

2023年2月13日

供需端双增

铅价延续震荡



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价维持低位区间震荡。宏观面看，近期欧美央行多为官员鹰派发声，美元指数继续反弹，施压内外铅价。
- 基本面看，春节因素影响消退，原生铅检修炼厂已恢复正常生产，叠加河南金利新增产能释放，带动企业开工率延续回升。再生铅方面，检修企业基本恢复生产，带动开工率延续回升。原料废旧电瓶供应已接近节前正常状态，为炼厂提供原料保障。不过，目前再生铅炼厂利润不佳，部分炼厂计价检修或下调产量。下游需求来看，铅蓄电池企业开工率周度环比延续抬升，目前看，电动自行车电池市场消费尚可，经销商库存消耗后惯性补库，汽车及储能电池市场消费一般，维持刚性补库。
- 整体来看，短期美元震荡偏强运行，铅价宏观压力有所增加。产业端看，供需双增，本周 2302 合约交割，库存仍有增加预期，施压铅价。不过，近期铅锭出口窗口再度开启，关注后期出口表现。此外，当前铅价下，存成本支撑，也限制下方空间。短期多空因素交织下，预计铅价延续低位区间运行。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：宏观预期转弱，累库远超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2月3日	2月10日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,275	15,395	120	元/吨
LME 铅	2103.5	2091	-12.5	美元/吨
沪伦比值	7.3	7.4	0.1	
上期所库存	45681	50867	5186	吨
LME 库存	20200	22125	1925	吨
现货升水	-120	-170	-50	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周沪铅主力期价维持低位区间震荡，最终收至 15395 元/吨，周度涨幅 0.79%。周五晚间小幅低开，窄幅震荡，收至 15235 元/吨。伦铅止跌横盘震荡修整，收至 2091 美元/吨，周度跌幅 0.59%。

现货市场：截止至 2 月 10 日，上海市场驰宏铅 15335-15375 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 40-0 元/吨报价；江浙市场豫光、江铜、铜冠铅 15315-15375 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 60-0 元/吨报价，或对沪期铅 2302 合约平水报价。沪铅震荡回升，并逼近 15400 元/吨，持货商多积极出货。市场流通货源增加，而下游维持刚需采购。

库存方面，截止至 2 月 10 日，LME 库存为 22125 吨，周度增加 1925 吨。上期所库存增 5186 吨至 50867 吨。SMM 五地社会库存为 5.38 万吨，周度减少 0.28 万吨。产业链上下游基本复工，铅锭供需双增，下游按需补库，库存随之被消化。同时，铅价震荡上扬，期现价差扩大至 250-300 元/吨，持货商交仓意愿上升，货源转移至交割仓库。

上周沪铅主力期价维持低位区间震荡。宏观面看，近期欧美央行多为官员鹰派发声，美元指数继续反弹，施压内外铅价。基本面看，春节因素影响消退，原生铅检修炼厂已恢复正常生产，叠加河南金利新增产能释放，带动企业开工率延续回升。再生铅方面，检修企业基本恢复生产，带动开工率延续回升。原料废旧电瓶供应已接近节前正常状态，为炼厂提供原料保障。不过，目前再生铅炼厂利润不佳，部分炼厂计价检修或下调产量。下游需求来看，铅蓄电池企业开工率周度环比延续抬升，目前看，电动自行车电池市场消费尚可，经销商库存消耗后惯性补库，汽车及储能电池市场消费一般，维持刚性补库。整体来看，短期美元震荡偏强运行，铅价宏观压力有所增加。产业端看，供需双增，本周 2302 合约交割，库存仍有增加预期，施压铅价。不过，近期铅锭出口窗口再度开启，关注后期出口表现。此外，当前

