

2022年11月28日 星期一



## 消费转淡预期

## 铅价或震荡回落

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：消费转淡预期，铅价或震荡回落	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价呈现高位震荡走势。宏观面看，美联储11月会议纪要偏鸽，欧央行表态偏鹰，表态差异下美元转跌，金属压力减弱，国内政策维持积极，预期好转。基本面看，原生铅炼厂生产多稳定，但永兴众德因原料供应及价格的影响，生产恢复计划延迟至明年年初，云南地区个别小厂生产不稳定，12月有停产预期，蒙自矿冶未能如期恢复生产，总的看周度开工率变化不大。再生铅方面，近期再生铅炼厂多恢复至满产状态，尽管利润较佳，但提产空间有限，目前仅安徽及江苏个别炼厂小幅提产，但河南存炼厂减停产的现象，增减相抵后，周度开工基本维稳。此外，近期疫情对再生铅原料及成品运输有一定影响，若得不到缓解，后期或对废旧电瓶回收构成阻碍。需求方面，铅蓄电池消费延续转淡，叠加疫情导致如河北、河南、广东及山东等地出现封控现象，物流受限后蓄电池企业成品库存高企，倒逼企业开工下调。整体来看，美元回落，内外铅价上方压力减弱。国内疫情影响产业链上下游，废旧电瓶回收受限限制再生铅提产空间，原生铅生产维稳，总供应压力有限，下游蓄电池受淡季及疫情影响，开工下滑，总的来看供需矛盾不是特别突出，短期库存延续回落支撑铅价，但考虑到近月持仓快速减少及消费仍有回落预期，铅价震荡重心或下移。</p>	震荡偏弱
	操作建议： 逢高沽空	
	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18日	11月25日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,670	15,640	-30	元/吨
LME 铅	2158.5	2122	-36.5	美元/吨
沪伦比值	7.3	7.4	0.1	
上期所库存	45265	43622	-1643	吨
LME 库存	29625	25350	-4275	吨
现货升水	-185	-200	-15	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 2301 合约期价呈现高位震荡走势，收至 15640 元/吨，周度跌幅 0.35%。周五晚间期价震荡偏弱，收至 15625 元/吨。伦铅先抑后扬，收至 2122 美元/吨，周度跌幅 1.69%。

现货市场：截止至 11 月 25 日，上海市场驰宏铅 15590-15610 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 15570-15610 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 40-0 元/吨报价。沪铅震荡下行，持货商报价随行就市，期间部分地区疫情影响运输，下游维持刚需采购，临近周末散单成交好转。目前现货维持小幅贴水，变化不大。

库存方面，截止至 11 月 25 日，LME 库存周度减少 4275 吨至 25350 吨；上期所铅库存周度减 1643 吨至 43622 吨。SMM 五地铅锭库存报收 5.05 万吨，周度减少 0.26 万吨。随着 2211 合约交割结束，交割货源流入市场，加之 11 月长单即将结束，部分下游逢低适当补货。同时，河南、江苏地区再生铅因检修处于减停产状态，供应区域减少，叠加疫情导致运输受限，下游就近采购，也导致周度库存下降。

上周沪铅主力期价呈现高位震荡走势。宏观面看，美联储 11 月会议纪要偏鸽，欧央行表态偏鹰，表态差异下美元转跌，金属压力减弱，国内政策维持积极，预期好转。基本面看，原生铅炼厂生产多稳定，但永兴众德因原料供应及价格的影响，生产恢复计划延迟至明年年初，云南地区个别小厂生产不稳定，12 月有停产预期，蒙自矿冶未能如期恢复生产，总的看周度开工率变化不大。再生铅方面，近期再生铅炼厂多恢复至满产状态，尽管利润较佳，但提产空间有限，目前仅安徽及江苏个别炼厂小幅提产，但河南存炼厂减停产的现象，增减相抵后，周度开工基本维稳。此外，近期疫情对再生铅原料及成品运输有一定影响，若得不到缓解，后期或对废旧电瓶回收构成阻碍。需求方面，铅蓄电池消费延续转淡，叠加疫情导致

如河北、河南、广东及山东等地出现封控现象，物流受限后蓄电池企业成品库存高企，倒逼企业开工下调。整体来看，美元回落，内外铅价上方压力减弱。国内疫情影响产业链上下游，废旧电瓶回收受限限制再生铅提产空间，原生铅生产维稳，总供应压力有限，下游蓄电池受淡季及疫情影响，开工下滑，总的来看供需矛盾不是特别突出，短期库存延续回落支撑铅价，但考虑到近月持仓快速减少及消费仍有回落预期，铅价震荡重心或下移。

