

2022年11月14日 星期一

## 乐观情绪助推

### 谨慎追涨

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：乐观情绪助推，谨慎追涨	中期展望	
铅	上周沪铅主力震荡上行，突破前期震荡区间上沿。宏观面看，美国通胀低于预期，强化了美联储加息放缓预期，叠加国内公布优化疫情防控二十条措施，进一步带动市场乐观情绪，金属普涨。基本面看，原生铅炼厂生产较稳定，检修企业陆续复产，且内蒙地区疫情缓解，兴安银铅生产逐步恢复稳定，企业周度环比小幅增加。再生铅炼厂也以生产恢复为主，安徽地区炼厂已基本正常生产，河南永续因故障产量维降。目前废旧电瓶价格维持高位，但铅价大幅上涨后企业利润修复，生产积极性较佳。需求端看，消费消费走弱，中小型企业订单减少明显，部分小幅减产。同时，疫情对内需及电池出口均有一定影响。整体来看，近期内外宏观均出现积极信号，美元高位回落及市场乐观情绪助推内外铅价走强。同时，铅锭出口窗口开启，出口增加带动库存下滑也支撑铅价。不过目前呈现供增需减的格局，期现价差较高下持货商交仓意愿强烈，且原再价差也走扩至300元/吨左右，交仓及替代压力下将限制铅价上方空间，谨防情绪消退后铅价高位回落。		震荡偏弱
	操作建议：	多单部分止盈	
	风险因素：	宏观风险，出口增量超预期	

## 一、交易数据

**上周市场重要数据**

合约	11月4日	11月11日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,230	15,680	450	元/吨
LME 铅	1985.5	2159.5	174	美元/吨
沪伦比值	7.7	7.3	-0.4	
上期所库存	43942	44631	689	吨
LME 库存	27625	26800	-825	吨
现货升水	-175	-150	25	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 2212 合约期价震荡上涨，周三晚间突破前期震荡区间上沿，周四周五延续涨势，最终收至 15680 元/吨，周度涨幅 2.95%。一方面受内外宏观情绪好转带动，另一方面受铅锭出口提振。周五晚间窄幅震荡，收至 15735 元/吨。伦铅在美元走跌下震荡上行，收至 2159.5 美元/吨，周度涨幅 8.76%。

现货市场：截止至 11 月 11 日，上海市场驰宏铅 15610 元/吨，对沪期铅 2212 合约平水报价；江浙市场济金、铜冠铅 15600-15620 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 10 元/吨到升水 10 元/吨报价。在伦铅强势带动下，沪铅再刷新高，同时期现价差进一步扩大，持货商倾向于交仓，下游维持刚需采购，长单居多。

库存方面，截止至 11 月 11 日，LME 库存周度减少 825 吨至 26800 吨；上期所铅库存周度增加 689 吨至 44631 吨。SMM 五地铅锭库存报收 4.82 万吨，较上周五下降 0.68 万吨。周内沪伦比值收窄，铅锭出口窗口打开，如天津地区仓库库存明显下降。而国内市场供增需减，下游企业多观望慎采，促使期现价差急剧扩大，持货商积极交仓，浙江、江苏等仓库库存均有增加。本周，随沪铅 2211 合约交割日到来，铅锭交仓货源陆续抵达仓库，铅锭社会库存或呈上升趋势。

上周沪铅主力震荡上行，突破前期震荡区间上沿。宏观面看，美国通胀低于预期，强化了美联储加息放缓预期，叠加国内公布优化疫情防控二十条措施，进一步带动市场乐观情绪，金属普涨。基本面看，原生铅炼厂生产较稳定，检修企业陆续复产，且内蒙地区疫情缓解，兴安银铅生产逐步恢复稳定，企业周度环比小幅增加。再生铅炼厂也以生产恢复为主，安徽地区炼厂已基本正常生产，河南永续因故障产量维降。目前废旧电瓶价格维持高位，但铅价大幅上涨后企业利润修复，生产积极性较佳。需求端看，消费消费走弱，中小型企业订单减

