储加息节奏放缓预期再度降温，金属宏观压力增加。基本面看，云南及湖南因山火及疫情短期影响的炼厂均恢复生产，叠加部分检修企业复产，带动原生铅炼厂总开工维持环比增加。再生铅方面，原料废旧电瓶维持供应偏紧格局，价格自10月中旬以来缓慢回升，同时，上周铅价高位回落，令企业生产利润大幅回吐，生产积极性下降。下游需求看，铅蓄电池消费维持较好表现，一方面汽车产销强劲带动电池配套需求，部分企业订单延续至11月份，另一方面，随着移动基站项目建设的推进，获得招标订单的企业保持满产，使得铅蓄电池企业总开工维持较高水平。整体来看，美国通胀未有缓解迹象，美联储12月激进加息预期再度升温，金属普遍承压。不过，受铅价回落，再生铅企业利润回吐，供应大幅增加预期降温。同时，下游消费尚未，蓄电池企业维持较高开工仍给予铅价支撑，铅价在万五附近表现出抗跌性。此外，周五因铅品种将在2023年首次纳入BCOM基准指数，市场预期伦铅关注度将有所提高，带动伦铅日内大涨，沪铅晚间跟涨。短期看，在市场情绪乐观及再生铅供应增速放缓预期下，铅价或重回区间15000-15450元/吨震荡。</p>		震荡偏弱
	操作建议：	区间波段操作	
	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	10月21日	10月28日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,460	15,080	-380	元/吨
LME 铅	1903	1860.5	-42.5	美元/吨
沪伦比值	8.1	8.1	0.0	
上期所库存	58780	55782	-2998	吨
LME 库存	29075	28250	-825	吨
现货升水	-150	-60	90	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

上周沪铅主力换月至 2212 合约，周中期价呈现高位回落走势，周度期价跌势放缓，最终收至 15080 元/吨，周度跌 2.2%。周五晚间高开震荡，收至 15255 元/吨。伦铅上半周止跌震荡，周五大幅反弹，收至 1992 美元/吨，周度涨幅 4.68%。

现货市场：截止至 10 月 28 日，上海市场驰宏铅 15060-15080 元/吨，对沪期铅 2211 合约升水 20 元/吨，或对沪期铅 2212 合约贴水 10 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅 15080-15090 元/吨，对沪期铅 2211 合约贴水升水 20-30 元/吨报价。沪铅弱势不改，并逼近万五关口，持货商出货积极性下降，报价坚挺，下游按需采购，部分畏跌观望。

库存方面，截止至 10 月 28 日，LME 库存周度减少 825 吨至 28250 吨；上期所铅库存周度减 2089 吨至 53693 吨。SMM 五地铅锭库存报收 5.81 万吨，周度减少 0.64 万吨。周中铅价下挫，再生铅利润回吐，炼厂低价惜售，原再价差转向平水，下游采购转向原生铅。不过，月末，部分持货商积极甩货，叠加下游消费尚可，社会库存延续降势。后期看，再生铅利润回吐下生产积极性受挫，加之下游企业逢低采购，库存或体现在炼厂库存，社会库存或延续降势。

上周沪铅主力期价呈现高位回落走势，周五晚间受外盘带动高开震荡。宏观面看，尽管近期美国经济数据变现不佳，但通胀延续高企，市场对美联储加息节奏放缓预期再度降温，金属宏观压力增加。基本面看，云南及湖南因山火及疫情短期影响的炼厂均恢复生产，叠加部分检修企业复产，带动原生铅炼厂总开工维持环比增加。再生铅方面，原料废旧电瓶维持供应偏紧格局，价格自 10 月中旬以来缓慢回升，同时，上周铅价高位回落，令企业生产利润大幅回吐，生产积极性下降。下游需求看，铅蓄电池消费维持较好表现，一方面汽车产销强劲带动电池配套需求，部分企业订单延续至 11 月份，另一方面，随着移动基站项目建设的推

进，获得招标订单的企业保持满产，使得铅蓄电池企业总开工维持较高水平。整体来看，美国通胀未有缓解迹象，美联储 12 月激进加息预期再度升温，金属普遍承压。不过，受铅价回落，再生铅企业利润回吐，供应大幅增加预期降温。同时，下游消费尚未，蓄电池企业维持较高开工仍给予铅价支撑，铅价在万五附近表现出抗跌性。此外，周五因铅品种将在 2023 年首次纳入 BCOM 基准指数，市场预期伦铅关注度将有所提高，带动伦铅日内大涨，沪铅晚间跟涨。短期看，在市场情绪乐观及再生铅供应增速放缓预期下，铅价或重回区间 15000-15450 元/吨震荡。

