

2022年12月12日 星期一



## 供需双弱下

## 铅价维持震荡

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：供需双弱下，铅价维持震荡	中期展望
铅	<p>上周沪铅主力期价呈现冲高回落的走势。宏观面看，美国就业、服务业数据好于预期，但经济衰退预期增强，市场仍处加息及衰退博弈中，美元震荡走势，金属压力有限。国内政策较积极，带动市场情绪偏好。基本面看，11月原生铅产量30.08万吨，环比上升1.72%。12月，湖南个别冶炼企业小幅减产，同时云南蒙自检修结束，逐步恢复供应，增减相抵下月度产量预计维持在30万吨水平。再生铅方面，11月产量38.88万吨，环比增加8.88%，得益于利润回升后提产。但12月废电池价格大幅上涨，炼厂利润收窄，同时内蒙古部分炼厂因废电池采购难且运输受滞已经在逐渐减产，叠加浙江天能例行检修及江西宜春部分炼厂因水质异常而停产，月度产量或减少至36.09万吨。总的来看，供应压力有望减弱。需求端看，随着防疫封控进一步解除，此前停产的经销商复工，带动湖北、重庆及山东等地蓄电池企业开工恢复，但同时，感染率上升下，河北地区生产受限，叠加江西环保减产影响生产，导致蓄电池总体开工延续降低。整体来看，本周迎来美联储利率会议，预计美联储12月加息50BP，加息进入尾声，美元或维持回落态势。国内疫情封控解除，市场逐步消化了利多影响，或转向关注感染率攀升的现实。产业端看，目前低位库存及再生铅成本端给予铅价下方支撑，但供需双弱的基本面也难以提供持续上涨的驱动，短期或维持高位震荡。</p>	震荡偏弱
	操作建议：	观望
	风险因素：	宏观风险，库存大幅增加

## 一、交易数据

上周市场重要数据

合约	12月2日	12月9日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,745	15,810	65	元/吨
LME 铅	2213	2167	-46	美元/吨
沪伦比值	7.1	7.3	0.2	
上期所库存	38688	44001	5313	吨
LME 库存	23750	24350	600	吨
现货升水	-230	-215	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 合约期价呈现冲高回落的走势，周一短暂突破万六一线压力至 16045 元/吨，随后震荡回落，收至 15810 元/吨，周度涨幅 0.41%。周五晚间受伦铅走跌影响，低开横盘震荡，收至 15615 元/吨。伦铅周一延续涨势，随后横盘震荡，周五高位回落，收至 2167 美元/吨，周度跌幅 2.08%。

现货市场：截止至 12 月 9 日，上海市场驰宏铅 15785-15805 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 10 到升水 10 元/吨报价；江浙市场江铜铅 15745-15795 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅呈高位盘整态势，而期现价差较大，持货商出货积极性一般，下游多以长单采购，部分补充再生铅。

库存方面，截止至 12 月 9 日，LME 库存周度增加 600 吨至 24350 吨；上期所铅库存周度增加 5313 吨至 44001 吨。SMM 五地铅锭库存报收 4.58 万吨，较上周五减少 500 吨。国内疫情封控进一步放松，运输恢复通畅，叠加 12 月合约临近交割，炼厂开始转运铅锭，部分仓库库存如期上升。但同时，再生铅利润回落存减产现象，下游转向采购周边仓库货源，最终带动去库。

上周沪铅主力期价呈现冲高回落的走势。宏观面看，美国就业、服务业数据好于预期，但经济衰退预期增强，市场仍处加息及衰退博弈中，美元震荡走势，金属压力有限。国内政策较积极，带动市场情绪偏好。基本面看，11 月原生铅产量 30.08 万吨，环比上升 1.72%。12 月，湖南个别冶炼企业小幅减产，同时云南蒙自检修结束，逐步恢复供应，增减相抵下月度产量预计维持在 30 万吨水平。再生铅方面，11 月产量 38.88 万吨，环比增加 8.88%，得益于利润回升后提产。但 12 月废电池价格大幅上涨，炼厂利润收窄，同时内蒙古部分炼厂因废电池采购难且运输受滞已经在逐渐减产，叠加浙江天能例行检修及江西宜春部分炼厂因水质

