



金融投资专业理财

供应增加势头明显 铅价震荡偏弱运行

摘要

7月沪铅主力合约期价探底回升，7月29日沪铅主力2209合约报价15285元/吨，本月涨幅0.07%。宏观方面，月初欧美经济数据不及预期，市场下调经济增长预期，美联储明确7月将继续加息，美元指数上涨，铅价下行。月末美联储议息会议如期加息75个基点，鲍威尔鸽派评论令美元回落，铅价区间整理。基本面来看，国内矿端持续偏紧，加工费维稳运行，炼厂稳定生产，产量维持增长态势。政策利好支持下，下游铅蓄电池市场消费持续向好，终端需求有所好转。国内铅锭社会库存降至逾一年新低位，LME铅库存小幅累库，铅价上行空间受限。

展望8月，宏观方面，海外经济衰退，通胀高涨，欧美多个国家实行加息政策，美元指数高位回落。基本面，随着原生铅和再生铅炼厂检修结束，供应增势明显，或将限制铅价上涨空间。铅锭库存维持低位运行。进入电池消费旺季，终端来看电池需求受政策支撑有所好转，高温天气带动替换需求增加，下游蓄电池企业开工率回升。预计铅价震荡偏弱运行。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012689

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



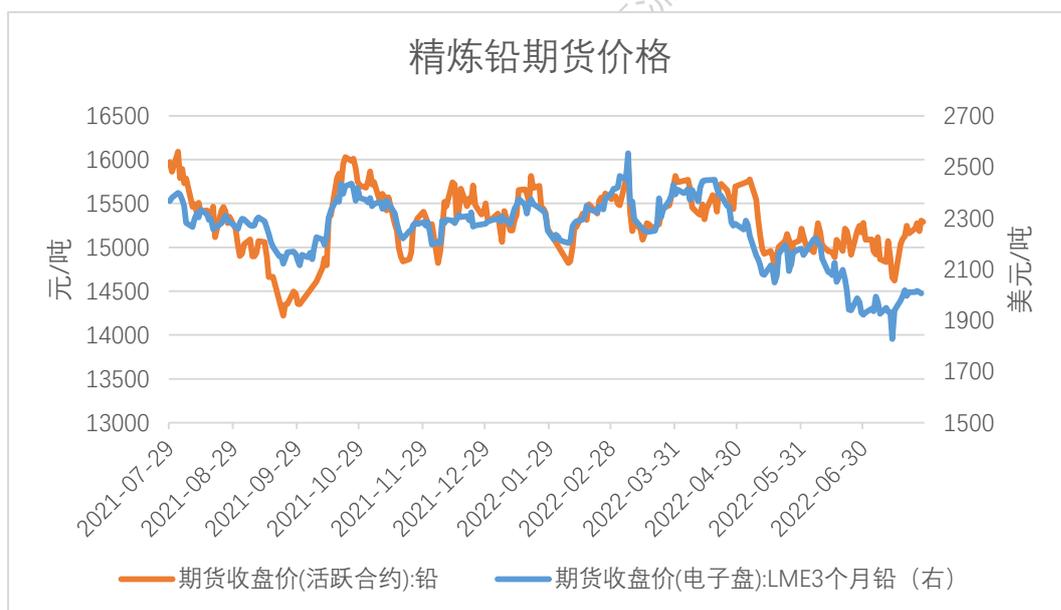
目录

第一部分：沪铅市场行情回顾	2
第二部分：铅产业链分析	2
一、 宏观基本面	2
二、 供需基本面分析	4
1、 5月全球铅市供应过剩	4
2、 供需体现——两市库存内外同降	5
三、 供应情况分析	5
1、 铅矿供应大幅下降	5
2、 精炼铅-6月铅产量增长	6
四、 下游需求状况分析	7
1、 精炼铅出口-进口大幅增加	7
2、 铅蓄电池出口量小幅减少	7
五、 终端需求状况分析	8
第三部分：沪铅后市行情展望	9
第四部分：操作建议	9
免责声明	9

