瑞达期货
RUIDA FUTURES CO.,LTD.

沪铅月报
2022 年 4 月 29 号

金融投资 专业理财

下游需求预期向好 铅价维持震荡走势

摘要

2022 年 4 月，沪铅价格维持区间震荡的走势，波动区间 15305-15875，波动区间较上月缩小。截至 28 日，沪锌主力合约收盘价为 15435 元/吨，较上月末下跌 2.4%。疫情冲击下，供应端以及需求端均受到抑制，供需矛盾不明显，铅价维持窄幅盘整态势。

展望 5 月，随着疫情逐渐得到管控，原材料运输问题得到解决，再生铅方面产量稳步恢复。原生铅产量扩张受到铅精矿偏紧供应的制约，停产与恢复并行，精炼铅产量重新进入增长周期。下游处于淡季，疫情冲击下，短期下游以刚需采购为主。疫情管控后的恢复以及中央稳增长政策的合力，需求有增量预期。出口窗口已打开，预计精炼铅出口量延续增长势头。供需两端均有增量释放，预计沪铅维持区间震荡格局。

本报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

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

瑞达期货研究院

目录

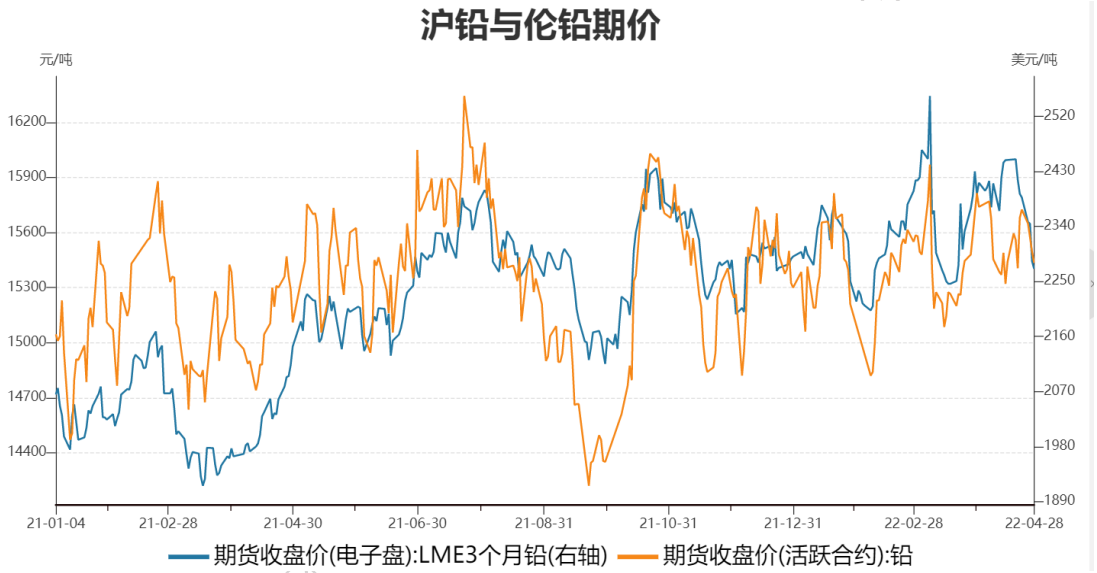
第一部分：铅市行情回顾 2
第二部分：铅市基本面分析与行情展望 2
一、 铅市供需分析 2
1、全球铅市供应依旧短缺 2
2、供需体现—铅两市库存内外同降 3
二、铅市供应 4
1、铅矿供应大幅下降 4
2、 精炼铅-铅产量同比小幅增长 4
3、 精炼铅出口-出口大幅增加 5
三、铅市消费领域 6
1、铅蓄电池出口增加 6
2、 终端消费—汽车产业受疫情影响较大 6
四、5 月份铅价展望 7
1、中期（1-2 个月）操作策略：高抛低吸 7
2、套利策略： 7
3、套保策略： 8
风险防范 8
免责声明 8

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 4 月，沪铅价格维持区间震荡的走势，波动区间 15305-15875，波动区间较上月缩小。截至 28 日，沪锌主力合约收盘价为 15435 元/吨，较上月末下跌 2.4%。疫情冲击下，供应端以及需求端均受到抑制，供需矛盾不明显，铅价维持窄幅盘整态势。