铅价下，存成本支撑，也限制下方空间。短期多空因素交织下，预计铅价延续低位区间运行。

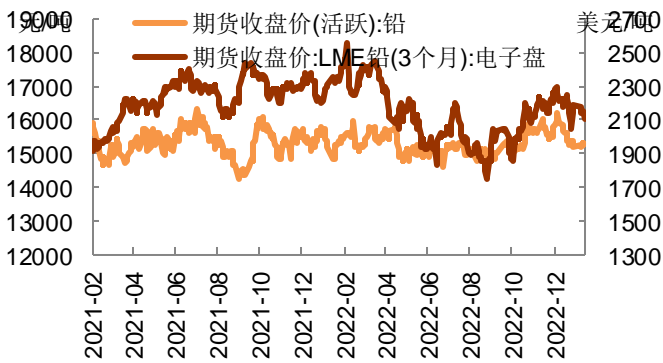
三、行业要闻

1. SMM: 1月电解铅产量为28.46万吨, 环比下降7.36%, 同比上升3.48%。预计2月电解铅产量下降近万吨至27.7万吨。1月再生铅产量28.59万吨, 环比下降22.29%, 同比下降17.87%。

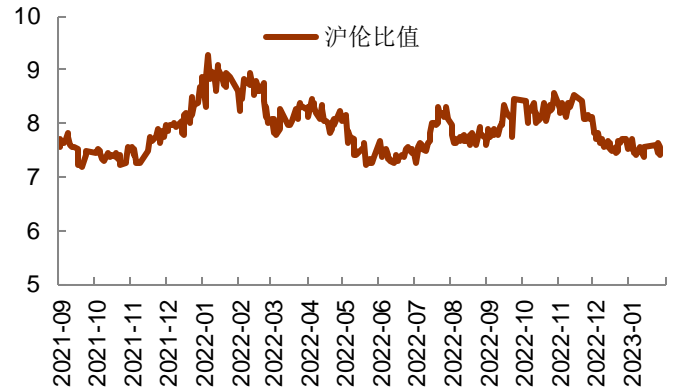
2. SMM: 上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为56.26%, 周度增加5.32个百分点。再生铅执政企业四省开工率为40.4%, 周度增加6.48个百分点。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

