

2023年2月20日

原再价差倒挂

铅价回调有限



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价震荡下行。宏观面看，美国通胀及零售数据超预期，市场调整对美联储加息的预期，美元走势偏强，内外铅价承压。
- 基本面看，原生铅供应稳步增加，企业开工率延续环比回升。再生铅方面，多数企业维持稳定生产，部分如河北松赫产量减产、山东中庆停产技改导致产量下滑，周度开工率总体变化不大。目前企业利润偏低，部分企业出现亏损，但大型企业反馈不会轻易减产。原料废旧电瓶供应增加，价格松动，但回落空间有限。需求来看，铅蓄电池企业已全面复产，叠加终端消费回暖，尤其是电动自行车板块，带动相应的铅蓄电池企业开工回升。
- 整体来看，短期美元震荡偏强运行，铅价宏观压力增加。产业端看，供需双增，交割累库兑现，周度库存增3万吨，对铅价构成明显施压。不过当前铅价下，原再价差出现倒挂，且再生铅成本端依然有支撑，或限制铅价回调空间。预计短期铅价延续震荡偏弱，关注下方万五附近支撑。
- 策略建议：观望
- 风险因素：市场情绪转换，库存持续增加

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	2月10日	2月17日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,265	15,170	-95	元/吨
LME 铅	2119	2071	-48	美元/吨
沪伦比值	7.2	7.3	0.1	
上期所库存	50867	77216	26349	吨
LME 库存	22150	25000	2850	吨
社会库存	5.38	8.38	3	万吨
现货升水	-150	-120	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、产业要闻

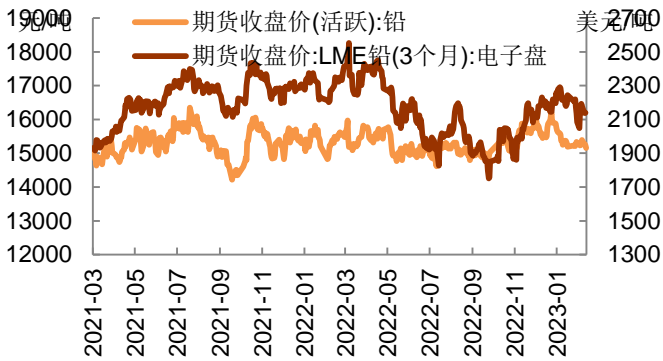
1. SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 56.26%，周度增加 3.72 个百分点。再生铅执政企业四省开工率为 40.35%，周度环比基本持平。五省铅蓄电池企业周度开工率为 73.77%，周度环比增加 4.44 个百分点。

2. 据外媒 2 月 17 日报道，托克在一份声明中表示，在获得监管部门的批准后，完成了对德国施托尔贝格炼铅厂的收购。托克公司从电池回收巨头 Ecobat 手中买下了这家冶炼厂，该冶炼厂生产铅，贵金属和微量金属，具体收购金额不详。该厂年产铅 18 万吨。附注出售最初是在去年 7 月宣布的，这座冶炼厂自 2021 年 7 月洪灾后一直在维修，将由托克子公司 Nyrstar 运营。我们计划在未来几周内将 Nyrstar Stolberg 上线，纽士达联合首席执行官吉多·詹森在声明中说。

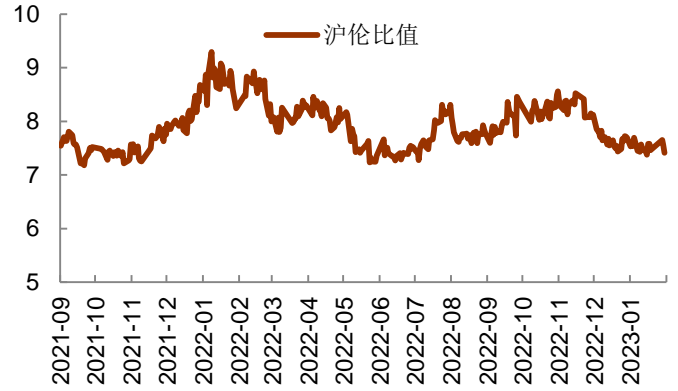
3. 2 月 14 日，广西壮族自治区政府办公厅发布《2023 年自治区层面统筹推进重大项目实施方案》。其中续建项目中包括 4 个铅项目，广西震宇环保科技有限公司年处理 80 万吨含铅锡再生综合利用项目；广西棕宁绿色新能源净化处置有限公司年无害化处置 70 万吨含铅废物综合利用项目，年产电解铅 10 万吨、精铅 16.8 万吨、合金铅 10 万吨等；河池市鑫锋蓄电池有限公司年产 1000 万伏安时新型铅酸蓄电池；广西中金岭南矿业有限责任公司盘龙铅锌矿 6000 吨每天采选扩产改造工程，选铅锌矿石生产能力从 3000 吨每天扩产至 6000 吨每天。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