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

第一部分：沪铅市场行情回顾

7月沪铅主力合约期价探底回升，7月29日沪铅主力2209合约报价15285元/吨，本月涨幅0.07%。宏观方面，月初欧美经济数据不及预期，市场下调经济增长预期，美联储明确7月将继续加息，美元指数上涨，铅价下行。由于美联储近期已连续三次加息，美国经济数据仍不及预期，市场对于7月继续加息预期有所提升，美元指数不断上行，一度达到108.58上方，7月15日沪铅主力合约期价跌至阶段性低点，为14345元/吨。但美联储官员在采访和公开讲话中表示更大幅度的加息可能性不大，激进加息预期降温，美元指数高位回落，7月18日沪铅期价震荡上涨。月末美联储议息会议如期加息75个基点，鲍威尔鸽派评论令美元回落，铅价区间整理。基本面来看，国内矿端持续偏紧，加工费维稳运行，原生铅炼厂稳定生产，产量维持增长态势，废电瓶价格逐渐下调，成本支撑下再生铅炼厂开工率稳定上升，市场上再生铅供应量充足。政策利好支持下，下游铅蓄电池市场消费持续向好，终端需求有所好转。国内铅锭社会库存降至逾一年新低位，LME铅库存小幅累库，铅价上行空间受限。



图表来源：WIND

第二部分：铅产业链分析

一、宏观基本面

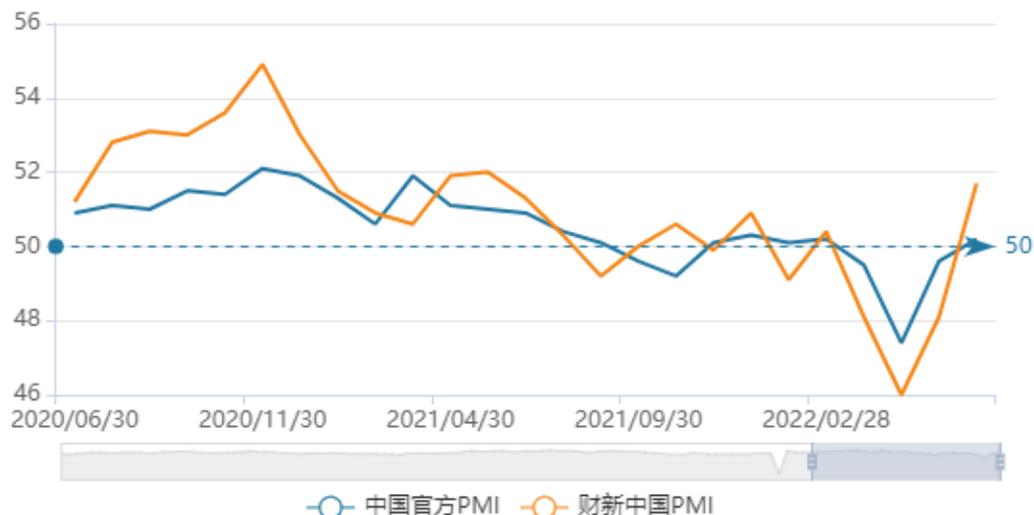
因通胀压力持续萦绕，美国的各项经济数据显示消费者支出走弱、制造业疲软，月初美联储主席鲍威尔多次表示将无条件抗击通胀，明确其加息的决心，并承认要实现经济“软

着陆”非常具有挑战性，市场对于经济衰退的担忧加剧。受俄乌冲突影响，能源市场持续动荡，食品价格飙升，欧元区通胀压力高涨，最近公布的数据显示，欧元区制造业以及服务业的扩张已经有所放缓。近日，美国6月CPI同比上涨9.1%，创逾40年来最大涨幅，市场对美联储将继续加息的预期增强，但美联储官员在采访和公开讲话中表示更大幅度的加息可能性不大，激进加息预期降温，美元指数高位回落。欧美发达经济体7月PMI普遍下跌，低于预期。其中，美国服务业PMI、欧元区制造业PMI以及两大经济体的综合PMI已跌破50荣枯线，进入萎缩区间。随着通胀的持续走高，欧美经济前景正在令人担忧地进一步转弱。上周，由于欧元区通胀继续走高，且未出现见顶迹象，欧洲央行宣布加息，将欧元区三大关键利率均上调50个基点，加息幅度超出了市场预期的25个基点，完成了11年来的首次加息。本周将迎来7月美联储议息会议，预计美联储本周议息会议将加息75个基点。

