

2023年1月3日 星期二



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>上周沪铅主力期价呈现冲高回落的走势。宏观面看，美国经济依旧保有韧性，美联储货币政策预期变化不大。国内经济数据表现偏弱，但政策积极性提升，疫情管控措施进一步放松，叠加前期高发感染的城市交通逐步恢复，市场情绪表现乐观。基本面看，原生铅生产多维持稳定，其中湖南地区前期因疫情小幅减产的炼厂生产已恢复，云南炼厂如期检修带来小幅减量，后期关注部分炼厂春节假期是否如期减产。再生铅方面，生产也多维持稳定，河南炼厂人员阳康后返工，安徽部分炼厂感染人数增加而减产，增减相抵令总体开工率变化不大，小幅下滑。不过，疫情冲击下废旧电瓶回收困难，工人也有提前回家过年预期，叠加炼厂元旦及春节备货，原料供应趋紧或限制后期再生铅生产。需求方面，随着阳康后工人返工增多，疫情对铅蓄电池生产影响减弱，开工率回升较明显，不过春节假期临近，部分企业计划1月中旬进入放假模式，企业开工率回升幅度或有限。整体来看，国内政策基调保持积极，疫情冲击有所缓和。产业端看，疫情冲击减弱后供需均有所回升，不过期现价差较大且春节下游消费下滑预期下，持货商交仓意愿较强，库存增加预期下限制铅价上涨，但海外挤仓担忧不减，及国内铅锭出口预期限制铅价回调空间，多空交织下，短期期价或维持高位运行。</p>	震荡偏弱
	操作建议：	波段操作
	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23日	12月30日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,865	15,925	60	元/吨
LME 铅	2258.5	2292	33.5	美元/吨
沪伦比值	7.0	6.9	-0.1	
上期所库存	41942	35217	-6725	吨
LME 库存	24350	25150	800	吨
现货升水	-170	-200	-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 2302 合约期价呈现冲高回落的走势，受铅锭出口预期带动，上半周铅价延续偏强运行，但随着期价逼近前高附近压力增加，且高价抑制下游需求，原再价差也扩大至较高水平，期价高位回落，最终收至 15925 元/吨，周度涨幅达 0.38%。元旦假期，周五无夜盘。受圣诞假期影响，伦铅仅三个交易日，软逼仓带动下，期价高位运行，收至 2292 美元/吨，周度涨幅 1.48%。

现货市场：截止至 12 月 30 日，上海及江浙市场报价稀少，由于正值月末年底，持货商普遍关账，下游企业因年末银行资金流转受限，多是暂停大额采购，少量刚需尚可，采购偏向低价再生铅。

库存方面，截止至 12 月 30 日，LME 库存周度增 800 吨至 25150 吨；上期所铅库存周度减 6725 吨至 35217 吨。SMM 五地铅锭库存报收 3.82 万吨，较上周五减少 1.1 万吨。铅价走高，持货商贴水报价，积极甩货，带动库存回落。元旦假期，部分冶炼厂库存将有所增加，且考虑到目前期现价差较大，持货商交仓意愿强烈下，货源将逐步移至交割仓库，铅锭库存或止跌回升。

上周沪铅主力期价呈现冲高回落的走势。宏观面看，美国经济依旧保有韧性，美联储货币政策预期变化不大。国内经济数据表现偏弱，但政策积极性提升，疫情管控措施进一步放松，叠加前期高发感染的城市交通逐步恢复，市场情绪表现乐观。基本面看，原生铅生产多维持稳定，其中湖南地区前期因疫情小幅减产的炼厂生产已恢复，云南炼厂如期检修带来小幅减量，后期关注部分炼厂春节假期是否如期减产。再生铅方面，生产也多维持稳定，河南炼厂人员阳康后返工，安徽部分炼厂感染人数增加而减产，增减相抵令总体开工率变化不大，小幅下滑。不过，疫情冲击下废旧电瓶回收困难，工人也有提前回家过年预期，叠加炼厂元