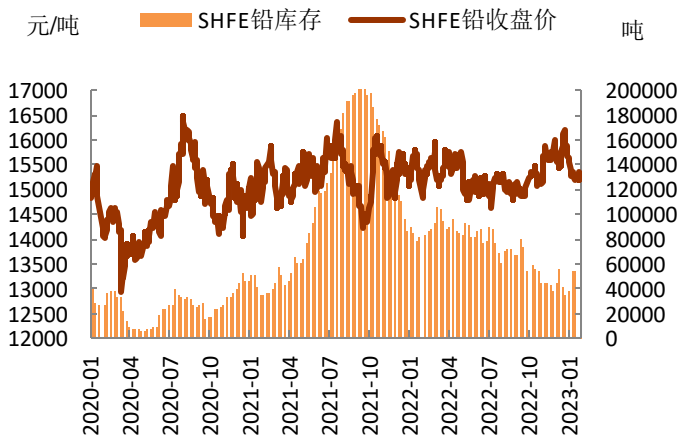


图表2 沪伦比值

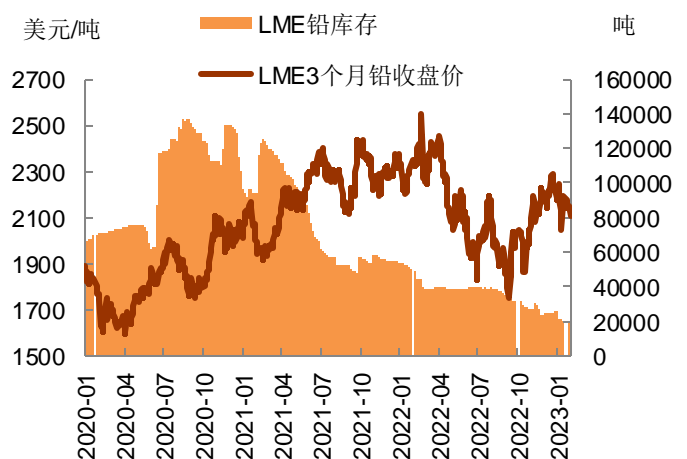


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

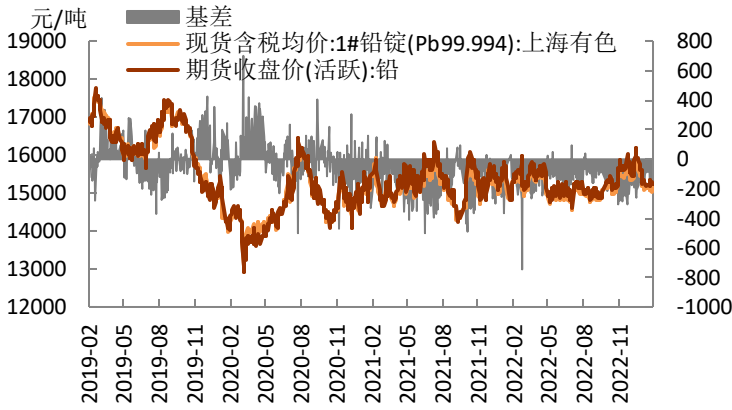


图表4 LME库存情况

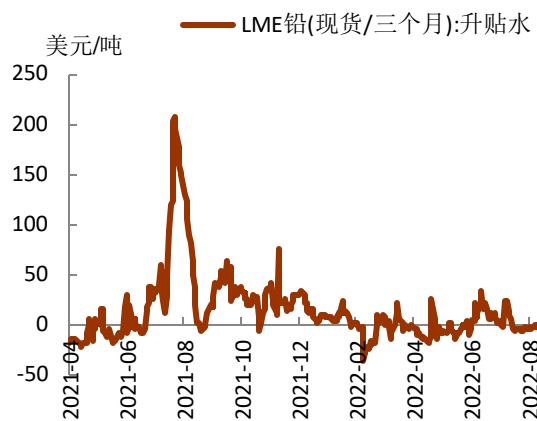


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

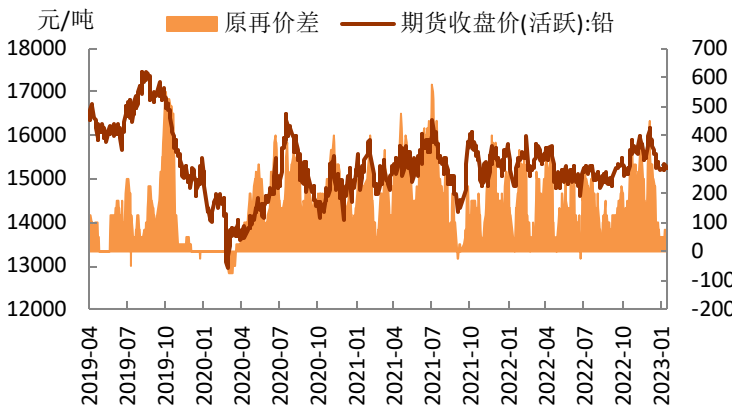


图表 6 LME 铅升贴水情况

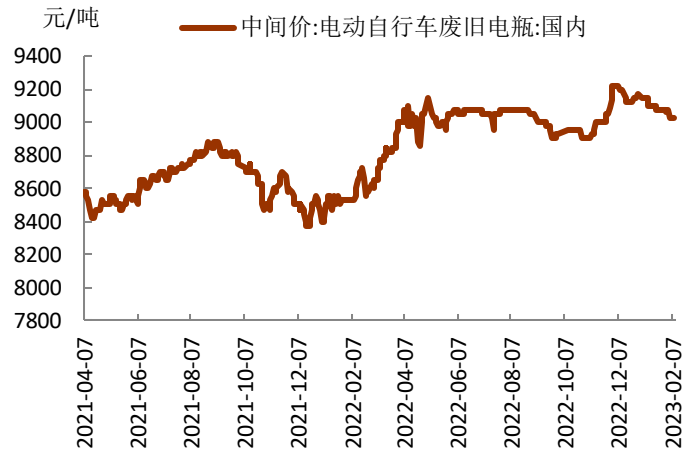


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

