



检修产能陆续复产，沪铅或将震荡偏弱

摘要

8月份国内沪铅期现货价格整体呈现震荡走势，震荡中心下移，美联储如期加息75基点，美国7月CPI同比上升8.5%，较上月9.1%的增幅有所回落，低于市场预期，宏观悲观情绪得到短期释放，商品价格普涨，宏观面对铅价的影响暂时消退；基本上，全球铅市供应短缺，国内矿端进口环比增加，偏紧格局略有缓解，限电影响冶炼厂开工下滑，铅蓄电池消费持续向好，政策支持下，汽车产销同比继续上升，需求稳定，铅价宽幅震荡。

经济下行压力不断增大，经济数据增速减缓或出现下滑的背景下，中央不断加大对经济的扶持力度，政策的暖风频吹，不断给市场加油打气以稳定市场信心，但美联储加息周期未结束，铅价仍受宏观环境影响，美联储在7月会议之后，下一次政策会议时间为9月21日，高企的通胀压力及经济衰退预期，将限制大宗商品反弹空间。国内铅矿供应仍偏紧，原生铅和再生铅随着炼厂检修结束，产量或能稳步上升。下游铅蓄电池企业消费仍然向好，终端汽车产业受政策扶持产销继续同比上升。铅价上方因产量上升突破较乏力，但下方也存在需求支撑，伴随经济下行压力不断增大，预计沪铅主力合约pb2210维持区间震荡偏弱走势。

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：
Z0012698

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



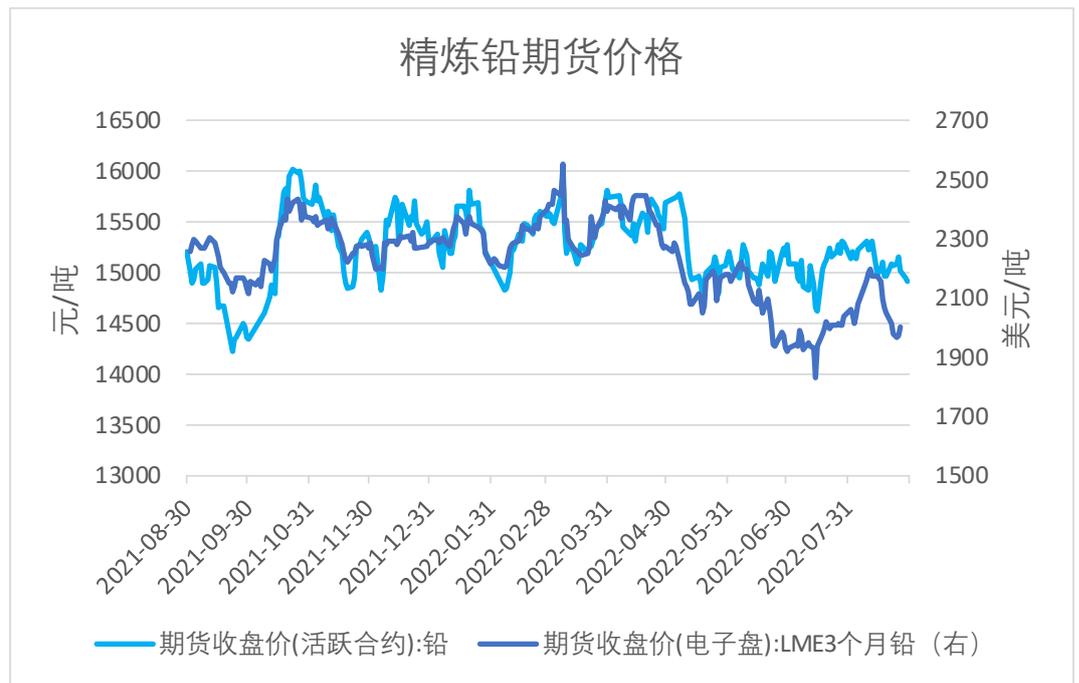
目录

第一部分：铅市场行情回顾.....	2
一、8月份沪铅市场行情回顾.....	2
第二部分：铅产业链回顾.....	3
一、宏观基本面.....	3
二、铅市供需体现.....	4
1、全球铅市供应短缺.....	4
2、供需体现—铅两市库存低位.....	5
三、铅市供应.....	6
1、铅矿进口环比增加.....	6
2、精炼铅产量环比下降.....	6
3、精炼铅出口同比仍上升，进口同比减少.....	7
四、铅市消费领域.....	8
1、铅蓄电池出口同比增加.....	8
2、终端消费—汽车产销同比增加.....	8
第三部分、小结与展望.....	9
第四部分、操作策略.....	9
免责声明.....	10

