

2022年11月21日 星期一



多空因素交织

铅价高位震荡

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：多空因素交织，铅价高位震荡		中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价冲高回落，整体高位震荡。宏观面看，内外宏观乐观情绪均有所消退，铅价定价转向基本面。基本面看，原生铅炼厂多数正常生产，但部分企业检修炼厂提产及复产进度偏慢，如永兴地区年中停产的炼厂年底前无恢复计划，蒙自矿冶上周未能如期复产，复产计划延后至月底，此外云南小炼厂生产不稳定，12月有停产计划。再生铅方面，炼厂周度开工变化不大，因此前因亏损及疫情影响的炼厂多已复产，故尽管当前炼厂利润丰厚，但对开工提振有限，不过河南永续维修复产后，将给市场带来可观增量。需求端看，近期蓄电池市场表现一般，经销商按需采购，因年末经销商有备货预期，故大型企业生产暂未受影响。不过多地疫情加剧，对当地蓄电池企业生产构成扰动。整体来看，宏观对铅价提振边际减弱，产业端维持供增需减的趋势，同时，再生铅贴水不断走扩，替代效应增强，均限制铅价上涨空间。不过，近期铅锭出口窗口打开后，出口预期限制了铅价回调空间，短期铅价或维持高位震荡。</p>		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11日	11月18日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,680	15,670	-10	元/吨
LME 铅	2159.5	2158.5	-1	美元/吨
沪伦比值	7.3	7.3	0.0	
上期所库存	43942	44631	689	吨
LME 库存	26800	29625	2825	吨
现货升水	-150	-185	-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

上周沪铅主力换月至 2301 合约，期价冲高回落，整体高位震荡，周中高点至 15975 元/吨，收至 15695 元/吨，周度涨幅 0.13%。周五晚间延续高位运行，收至 15750 元/吨。伦铅先扬后抑，收至 2158.5 美元/吨，周度跌幅 0.05%。

现货市场：截止至 11 月 18 日，上海市场驰宏铅 15655-15675 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15575-15625 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 100-50 元/吨报价。沪铅维持盘整态势，持货商随行出货，而再生铅多以贴水出货，下游按需择优而采，长单为主。整体看，周中贴水收窄，成交仍一般。

库存方面，截止至 11 月 18 日，LME 库存周度增加 2825 吨至 29625 吨；上期所铅库存周度增加 634 吨至 45265 吨。SMM 五地铅锭库存报收 5.3 万吨，周度增加 0.48 万吨。周中交仓货源抵达仓库带动库存增加。同时，周内铅价强势上涨，下游畏高观望，刚需选择大贴水的再生铅或者长单，对库存消耗少。

上周沪铅主力期价冲高回落，整体高位震荡。宏观面看，内外宏观乐观情绪均有所消退，铅价定价转向基本面。基本面看，原生铅炼厂多数正常生产，但部分企业检修炼厂提产及复产进度偏慢，如永兴地区年中停产的炼厂年底前无恢复计划，蒙自矿冶上周未能如期复产，复产计划延后至月底，此外云南小炼厂生产不稳定，12 月有停产计划。再生铅方面，炼厂周度开工变化不大，因此前因亏损及疫情影响的炼厂多已复产，故尽管当前炼厂利润丰厚，但对开工提振有限，不过河南永续维修复产后，将给市场带来可观增量。需求端看，近期蓄电池市场表现一般，经销商按需采购，因年末经销商有备货预期，故大型企业生产暂未受影响。不过多地疫情加剧，对当地蓄电池企业生产构成扰动。整体来看，宏观对铅价提振边际减弱，产业端维持供增需减的趋势，同时，再生铅贴水不断走扩，替代效应增强，均限制铅价上涨

