

2023年1月9日 星期一

临近春节长假

铅价震荡偏弱



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价呈现高位回落的走势。宏观面看，美联储会议纪要显示偏鹰，美国劳动力市场依旧强劲，但薪资水平回落或预示着通胀降温，美元由涨转跌。国内地产端再释放积极政策，建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，市场情绪修复。
- 基本面看，12月原生铅产量30.72万吨，环比小增，因部分检修企业复产。1月河南、湖南部分中小型炼厂春节放假7-15天，叠加个别炼厂检修，预计产量季节性回落至29万吨。再生铅方面，12月产量36.79万吨，环比降2.09万吨，因环保、检修及疫情冲击影响。1月约40%的企业进入春节放假，时长7-15天，叠加部分原料备货不足的炼厂小幅减产，预计产量降至33.14万吨。需求看，春节氛围渐显，西北地区物流停运，叠加企业陆续自1月10日开启放假，带动铅蓄电池企业开工率延续回落态势。
- 整体来看，宏观政策维持内强外弱，叠加国内步入长假，市场风险偏好维持低位。产业端看，春节假期临近，供需双弱，且需求端下滑幅度更大，叠加交仓预期，库存累积下施压铅价，不过，考虑到铅精矿及废旧电瓶价格易涨难跌，成本支撑限制铅价下方空间。短期铅价或维持震荡偏弱，操作上逢高沽空。
- 策略建议：逢高沽空
- 风险因素：海外挤仓，累库低于预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	12月30日	1月6日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,905	15,620	-285	元/吨
LME 铅	2277	2227	-50	美元/吨
沪伦比值	7.0	7.0	0.0	
上期所库存	35217	37925	2708	吨
LME 库存	25150	25800	650	吨
现货升水	-180	-145	35	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 2303 合约，期价跟随伦铅高位回落，回落至 15650 元/吨附近跌势放缓，最终收至 15660 元/吨，周度跌 1.73%。周五低开震荡，收于 15630 元/吨。受圣诞假期影响，伦铅高位回落，周五止跌企稳，收至 2227 美元/吨，周度跌幅 2.84%。

现货市场：截止至 1 月 6 日，上海市场驰宏铅 15645-15655 元/吨，对沪期铅 2302 合约贴水 30-20 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15625-15655 元/吨，对沪期铅 2302 合约贴水 50-20 元/吨报价。沪铅弱势盘整，持货商随行报价，且因流通货源有限，少数挺价出货，下游按需备货，更青睐于炼厂货源。

库存方面，截止至 1 月 6 日，LME 库存周度增 650 吨至 25800 吨；上期所铅库存周度增 2708 吨至 37925 吨。SMM 五地铅锭库存报收 4.13 万吨，较 1 月 3 日增加 0.25 万吨。春节进入倒计时，物流即将停运，交仓货源转移至仓库，社会库存如期增加。不过，沪伦比价收窄，出口窗口持续开启，部分出口转移下限制累库速度。

上周沪铅主力期价呈现高位回落的走势。宏观面看，美联储会议纪要显示偏鹰，美国劳动力市场依旧强劲，但薪资水平回落或预示着通胀降温，美元由涨转跌。国内地产端再释放积极政策，建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，市场情绪修复。基本面看，12 月原生铅产量 30.72 万吨，环比小增，因部分检修企业复产。1 月河南、湖南部分中小型炼厂春节放假 7-15 天，叠加个别炼厂检修，预计产量季节性回落至 29 万吨。再生铅方面，12 月产量 36.79 万吨，环比降 2.09 万吨，因环保、检修及疫情冲击影响。1 月约 40% 的企业进入春节放假，时长 7-15 天，叠加部分原料备货不足的炼厂小幅减产，预计产量降至 33.14 万吨。需求看，春节氛围渐显，西北地区物流停运，叠加企业陆续自 1 月 10 日开启放假，带动铅蓄电池企业开工率延续回落态势。整体来看，宏观政策维持内强外弱，叠加国内步入长假，市场

风险偏好维持低位。产业端看，春节假期临近，供需双弱，且需求端下滑幅度更大，叠加交仓预期，库存累积下施压铅价，不过，考虑到铅精矿及废旧电瓶价格易涨难跌，成本支撑限制铅价下方空间。短期铅价或维持震荡偏弱，操作上逢高沽空。

