

2023年1月16日 星期一

## 成本端存支撑

## 铅价有望止跌



### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价延续下挫行情。宏观面看，海外美国通胀回落，强化了美联储进一步放缓加息，美元延续震荡偏弱；国内稳增长政策进一步加码，叠加12月信贷数据出现积极信号，市场对节后需求超预期恢复信心增强。内外宏观趋暖下，带动市场风险偏好回升。
- 基本面看，原生铅炼厂生产多稳定，但湖南水口山部分炼厂春节检修，叠加陕西、辽宁及甘肃几家炼厂完成年底冲量，带动周度开工率小幅下滑。再生铅方面，部分炼厂陆续春节检修，带动周度开工率下滑，且部分地区物流停运，长单订单将转为成品库存。需求端看，临近春节假期，物流逐步停运，加之人员返乡增多，铅蓄电池企业开工率延续环比回落态势。据了解，企业最早复工在1月25-26日，大部分企业在1月28-29日复工，少量企业将于正月十五复工。
- 整体来看，尽管内外宏观取暖，但对铅价提振较为有限。伦铅注销仓单占比高位回落，挤仓担忧放缓，前期内外铅价强支撑因素减弱，内外铅价高位下挫。国内临近春节长假，供需双减，且需求下滑更大，社会库存季节性累增，也拖累铅价表现。不过铅价大幅回落，再生铅利润大幅压缩，成本支撑将显现，铅价有望止跌。
- 策略建议：空单可部分止盈
- 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	1月6日	1月13日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,620	15,255	-365	元/吨
LME 铅	2227	2244.5	17.5	美元/吨
沪伦比值	7.0	6.8	-0.2	
上期所库存	37925	54020	16095	吨
LME 库存	25800	21550	-4250	吨
现货升水	-145	-115	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 2303 合约期价延续下挫行情，最终收至 15255 元/吨，周度跌幅 2.59%。周五企稳反弹，收于 15405 元/吨。伦铅盘中波动剧烈，震荡重心整体下移，收至 2244.5 美元/吨，周度涨幅 0.79%。

现货市场：截止至 1 月 13 日，上海市场驰宏铅 15285 元/吨，对沪期铅 2302 合约平水报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15255-15285 元/吨，对沪期铅 2302 合约贴水 30-0 元/吨报价。沪铅弱勢震荡，持货商报价升贴水暂无较大变化，而下游企业放假在即，仅零星采购，叠加部分地区物流停运，现货交易清淡。

库存方面，截止至 1 月 13 日，LME 库存周度减少 4250 吨至 21550 吨；上期所铅库存周度增 16095 吨至 54020 吨。SMM 五地铅锭库存报收 4.98 万吨，较上周五增加 0.84 万吨。临近 2301 合约交割，加之春节临近，多地物流即将停运，交仓货源纷纷抵达交割仓库。加之铅蓄电池节前备货进入尾声，陆续放假，也是库存增加的因素之一，预计本周库存延续增势。

上周沪铅主力期价延续下挫行情。宏观面看，海外美国通胀回落，强化了美联储进一步放缓加息，美元延续震荡偏弱；国内稳增长政策进一步加码，叠加 12 月信贷数据出现积极信号，市场对节后需求超预期恢复信心增强。内外宏观趋暖下，带动市场风险偏好回升。基本面看，原生铅炼厂生产多稳定，但湖南水口山部分炼厂春节检修，叠加陕西、辽宁及甘肃几家炼厂完成年底冲量，带动周度开工率小幅下滑。再生铅方面，部分炼厂陆续春节检修，带动周度开工率下滑，且部分地区物流停运，长单订单将转为成品库存。需求端看，临近春节假期，物流逐步停运，加之人员返乡增多，铅蓄电池企业开工率延续环比回落态势。据了解，企业最早复工在 1 月 25-26 日，大部分企业在 1 月 28-29 日复工，少量企业将于正月十五复工。整体来看，尽管内外宏观取暖，但对铅价提振较为有限。伦铅注销仓单占比高位回落，