期现结构方面，现货铅较期货贴水逐渐缩小，升贴水的范围为贴水 230-贴水 50 元/吨；伦铅方面，月内 0-3 个月 LME 铅现货较期货在贴水 0 美元/吨上下波动，升贴水的范围为贴水 13.5-升水 21.25 美元/吨。



图表来源：WIND

第二部分：铅市基本面分析与行情展望

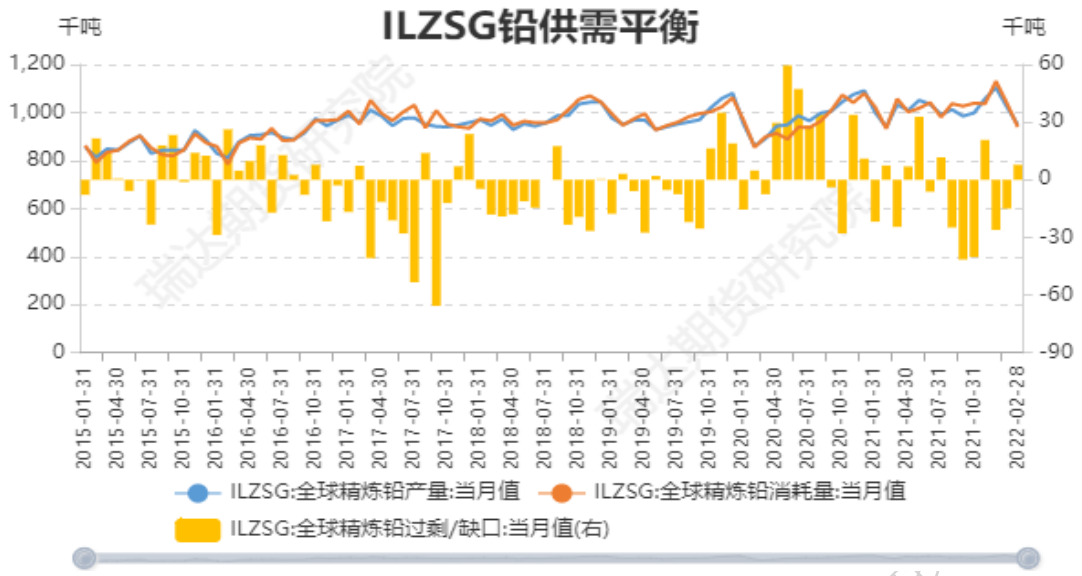
一、铅市供需分析

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、全球铅市供应依旧短缺

国际铅锌研究组织（ILZSG）公布最新报告显示，2022 年 2 月全球铅市场供应过剩 0.78 万吨，1 月供应缺口为 1.77 万吨，1-2 月铅市供应短缺 1 吨，去年同期为过剩 3.6 万吨。

