



金融投资专业理财

海外铅价高企 沪铅易涨难跌

摘要

2022年2月，沪铅价格持续回升，沪铅主力月涨幅2.24%。春节后累库高于往年同期，下游需求低迷，铅价月初大幅跳空。随着铅蓄电池企业开工率缓步提升，以及外盘价格带动下，铅价回弹。

展望3月，俄乌政治局势扰动全球金融市场，部分大宗商品供应因制裁等因素影响结构性失衡，供应紧张。原油、天然气价格暴涨，能源价格冲上2008年以来新高，带动有色板块大幅上行。国内货币政策保持宽松稳健的基调，提振市场信心。国内上游再生铅产能不断释放，下游需求持续复苏，汽车行业终端需求转好，总体供需格局偏宽松。伦铅价格高企，内外价差修复后将带动国内铅价上行，同时也利好国内铅出口。预计3月铅价在外盘的带动下易涨难跌，沪铅主力运行区间关注15400-16400元/吨。

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、 21 年全球铅市供应由紧转松	2
2、 供需体现—铅两市库存内增外减	3
二、 铅市供应	4
1、 铅矿供应小降	4
2、 精炼铅—铅产量同环比均续升	4
三、 铅市消费领域	5
1、 铅市初级消费有所改善	5
2、 终端消费—21 年汽车产销实现正增长	6
四、 3 月份铅价展望	7
1、 中期（1-2 个月）操作策略：高抛低吸，区间交易	7
2、 套利策略：	7
3、 套保策略：	8
免责声明	8

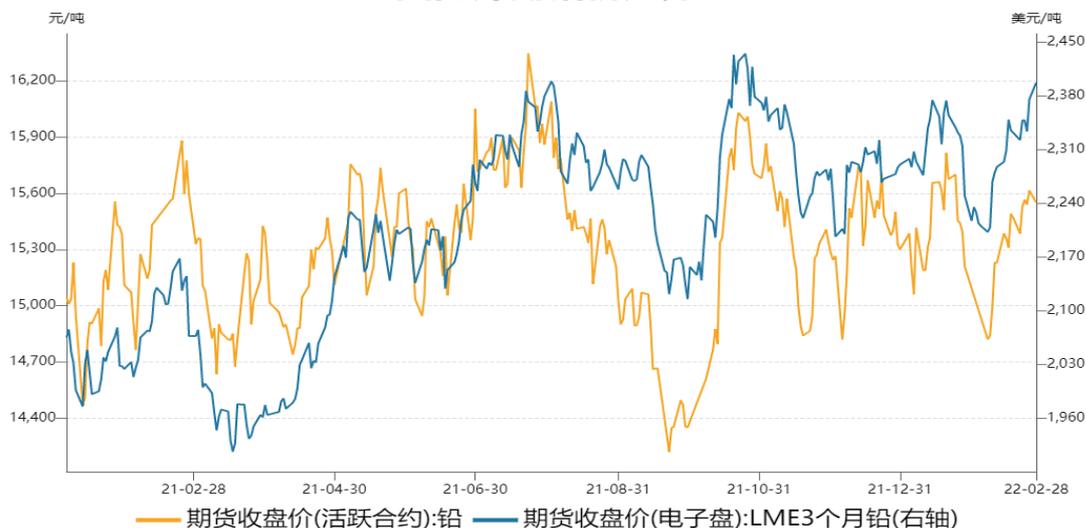
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

第一部分：铅市行情回顾

2022年2月，沪铅价格持续回升，沪铅主力月涨幅2.24%。春节后累库高于往年同期，下游需求低迷，铅价月初大幅跳空。随着铅蓄电池企业开工率缓步提升，以及外盘价格带动下，铅价回弹。伦铅价格同样下跌后回弹，截至2月28日，LME3个月铅收盘价为2397.5美元/吨，较1月28日收盘价2250美元/吨上涨147.5美元/吨或6.56%

期现结构方面，期铅现货较期货维多数时间维持贴水运行，升贴水的范围为升水40-贴水140元/吨；伦铅方面，月内0-3个月LME铅现货较期货多维持在升水运行，截止2月28日，报升水1.5美元/吨。