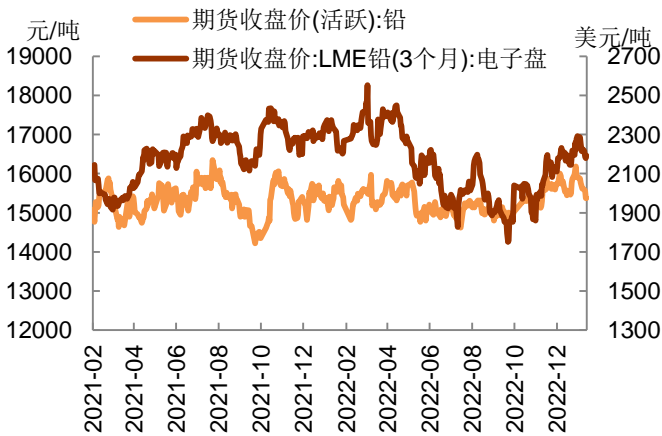
挤仓担忧放缓，前期内外铅价强支撑因素减弱，内外铅价高位下挫。国内临近春节长假，供需双减，且需求下滑更大，社会库存季节性录增，也拖累铅价表现。不过铅价大幅回落，再生铅利润大幅压缩，成本支撑将显现，铅价有望止跌，空单可部分止盈。