异常而停产，月度产量或减少至 36.09 万吨。总的来看，供应压力有望减弱。需求端看，随着防疫封控进一步解除，此前停产的经销商复工，带动湖北、重庆及山东等地蓄电池企业开工恢复，但同时，感染率上升下，河北地区生产受限，叠加江西环保减产影响生产，导致蓄电池总体开工延续降低。整体来看，本周迎来美联储利率会议，预计美联储 12 月加息 50BP，加息进入尾声，美元或维持回落态势。国内疫情封控解除，市场逐步消化了利多影响，或转向关注感染率攀升的现实。产业端看，目前低位库存及再生铅成本端给予铅价下方支撑，但供需双弱的基本面也难以提供持续上涨的驱动，短期或维持高位震荡。

### 三、行业要闻

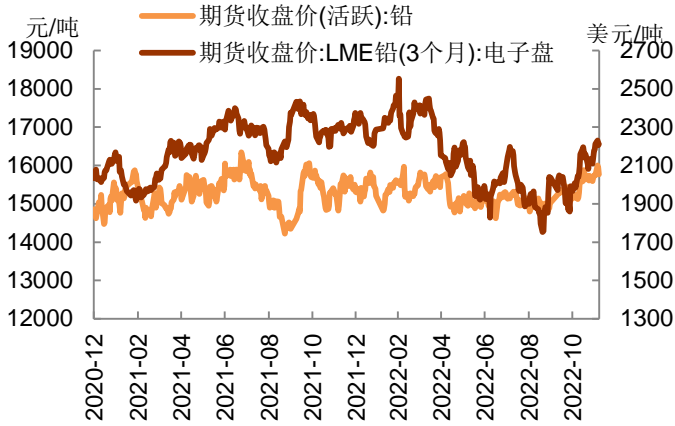
1. SMM：截止至 12 月 9 日，原生铅冶炼厂周度三省开工率为 59.33%，周度环比上涨 0.49 个百分点；再生铅四省开工率为 42.54%，周度环比提升 2.94 个百分点；五省铅蓄电池企业开工率为 74.51%，周度环比下滑 1.5 个百分点。

2. SMM：11 月全国电解铅产量为 30.08 万吨，环比上升 1.72%，同比上升 20.93%。2022 年 1-11 月累计同比增加 1.89%。2022 年涉及调研企业总产能为 571.1 万吨。云南、内蒙古等地疫情影响解除，当地冶炼企业恢复生产，同时河南豫光和中金岭南的新产线达产，带来较多的增量。而与此同时，云南蒙自尚处于检修状态，其他部分企业因全年产销量基本完成，故不做冲量生产，产量环比小幅下调，因而当月电解铅整体产量仅是小幅上升。进入 12 月，湖南个别冶炼企业小幅减产；加上临近年底，各大企业多已完成全年产销计划，12 月不必继续超产冲量，故产量延续小降趋势。而另一方面，云南蒙自检修结束，并逐步恢复供应。综合看，12 月电解铅冶炼企业生产大致增减相抵，预计月度产量将保持在 30 万吨水平。

11 月再生铅产量 38.88 万吨，环比增加 8.88%，同比增加 8.72%，2022 年 1-11 月累计产量为 386.68 万吨，累计增加 5.11%。国内铅价在 11 月份走高，再生炼厂利润增加而积极生产，带来产量的增加。安徽、江西、江苏等地是 11 月份国内再生炼厂产量增加的主要地区。进入 12 月，废电池价格再度大幅上涨，不少再生炼厂表示其成本受此影响上涨，利润较此前也较多收窄，内蒙古部分再生铅炼厂受废电池采购较难且运输受滞的影响，已经在逐渐减产。而浙江天能执行例行检修计划在 12 月 4 日前后已经停产，江西宜春地区部分再生铅炼厂也由于当地锦江干流饮用水水源地检测铊元素浓度异常而停产。预估后续 12 月份国内再生铅产量减少至 36.09 万吨。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