国内外期铅价走势



图表来源：WIND

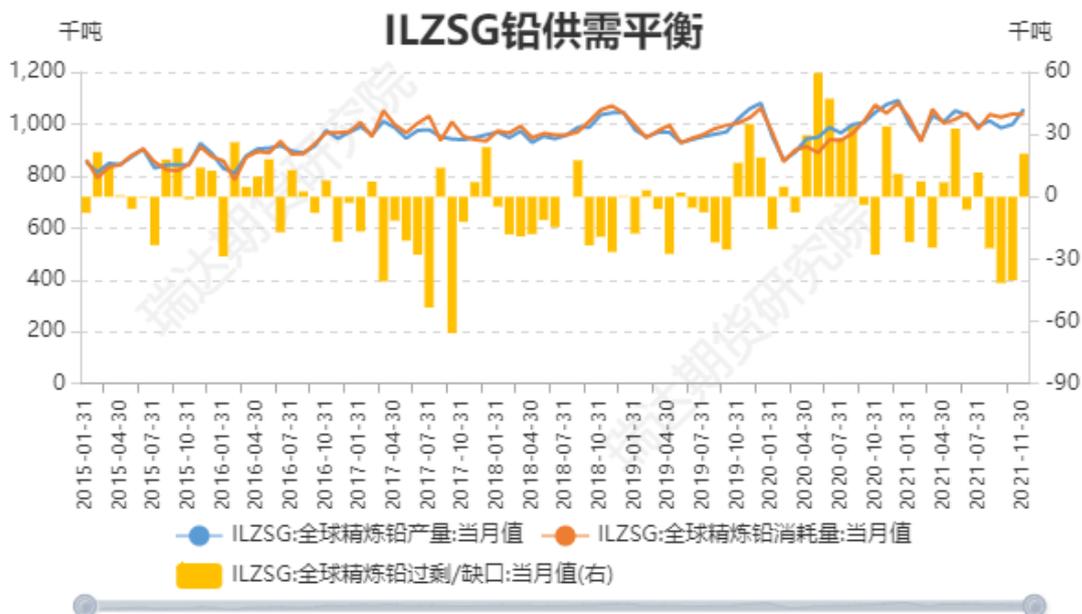
第二部分：铅市基本面分析与行情展望

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、21年全球铅市供应由紧转松

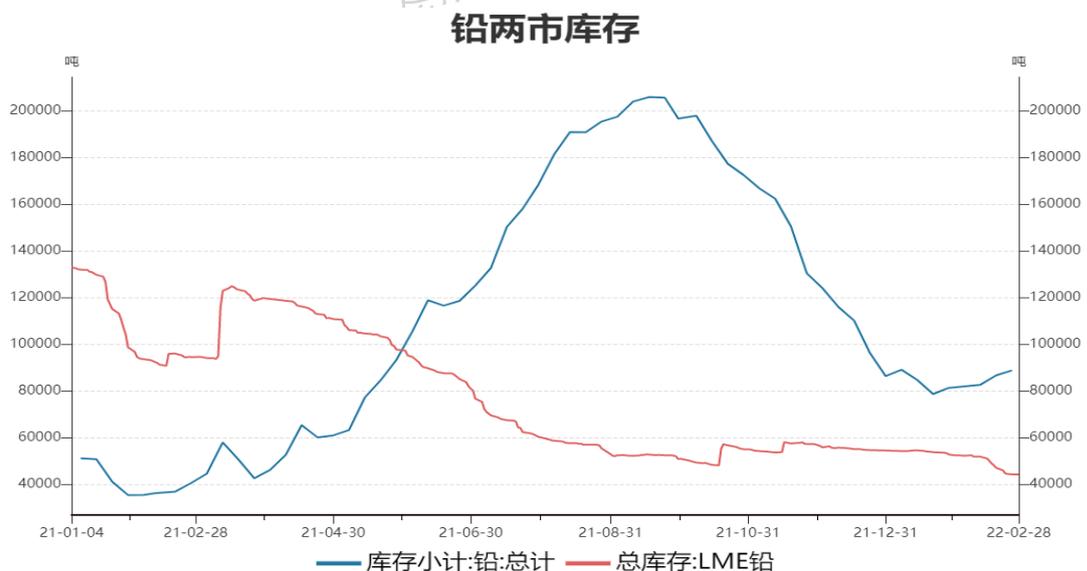
国际铅锌研究组织（ILZSG）公布最新报告显示，2021年1-12月全球铅市场供应过剩13.7万吨，2020年全年为供应短缺11.22万吨，铅市供应由紧转松。其中21年全球精炼铅产量为1226.35万吨，同比增长3.51%；消耗量为1224.98万吨，同比增长4.54%。此外国际铅锌研究小组(ILZSG)最新报告预计2022年的铅供应将过剩24000吨。



图表来源: WIND

2、供需体现—铅两市库存内增外减

伦铅库存方面,截至2月28日,LME铅库存报44350吨,较1月末减少8125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2月25日当周,上期所沪铅库存报88857吨,较1月末增加7450吨,自1月末,国内铅库库存开始持续累库。国内需求端水平仍需时间修复。