旦及春节备货，原料供应趋紧或限制后期再生铅生产。需求方面，随着阳康后工人返工增多，疫情对铅蓄电池生产影响减弱，开工率回升较明显，不过春节假期临近，部分企业计划1月中旬进入放假模式，企业开工率回升幅度或有限。整体来看，国内政策基调保持积极，疫情冲击有所缓和。产业端看，疫情冲击减弱后供需均有所回升，不过期现价差较大且春节下游消费下滑预期下，持货商交仓意愿较强，库存增加预期下限制铅价上涨，但海外挤仓担忧不减，及国内铅锭出口预期限制铅价回调空间，多空交织下，短期期价或维持高位运行。

三、行业要闻

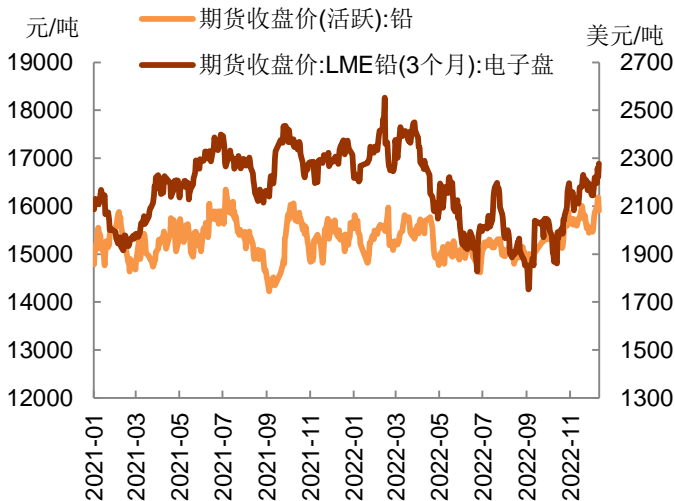
1. SMM: 截止至12月30日，原生铅冶炼厂周度三省开工率为58.72%，周度环比上涨0.96个百分点；再生铅四省开工率为43.98%，周度环比下降0.88个百分点；五省铅蓄电池企业开工率为74.19%，周度环比增加3.66个百分点。

2. SMM: 2023年1月国产铅矿加工费均值环比持平于1200元/金属吨，进口矿加工费均值环比减少10美元/干吨至55美元/干吨。

3. 东北地区某再生铅炼厂因工人感染新冠病毒——阳性较多，停产已有一个礼拜左右，影响产量100-200吨/天。预计元旦以后复产。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