三、行业要闻

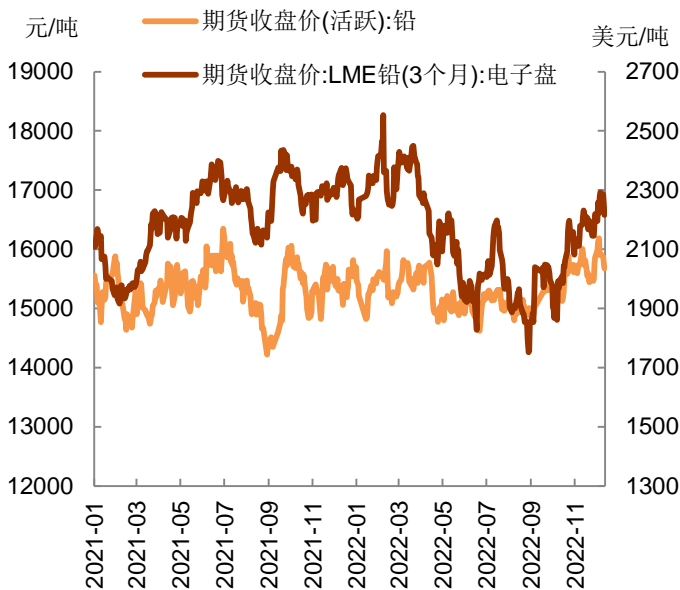
1. SMM：截止至1月6日，原生铅冶炼厂周度三省开工率为58.72%，周度环比持平；五省铅蓄电池企业开工率为73.64%，周度环比微降0.55个百分点。

2. SMM：2022年12月电解铅产量为30.72万吨，环比上升2.14%，同比上升13.92%。2022年全年累计同比增加2.9%。1月由于春节、检修、年底冲量结束等因素，电解铅冶炼企业生产由增转降，预计全国电解铅产量下降万余吨，至29万吨附近。

12月再生铅产量36.79万吨，环比11月减少4.29%，同比去年减少0.49%。2022年全年累计产量为423.03万吨，累计增加4.49%。预期1月份国内再生铅产量约为33.14万吨。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