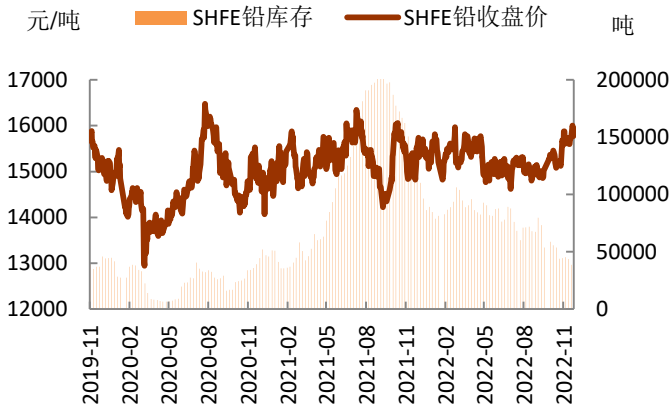


图表 2 沪伦比值

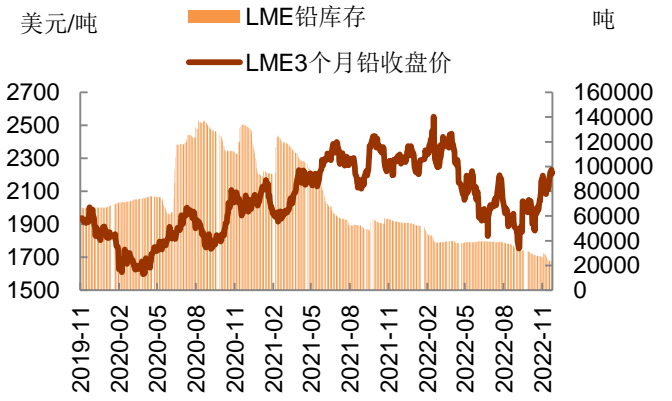


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

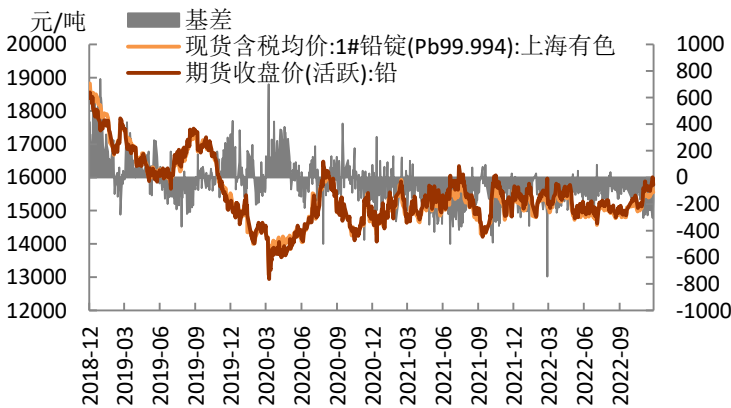


图表 4 LME 库存情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

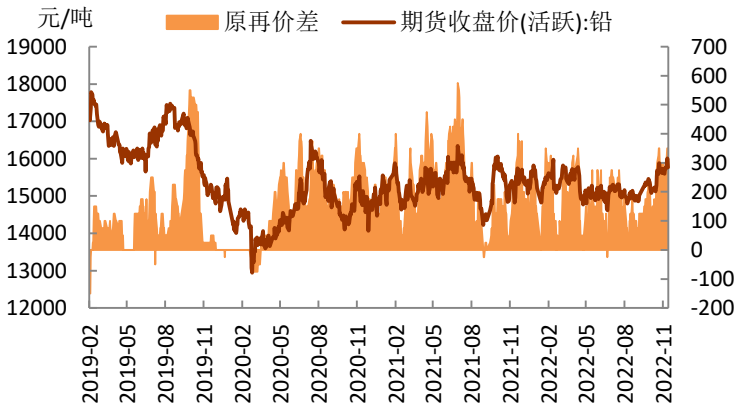


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

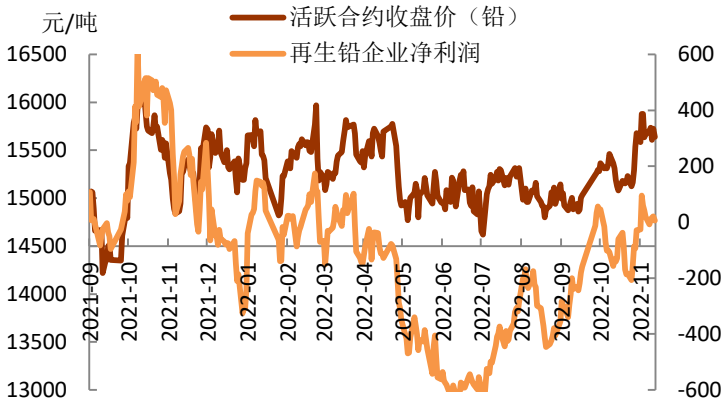