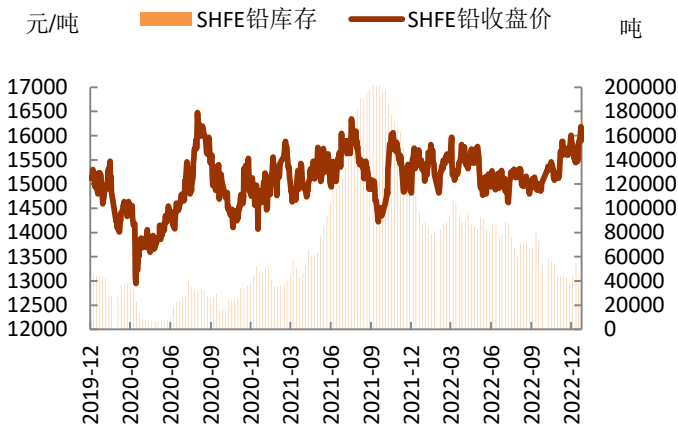


图表2 沪伦比值

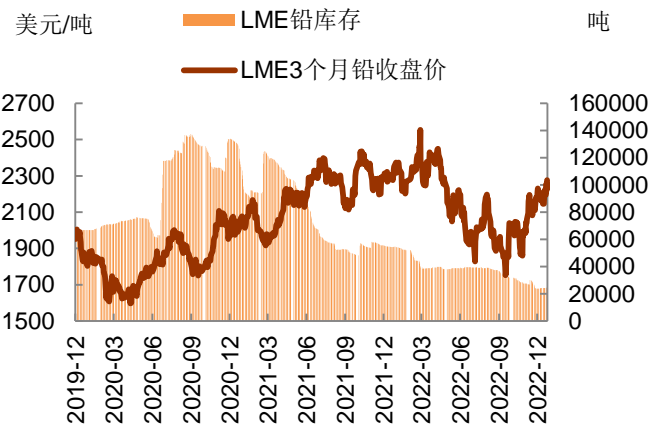


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

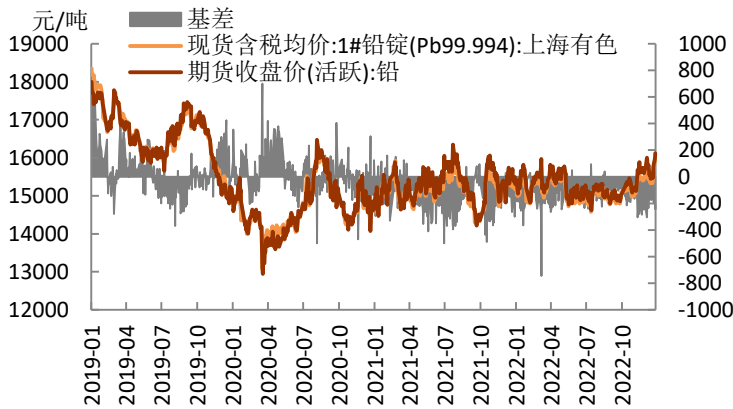


图表 4 LME 库存情况

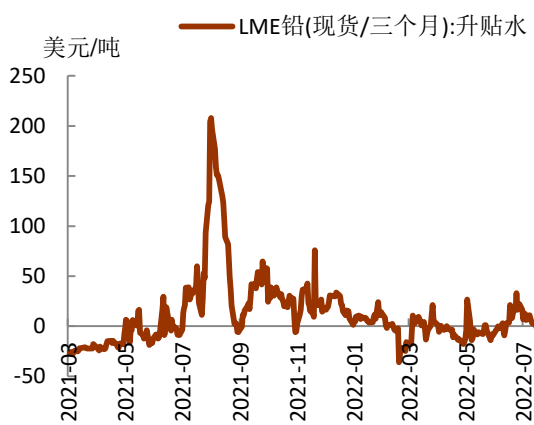


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

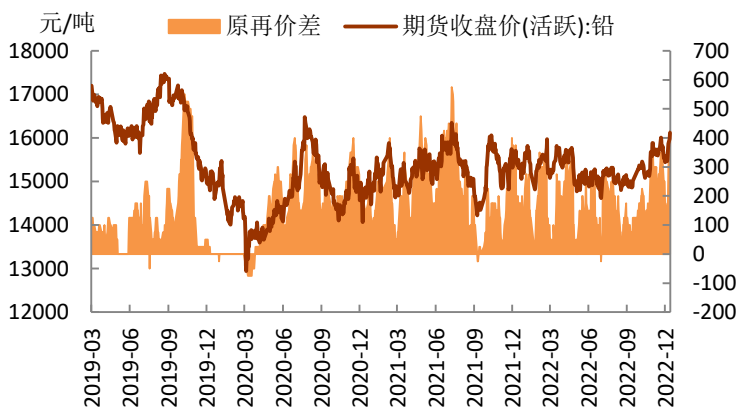


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

