

2022年12月5日 星期一



## 资金推动走强

## 上方压力增大

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：资金推动走强，上方压力增大	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力 2301 合约期价呈现先抑后扬的走势，周五晚间大涨。宏观面看，周中鲍威尔暗示 12 月加息放缓，国内多地落实防疫优化政策叠加地产政策再加码，市场情绪乐观，带动金属走强。不过周五美国非农就业数据超预期，市场对 12 月加息放缓预期降温，海外宏观再添不确定性。基本面看，原生铅炼厂多正常生产，周度开工环比微降，其中河南济源疫情尚未影响炼厂生产，但局部地区物流运输受限，蒙自矿冶暂未恢复生产，12 月生产计划尚不确定。再生铅方面，江苏及内蒙古炼厂因原料紧缺及疫情影响运输等影响而减产，河南及安徽地区炼厂正常生产。不过，国内多地疫情导致废旧电瓶回收困难，加之运输环节受抑，废旧电瓶价格上涨，炼厂利润下滑，后期不排除炼厂因亏损而减产。需求方面，铅蓄电池淡季叠加疫情影响，开工率继续下滑，部分经销商停业，订单下滑明显。不过，受制于部分地区运输受阻，库存仍录减。整体来看，目前国内延续释放积极政策，且对后期政策维持偏乐观预期，海外数据好坏不一，增添了美联储放缓加息节奏的不确定性。产业端看，疫情对上下游均构成影响，再生铅原料价格上涨，成本支撑增强，同时部分炼厂或因亏损减停产，供应扰动增加，需求淡季加之疫情影响，订单下滑明显，供需呈现双弱。受资金推动，铅价走强，但上方压力逐渐增大，关注万六一线压力。</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25日	12月2日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,640	15,745	105	元/吨
LME 铅	2122	2213	91	美元/吨
沪伦比值	7.4	7.1	-0.3	
上期所库存	43622	38688	-4934	吨
LME 库存	25350	23750	-1600	吨
现货升水	-200	-230	-30	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 合约期价呈现先抑后扬的走势，周初期价下探，受下方 20 日均线支撑后反弹，随后周中呈现横盘震荡，最终收至 15745 元/吨，周度涨幅 0.67%。周五晚间大涨，收至 15915 元/吨。伦铅反弹至震荡区间上沿，收至 2213 美元/吨，周度涨幅 4.29%。

现货市场：截止至 12 月 2 日，上海市场驰宏铅 15690-15720 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15670-15720 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅维持高位盘整，持货商随行报价，少数有意交仓，报价坚挺，下游多以长单采购。总体看，现货维持偏弱，小幅贴水的结构。

库存方面，截止至 12 月 2 日，LME 库存周度减少 1600 吨至 23750 吨；上期所铅库存周度减 4934 吨至 38688 吨。SMM 五地铅锭库存报收 4.64 万吨，较上周五减少 0.41 万吨。上周河南济源全市居家隔离，车辆运输受限，一定程度上影响下游采购，且社会库存到货减少。且疫情多发，下游多就近采购，带来库存小降。

上周沪铅主力 2301 合约期价呈现先抑后扬的走势，周五晚间大涨。宏观面看，周中鲍威尔暗示 12 月加息放缓，国内多地落实防疫优化政策叠加地产政策再加码，市场情绪乐观，带动金属走强。不过周五美国非农就业数据超预期，市场对 12 月加息放缓预期降温，海外宏观再添不确定性。基本面看，原生铅炼厂多正常生产，周度开工环比微降，其中河南济源疫情尚未影响炼厂生产，但局部地区物流运输受限，蒙自矿冶暂未恢复生产，12 月生产计划尚不确定。再生铅方面，江苏及内蒙古炼厂因原料紧缺及疫情影响运输等影响而减产，河南及安徽地区炼厂正常生产。不过，国内多地疫情导致废旧电瓶回收困难，加之运输环节受抑，废旧电瓶价格上涨，炼厂利润下滑，后期不排除炼厂因亏损而减产。需求方面，铅蓄电池淡季叠加疫情影响，开工率继续下滑，部分经销商停业，订单下滑明显。不过，受制于部分地区

运输受阻，库存仍录减。整体来看，目前国内延续释放积极政策，且对后期政策维持偏乐观预期，海外数据好坏不一，增添了美联储放缓加息节奏的不确定性。产业端看，疫情对上下游均构成影响，再生铅原料价格上涨，成本支撑增强，同时部分炼厂或因亏损减停产，供应扰动增加，需求淡季加之疫情影响，订单下滑明显，供需呈现双弱。受资金推动，铅价走强，但上方压力逐渐增大，关注万六一线压力。