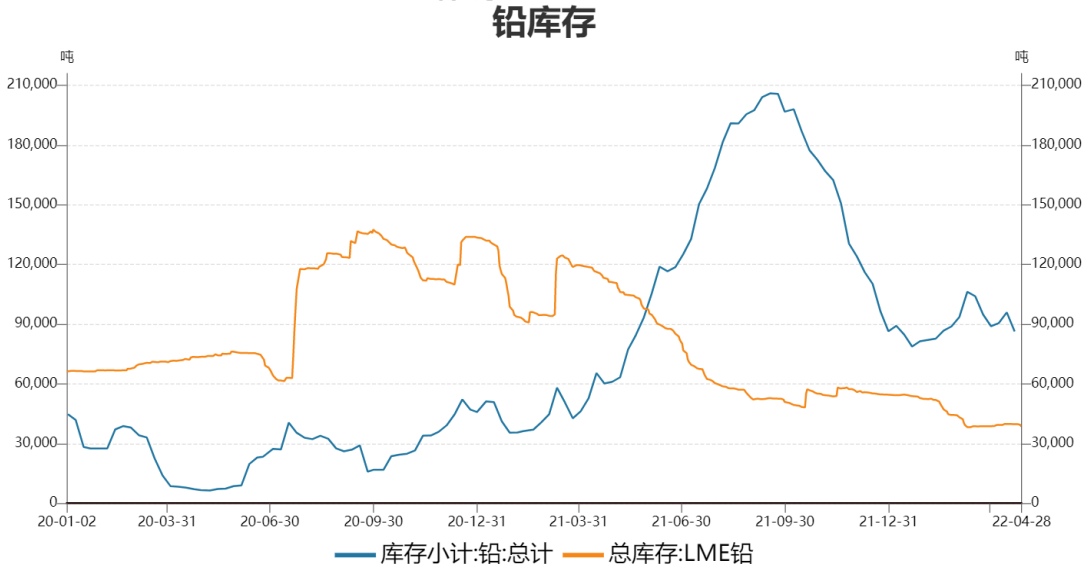
研究报告全部内容不构成投资建议



图表来源：WIND

2、供需体现—铅两市库存内外同降

伦铅库存方面，截至 4 月 28 日，LME 铅库存报 38525 吨，较 3 月末减少 200 吨，同比下降 65.39%，为近五年来同期最低值，显示出海外供应紧缺性。国内方面，截止 4 月 22 日，上期所沪铅库存报 86286 吨，较 3 月末减少 8539 吨，同比增加 43.35%，为近五年来同期最高值。4 月内外铅库存均有下降。

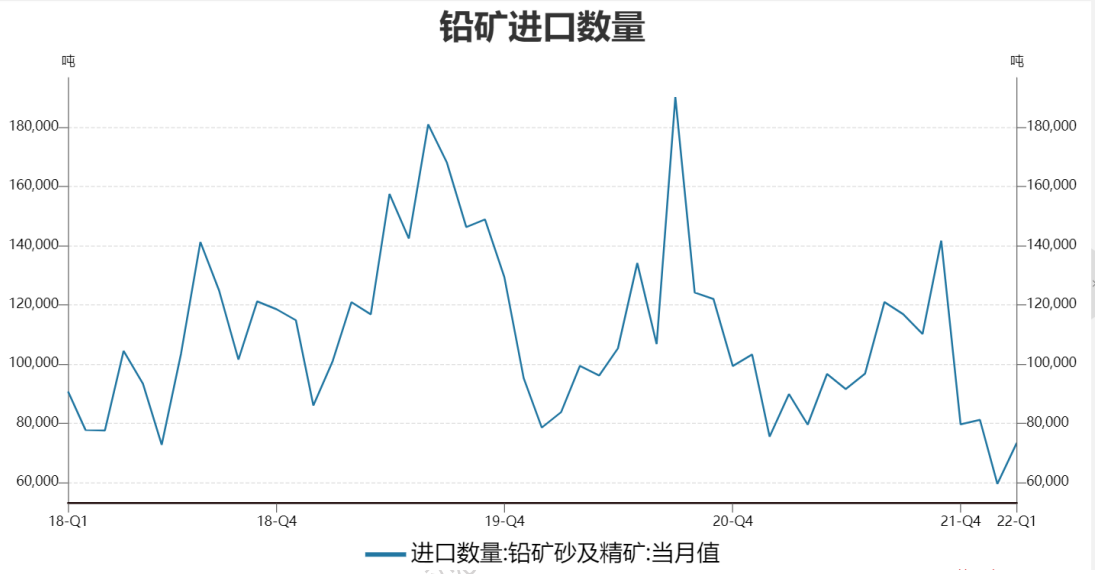


图表来源：WIND

二、铅市供应

1、铅矿供应大幅下降

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，22 年 3 月中国铅矿砂及精矿进口量为 7.34 万吨，同比下降 18.34%。1-3 月份进口量为 21.4 万吨，同比下降 20.28%。海外矿山产量同比下滑，整体铅矿供应偏紧，预计 4 月铅矿进口难以大幅增加。