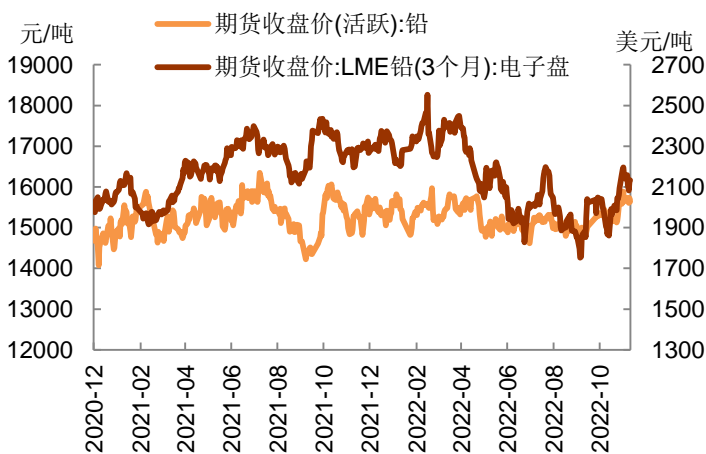
### 三、行业要闻

1. SMM：截止至 11 月 25 日，原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.05%，与上周持平；再生铅四省开工率为 41.19%，周度略回落 0.33 个百分点；五省铅蓄电池企业开工率为 77.14%，周度环比下滑 1.46 个百分点。

2. 海关：10 月进口铅精矿 5.9594 万实物吨，环比下滑 31.62%，同比下滑 45.89%。1-10 月累计进口 82.27 万实物吨，累计同比下滑 16.5%。10 月铅蓄电池进口量为 19.8 万只，环比下降 28.32%，1-10 月进口累计 311.89 万只，同比下降 37.25%；10 月铅蓄电池出口量为 1568.12 万只，环比上升 1.35%。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