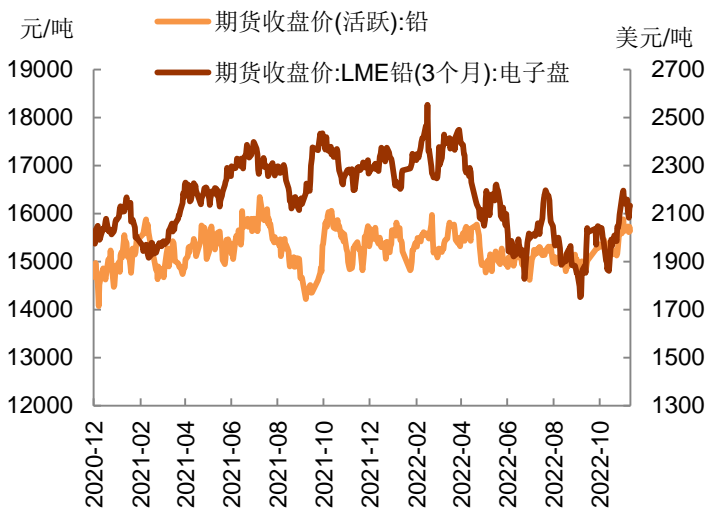
### 三、行业要闻

1. SMM：截止至 12 月 2 日，原生铅冶炼厂周度三省开工率为 58.84%，周度环比下滑 0.2 个百分点；再生铅四省开工率为 39.6%，周度环比回落 1.59 个百分点；五省铅蓄电池企业开工率为 76.01%，周度环比下滑 1.13 个百分点。

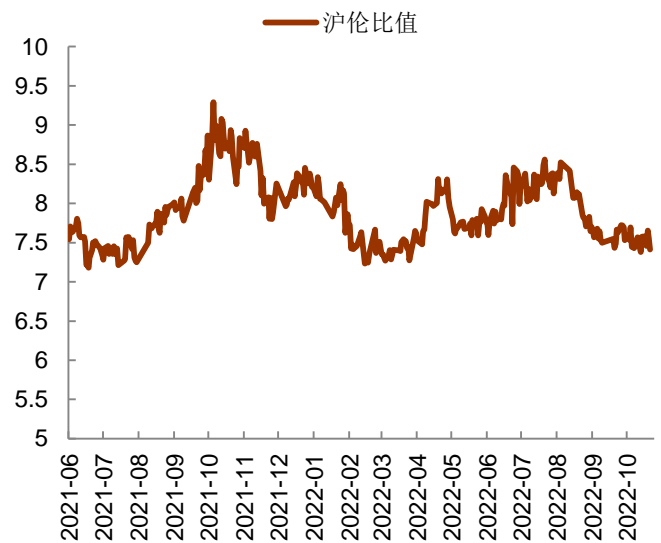
2. SMM：12 月国内外铅矿加工费均值分别报 1200 元/金属吨和 65 美元/干吨，均值均环比持平。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