第一部分：铅市场行情回顾

一、8 月份沪铅市场行情回顾

8 月份国内沪铅期现货价格整体呈现震荡走势，震荡中心下移，截至 2022 年 8 月 29 日，沪铅收盘价为 14960 元/吨，较 2022 年 8 月 1 日下跌 215 元/吨，跌幅 1.42%；截至 2022 年 8 月 26 日，伦铅收盘价为 2000 美元/吨，较 2022 年 7 月 28 日下跌 6 元/吨，跌幅 0.3%。美联储如期加息 75 基点，美国 7 月 CPI 同比上升 8.5%，较上月 9.1% 的增幅有所回落，低于市场预期，宏观悲观情绪得到短期释放，商品价格普涨，宏观面对铅价的影响暂时消退；基本上，全球铅市供应短缺，国内矿端进口环比增加，偏紧格局略有缓解，限电影响冶炼厂开工下滑，铅蓄电池消费持续向好，政策支持下，汽车产销同比继续上升，需求稳定，铅价宽幅震荡。期现结构方面，截至 2022 年 8 月 30 日，铅现货价为 14950 元/吨，较 2022 年 8 月 1 日下跌 325 元/吨，跌幅 2.13%。现货贴水 30 元/吨，较上月上涨 20 元/吨。



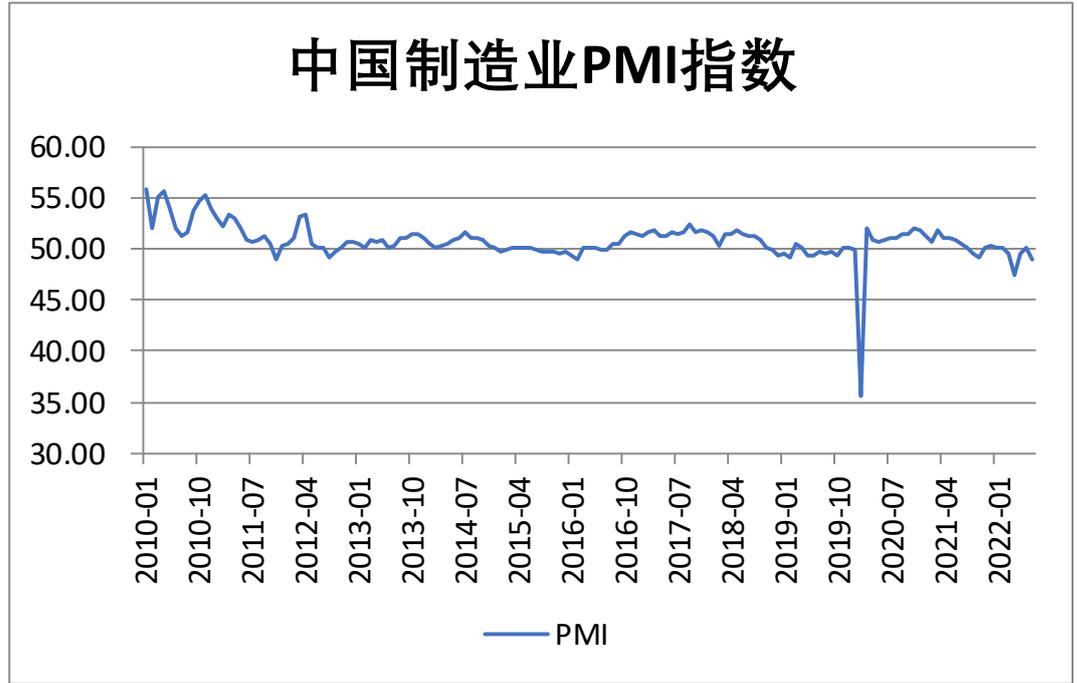
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