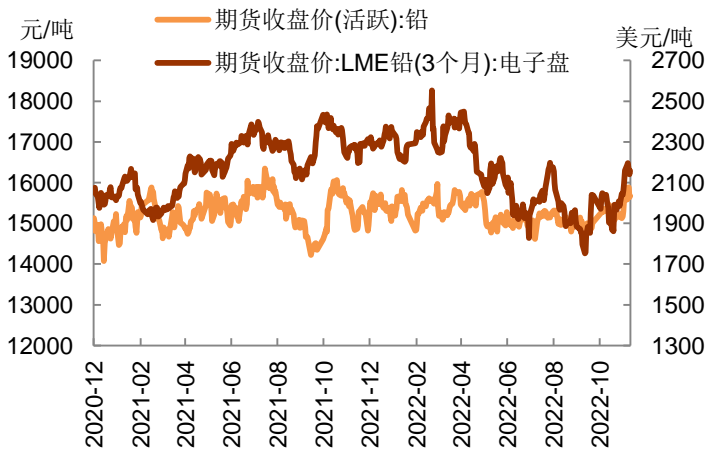
空间。不过，近期铅锭出口窗口打开后，出口预期限制了铅价回调空间，短期铅价或维持高位震荡。

三、行业要闻

1. SMM：截止至 11 月 18 日，原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.05%，环比下滑 0.2 个百分点；再生铅四省开工率为 41.22%，周度环比上涨 0.66 个百分点；五省铅蓄电池企业开工率为 78.6%，周度环比持平。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

