



金融投资专业理财

## 受供应端偏紧影响 沪铅价格高位震荡

### 摘要

2022年3月，国内期铅价格冲高回落后再度上扬，月度环比涨幅1.70%。3月上旬，在地缘政治冲突的背景下，有色金属板块普遍上涨，铅价冲高回落；3月中下旬，受疫情影响铅供应受阻，铅价再度回升。国内外走势趋近，3月伦铅跌幅0.23%。

展望4月，地缘政治冲突的背景下，铅价仍有较大的波动性。国内铅矿供应紧张，疫情扰动下精炼铅供应端受阻，铅库库存下降，提振铅价。疫情管控结束后需求端释放，稳增长的政策下，汽车等行业预期向好，拉动铅需求。预计铅价高位震荡，15000-16500区间运行。。

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

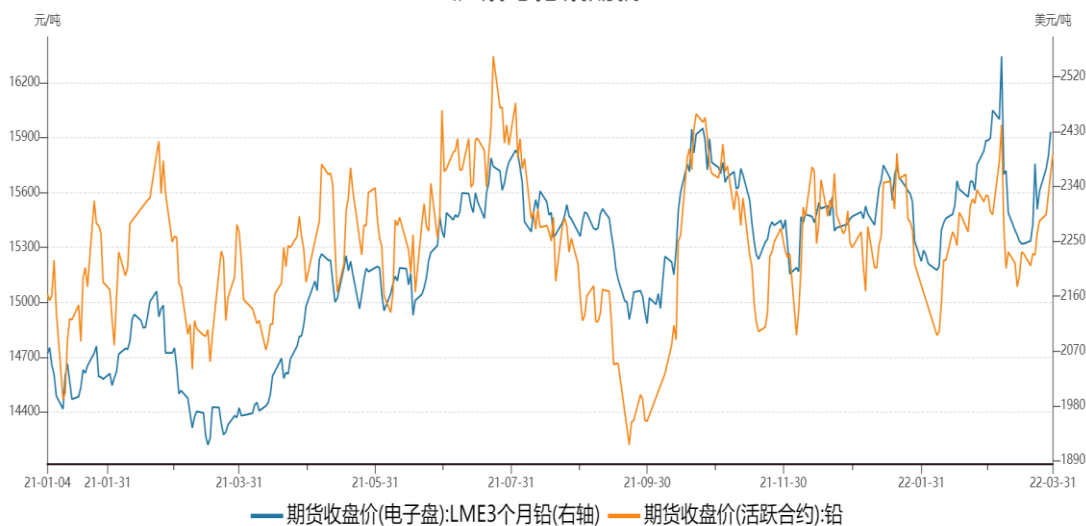
第一部分：铅市行情回顾 .....	2
第二部分：铅市基本面分析与行情展望 .....	2
一、 铅市供需分析 .....	2
1、 铅市供应缺口环比缩小 .....	2
2、 供需体现—铅两市库同降 .....	3
二、 铅市供应 .....	4
1、 铅矿供应偏紧 .....	4
2、 精炼铅—铅产量同环比均续升 .....	4
三、 铅市消费领域 .....	5
1、 铅蓄电池产量下降 .....	5
2、 终端消费—汽车行业稳步增长 .....	6
四、 4月份铅价展望 .....	6
1、 中期（1-2 个月）操作策略：逢低做多 .....	6
➤ 具体操作策略 .....	6
2、 套利策略： .....	7
3、 套保策略： .....	7
风险防范 .....	7
免责声明 .....	7

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：铅市行情回顾

2022年3月，国内期铅价格冲高回落后再度上扬，月度环比涨幅1.70%。3月上旬，在地缘政治冲突的背景下，有色金属板块普遍上涨，铅价冲高回落；3月中下旬，受疫情影响铅供应受阻，铅价再度回升。国内外走势趋近，3月伦铅跌幅0.23%。期现结构方面，期铅现货较期货维持贴水运行，罗后升贴水的范围为贴水40—340元/吨；伦铅方面，月内0-3个月LME铅现货较期货价差在-36—10.75美元/吨区间。