第二部分：铅产业链回顾

一、宏观基本面

1. 北京时间 8 月 23 日，美国及欧元区 8 月份 PMI 数据相继公布，二者均创历年来新低，商业活动持续低迷，美国 8 月 Markit 制造业、服务业、以及综合 PMI 数据均刷新两年多来新低。欧元区 8 月份综合、服务业、制造业 PMI 同样低于前值，分别创近 18 个月、17 个月、26 个月新低。美联储加息过程激进，利率攀升，消费者购买力下降，需求萎靡；欧洲干旱、能源危机、电力屡创新高问题尖锐，航运、农业、工业均受到影响，经济下行压力大。2. 美国劳工部数据显示，今年 7 月美国消费者价格指数（CPI）环比持平，前值 1.3%，预期 0.2%；7 月 CPI 同比增长 8.5%，前值 9.1%，预期 8.7%，环比和同比均低于预期，通胀数据的回落，让市场对美联储后续加息步伐放缓的预期偏强，市场关注点集中在杰克逊霍尔全球央行年会上鲍威尔的讲话，希望从中获取加息步伐放缓的信息。3. 8 月 26 晚，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话，谈及虽然 7 月数据有所好转，但将通胀降至 2% 仍然是美联储的重点目标，将继续提高利率对抗通货膨胀。击溃了市场加息节奏放缓的预期，认为美联储 9 月政策会议将加息 50 个基点或 75 个基点的概率更高。经济下行的压力增大，美元走强，有色金属价格将承压。

国内方面，1. 7 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.0%，比上月下降 1.2 个百分点，位于临界点以下，制造业景气水平有所回落。综合 PMI 产出指数为 52.5%，比上月下降 1.6 个百分点，仍高于临界点，表明我国企业生产经营总体继续恢复性扩张。2. 国务院总理李克强 8 月 24 日主持召开国务院常务会议，会议提出部署稳经济一揽子政策的接续政策措施，加力巩固经济恢复发展基础；决定增加政策性开发性金融工具额度和依法用好专项债结存限额，再次增发农资补贴和支持发电企业发债融资；确定缓缴一批行政事业性收费和支持民营企业发展的举措，保市场主体保就业；决定向地方派出稳住经济大盘督导和服务工作组，促进政策加快落实；部署进一步做好抗旱救灾工作，强化财力物力支持等。伴随政策持续发力，9 月高温天气缓解，人们出行和消费意愿得到提振，消费市场有更牢固的恢复基础，预计铅市消费市场将呈现更明显的复苏。

