

2023年3月13日

炼厂非计划检修

铅价下方存支撑



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价延续震荡下行。宏观面看，鲍威尔证词偏鹰，但非农数据喜忧参半，市场对3月加息50BP的押注有所降温，美元小幅回落，铅价宏观压力稍缓。
- 基本面看，原生铅方面，河南部分炼厂检修，湖南因原料偏紧，部分炼厂下调3月产量计划，带动企业开工率环比下滑。再生铅方面，安徽天畅因设备故障停产20天左右，安徽大华也出现短暂检修，同时安徽超威技改后逐步提产，开工率总体呈现下滑态。此外，江苏天能3月初进入试生产，后期将带来一定增量。需求方面，随着气温回升，电池更换需求季节性走弱，各大企业以销定产。不过，近期湖北东风汽车推出史上最强购车季活动，约三十多家车企更进，有望带动部分增量整车电池需求。从目前企业生产情况看，虽然终端企业消费走弱，但大型蓄电池企业开工率并未出现明显下滑。
- 整体看，美元小幅回落，宏观压力暂缓。产业端看，部分炼厂检修，供应增速放缓，下游受政策利好支撑整车电池消费。短期供缩需稳的格局下，为铅价提供一定支撑。但供应增加预期不改，叠加消费淡季下，需求难提供强驱动，将限制铅价上方空间。多空因素交织下，铅价将延续15100-15500元/吨震荡。
- 策略建议：区间操作
- 风险因素：市场情绪转换，库存大幅增加

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	3月3日	3月10日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,285	15,155	-130	元/吨
LME 铅	2128	2068	-60	美元/吨
沪伦比值	7.2	7.3	0.1	
上期所库存	47523	49492	1969	吨
LME 库存	25075	25275	200	吨
社会库存	5.19	5.17	-0.02	万吨
现货升水	-205	-90	115	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 2304 合约期价延续震荡下行，但跌势有所放缓，最终收至 15155 元/吨，周度跌幅 0.92%。周五晚间窄幅震荡，收至 15140 元/吨。伦铅延续震荡偏弱，收至 2068 美元/吨，周度跌幅 2.36%。

现货市场：截止至 3 月 10 日，上海市场驰宏铅 15150 元/吨，对沪期铅 2304 合约平水报价；江浙市场豫光、江铜、铜冠铅 15120-15150 元/吨，对沪期铅 2304 合约贴水 30-0 元/吨报价。沪铅延续偏弱震荡，持货商报价随行就市，铅锭供应地域性收紧，持货商报价贴水收窄，下游维持按需采购，散单成交向好。

库存方面，截止至 3 月 10 日，LME 库存为 25275 吨，周度增加 300 吨。上期所库存增 1969 吨至 49492 吨。SMM 五地社会库存为 5.17 万吨，周度减少 200 吨。随着 2303 合约临近交割，交仓货源也陆续到达仓库。与此用时，周内安徽地区再生铅大型炼厂意外减产，铅锭供用地域性收紧，下游刚需采购转向原生铅，使得铅锭库存最终录得小幅下滑。

上周沪铅主力期价延续震荡下行。宏观面看，鲍威尔证词偏鹰，但非农数据喜忧参半，市场对 3 月加息 50BP 的押注有所降温，美元小幅回落，铅价宏观压力稍缓。基本面看，原生铅方面，河南部分炼厂检修，湖南因原料偏紧，部分炼厂下调 3 月产量计划，带动企业开工率环比下滑。再生铅方面，安徽天畅因设备故障停产 20 天左右，安徽大华也出现短暂检修，同时安徽超威技改后逐步提产，开工率总体呈现下滑态。此外，江苏天能 3 月初进入试生产，后期将带来一定增量。需求方面，随着气温回升，电池更换需求季节性走弱，各大企业以销定产。不过，近期湖北东风汽车推出史上最强购车季活动，约三十多家车企更进，有望带动部分增量整车电池需求。从目前企业生产情况看，虽然终端企业消费走弱，但大型蓄电池企

