

2022年12月26日 星期一



海外挤仓&出口预期

铅价受振反弹

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：海外挤仓&出口预期，铅价受振反弹	中期展望				
铅	<p>上周沪铅主力期价在伦铅软逼仓带动下大幅反弹。宏观面看，美国经济数据维持强韧性，叠加欧央行偏态偏鹰，欧美央行激进紧缩的担忧再起，宏观压力边际增加。周五美国核心 PCE 通胀放缓程度不及预期，美元维持窄幅运行。基本面看，受疫情影响，湖南部分小厂减停产，叠加云南振兴进入年底检修，带动原生铅炼厂周度开工下滑。再生铅方面，河南、江西及内蒙古炼厂因人员阳性导致生产受阻而减半，带来企业开工率回落，预计未来一两周内生产会逐步恢复。周中江西炼厂完成检修，本周将恢复生产，此外，安徽及河南炼厂春节间将维持正常生产，总的来看，再生铅供应维持稳中有增。需求端看，疫情的冲击延续，部分企业因人员阳性过多导致生产线降幅过半，叠加春节临近，分布企业计划1月15日前后放假，较往年同期基本相同。整体来看，欧美央行激进紧缩的担忧再起，宏观压力边际增加。国内疫情对产业链上下游均有冲击，供需双降。不过，伦铅软逼仓作用下，沪伦比价回落带动铅锭出口预期，支撑铅价反弹。然铅价重回高位后将打压下游节前备货热情，预计铅价难出现持续上涨，本周或呈现先扬后抑走势。</p>	震荡偏弱				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>高位沽空</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>宏观风险，库存增幅低于预期</td> </tr> </table>	操作建议：	高位沽空	风险因素：	宏观风险，库存增幅低于预期	
操作建议：	高位沽空					
风险因素：	宏观风险，库存增幅低于预期					

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	12月16日	12月23日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,550	15,865	315	元/吨
LME 铅	2145.5	2258.5	113	美元/吨
沪伦比值	7.2	7.0	-0.2	
上期所库存	55421	41942	-13479	吨
LME 库存	24350	24350	0	吨
现货升水	-175	-170	5	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 2302 合约，上半周期价窄幅震荡，下半周在伦铅挤仓担忧带动下，大幅跟涨，最终收至 15865 元/吨，周度涨幅 2.09%。周五重心再度小幅上移，收至 15995 元/吨。软逼仓影响下，伦铅止跌反弹，收至 2258.5 美元/吨，周度涨幅 5.27%。

现货市场：截止至 12 月 23 日，上海市场驰宏铅 15755-15765 元/吨，对沪期铅 2301 合约升水 0-10 元/吨报价；江浙市场江铜铅 15755-15775 元/吨，对沪期铅 2301 合约升水 0-20 元/吨报价。沪铅维持高位转淡，持货商随行出货，而炼厂亦扩贴水出货，下游按需采购，部分偏向炼厂货源，散单成交清淡。

库存方面，截止至 12 月 23 日，LME 库存周度持平于 24350 吨；上期所铅库存周度减 13479 吨至 41942 吨。SMM 五地铅锭库存报收 4.92 万吨，较上周五减少 0.94 万吨。周初铅价低位运行，下游备货需求下逢低采购，带动去库。下半周，铅价上涨，且伦铅走势更为强劲，沪伦比值收窄，铅锭出口利润大幅回升，出口预期增强，或带动后期库存回落。

上周沪铅主力期价在伦铅软逼仓带动下大幅反弹。宏观面看，美国经济数据维持强韧性，叠加欧央行偏态偏鹰，欧美央行激进紧缩的担忧再起，宏观压力边际增加。周五美国核心 PCE 通胀放缓程度不及预期，美元维持窄幅运行。基本面看，受疫情影响，湖南部分小厂减停产，叠加云南振兴进入年底检修，带动原生铅炼厂周度开工下滑。再生铅方面，河南、江西及内蒙古炼厂因人员阳性导致生产受阻而减半，带来企业开工率回落，预计未来一两周内生产会逐步恢复。周中江西炼厂完成检修，本周将恢复生产，此外，安徽及河南炼厂春节间将维持正常生产，总的来看，再生铅供应维持稳中有增。需求端看，疫情的冲击延续，部分企业因人员阳性过多导致生产线降幅过半，叠加春节临近，分布企业计划 1 月 15 日前后放假，较往年同期基本相同。整体来看，欧美央行激进紧缩的担忧再起，宏观压力边际增加。国内疫情