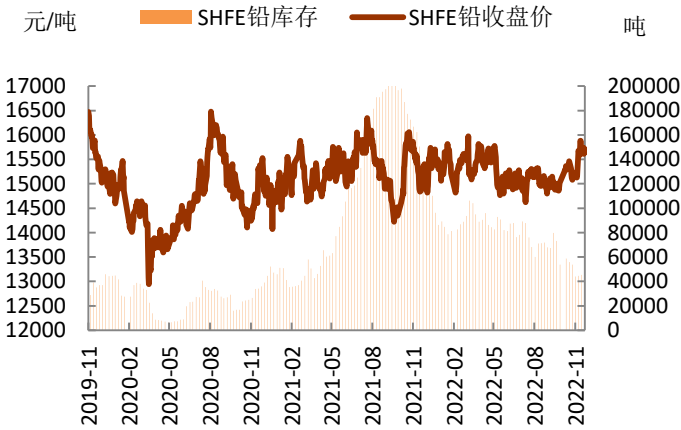


图表 2 沪伦比值

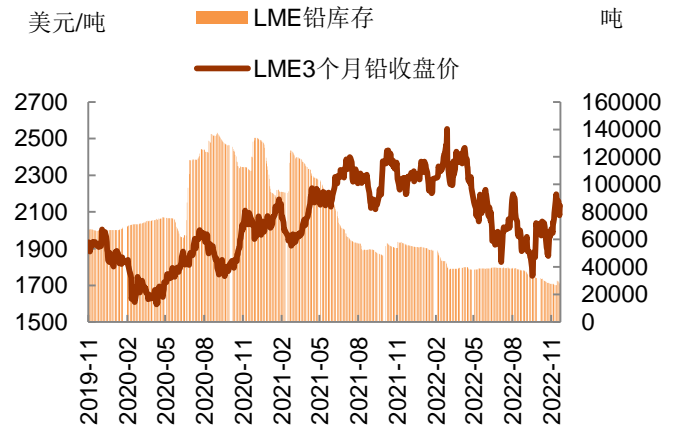


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

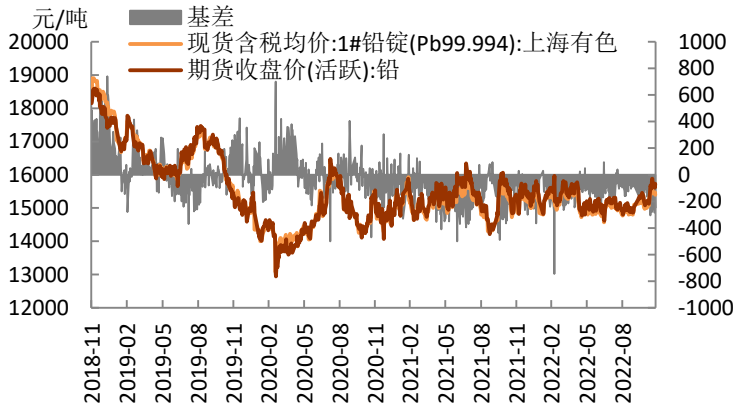


图表 4 LME 库存情况

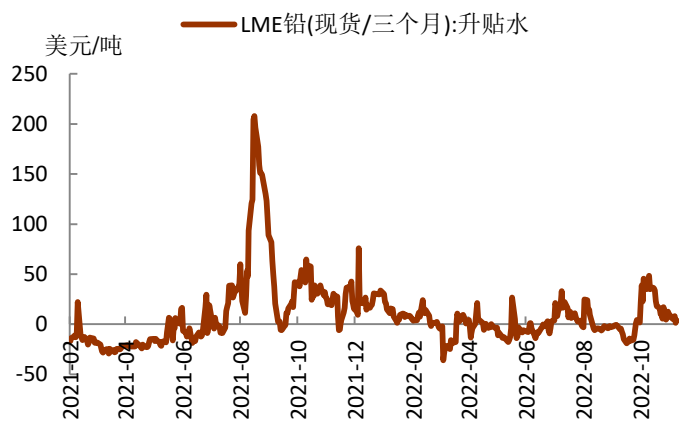


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

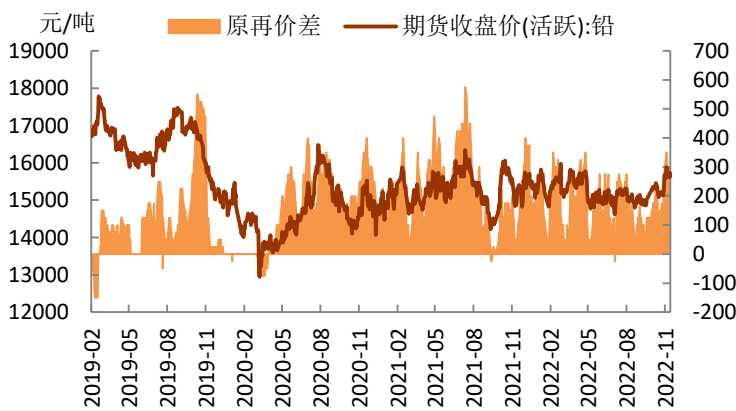


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