### 三、行业要闻

1. SMM：截止至1月13日，原生铅冶炼厂周度三省开工率为58.24%，周度环比小幅下滑0.48个百分点；再生铅四省开工率为41.89%，周度环比下滑3.39%；五省铅蓄电池企业开工率为72.87%，周度环比微降0.78个百分点。

### 四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

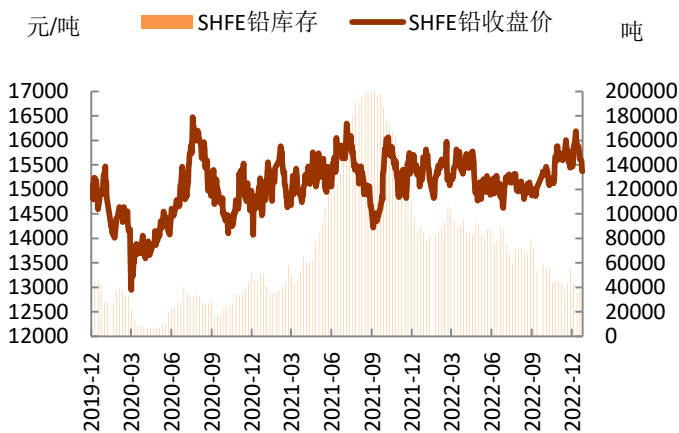


图表2 沪伦比值

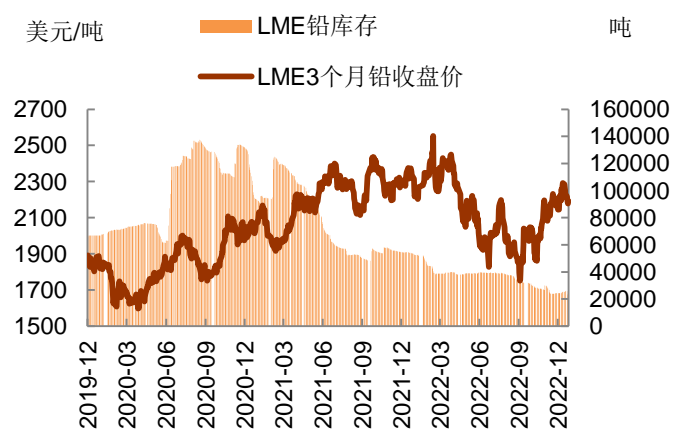


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

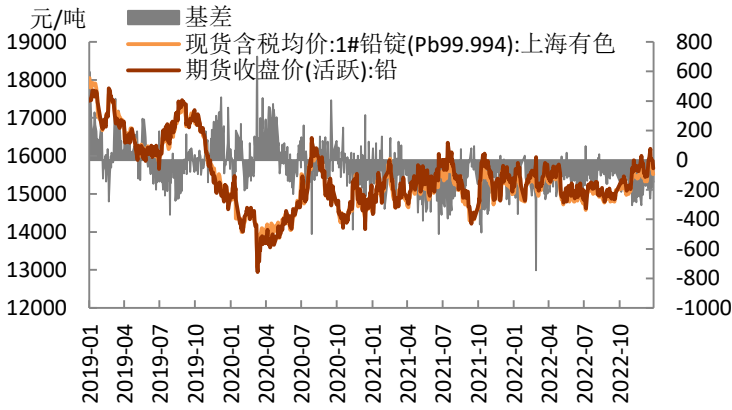


图表4 LME库存情况

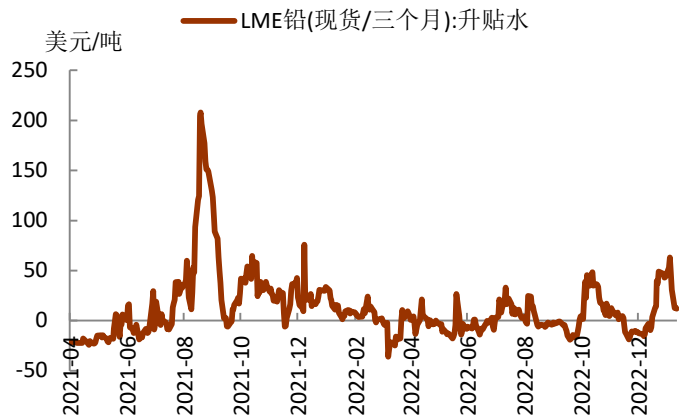


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