业开工率并未出现明显下滑。整体看，美元小幅回落，宏观压力暂缓。产业端看，部分炼厂检修，供应增速放缓，下游受政策利好支撑整车电池消费。短期供缩需稳的格局下，为铅价提供一定支撑。但供应增加预期不改，叠加消费淡季下，需求难提供强驱动，将限制铅价上方空间。多空因素交织下，铅价将延续 15100-15500 元/吨震荡。

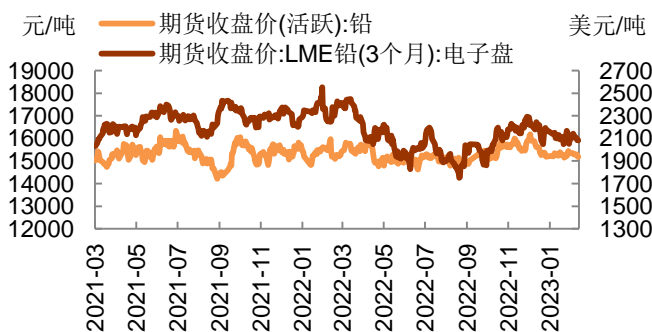
三、行业要闻

1. SMM：2月电解铅产量为 28.14 万吨，环比下降 1.37%，同比上升 10.47%，预计 3月产量环比增加万多吨至 31.7 万吨。2月再生精铅产量 28.04 万吨，环比增 1.82%，同比减 0.47%，预计 3月产量达 31.64 万吨。

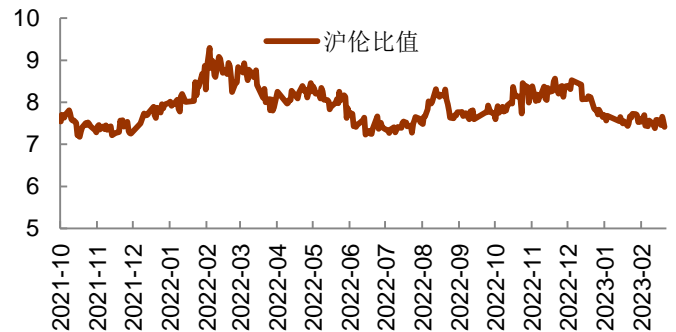
2. SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 56.56%，周度下滑 1.38 个百分点；再生铅执政企业四省开工率为 43.45%，周度下滑 2.99 个百分点；五省铅蓄电池周度开工率为 72.81%，周度下滑 0.9 个百分点。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