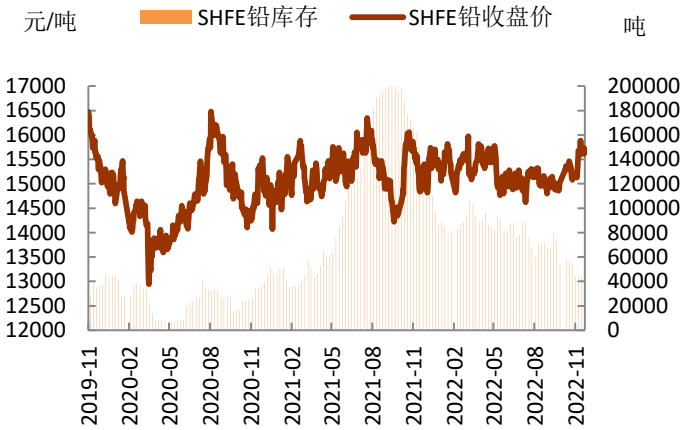


图表 2 沪伦比值

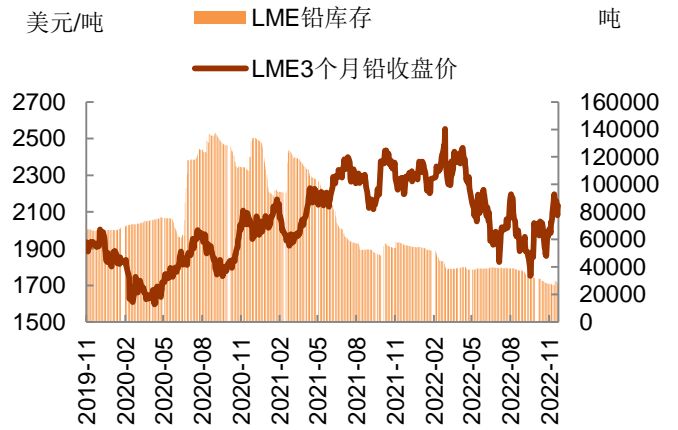


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

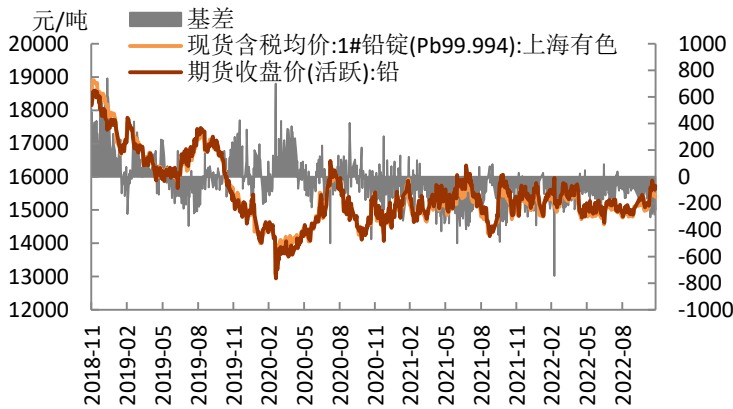


图表4 LME 库存情况

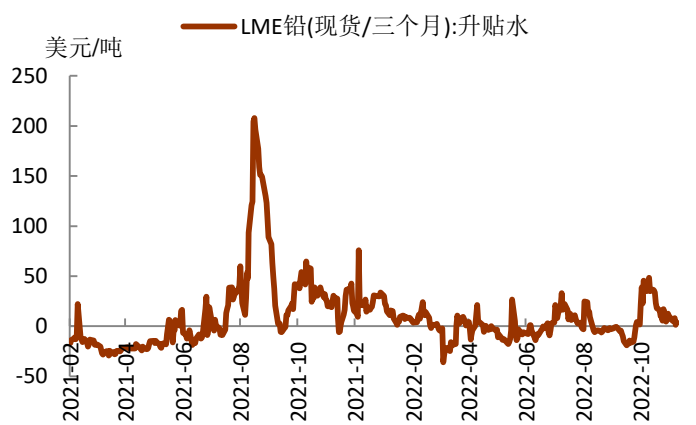


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

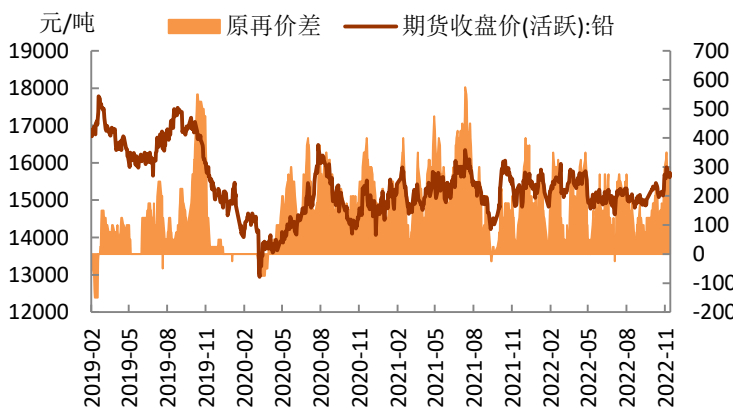


图表6 LME 铅升贴水情况

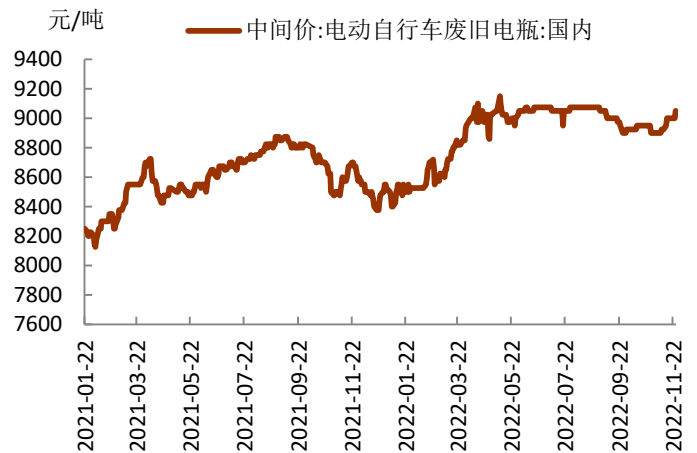


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