图表来源：WIND

2、精炼铅-铅产量同比小幅增长

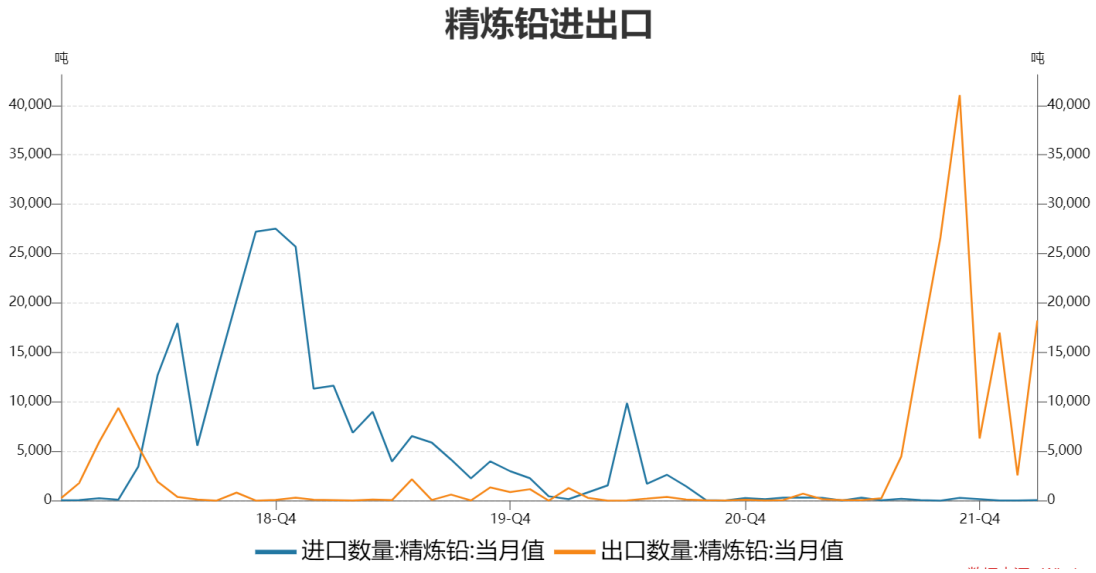
据国家统计局数据显示，22 年 3 月中国铅产量为 65.4 万吨，同比增加 2.99%，为历年来同期最高水平。1-3 月中国铅产量为 181.1 万吨，同比上升 4.08%。截止 4 月 28 日，长江有色市场 1#铅平均价为 15575 元/吨，较上月末下降 275 元/吨。疫情逐渐得到管控，再生铅产量快速恢复，促进整体铅产量增行。

研究报告正文内容不代表协会观点

图表来源：WIND

3、精炼铅出口-出口大幅增加

据国海关总署数据显示，22 年 3 月精炼铅出口量为 1.82 万吨，同比增加 2482.3%，1-3 月精炼铅出口量为 3.78 万吨，同比增加 4797.82%。海外锌供应紧张，出口量大幅增加，在海外紧平衡的环境下，预计未来仍有进口增量。



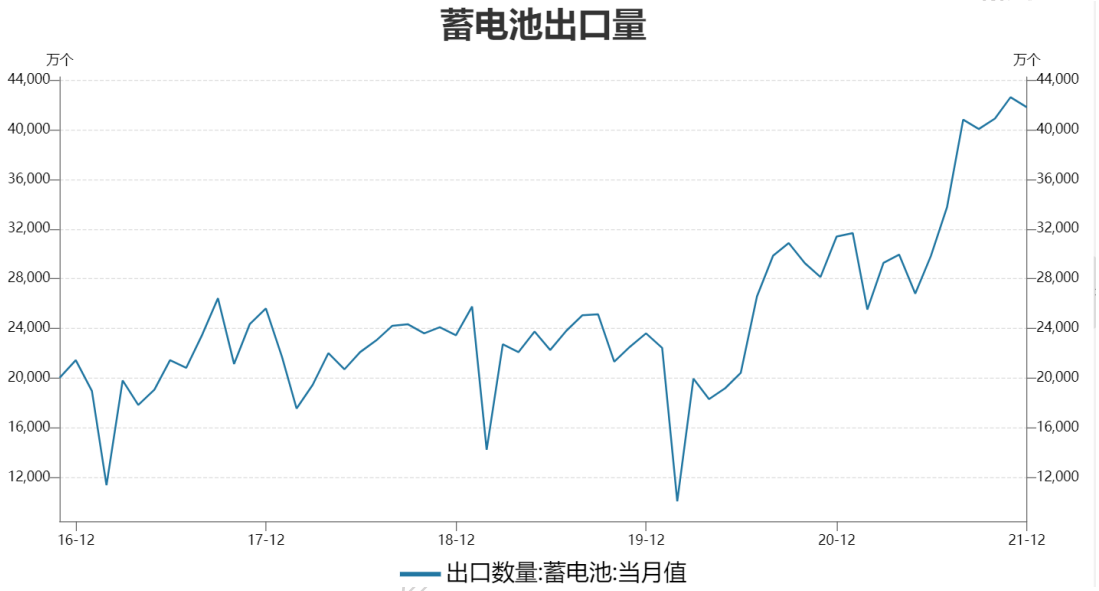
图表来源：WIND

仅供交流使用，不构成任何

三、铅市消费领域

1、铅蓄电池出口增加

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。海关总署数据显示，22 年 3 月中国出口铅酸蓄电池 33455 万个，同比增加 14.26 %；1-3 月进口铅酸蓄电池 104395 万个，同比增加 20.8%。海外铅供应偏紧格局下，铅蓄电池出口预计将继续扩大。