月初数据显示，我国6月份PMI重回临界点之上，制造业恢复性扩张，利好政策加速落地，经济总体恢复有所加快。疫情控制良好，国内各项经济数据超出市场预期，6月份CPI环比持平，同比涨幅有所扩大，反映国内经济向好态势，政策落地有效。中旬，国内央行连续两日逆回购净投放，货币层面延续稳增长态度，宏观压力得到缓解，市场情绪有所回暖。国家统计局发布数据显示，上半年国内生产总值（GDP）同比增长2.5%、全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨1.7%、全国居民人均可支配收入同比实际增长3.0%、货物进出口总额同比增长9.4%。上半年工业经济企稳回升，呈现出恢复增长的态势，充分发挥了经济“压舱石”的作用。随着复工复产的推进，重点产业链供应链逐步畅通稳定，保供稳价政策效果继续显现，工业生产者出厂价格PPI环比由涨转平，同比涨幅继续回落。我国6月份规模以上工业增加值同比实际增长3.9%，上半年规模以上工业增加值同比增长3.4%。当前产业链供应链明显修复，生产销售继续边际改善，企业效益逐步恢复，全国规模以上工业企业利润同比增长0.8%，其中制造业利润占比提高，上下游利润分化有所缓解。工业经济企稳回升，呈现出恢复增长的态势，充分发挥了经济“压舱石”的作用。

时至研判经济形势的关键时期，国家及地方发改委陆续召开分析座谈会，下一阶段将继续助力企业满产稳产、因地制宜出台提振消费政策、有序有效推进重大项目建设。国务院常务会议部署持续扩大有效需求政策举措，增强经济恢复发展拉动力。随着疫情形势不断好转及一系列稳增长政策加码，7月各项经济指标有望继续回升。