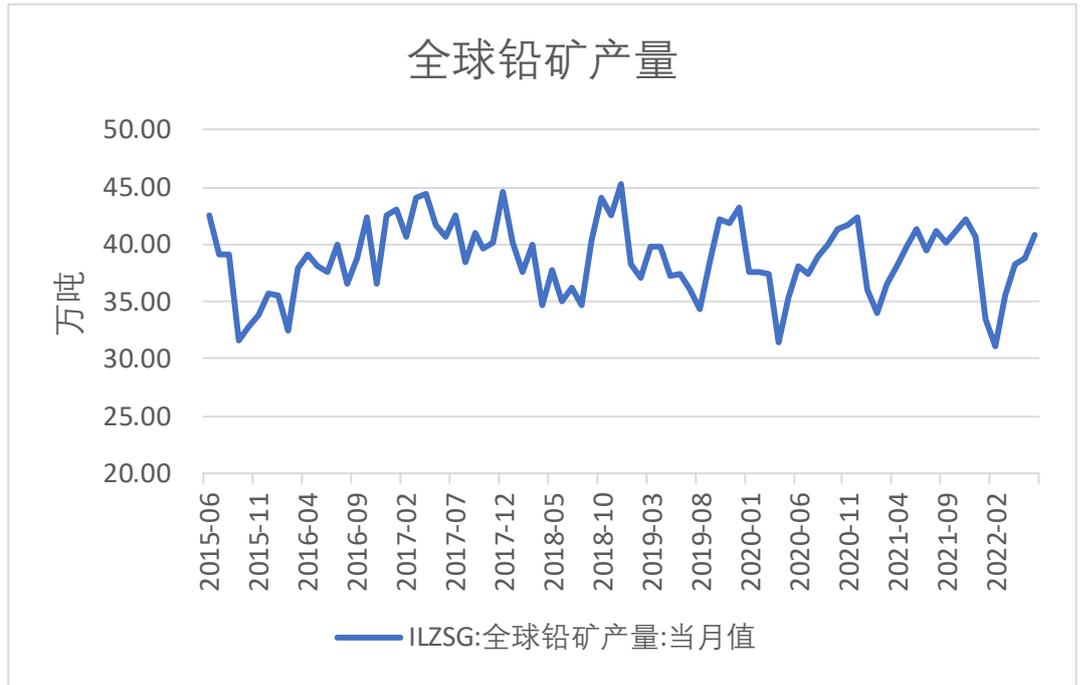


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

二、铅市供需体现

1、全球铅市供应短缺

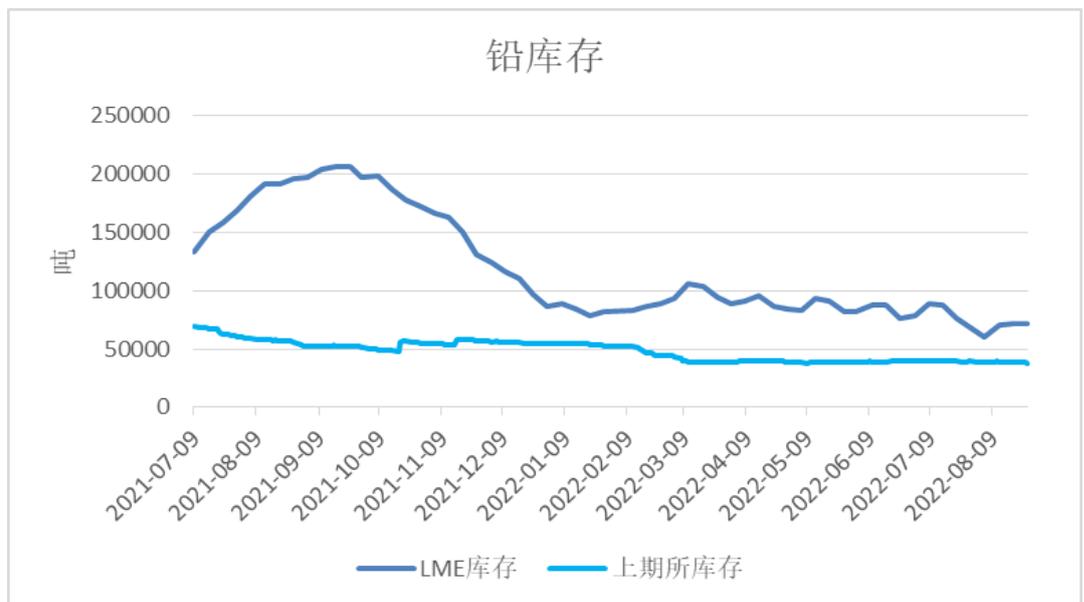
ILZSG 数据显示，2022 年 6 月，全球铅矿产量为 40.78 万吨，环比增长 5.1%，同比下降 1.19%。2022 年 1-6 月期间全球铅市供应短缺 10.8 万吨，2021 年全年为供应短缺 11.04 万吨。截至 6 月底，总库存较截至 2021 年底减少 1.86 万吨。今年前 6 个月，全球精炼铅（初级和次级）产量为 714.65 万吨，较上年同期增加 1.3%。中国表观需求预计为 355.3 万吨，几乎持平于上年同期，其占到全球总需求的 49%左右。同时期美国表观需求减少 1.5 万吨。6 月精炼铅产量为 121.71 万吨，需求为 121.52 万吨。经济复苏缓慢，全球铅精矿供应紧张格局未变，短缺的能源导致冶炼成本高昂，利润压缩，产量增速有所放缓，铅市供应上仍维持短缺。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、供需体现—铅两市库存低位