少明显，部分小幅减产。同时，疫情对内需及电池出口均有一定影响。整体来看，近期内外宏观均出现积极信号，美元高位回落及市场乐观情绪助推内外铅价走强。同时，铅锭出口窗口开启，出口增加带动库存下滑也支撑铅价。不过目前呈现供增需减的格局，期现价差较高下持货商交仓意愿强烈，且原再价差也走扩至 300 元/吨左右，交仓及替代压力下将限制铅价上方空间，谨防情绪消退后铅价高位回落。

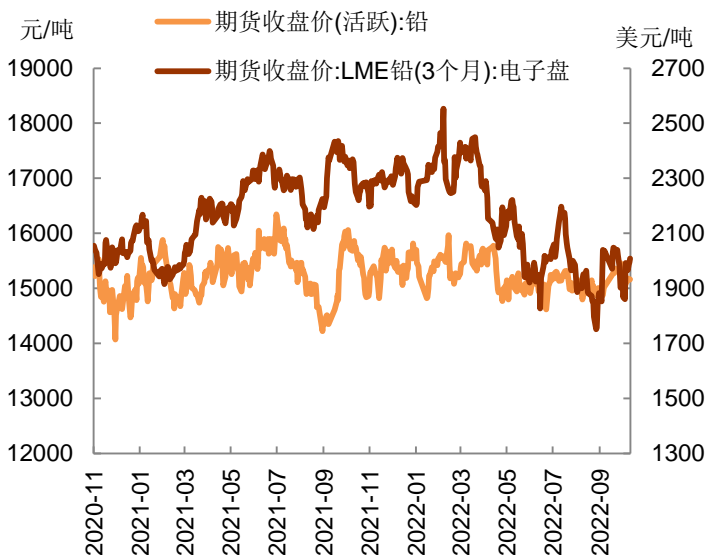
### 三、行业要闻

1. SMM: 截止至 11 月 11 日，原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.25%，环比下滑 0.22 个百分点；再生铅四省开工率为 40.56%，周度环比上涨 0.93 个百分点；五省铅蓄电池企业开工率为 78.6%，周度下降 0.18 个百分点。

2. 中汽协: 10 月汽车产销分别完成 259.9 万辆和 250.5 万辆，环比分别下降 2.7% 和 4%，同比分别增长 11.1% 和 6.9%。疫情多发散发等影响，终端市场承压，生产供给比 9 月略有下降。1-10 月，汽车产销分别完成 2224.2 万辆和 2197.5 万辆，同比分别增长 7.9% 和 4.6%。增速较 1-9 月分别扩大了 0.5 和 0.3 个百分点。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