官方制造业PMI及财新PMI

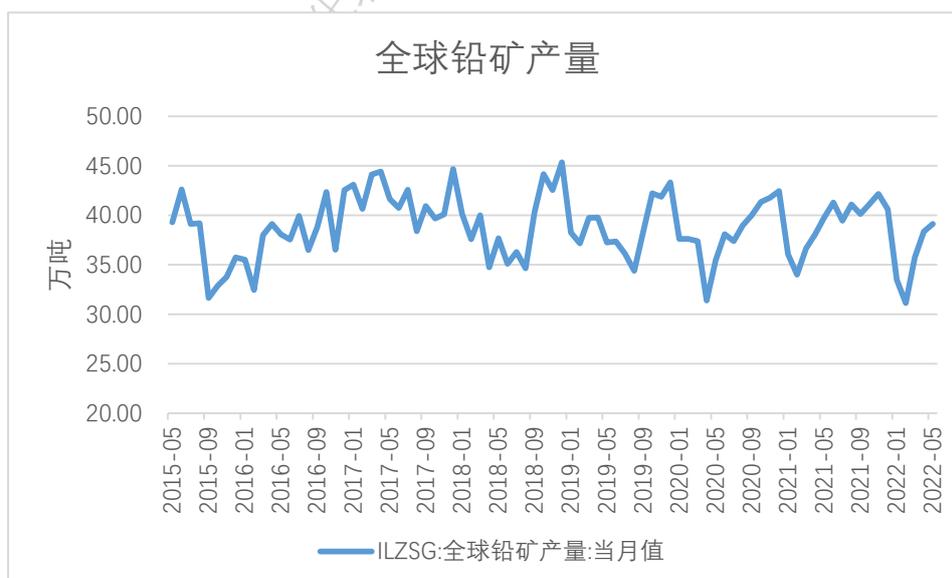


图表来源：瑞达期货 WIND

二、供需基本面分析

1、5月全球铅市供应过剩

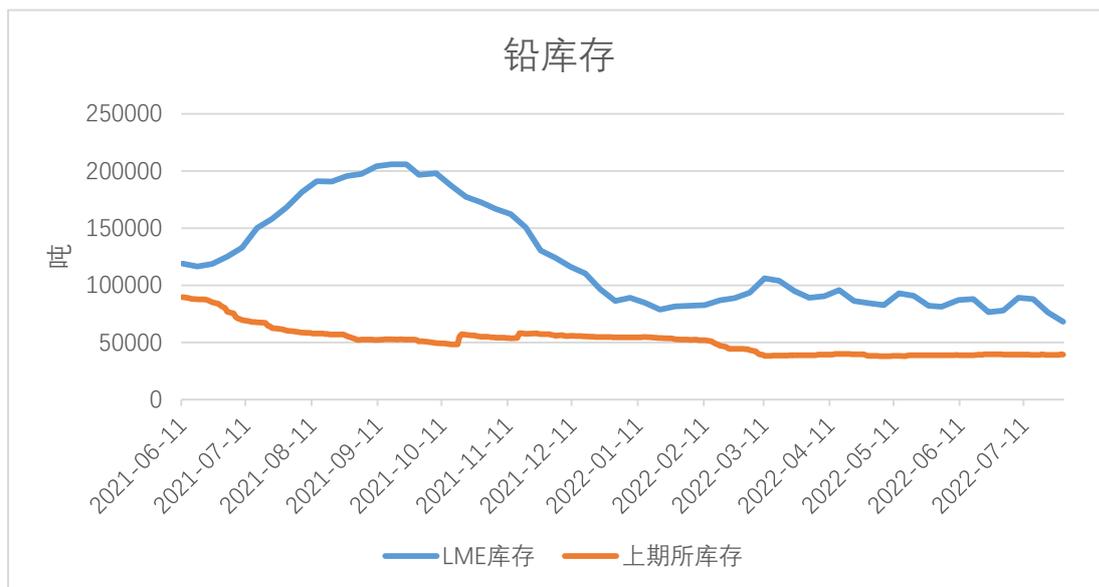
ILZSG 数据显示，2022 年 5 月，全球铅矿产量为 39.11 万吨，环比增长 2.03%，同比下降 1.73%。2022 年 5 月，全球铅市供应过剩 17,500 吨，4 月修正为过剩 36,800 吨。4 月初值为供应过剩 22,300 吨。2022 年 1-5 月，全球铅市供应过剩 2,000 吨，上年同期为供应过剩 73,000 吨。



图表来源：瑞达期货 WIND

2、供需体现—两市库存内外同降

伦铅库存方面，7月29日LME铅库存为39,500吨，持续去库，当前库存较近五年相比维持在较低水平，显示出海外供应紧缺性。国内方面，截至7月29日，上海期货交易所精炼铅库存为68,151吨，小幅去库，当前库存较近五年相比维持在平均水平。7月内外铅库存均有下降。

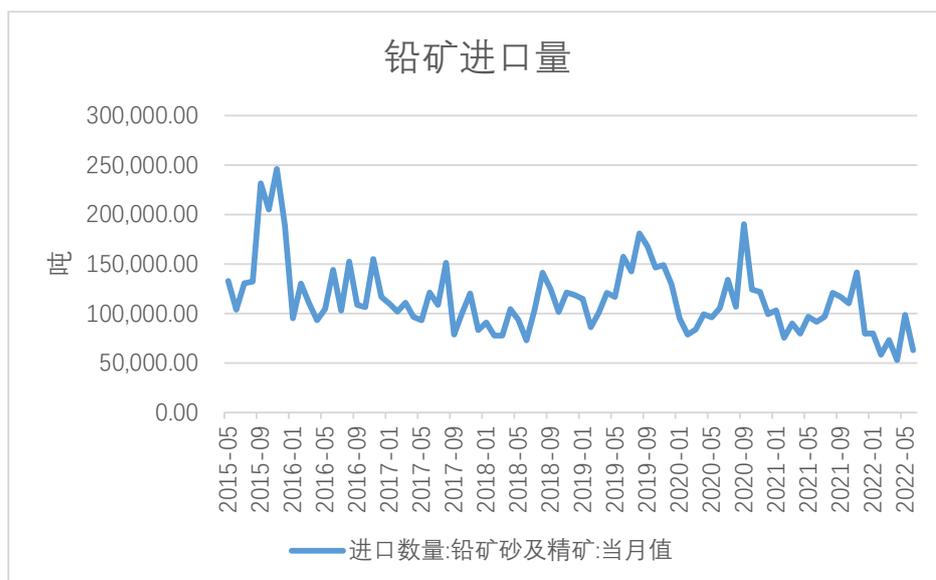


图表来源：瑞达期货 WIND

三、供应情况分析

1、铅矿供应大幅下降

海关总署数据显示，2022年6月，当月进口铅矿砂及精矿62713.57吨，环比下降36.5%，同比下降31.48%。国内矿山供应地域性差异较大，进口TC不断下行，运费高涨，海外矿山产量同比下滑，国内部分冶炼厂对进口矿仍有较大的需求，预计铅矿进口难以大幅增加，铅矿偏紧局面延续。



图表来源：WIND

2、精炼铅-6月铅产量增长

国家统计局数据显示，2022年6月，我国铅产量为64.2万吨，同比增加1.7%；2022年1-6月，铅累计产出364万吨，同比增加3.1%。前期停产检修企业陆续恢复生产，近期原生铅炼厂稳定生产，产量维持增长态势，废电瓶价格下调，成本支撑下再生铅炼厂开工率稳定上升，市场上再生铅供应量充足，预计精炼铅产量将维持增长态势。