对产业链上下游均有冲击，供需双降。不过，伦铅软逼仓作用下，沪伦比价回落带动铅锭出口预期，支撑铅价反弹。然铅价重回高位后将打压下游节前备货热情，预计铅价难出现持续上涨，本周或呈现先扬后抑走势。

三、行业要闻

1. SMM: 截止至 12 月 23 日，原生铅冶炼厂周度三省开工率为 57.76%，周度环比下降 2.05 个百分点；再生铅四省开工率为 44.86%，周度环比下降 1.23 个百分点；五省铅蓄电池企业开工率为 70.54%，周度环比下滑 3.39 个百分点。

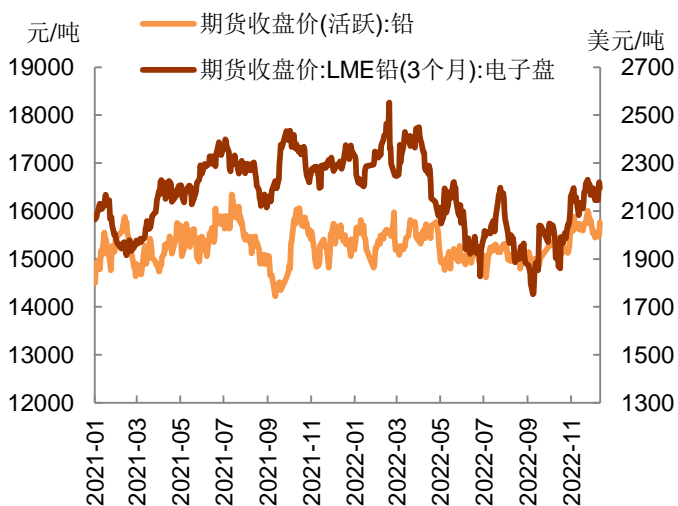
2. 中国 11 月铅精矿进口量.7312 万实物吨，环比大增 113.63%，同比降 10.11%。1-11 月累计进口量 95 万实物吨，累计同比降 15.7%。

11 月精炼铅（未锻轧的精炼铅）进口量为 42.8 吨，环比下滑 71.34%，同比下滑 84.82%。精炼铅出口量 3854.99 吨，环比减少 729.62 吨。

3. 江西某再生铅冶炼厂 21 日结束年度检修，开炉复产；铅锭供应量为 200-250 吨/天。贵州地区再生铅炼厂表示因工人感染新冠，生产受到影响。某炼厂上周五停产，预计本周五复产，影响再生精铅日产量 70-90 吨/天；另有炼厂生产减量，影响再生精铅日产量 100-120 吨/天。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