图表来源: WIND

二、铅市供应

1、铅矿供应小降

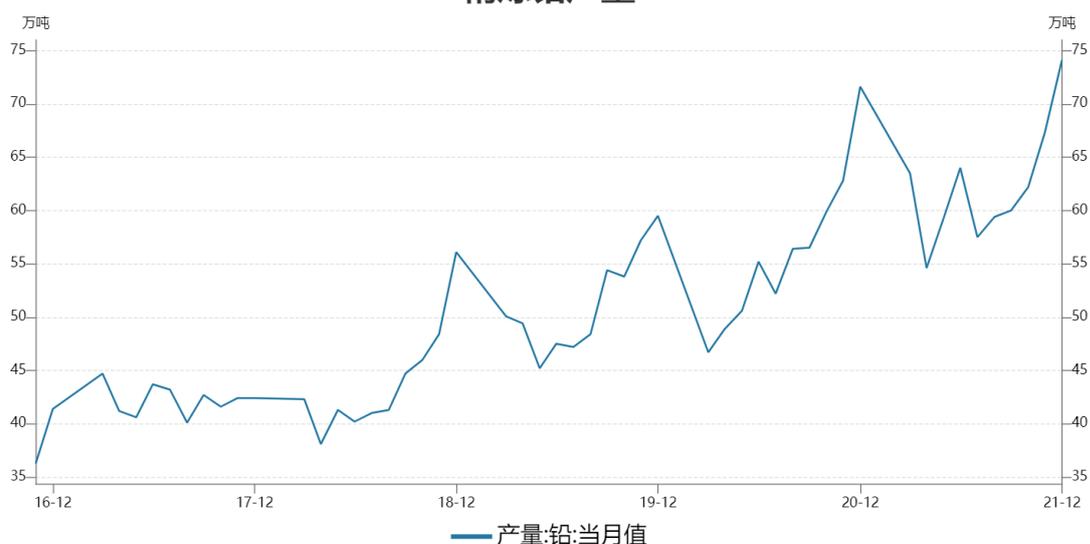
我国的铅矿产地分布广泛，但大中型矿床占有储量多且矿山类型复杂，主要分布在内蒙古和云南，铅矿自给率约 50%。据中国海关公布数据显示，2021 年 12 月中国铅矿砂及精矿进口量为 7.96 万吨，同比下降 38.53%，环比下降 61987 吨或 43.77%。



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、铅市初级消费有所改善

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。据我的有色网报道，原料铅锭价格震荡上行，但下游铅蓄电池市场消费表现一般。电动自行车铅酸蓄电池更换需求随气温下降将逐渐减淡；受限电影响持续，华东地区有生产企业产量下降，部分市场电池库存紧张，电池涨价氛围略有回升。此外据海关总署数据显示，2021 年 12 月中国出口铅酸蓄电池 41817 万个，下降 1.89%，同比增 33.16%；12 月进口铅酸蓄电池 13026 万个，环比降 16.93%，同比降 6.89%。