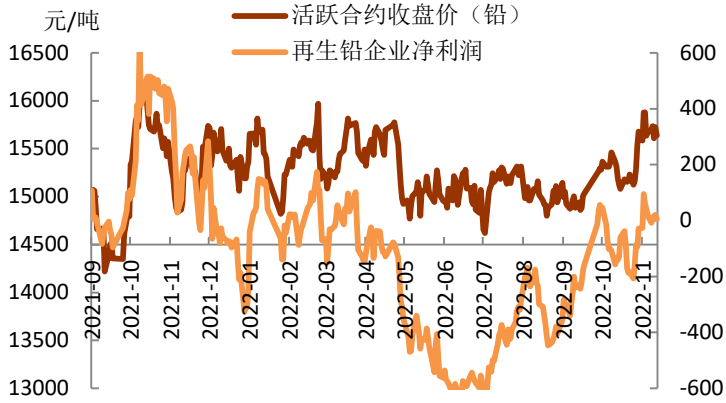


图表 8 废电瓶价格

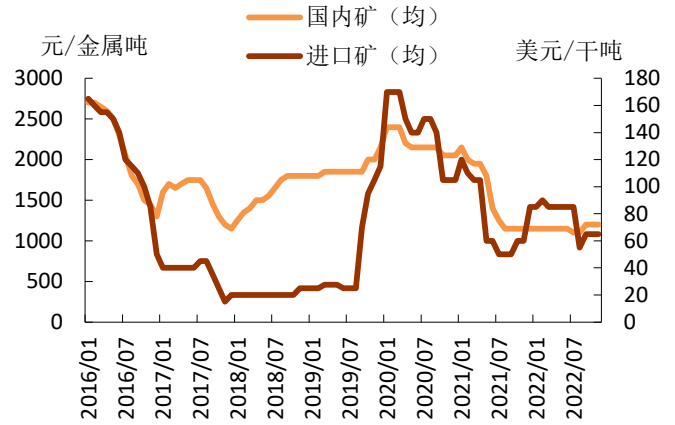


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

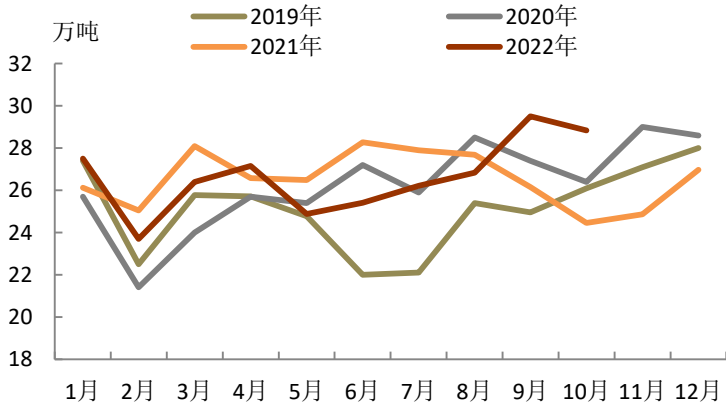


图表 10 铅矿加工费

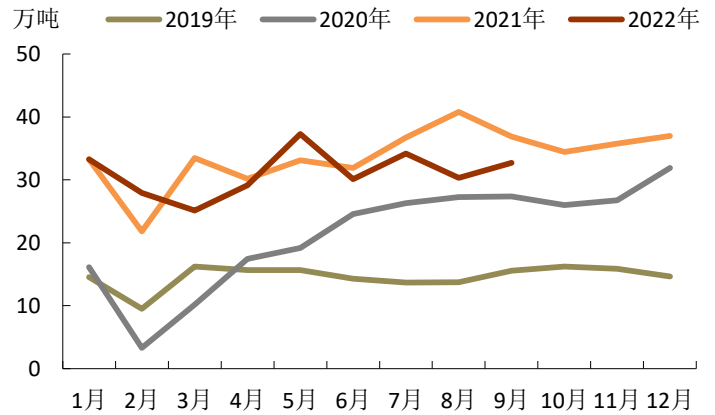


数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

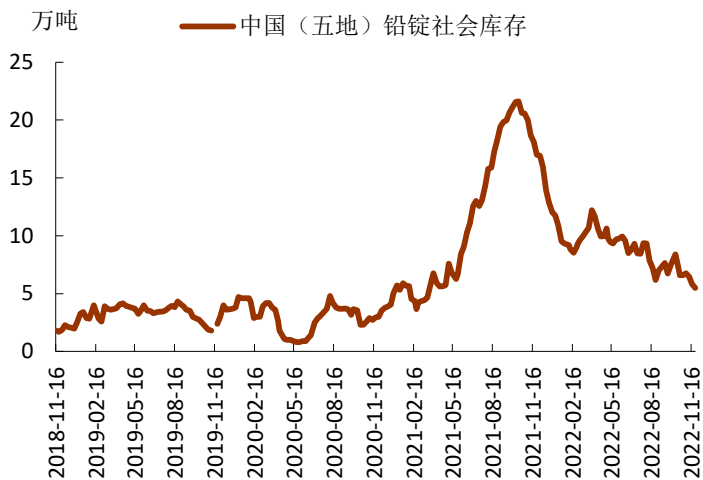


图表 12 再生铅产量



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。