图表 8 废电瓶价格

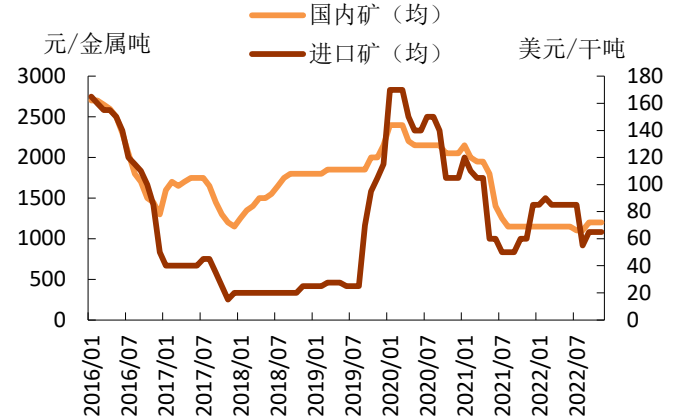


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

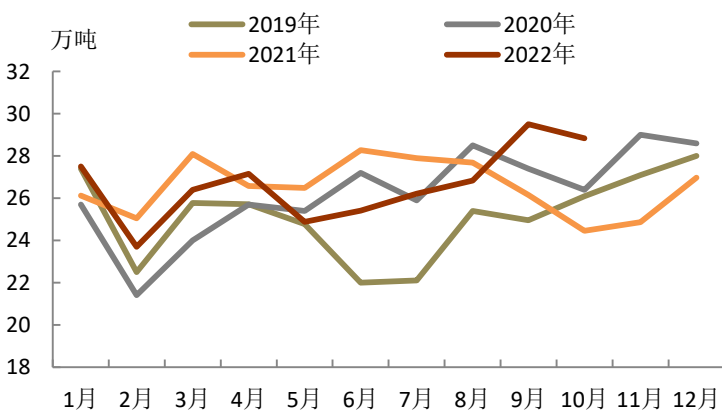


图表 10 铅矿加工费

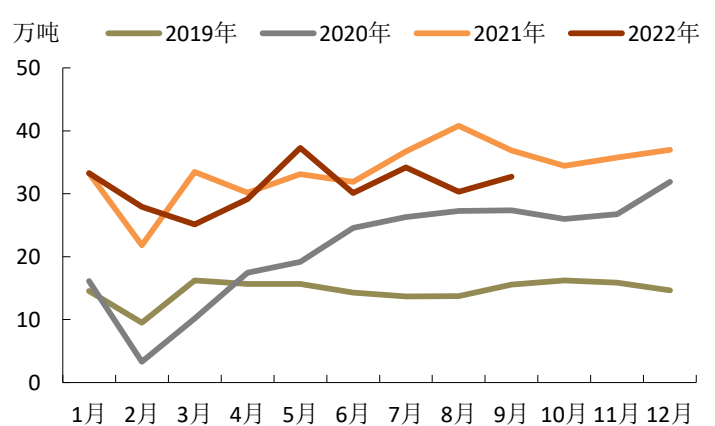


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

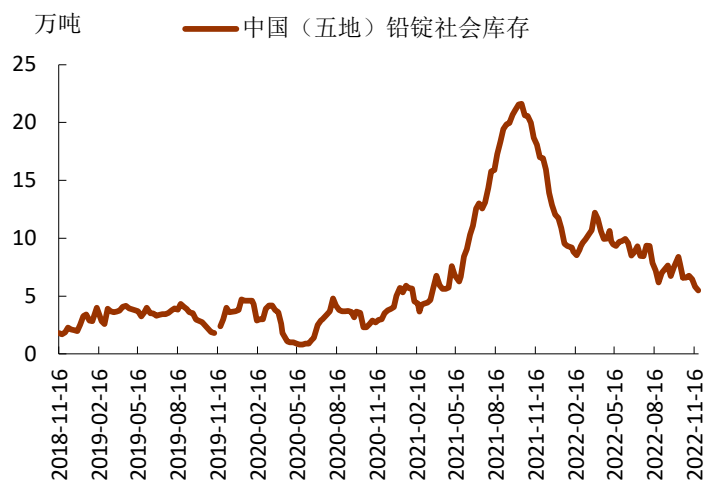


图表 12 再生铅产量



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。