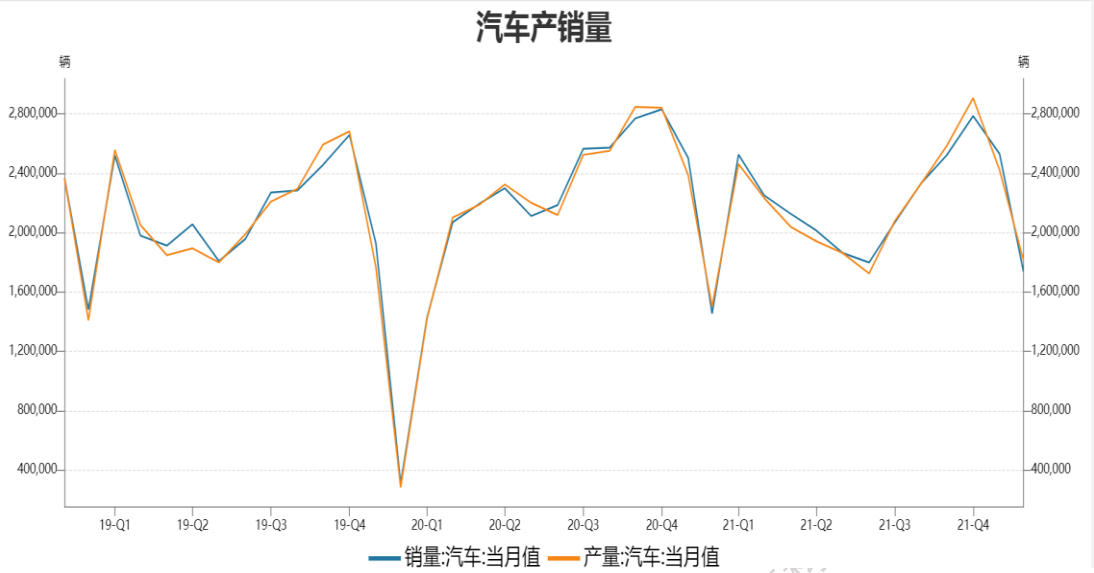


图表来源：WIND

2、终端消费—汽车产业受疫情影响较大

汽车产销方面，中汽协数据显示，2022 年 3 月，我国汽车生产 224.14 万辆，环比增长 23.62%，同比下降 8.96%；销售 223.39 万辆，环比增长 28.59%，同比下降 11.55%。疫情对整个汽车产业链影响较大，尤其是华东、华南地区，3 月汽车产销均有所下滑。

展望后市，当前部分车企已获政府特批开工，但疫情影响犹在。5 月若疫情管控及时，则产量有大幅增长预期。



图表来源：WIND

四、5 月份铅价展望

展望 5 月，随着疫情逐渐得到管控，原材料运输问题得到解决，再生铅方面产量稳步恢复。原生铅产量扩张受到铅精矿偏紧供应的制约，停产与恢复并行，精炼铅产量重新进入增长周期。下游处于淡季，疫情冲击下，短期下游以刚需采购为主。疫情管控后的恢复以及中央稳增长政策的合力，需求有增量预期。出口窗口已打开，预计精炼铅出口量延续增长势头。供需两端均有增量释放，预计沪铅维持区间震荡格局。

1、中期（1-2 个月）操作策略：高抛低吸

➢ **具体操作策略**

✧ **对象：**沪铅 2206 合约

✧ **参考入场点位区间：**多单建仓均价在 15200 元/吨附近，空单建仓在 16000 附近

✧ **止损设置：**根据个人风格和风险报酬比进行设定，此处建议，多单止损参考 14800 元/吨，沪铅 2206 合约空单止损参考 16400 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：跨市套利—4 月下旬，沪伦比值走强，截至 4 月 28 日，沪伦比值为 6.8，较 3 月 31 日上升 0.19。随着国内需求恢复，两市比值有望进一步上升。建议可卖出伦铅（3 个月伦铅）买入沪铅（2206 合约）。跨品种套利-鉴于锌基本面较铅更强，可尝试买锌卖铅操作（按同现金等额分配头寸）。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不

图表来源：WIND

3、套保策略：15200 点以下，方贸易商（卖方）可积极建立多头头寸，而下方用铅企业可加大采购意愿，若铅价涨至 16000 点以上，炼厂可抛售库存。

风险防范

若疫情持续蔓延，则下游需求难以改善，沪铅走弱。

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

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。