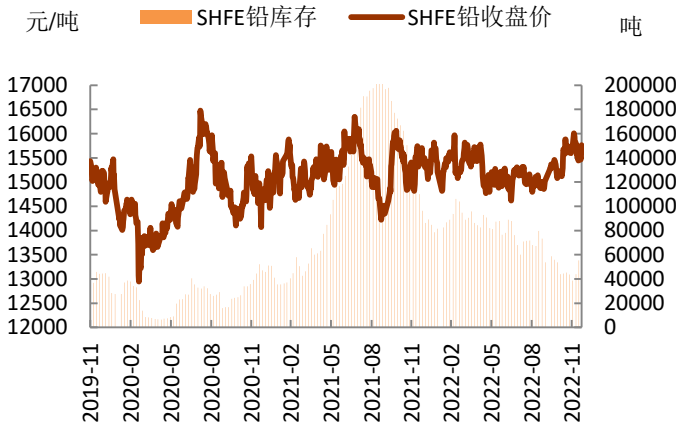


图表 2 沪伦比值

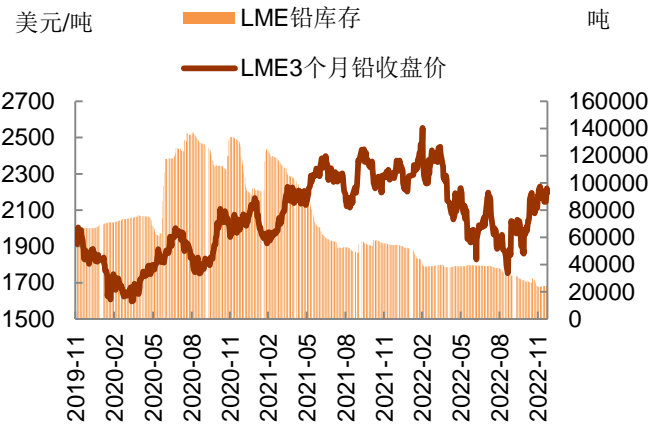


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

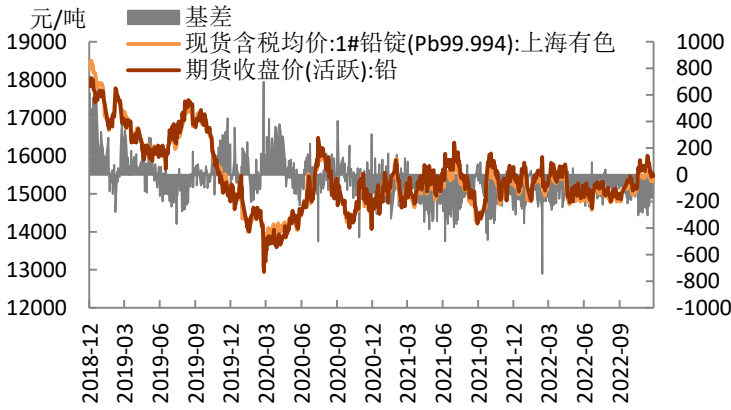


图表 4 LME 库存情况

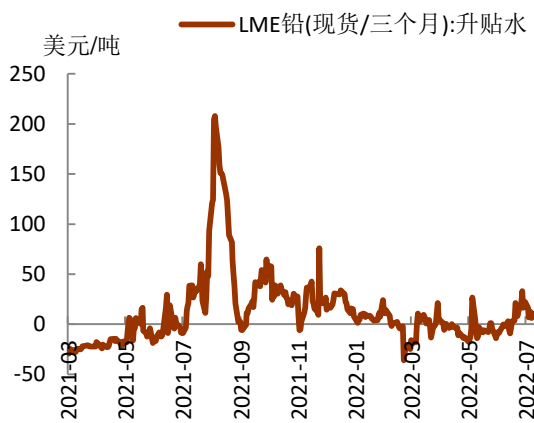


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

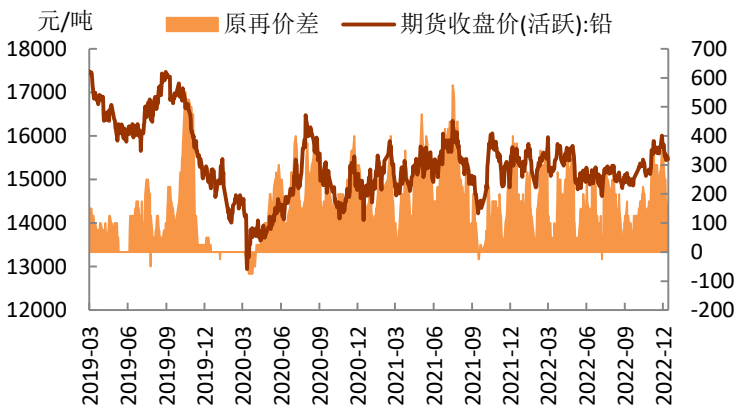


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