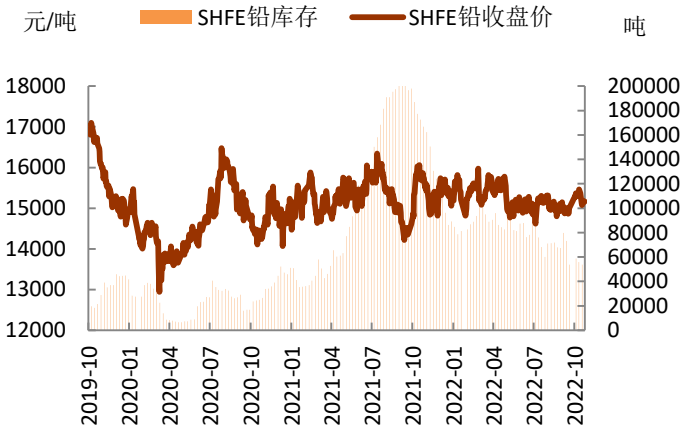


图表 2 沪伦比值

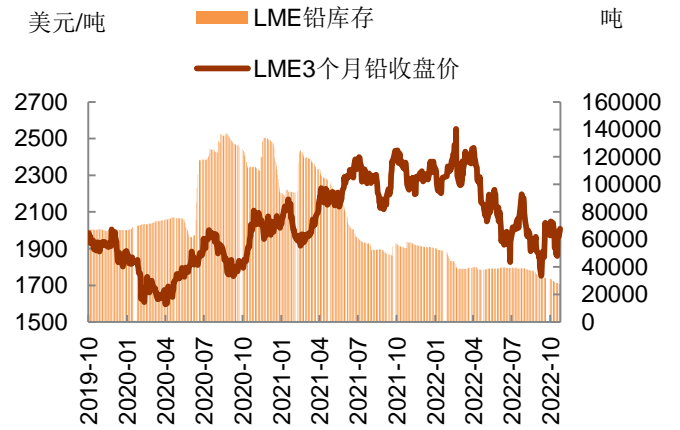


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

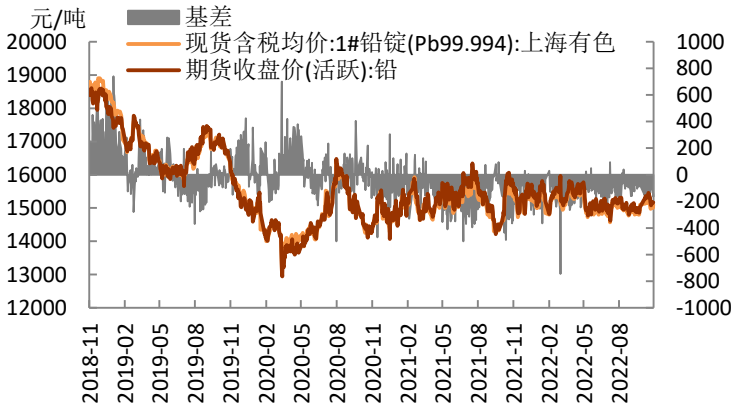


图表 4 LME 库存情况

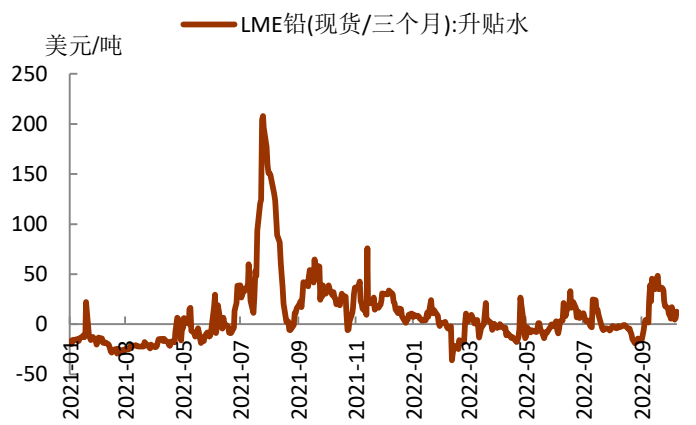


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

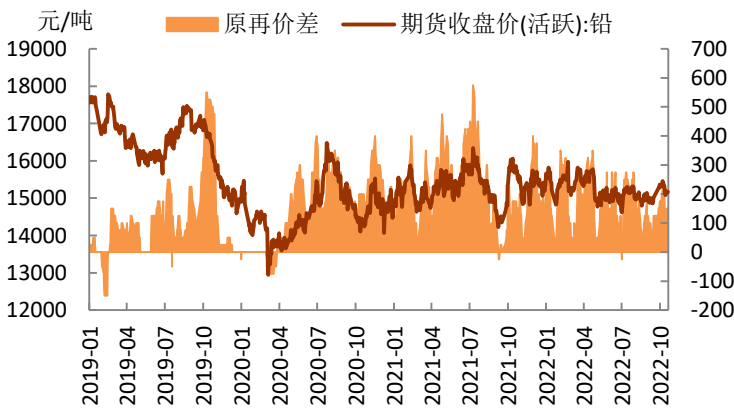


图表 6 LME 铅升贴水情况