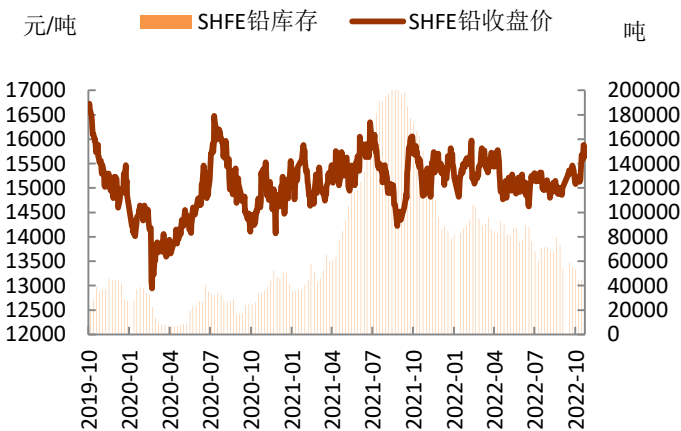


图表 2 沪伦比值

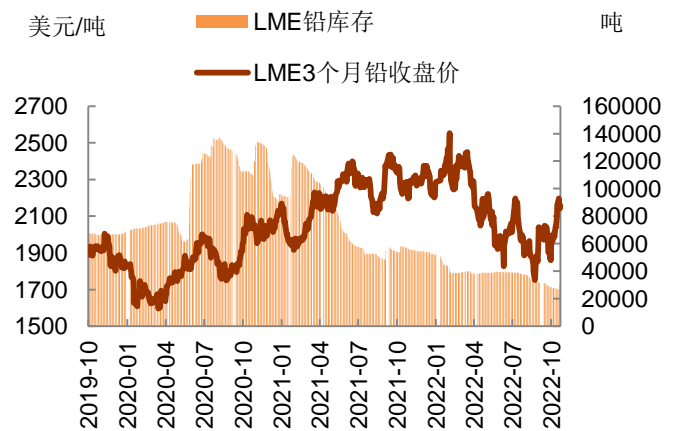


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

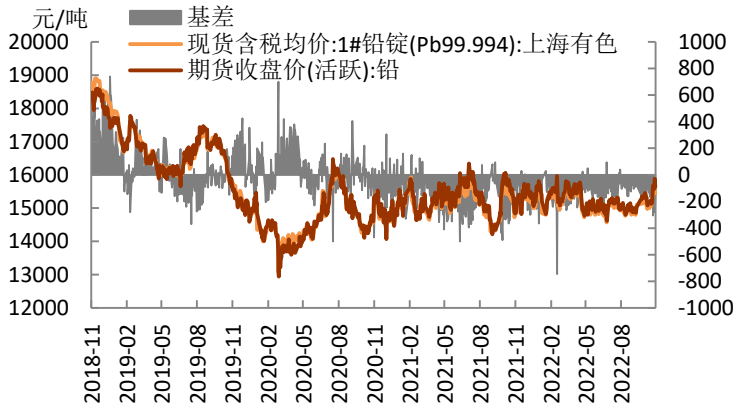


图表 4 LME 库存情况



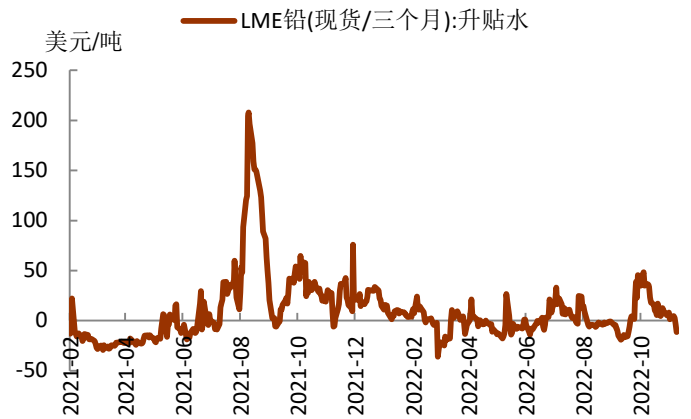
数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