蓄电池出口量

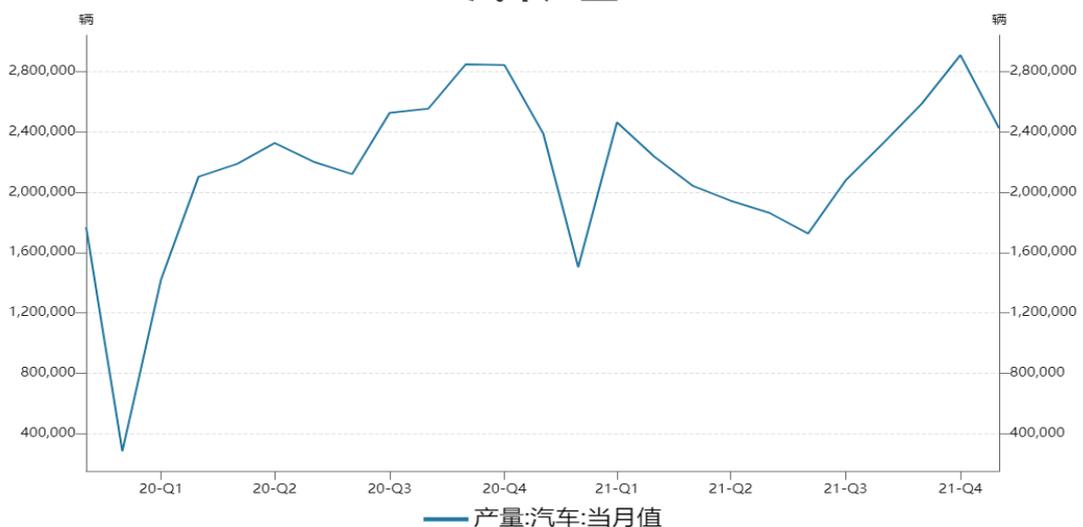


图表来源：WIND

2、终端消费—21年汽车产销实现正增长

汽车产销方面，中汽协数据显示，2022年1月，我国汽车生产242.2万辆，环比下降16.7%，同比增长1.4%；销售253.1万辆，环比下降9.2%，同比增长0.9%。预计2月份完成汽车销售166.6万辆，环比下降34.2%，同比增长13.8%；2022年1-2月累计预计完成销售419.6万辆，同比增长5.7%。汽车出口增长势头迅猛，1月汽车出口23.1万辆，环比增长3.8%，同比增长87.7%。1月汽车市场产销形势总体平稳，1、2月产销普遍为全年较低的月份，因此环比有所下降，但行业整体稳步增长，同比小幅上升。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。

汽车产量



图表来源：WIND

四、3 月份铅价展望

展望 3 月，俄乌政治局势扰动全球金融市场，部分大宗商品供应因制裁等因素影响结构性失衡，供应紧张。原油、天然气价格暴涨，能源价格冲上 2008 年以来新高，带动有色板块大幅上行。国内货币政策保持宽松稳健的基调，提振市场信心。国内上游再生铅产能不断释放，下游需求持续复苏，汽车行业终端需求转好，总体供需格局偏宽松。伦铅价格高企，内外价差修复后将带动国内铅价上行，同时也利好国内铅出口。预计 3 月铅价在外盘的带动下偏强运行，沪铅主力运行区间关注 15400-16400 元/吨。

1、中期（1-2 个月）操作策略：逢低做多

➤ 具体操作策略

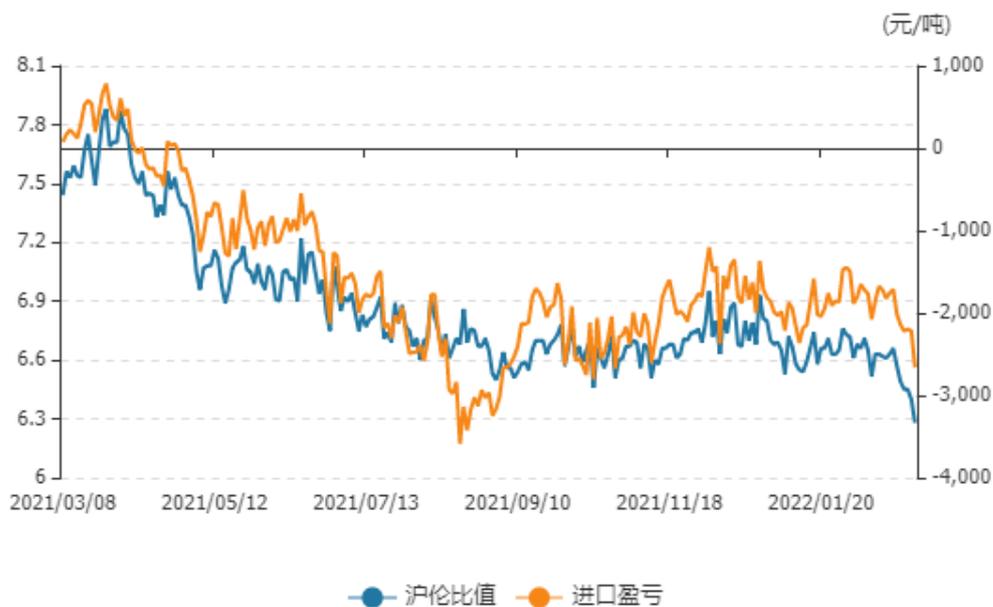
✧ 对象：沪铅 2204 合约

✧ 参考入场点位区间：多单建仓均价在 15400 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 2203 合约空单止损参考 16750 元/吨，多单止损参考 15050 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—2 月两市先抑后扬，截至 2 月 28 日，沪伦比值为 6.49，较 1 月 28 日下降 0.27。随着海外供应紧张局势加剧，两市比值有望进一步下调。建议可买伦铅（3 个月伦铅）卖沪铅（2204 合约）。跨品种套利—鉴于期铅基本面仍较为偏弱，可尝试买锌卖铅操作（按同现金等额分配头寸）。



图表来源：WIND

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 16400 元附近；而下方用铅企业可加大采购意愿，若现货铅跌至 15400 元之下，可逢低采购，同时极端行情下，若锌价跌至 15000 元之下，可建立一部分的长期库存。

风险防范

若后市国内铅市下游消费明显改善，则铅价上行动能犹存。
若限电影响再起，有效提振基本金属市场，则铅价支撑较强。

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。