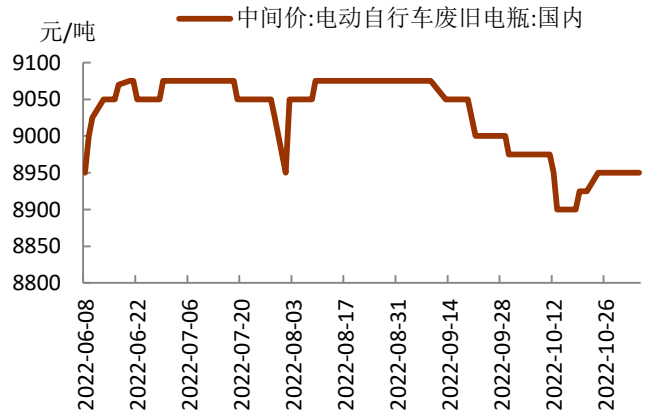


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

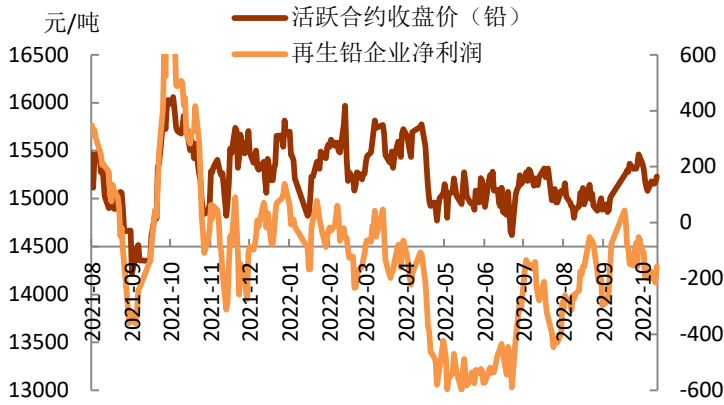


图表 8 废电瓶价格

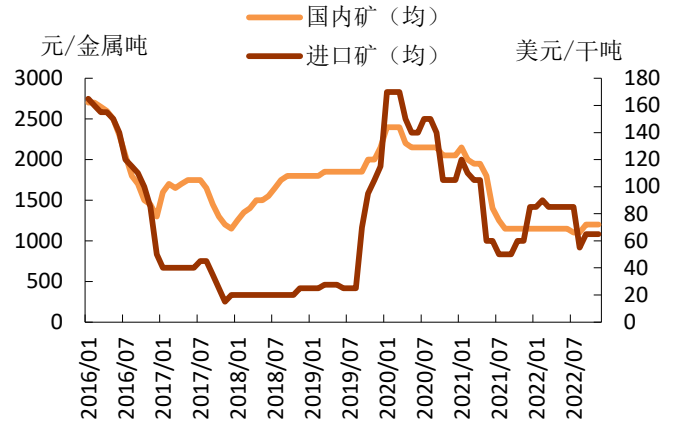


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

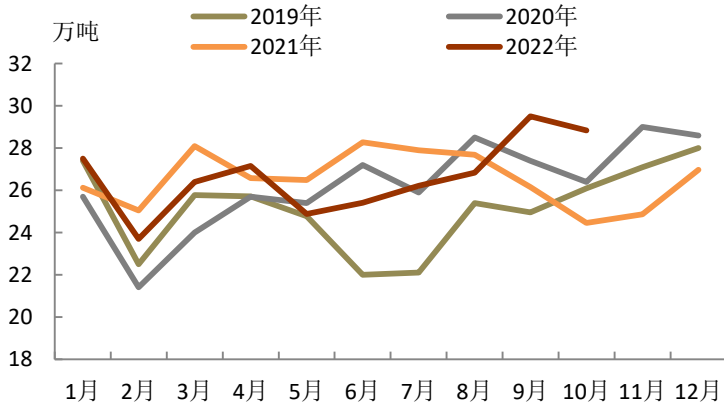


图表10 铅矿加工费

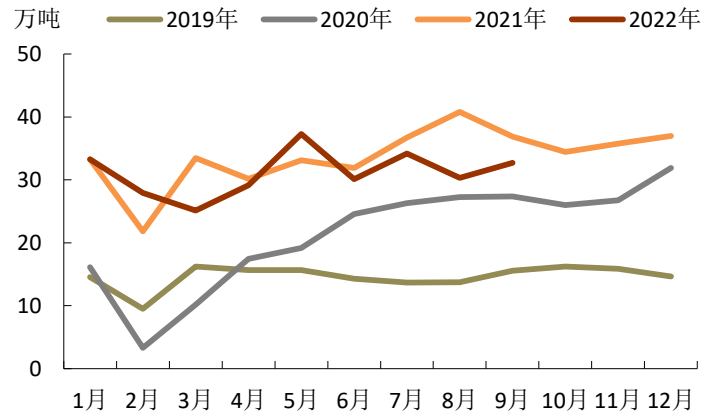


数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。