伦铅库存方面，截至 2022 年 8 月 26 日，LME 精炼铅库存为 37975 吨，较上月减少 1575 吨，降幅 3.98%；截至 2022 年 8 月 26 日，上期所精炼铅库存为 71822 吨，较上月增加 3671 吨，增幅 5.39%。8 月内外铅库存仍在低位，海外能源危机严峻，成本高企，产量下滑，库存维持低位；国内复产及新增产能运行，库存有所上升。

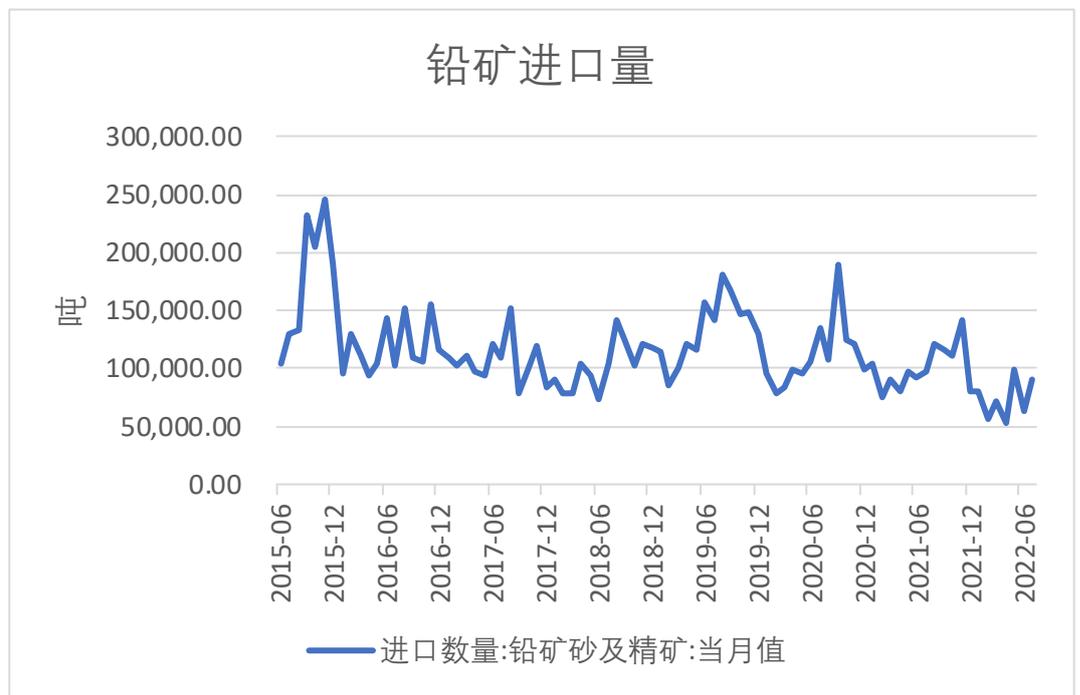


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三、铅市供应

1、铅矿进口环比增加

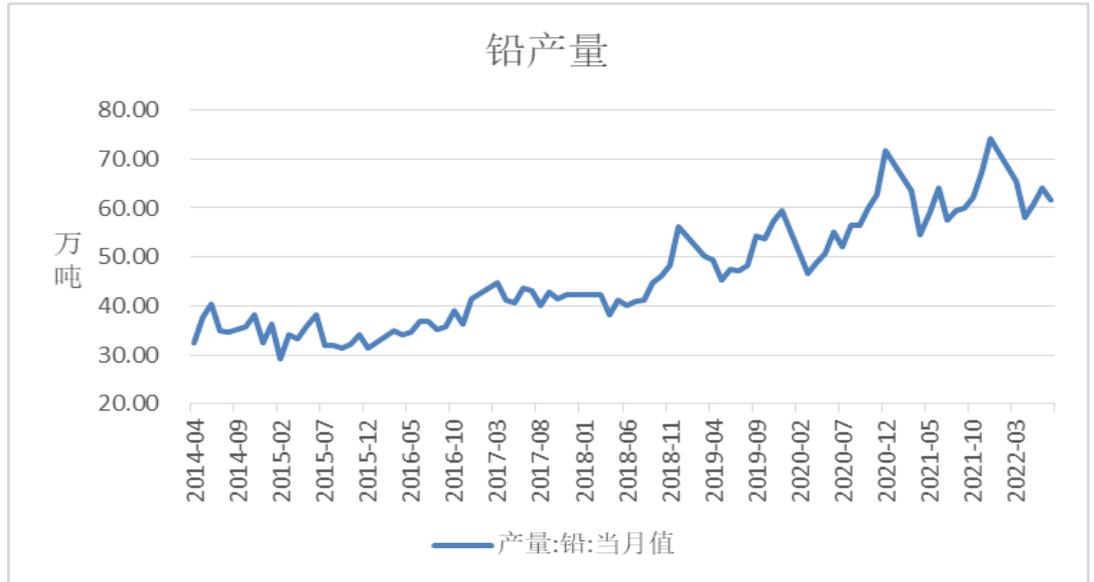
海关总署数据显示，2022年7月，当月进口铅矿砂及精矿90313.38吨，环比增加44.01%，同比下降6.68%。