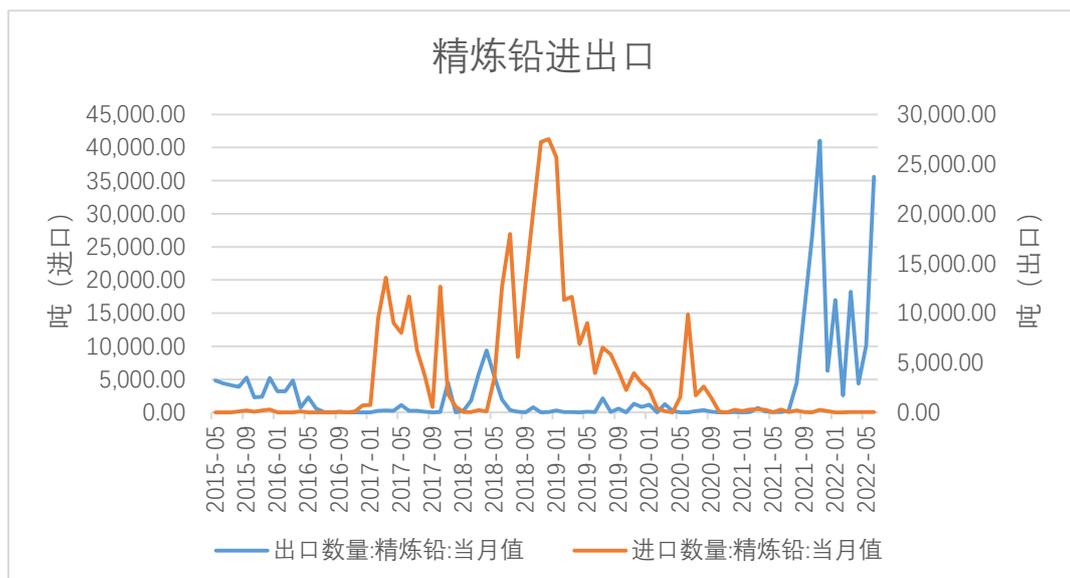


图表来源：瑞达期货 WIND

四、下游需求状况分析

1、精炼铅出口-进口大幅增加

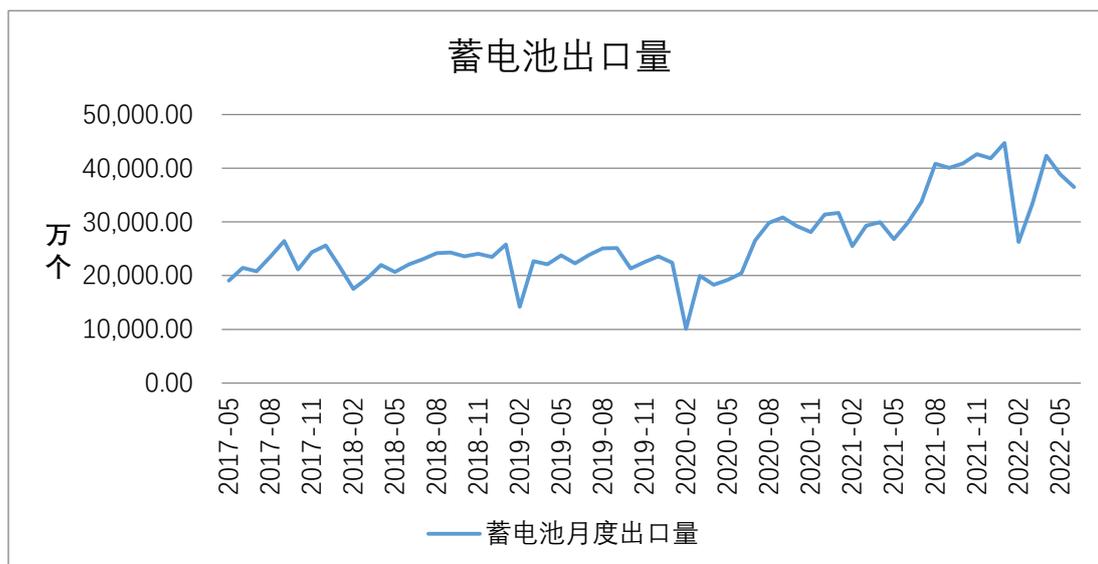
海关总署数据显示，2022年6月，精炼铅进口量35590.64吨，同比增加69927.23%；精炼铅出口量47.5吨，同比减少84.7%。国内消费旺季来临，叠加政策利好支持，下游需求增加，预计精炼铅进口量将持续增长。