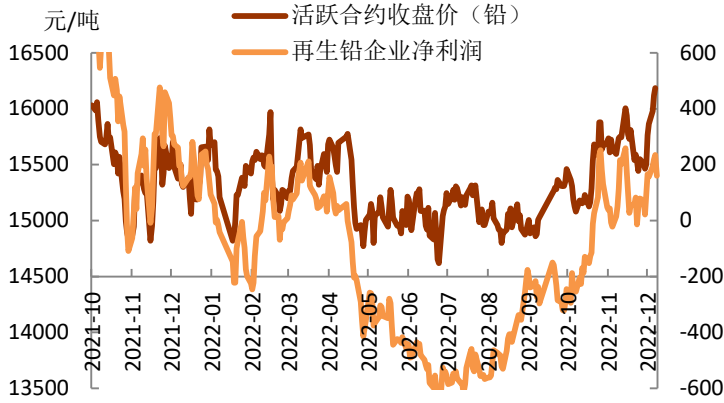


图表 8 废电瓶价格

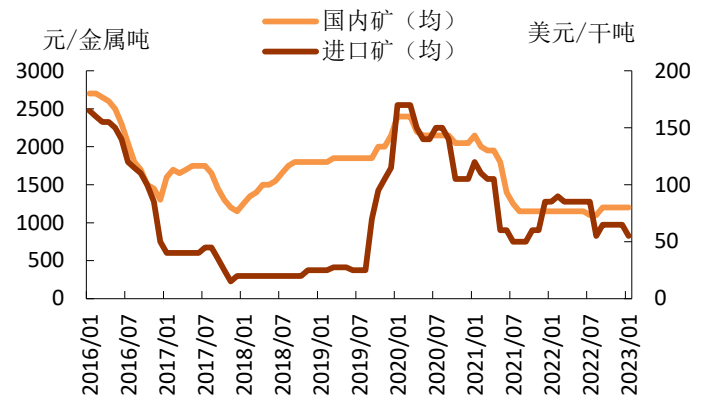


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

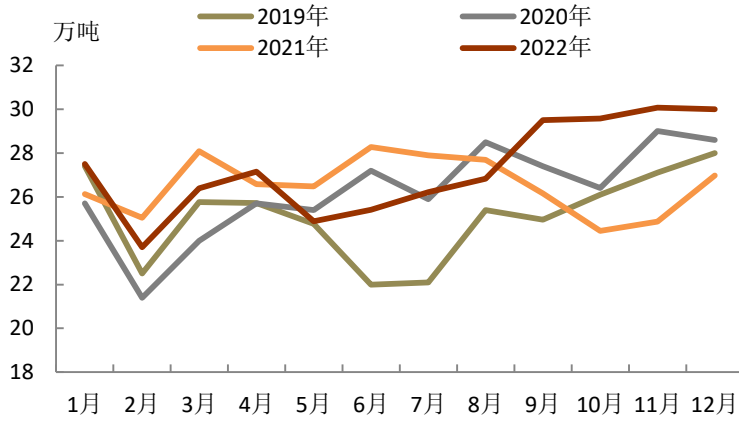


图表 10 铅矿加工费

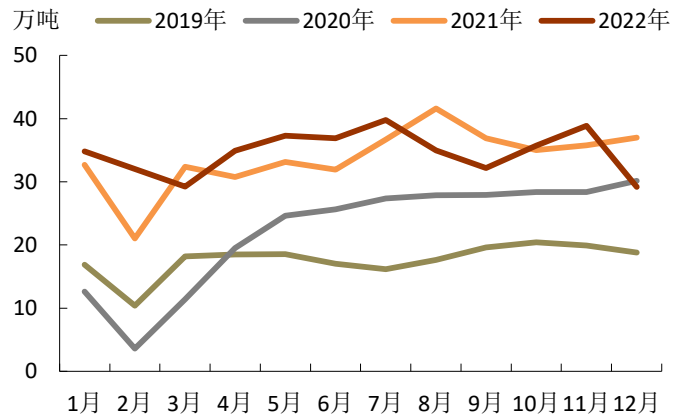


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

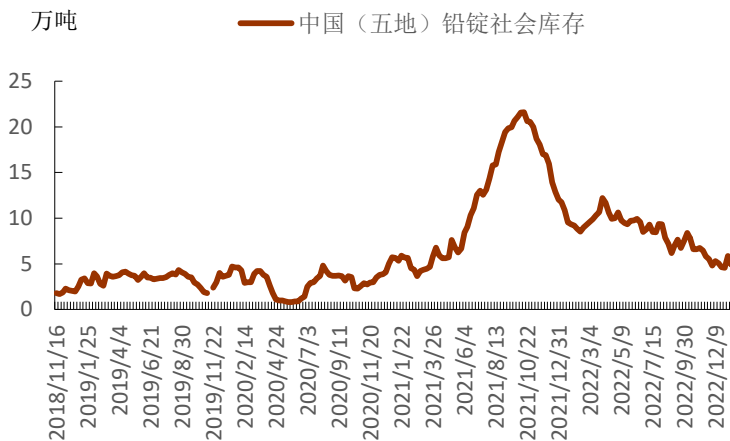


图表 12 再生铅产量



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。