我国的铅矿产地分布广泛，但大中型矿床占有储量多且矿山类型复杂，主要分布在内蒙古和云南，供应差异性比较大，对进口矿有较大的需求；海外能源危机拖累经济下滑，国内经济复苏步伐略快于海外，矿端订单陆续到厂，环比大增，但海外矿山产量下滑，进口难以维持快速增长。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、精炼铅产量环比下降

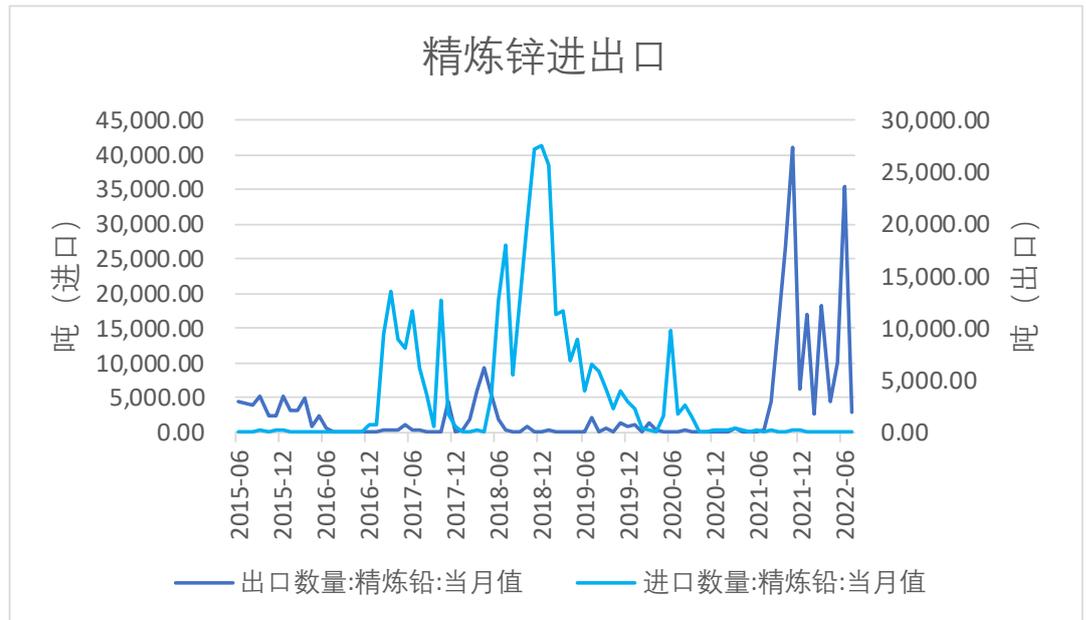
国家统计局数据显示，2022年7月，铅产量为61.6万吨，同比增加6.2%；2022年1-7月，铅累计产出425.8万吨，同比增加3.6%。7月，前期停产检修企业陆续恢复生产，原生铅炼厂产量维持增长态势，但期间云南矿端供应偏紧，增长趋势有所减缓；国内废电瓶采购仍然较紧张，叠加安徽7月限电影响部分生产企业开工，7月铅产量环比小幅下降。8月，更多的铅冶炼厂检修结束，但限电影响扩大，预计精炼铅生产增速放缓。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