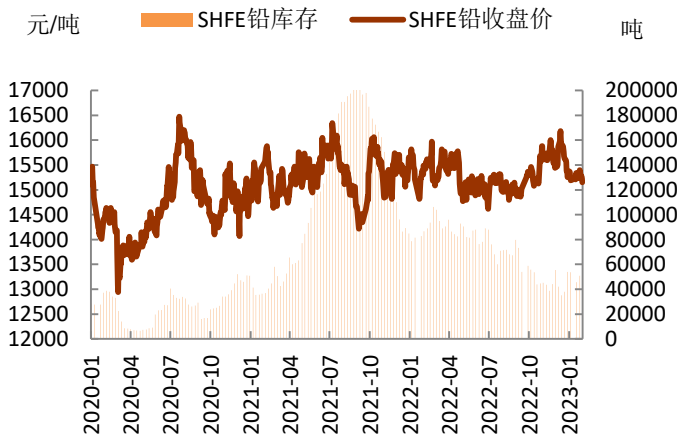


图表 2 沪伦比值

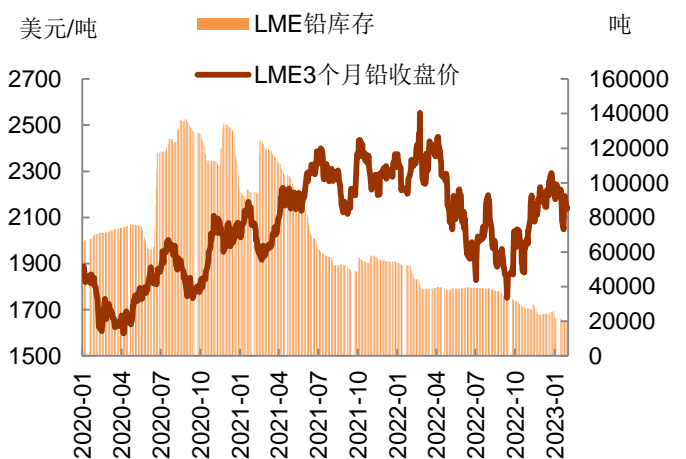


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

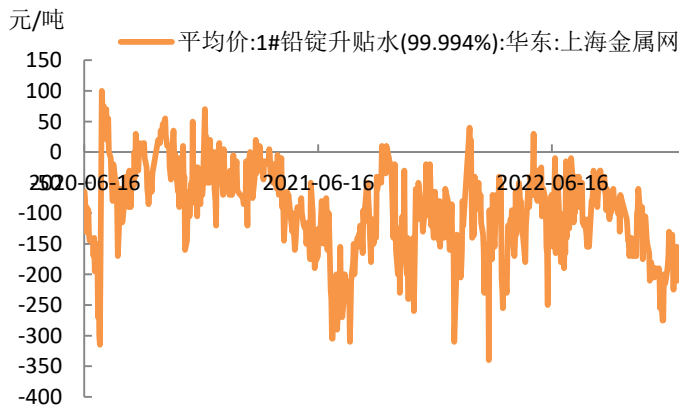


图表 4 LME 库存情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

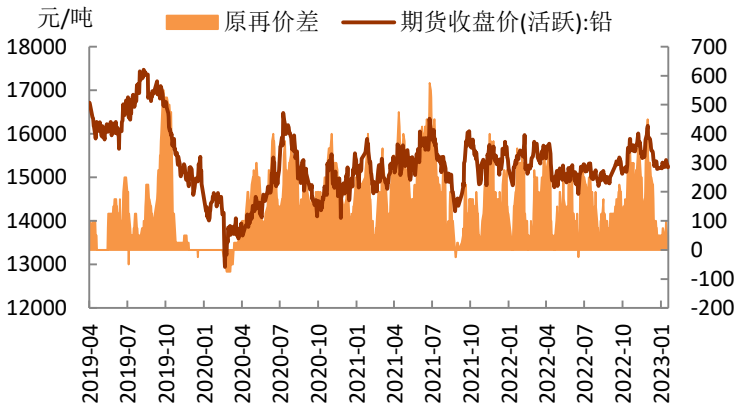


图表 6 LME 铅升贴水情况

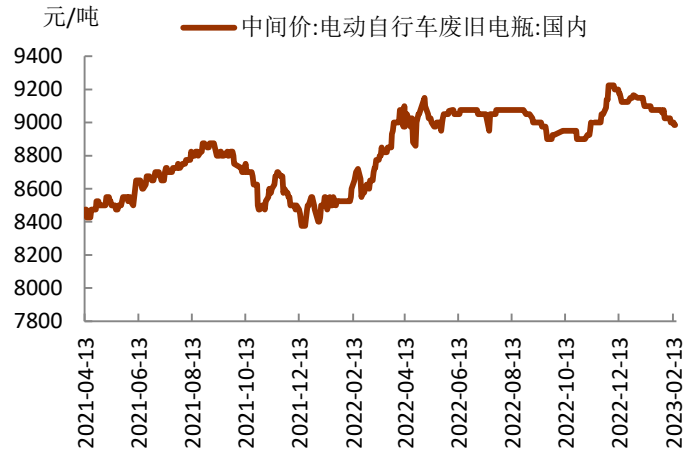