三、行业要闻

1. SMM：截止至 10 月 28 日，原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.47%，环比上涨 1.51 个百分点；五省铅蓄电池企业开工率为 79.58%，周度增加 0.35 个百分点。

2. 海关数据显示，2022 年 9 月进口铅精矿 8.715 万实物吨，环比下滑 44.53%，同比下滑 25.41%。2022 年 1-9 月累计进口铅精矿达 76.31 万实物吨，累计同比下滑 12.8%。

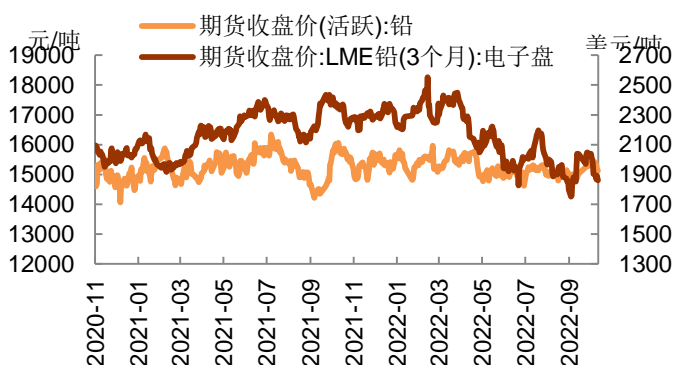
3. 国际铅锌研究小组(ILZSG)周一表示，2022 年和 2023 年全球精炼铅市场可能出现供应短缺。ILZSG 表示，2022 年全球精炼铅需求将超过供应 8.3 万吨。2023 年，预计将会出现 4.2 万吨的短缺。2022 年全球供应预计将减少 0.3%至 1,234 万吨。但明年供应料增加 1.8%至 1,256 万吨。该组织表示，今年铅需求预计将增加 0.8%至 1,242 万吨，明年将增加 1.4%至 1,260 万吨。ILZSG 表示，中国今年需求料将温和增加 0.3%，汽车行业需求受到疫情封控限制，抵消了铅酸电池出口的增加。

4. SMM：11 月国产铅矿月度加工费报 1100-1300 元/吨，进口铅矿月度加工费报 50-80 美元/干吨，均值环比均持平。

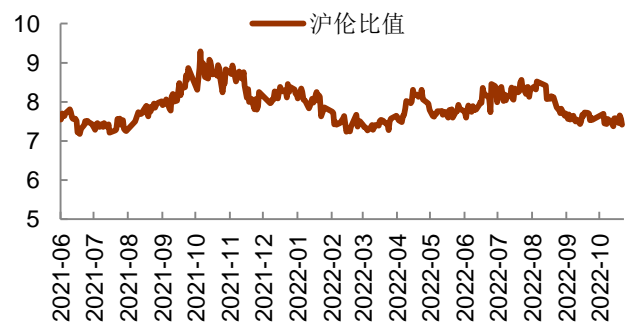
5. 彭博公司表示，铅品种将在 2023 年首次纳入彭博商品指数（BCOM）基准指数，此次纳入铅品种权重略低于 1%，铜的权重为 5.23%。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