### 沪铅与伦铅期价



图表来源：WIND

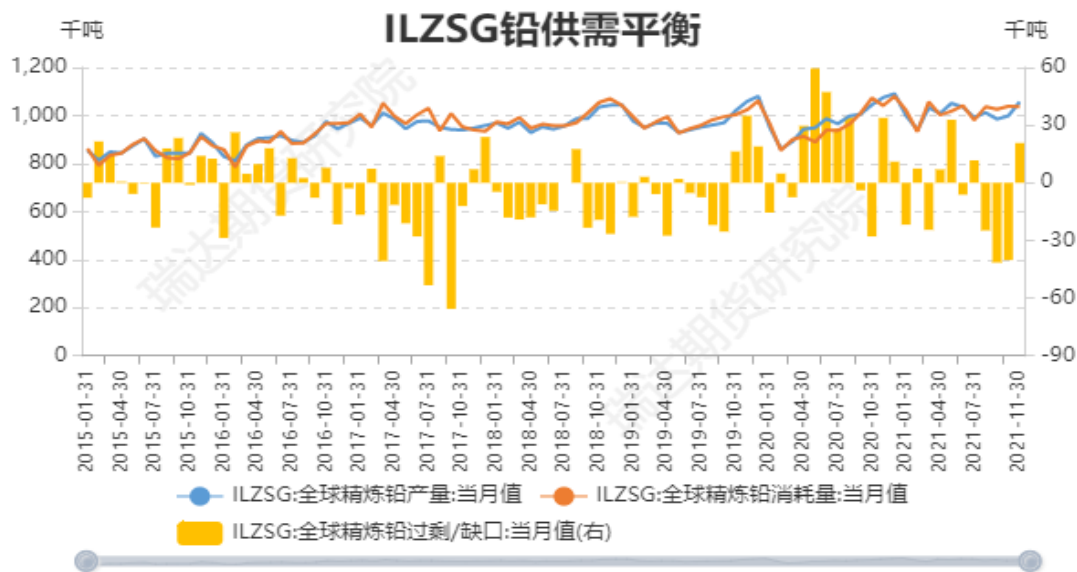
## 第二部分：铅市基本面分析与行情展望

### 一、铅市供需分析

关于宏观基本面的详细情况，可参观沪锌月报，在此不再赘述，以下就铅市本身供需展开分析。

#### 1、铅市供应缺口环比缩小

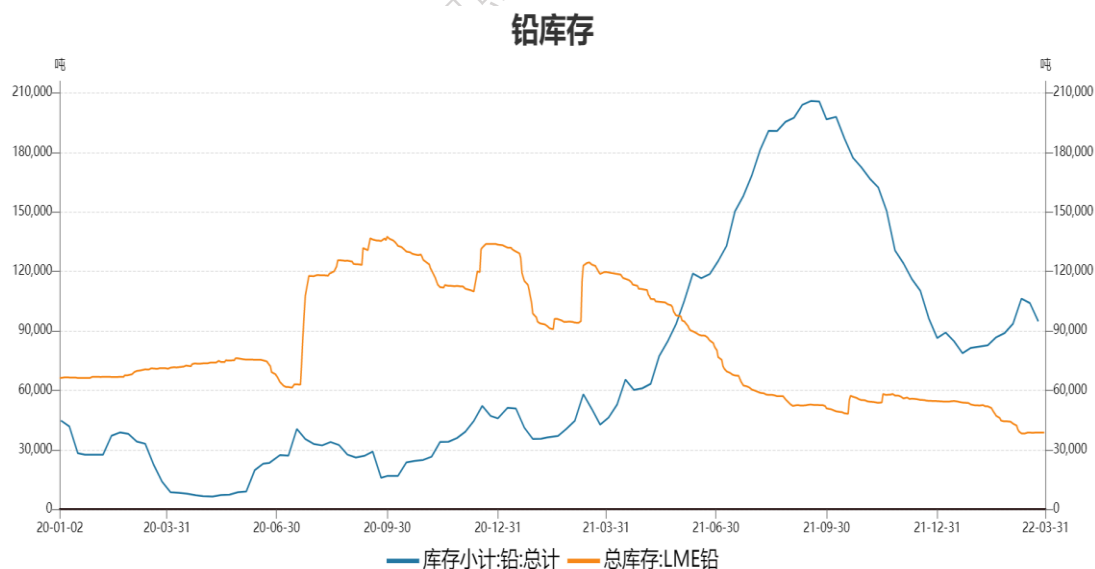
国际铅锌研究组织（ILZSG）公布最新报告显示，2022年1月全球铅市场供应102.3万吨，环比下降7.29%，同比增加0.47%；消耗103.8万吨，环比下降8.11%，同比增加3.43%；精炼铅缺口1.5万吨，环比减少42.53%。国际铅锌研究小组(ILZSG)最新报告预计2022年的铅供应将过剩24000吨。