3、精炼铅出口同比仍上升，进口同比减少

海关总署数据显示，2022年7月，精炼铅出口量 2864.12 吨，同比增加 1090.56%;精炼铅进口量 20.28 吨，同比减少 56.02%。海外铅供应紧张，全球铅产业供需格局不平衡，出口量同比增加趋势延续。

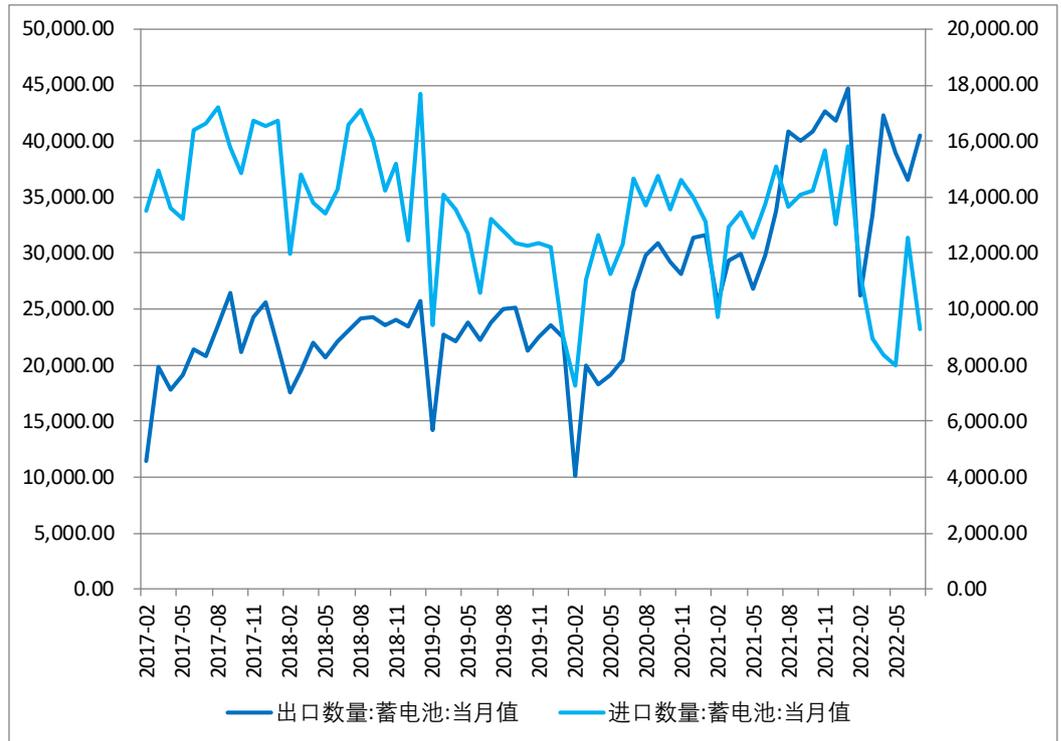


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

四、铅市消费领域

1、铅蓄电池出口同比增加

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%。海关总署数据显示，2022 年 7 月，蓄电池出口数量为 40513 个，同比增加 19.99%；蓄电池进口数量为 9285 个，同比减少 38.55%。受高温天气影响，电动自行车铅酸蓄电池消费旺盛，政策加持加上订单好转，预计出口将维持上升。