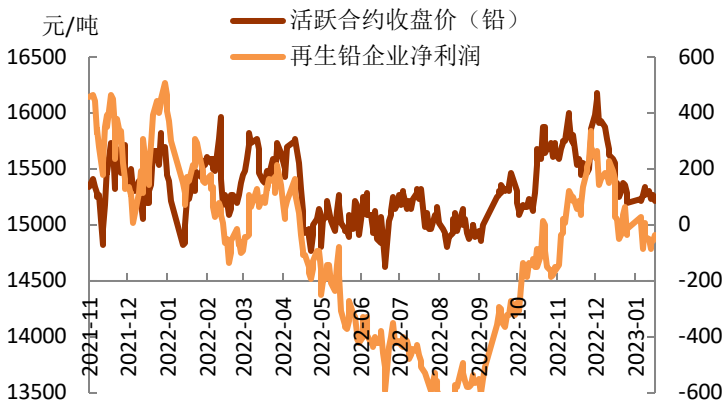


图表 8 废电瓶价格

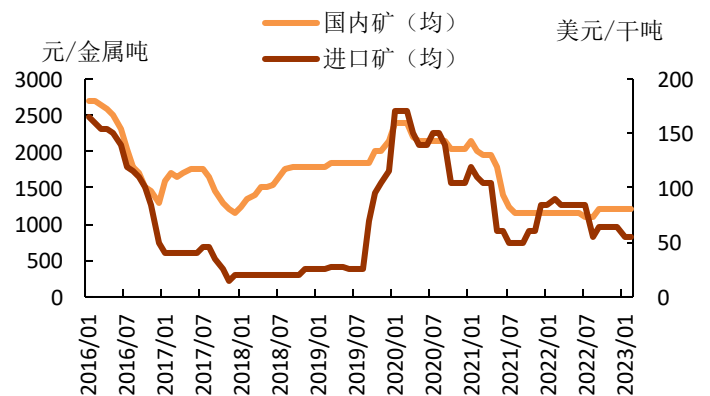


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

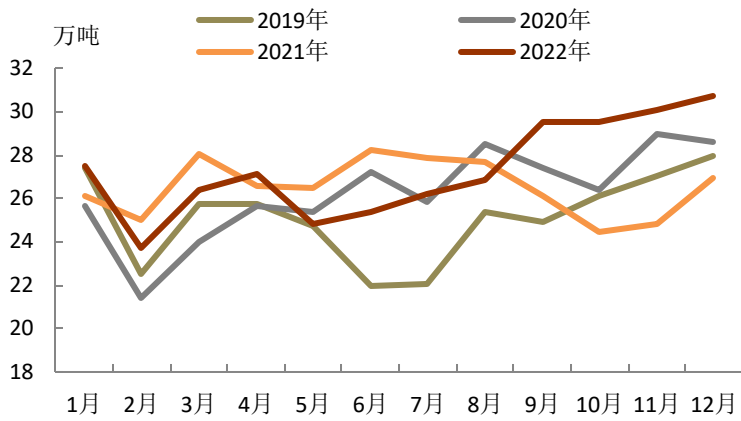


图表 10 铅矿加工费

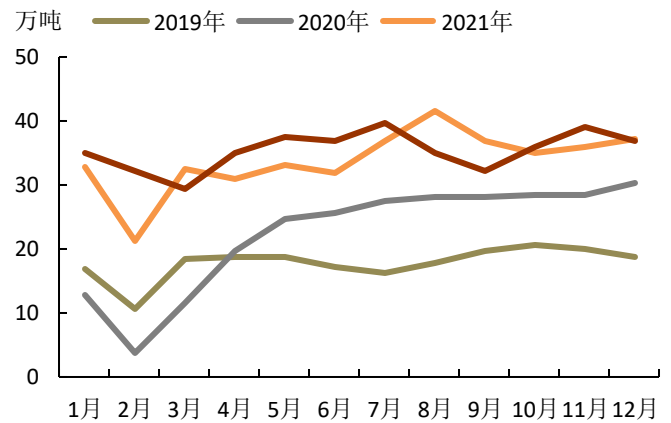


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量



图表 12 再生铅产量



数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铅锭社会库存



数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。