图表来源：瑞达期货 WIND

2、铅蓄电池出口量小幅减少

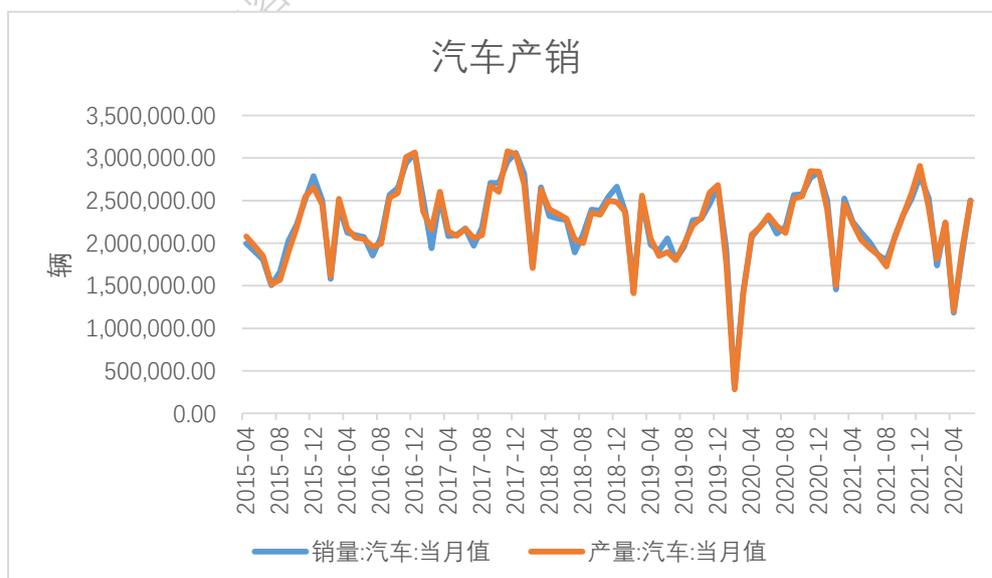
根据海关总署数据显示，2022年6月我国蓄电池出口量为36495万个，较5月减少0.06%。全球高温天气持续，带动电动自行车铅酸蓄电池消费表现稳中向好，生产企业订单及出货情况好转，成品库存维持降势。受政策刺激及传统旺季来临，预计铅蓄电池出口量或小幅上涨。



图表来源: 瑞达期货 WIND

五、终端需求状况分析

数据显示, 6月工业企业恢复加快, 其中汽车行业利润大幅增长。受益于产业链供应链持续恢复, 6月装备制造业利润由5月份同比下降9.0%转为增长4.1%, 连续两个月回升, 拉动规模以上工业企业利润增速加快。其中, 汽车制造业因上海、吉林等汽车主产地加快复工复产, 利润由降转增, 增幅为47.7%, 是拉动工业企业利润回升作用最大的行业。叠加商务部和工信部联合继续推出政策支持汽车行业发展, 商务部等17部门联合印发《关于搞活汽车流通 扩大汽车消费若干措施的通知》, 从多个环节发力, 既稳住增量, 又盘活存量, 进一步促进汽车市场潜力释放, 推动消费复苏回升, 汽车产销将持续好转。



图表来源: 瑞达期货 WIND

第三部分：沪铅后市行情展望

宏观方面，海外经济衰退，通胀高涨，欧美多个国家实行加息政策，美元指数高位回落。基本面，随着原生铅和再生铅炼厂检修结束，供应增势明显，或将限制铅价上涨空间。铅锭库存维持低位。进入电池消费旺季，终端来看电池需求受政策支持有所好转，高温天气带动替换需求增加，下游蓄电池企业开工率回升。预计铅价震荡偏弱运行。

第四部分：操作建议

预计后市沪铅期价将震荡偏弱运行，建议中期（1-2个月）操作策略：逢高做空，具体操作如下：

- ◇ **对象：**沪铅2209合约
- ◇ **参考入场点位区间：**15350-15500 元/吨区间，建仓均价为 15425 元/吨
- ◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪铅 2209 合约止损参考 15600 元/吨
- ◇ **后市预期目标：**目标关注下方 14800 关口支撑。最小预期风险报酬比：1:3

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。