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

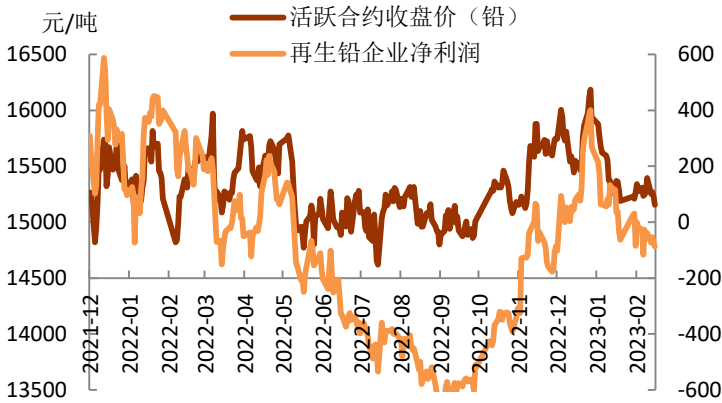


图表 8 废电瓶价格

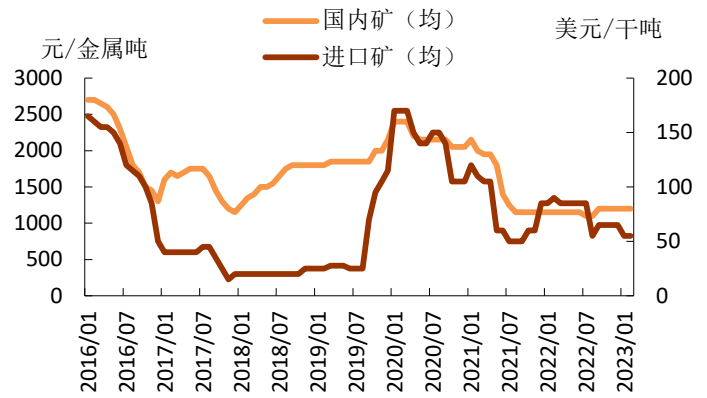


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

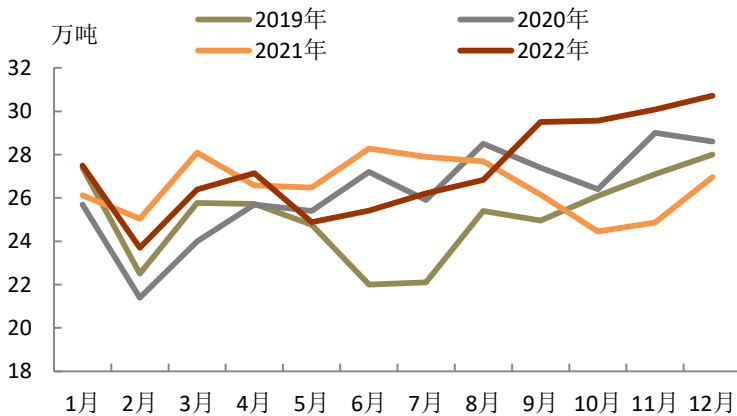


图表 10 铅矿加工费

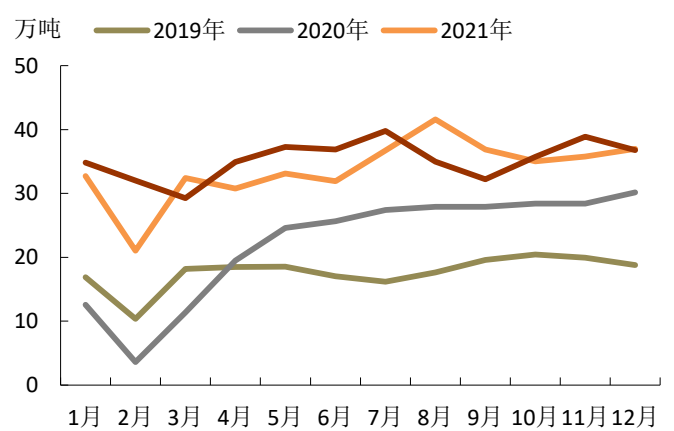


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。