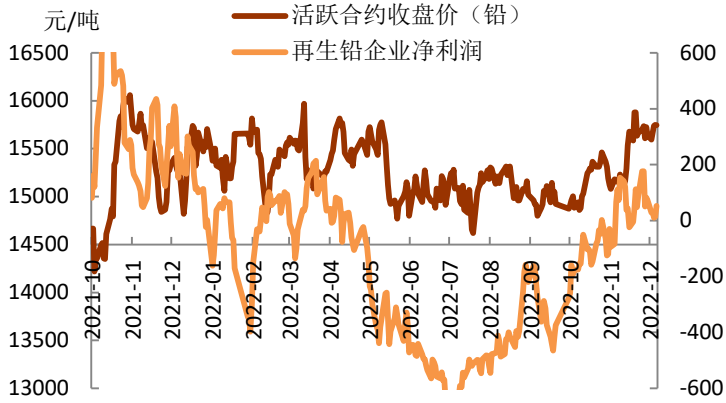


图表 8 废电瓶价格

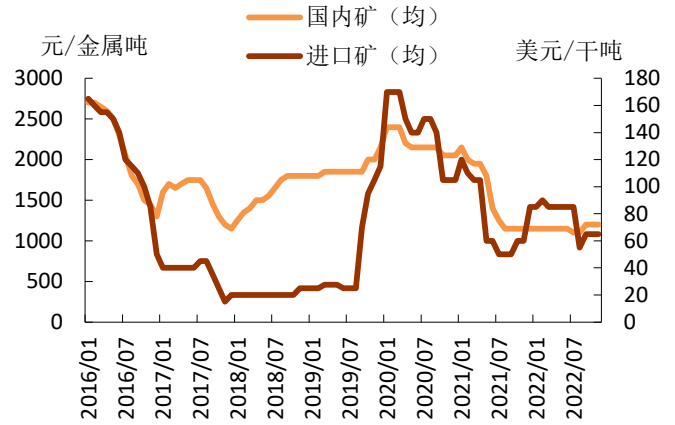


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

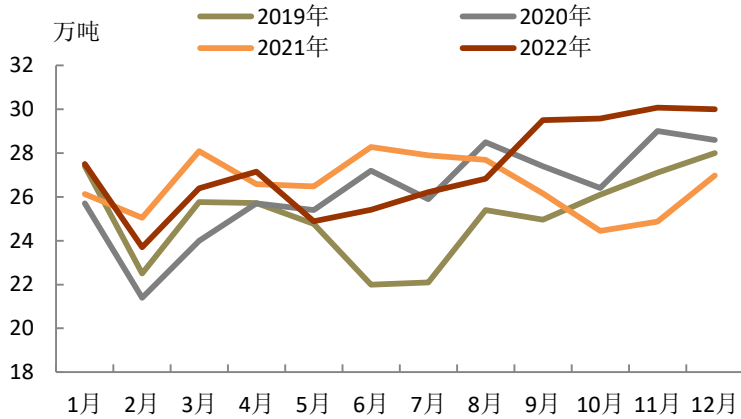


图表 10 铅矿加工费

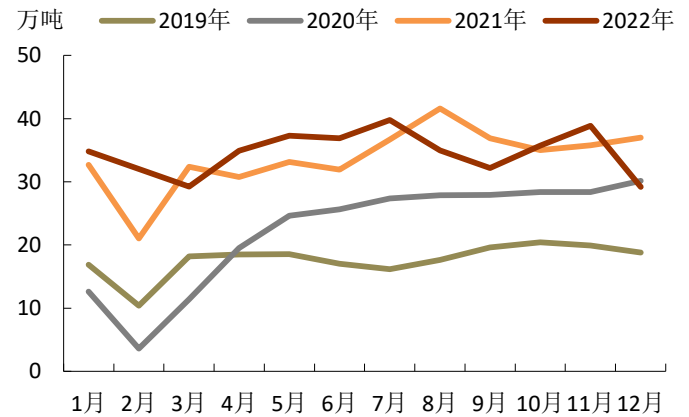


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

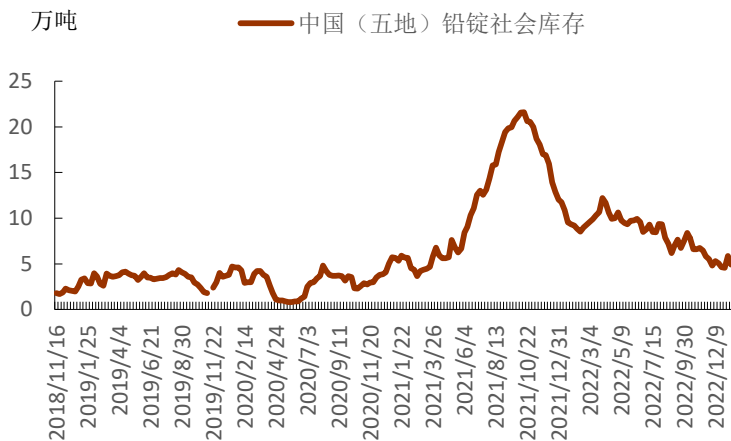


图表 12 再生铅产量



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。