图表来源: WIND

## 2、供需体现—铅两市库同降

伦铅库存方面，截至3月31日，LME铅库存报38725吨，较2月末减少5600吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。国内方面，截止3月25日当周，上期所沪铅库存报94825吨，较2月末增加5968吨。上期所铅库库存自3月中旬起已开始降库，两市铅库库存均进入下行区间。



图表来源: WIND

## 二、铅市供应

### 1、铅矿供应偏紧

我国的铅矿产地分布广泛，但大中型矿床占有储量多且矿山类型复杂，主要分布在内蒙古和云南，铅矿自给率约 50%。据中国海关公布数据显示，2022 年 2 月中国铅矿砂及精矿进口量为 5.95 万吨，环比下降 26.64%，同比下降 21.10%。2022 年 1—2 月份，中国铅矿砂及精矿进口量为 14.07 万吨，同比下降 21.26%。当前国内矿山复产进度较慢，进口矿数量又下降，矿端供应偏紧。

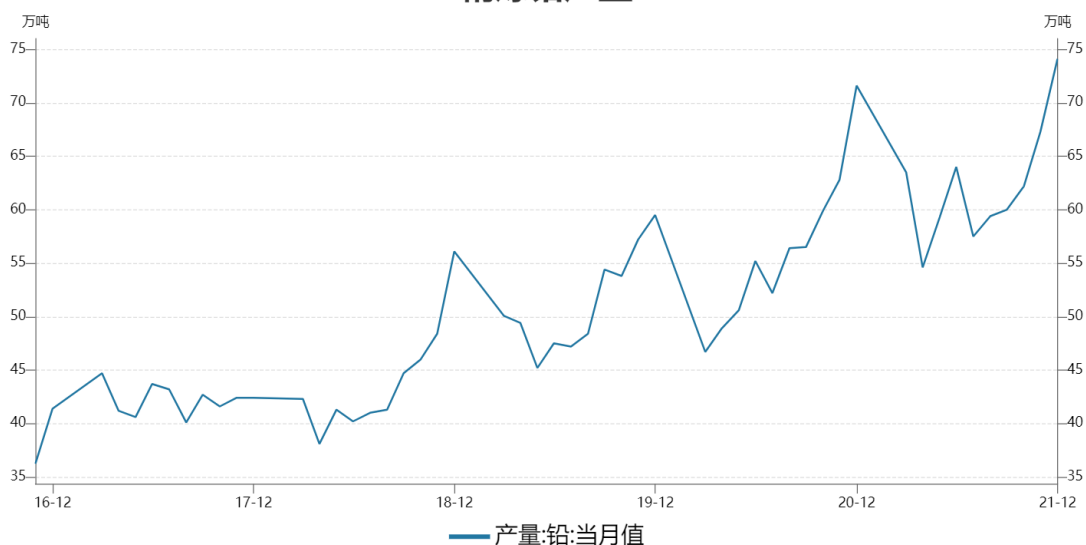


图表来源: WIND

### 2、精炼铅-铅产量同环比均续升

据国家统计局数据显示，2021 年 12 月中国铅产量为 74.1 万吨，环比上升 6.8 万吨或 10.1%，同比增加 2.5 万吨或 3.9%，为历年来同期最高水平。1-12 月中国铅产量为 621.9 万吨，同比上升 11%。截止 1 月 28 日，长江有色市场 1#铅平均价为 15175 元/吨，较 12 月 31 日价格持平。