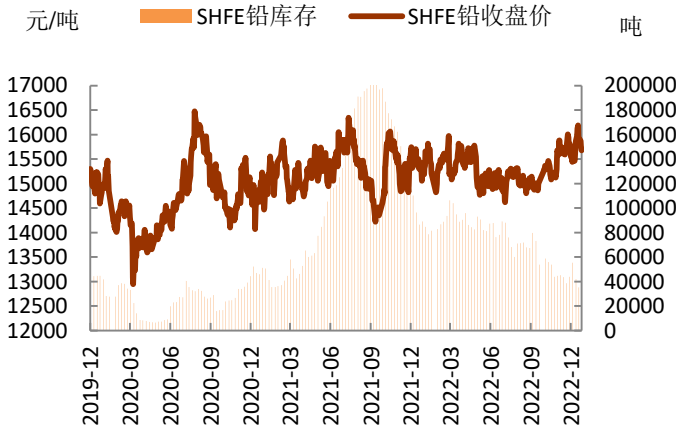


图表2 沪伦比值

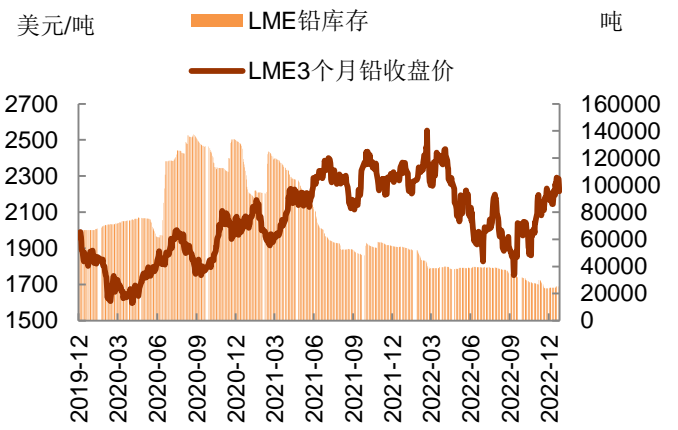


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

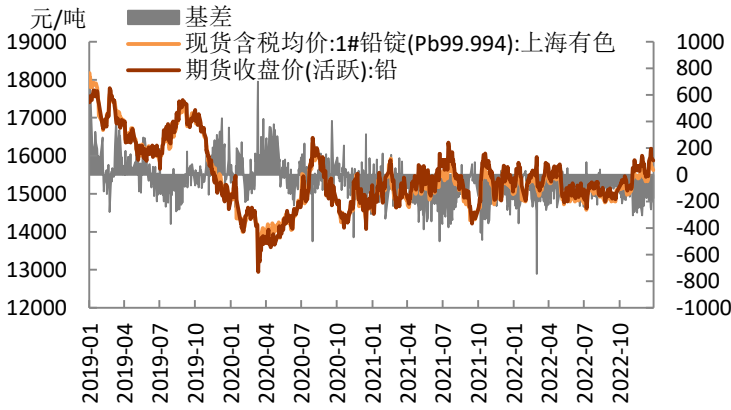


图表 4 LME 库存情况

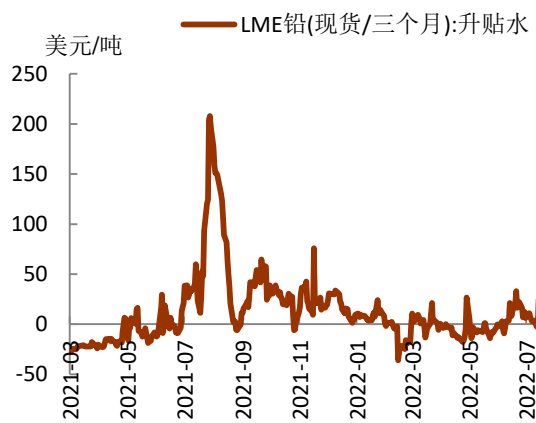


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

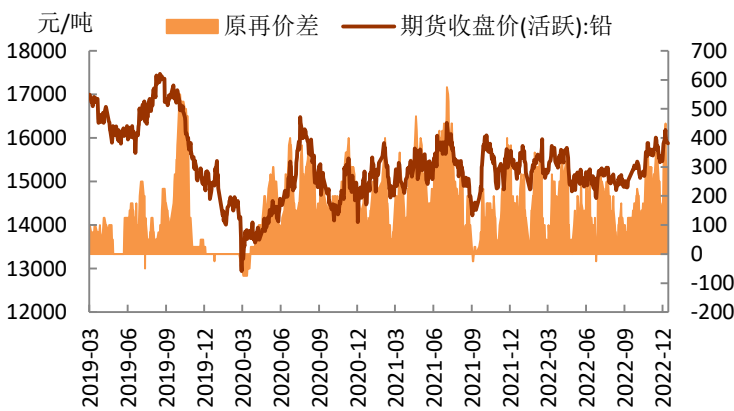


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