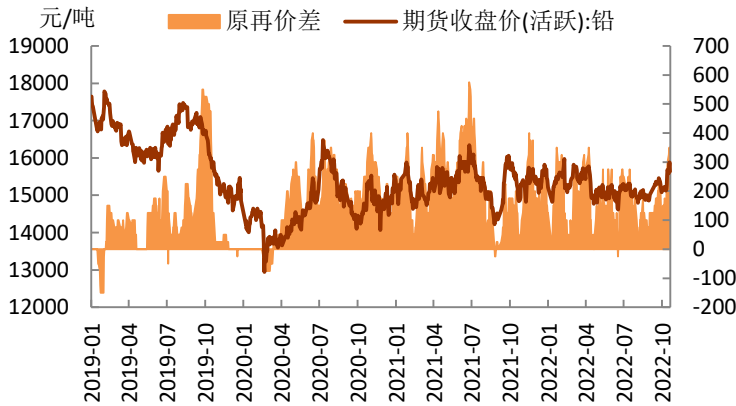


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 6 LME 铅升贴水情况

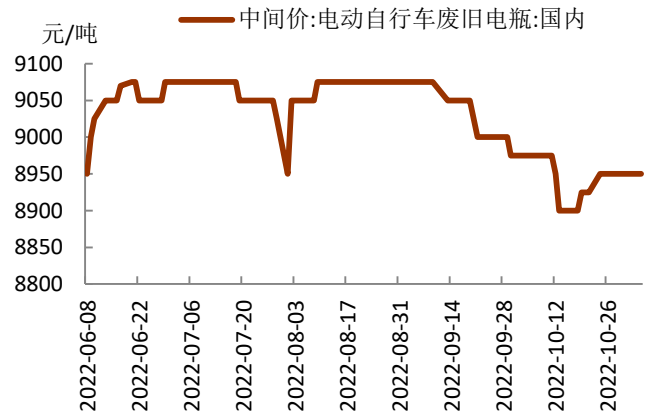


图表 7 原生铅与再生精铅价差

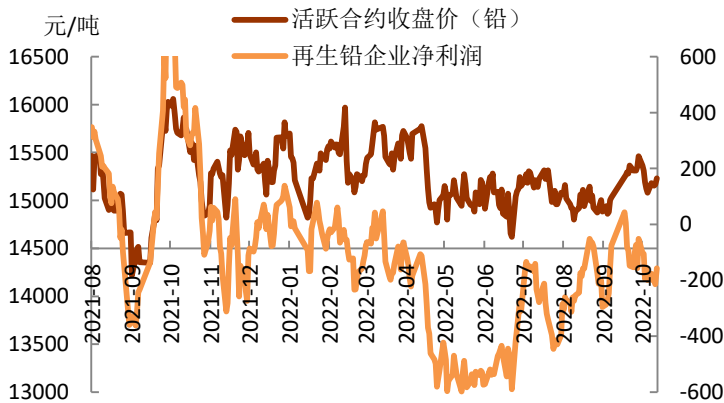


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 8 废电瓶价格

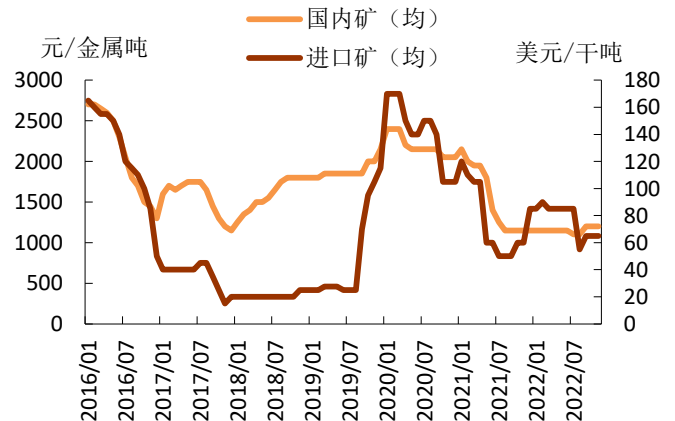


图表 9 再生铅企业利润情况

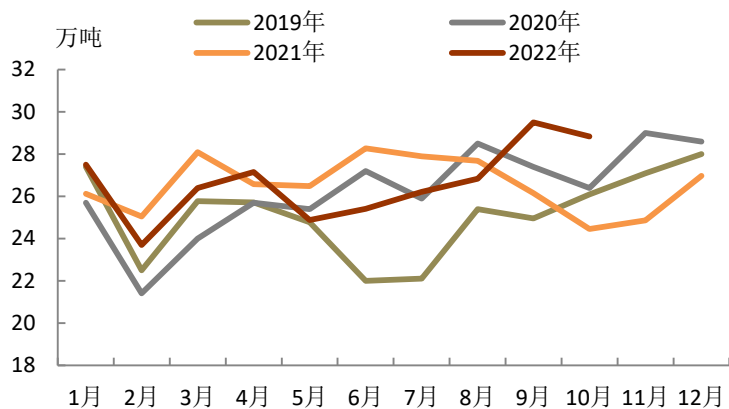


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

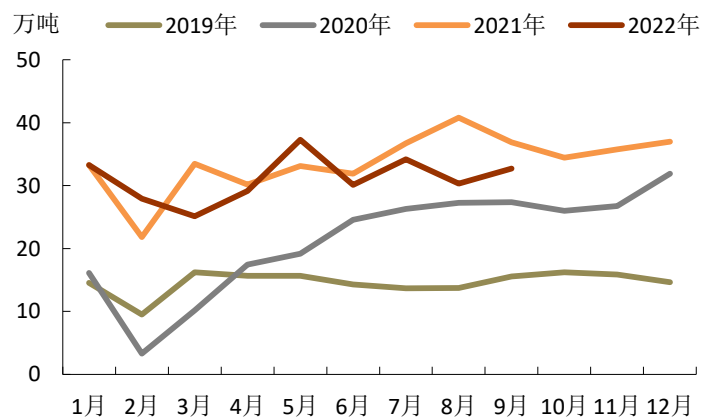
图表 10 铅矿加工费



图表 11 原生铅产量

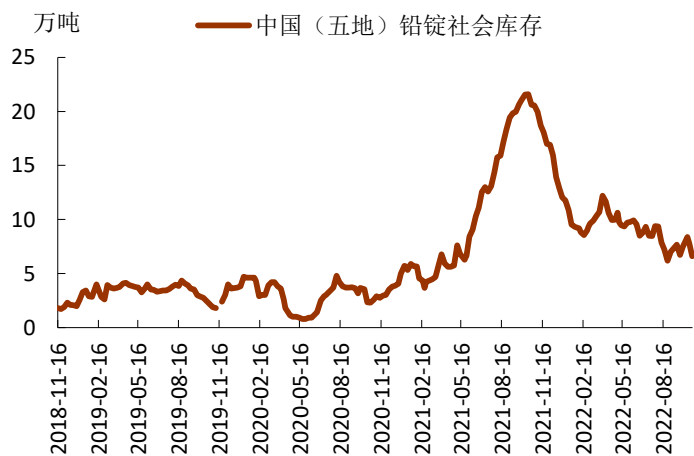


图表 12 再生铅产量



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。