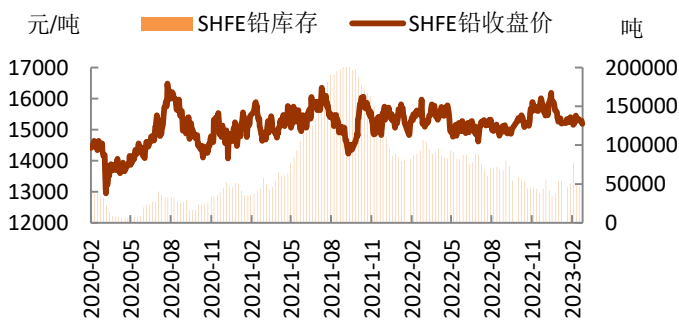


图表 2 沪伦比值

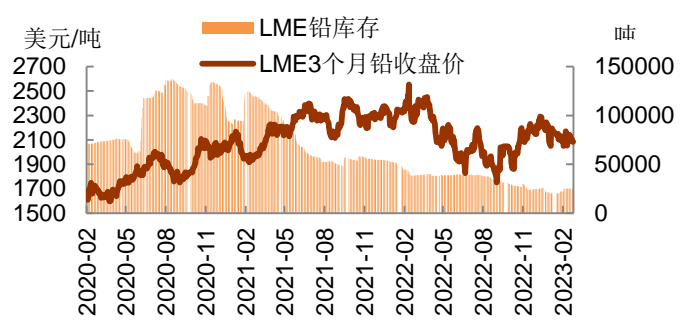


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

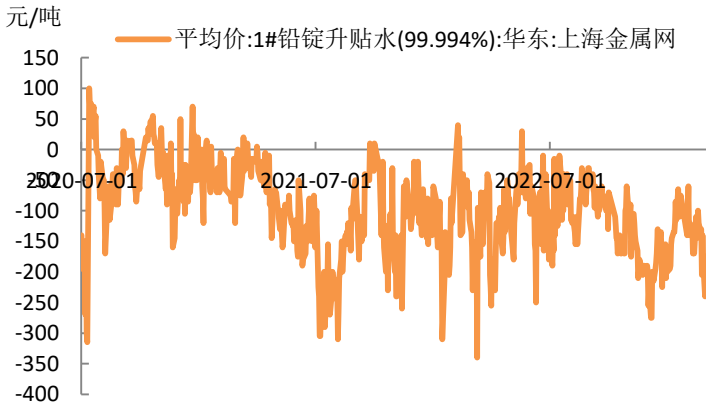


图表 4 LME 库存情况



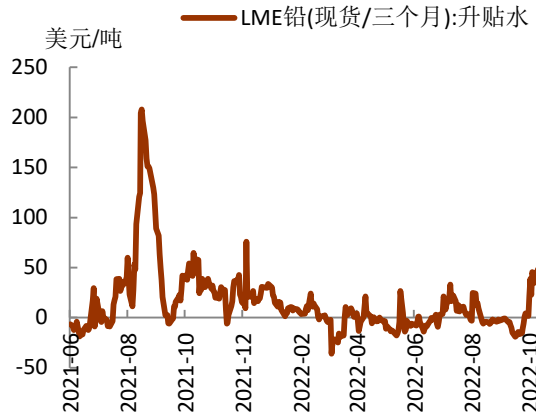
数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