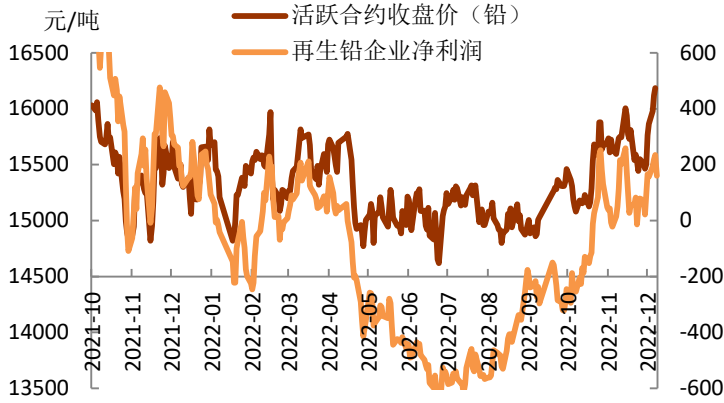


图表 8 废电瓶价格

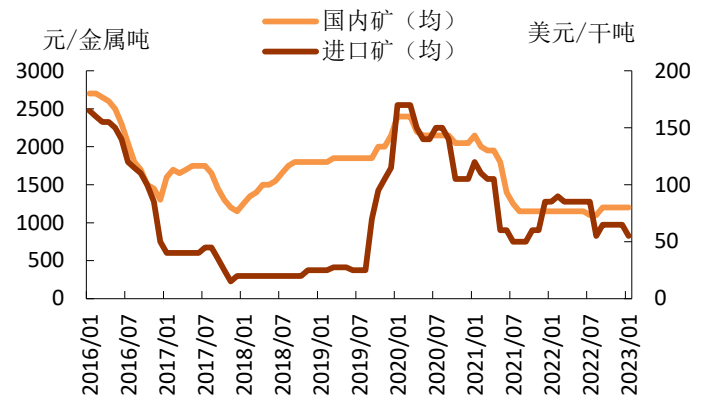


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

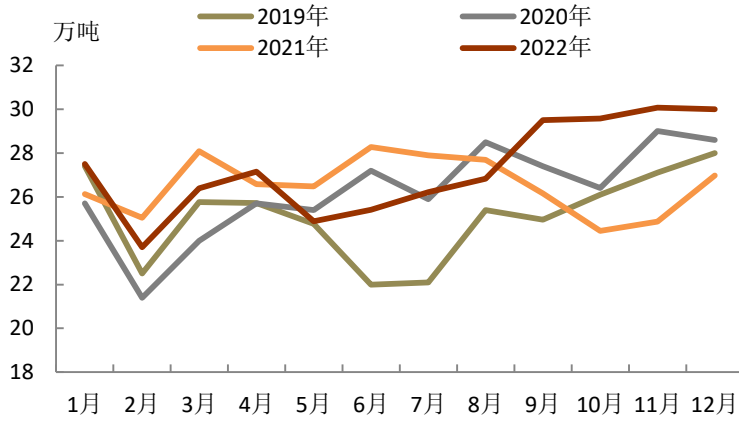


图表 10 铅矿加工费

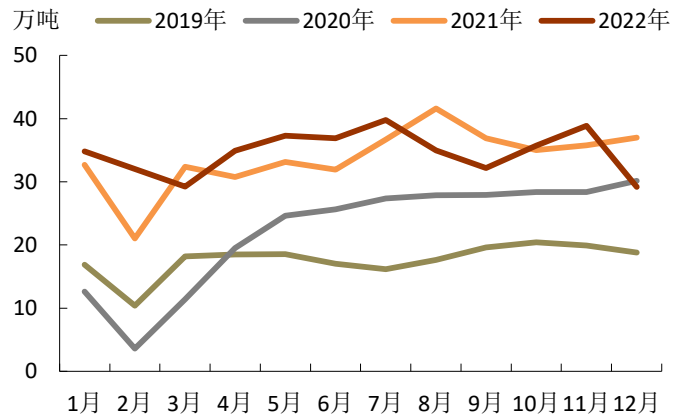


数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

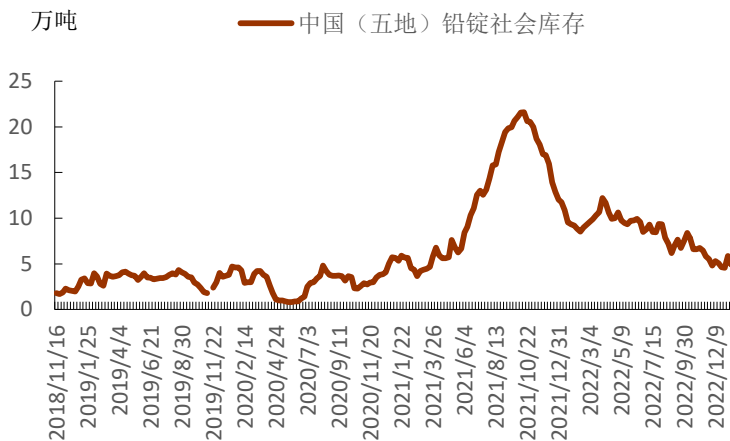


图表 12 再生铅产量



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。