精炼铅产量



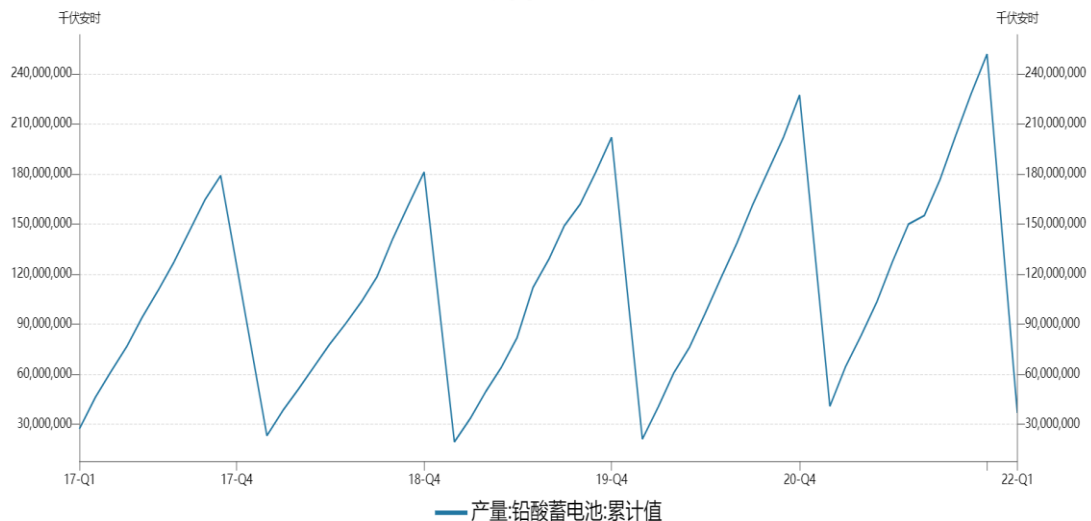
图表来源：WIND

### 三、铅市消费领域

#### 1、铅蓄电池产量下降

在中国最主要的铅初级消费领域是生产铅酸蓄电池，约占铅总消费的 80%。因此铅酸蓄电池的产量很大程度影响了铅的消费量。2022 年 1-2 月，中国铅酸蓄电池产量为 36814.9 百万伏安时，同比下降 9.88%。此外据海关总署数据显示，2022 年 2 月中国出口铅酸蓄电池 26241 万个，环比下降 41.29%，同比增加 2.84%；12 月进口铅酸蓄电池 11268 万个，环比下降 28.85%，同比增加 16.02%。铅蓄电池产量同比下降，但出口量同比增加。

铅酸蓄电池产量



图表来源：WIND

## 2、终端消费—汽车行业稳步增长

汽车产销方面，中汽协数据显示，2022年2月，我国汽车生产181.3万辆，环比下降25.2%，同比增长20.6%；销售173.7万辆，环比下降31.4%，同比增长7.5%。由于疫情分布较广，3月汽车产销预计均有所下降，具体仍需进一步观察。展望后市，政府相继出台稳增长政策，支撑市场需求，同时汽车行业芯片不足问题也在逐步改善，部分车企也对2022年市场需求有较高的预期，将带动铅蓄电池需求稳步增长。



图表来源: WIND

## 四、4月份铅价展望

展望4月，地缘政治冲突的背景下，铅价仍有较大的波动性。国内铅矿供应紧张，疫情扰动下精炼铅供应端受阻，铅库库存下降，提振铅价。疫情管控结束后需求端释放，稳增长的政策下，汽车等行业预期向好，拉动铅需求。预计铅价高位震荡，15000-16500区间运行。

### 1、中期（1-2个月）操作策略：逢低做多

➤ 具体操作策略

◇ 对象：沪铅2205合约

◇ 参考入场点位区间：多单建仓均价在15200元/吨附近

◇ 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2205合约目标16000

元/吨，止损参考 14800 元/吨，

✧ **后市预期目标：**最小预期风险报酬比：1:2 之上。

**2、套利策略：**跨品种套利-鉴于期铅基本面较锌偏弱，可尝试买锌卖铅操作（按同现金等额分配头寸）。

**3、套保策略：**现铅持货商可积极建立空头保值，关注铅价走高至 16000 元附近；而下方用铅企业可加大采购意愿，若现货铅跌至 15000 元之下，可逢低采购，同时极端行情下，若锌价跌至 14500 元之下，可建立一部分的长期库存。

### 风险防范

- 1、若后市国内铅市下游消费明显改善，则铅价上行动能犹存。
- 2、疫情管控持续。

### 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。



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。