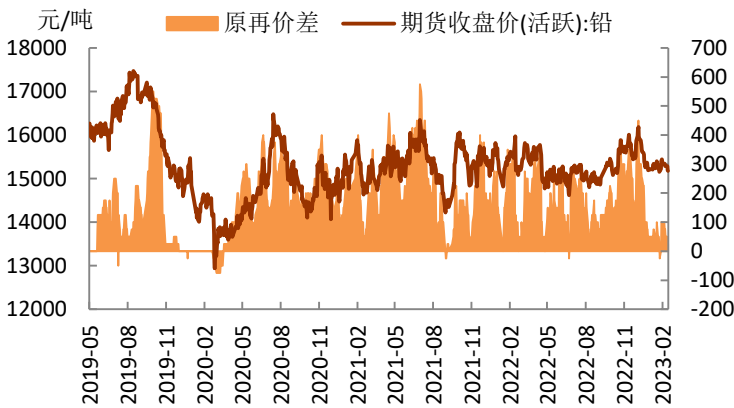


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 6 LME 铅升贴水情况



图表 7 原生铅与再生精铅价差

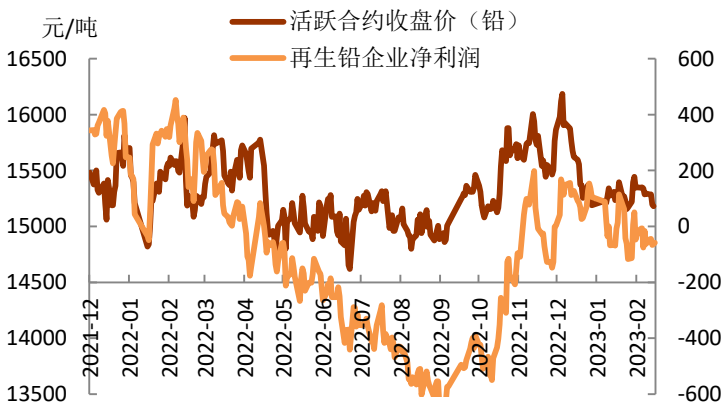


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 8 废电瓶价格

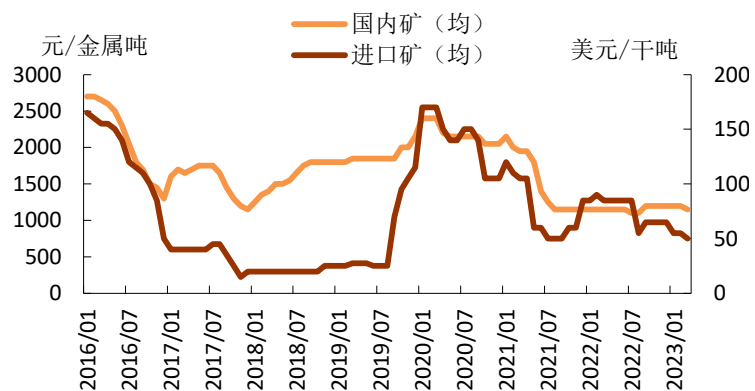


图表 9 再生铅企业利润情况

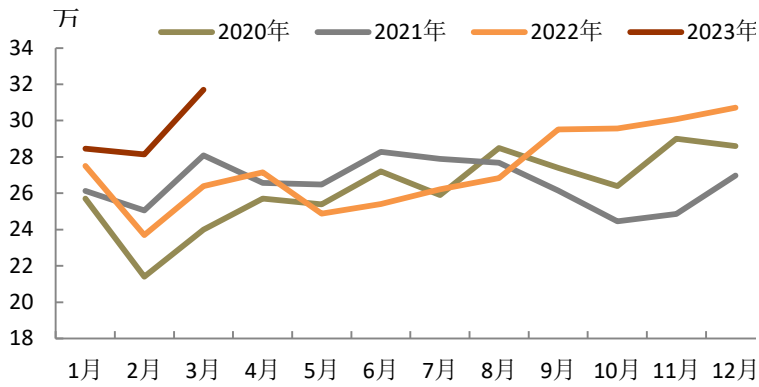


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

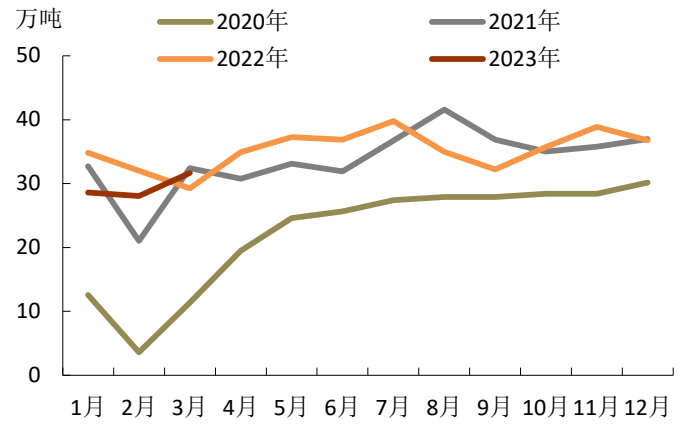
图表 10 铅矿加工费



图表 11 原生铅产量

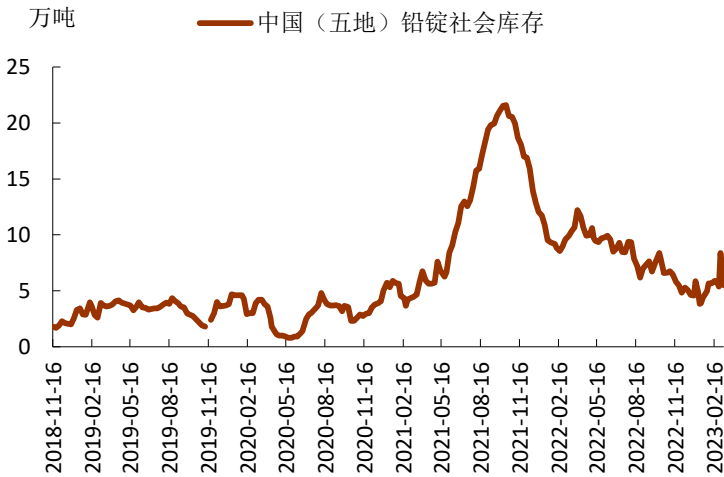


图表 12 再生铅产量



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。