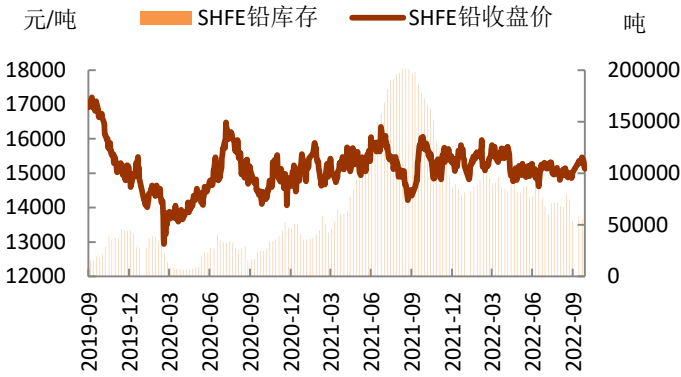


图表 2 沪伦比值

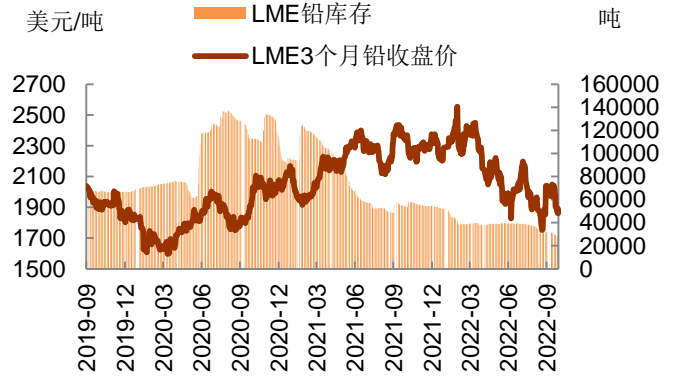


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

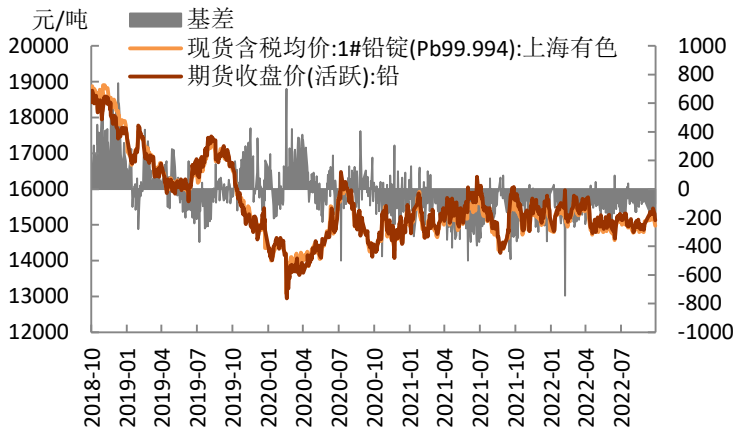


图表4 LME 库存情况

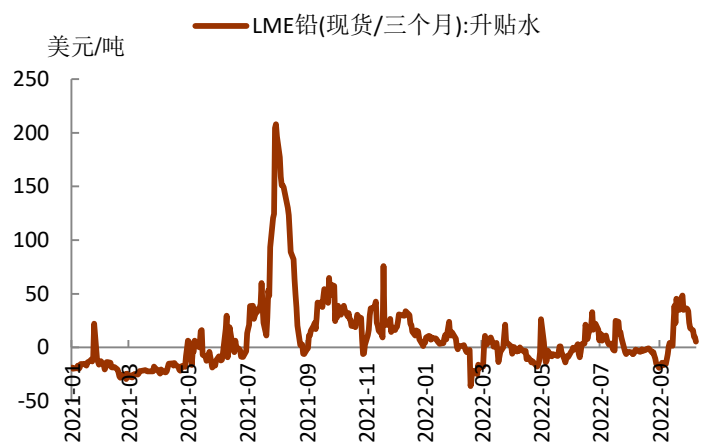


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

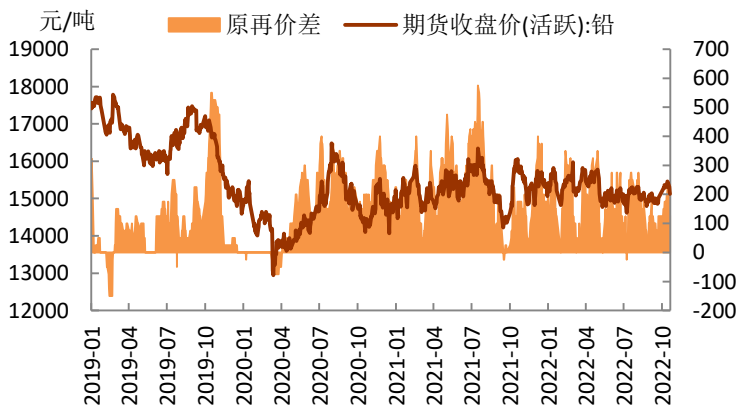


图表6 LME 铅升贴水情况