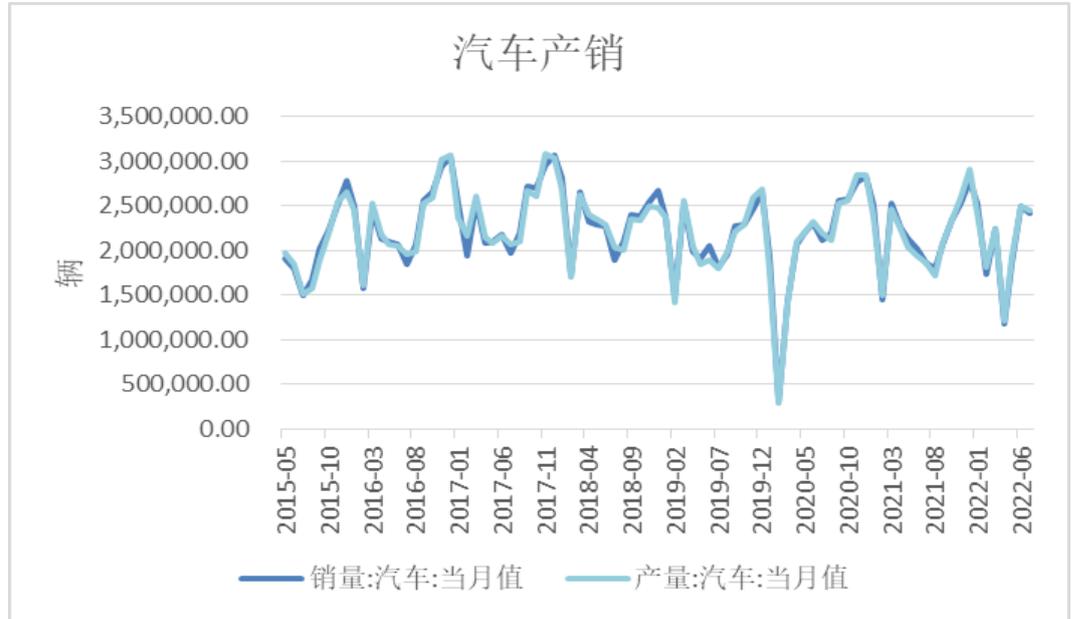


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、终端消费—汽车产销同比增加

中汽协数据显示，2022 年 7 月，中国汽车销售量为 2420058 辆，同比增加 29.86%；中国汽车产量为 2454586 辆，同比增加 31.76%。随着疫情防控成效和促消费政策效应显现，我国汽车生产全面恢复正常水平，消费市场快速回暖，新能源汽车延续高速增长势头，7 月份，新能源汽车产销分别完成 61.7 万辆和 59.3 万辆，同比均增长 1.2 倍，市场占有率为 24.5%。随着稳经济一揽子政策进一步生效，汽车产销保持快速增长，虽然产销同比增加，但环比均下降，7 月份制造业采购经理指数（PMI）为 49.0%，比 6 月下降 1.2 个百分点，位于临界点以下，制造业景气水平有所回落，带动汽车产销环比下滑，8 月在汽车消

费政策的提振下有望保持增长，9 月步入汽车传统消费旺季，乘用车及新能源汽车产销预计进一步稳定增长。



图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

第三部分、小结与展望

经济下行压力不断增大，经济数据增速减缓或出现下滑的背景下，中央不断加大对经济的扶持力度，政策的暖风频吹，不断给市场加油打气以稳定市场信心，但美联储加息周期未结束，铅价仍受宏观环境影响，美联储在 7 月会议之后，下一次政策会议时间为 9 月 21 日，高企的通胀压力及经济衰退预期，将限制大宗商品反弹空间。展望 9 月，国内铅矿供应仍偏紧，原生铅和再生铅随着炼厂检修结束，产量或能稳步上升。下游铅蓄电池企业消费仍然向好，终端汽车产业受政策扶持产销继续同比上升。铅价上方因产量上升突破较乏力，但下方也存在需求支撑，伴随经济下行压力不断增大，预计维持沪铅主力合约 pb2210 区间震荡偏弱走势。

第四部分、操作策略

中期（1-2 个月）操作策略：逢高做空

◇ 对象：沪铅 2210 合约

◇ 参考入场点位区间：15250-15400 元/吨区间，建仓均价约为 15325 元/吨。

◇ 止损设置：根据个人风格和风险报酬比进行设定，此处建议，沪铅 2210 合约止损参考

15500 元/吨.

✧ 后市预期目标：目标关注 14400，最小预期风险报酬比最小 1:3 之上。

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。