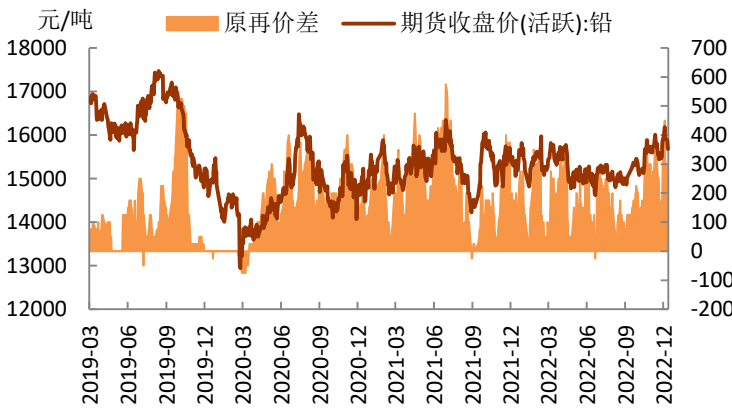


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

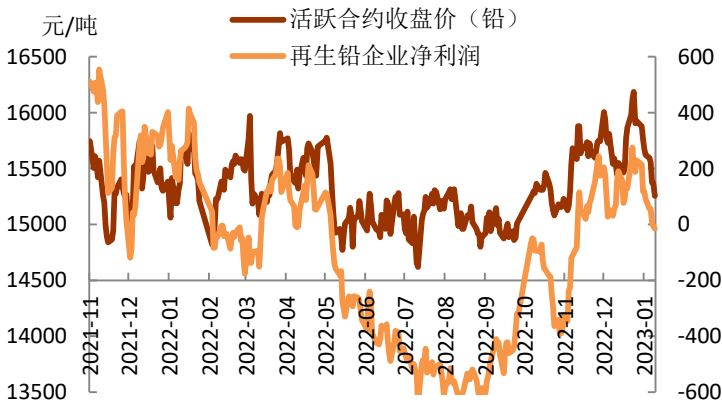


图表 8 废电瓶价格

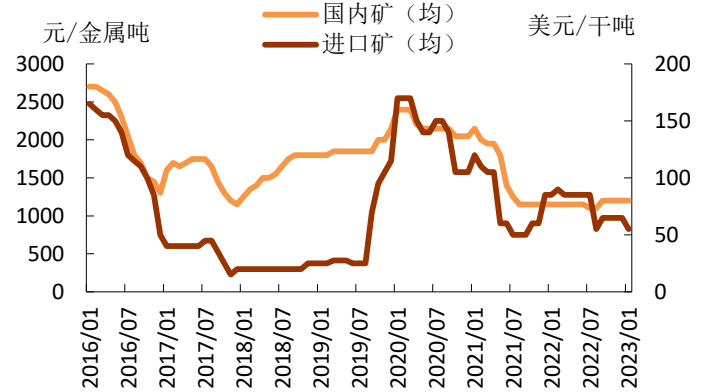


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

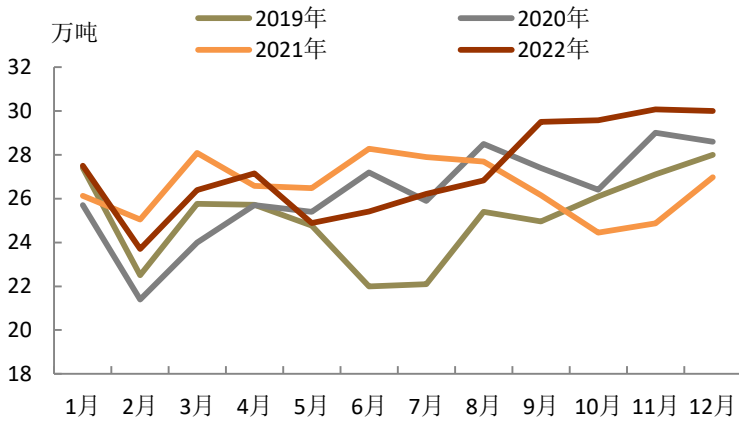


图表 10 铅矿加工费

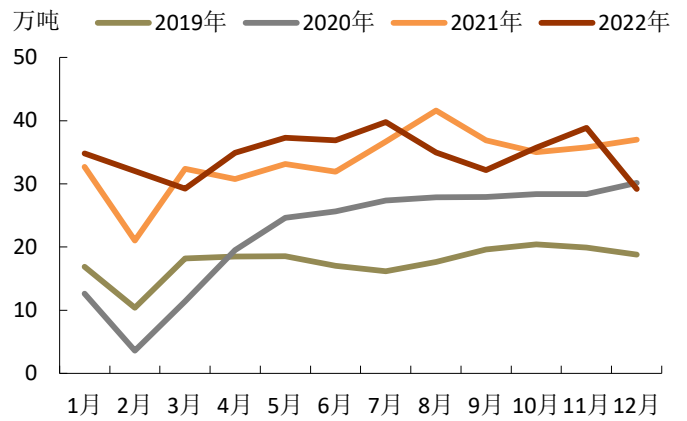


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

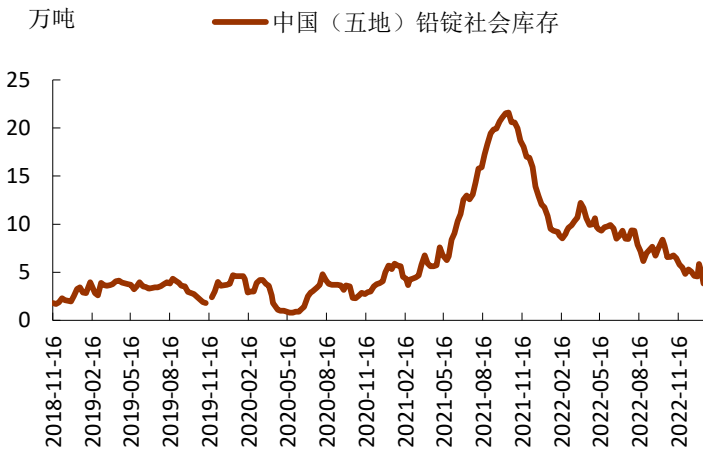


图表 12 再生铅产量



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。