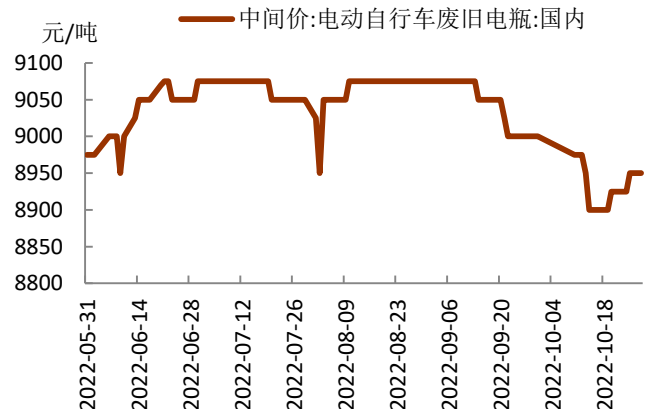


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

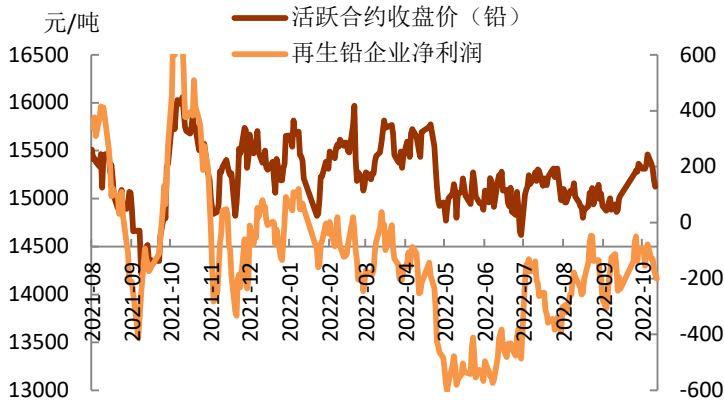


图表8 废电瓶价格

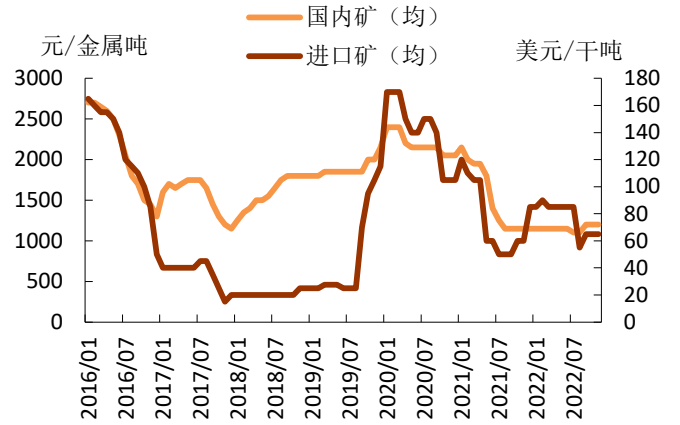


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

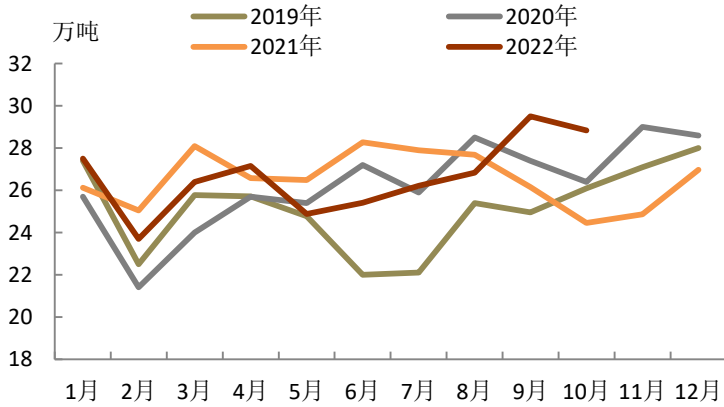


图表10 铅矿加工费

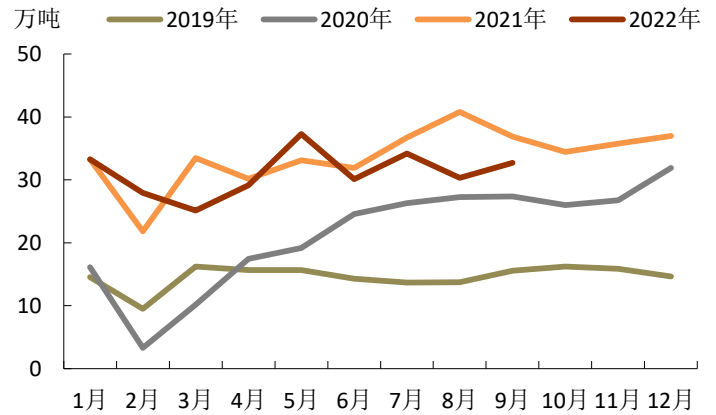


数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。