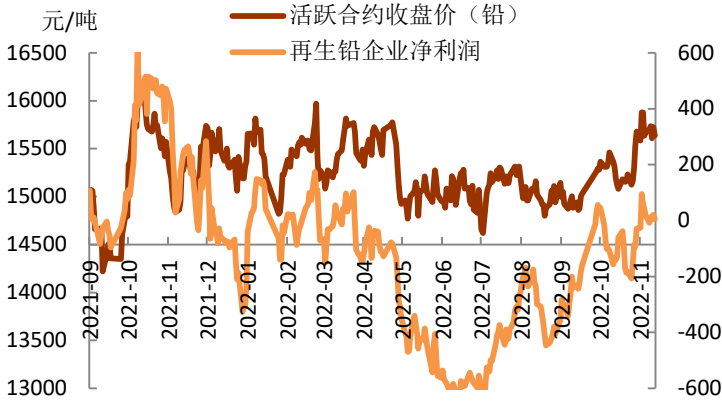


图表8 废电瓶价格

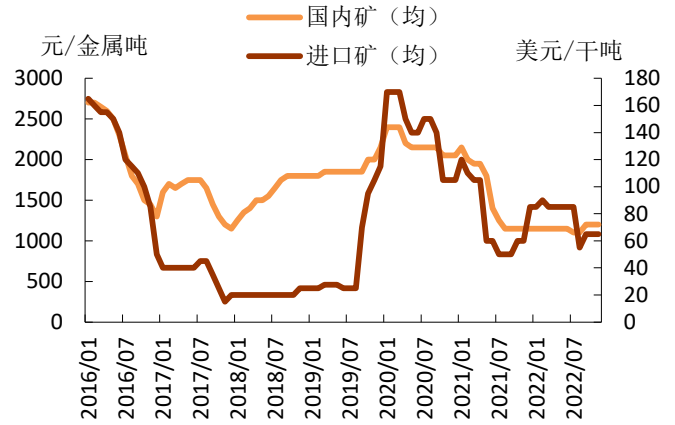


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

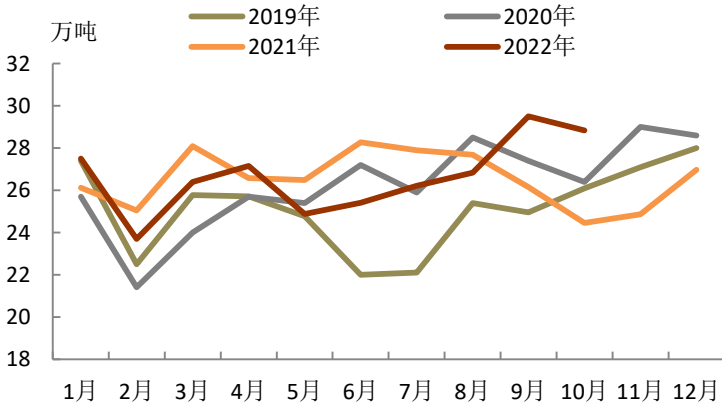


图表 10 铅矿加工费

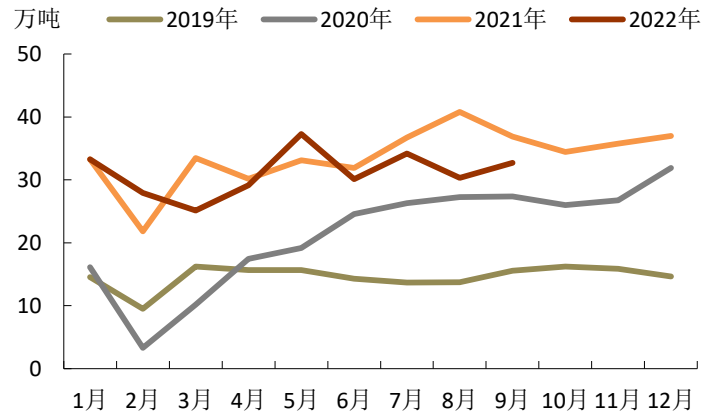


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

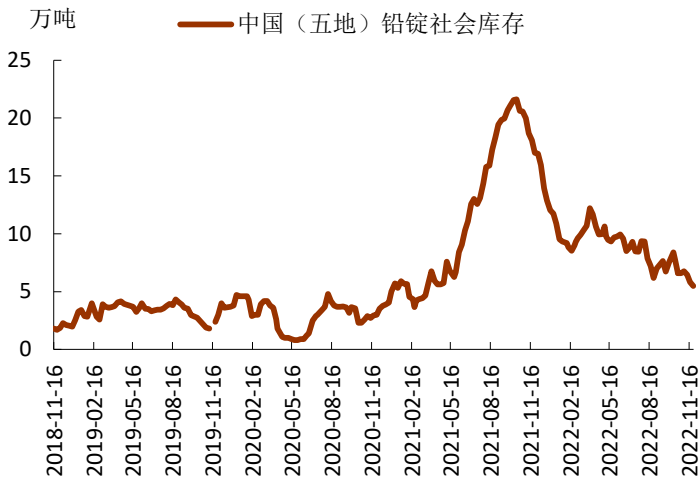


图表 12 再生铅产量



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。