

2023年3月20日

消费淡季下

铅价反弹受限



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价震荡反弹。宏观面看，欧美部分银行暴雷事件引发市场避险情绪急剧升温，虽然欧美央行出面救助令担忧情绪暂缓，但后期仍存不确定性且加大了欧美央行稳金融风险与抗通胀的难度。
- 基本面看，原生铅炼厂生产多稳定，河南万洋粗铅例行检修，但电解铅生产暂未受影响，部分小型炼厂生产受限，带动周度开工率小降。再生铅方面，炼厂多稳定生产，安徽地区炼厂短暂检修后恢复满产，带动开工率微增。需求方面，3月下旬电池更换需求淡季效应显现，部分经销商反馈电池销量较2月下滑近半，电池批发市场陆续开展促销活动。不过，整车电池消费尚可，主要受益于电动自行车超标车淘汰期及湖北为代表的车企促销活动提振，整车电池需求不淡的驱动下，支撑蓄电池企业开工率维持在偏高水平。
- 整体来看，近期海外流动性风险事件不断，市场风险偏好回落，但因铅价对宏观敏感度相对偏弱，走势更多受基本面驱动。产业端呈现供应阶段性压力减弱，需求在政策支持下淡季不淡的格局，对铅价构成支撑。但供应增加预期不改叠加需求淡季向上驱动有限，限制铅价反弹空间。短期期价维持区间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10日	3月17日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,155	15,405	250	元/吨
LME 铅	2,068.00	2089	21	美元/吨
沪伦比值	7.3	7.4	0.1	
上期所库存	49,492	50139	647	吨
LME 库存	25,275	25,725	450	吨
社会库存	5.17	5.55	0.38	万吨
现货升水	-120	-150	-30	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 合约期价周初维持窄幅震荡，周五大幅反弹，收至 15405 元/吨，周度涨幅 1.65%。周五晚间窄幅震荡，收至 153695 元/吨。伦铅维持横盘震荡，收至 2089 美元/吨，周度涨幅 1.02%。

现货市场：截止至 3 月 17 日，上海市场驰宏铅 15390-15420 元/吨，对沪期铅 2304 合约升水 0-30 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15360-15410 元/吨，对沪期铅 2304 合约贴水 30 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅强势上行，持货商出货积极性向好，而当前市场流通货源有限，报价较坚挺，下游周初已采购一定库存，恰逢铅价上涨后转为观望。

库存方面，截止至 3 月 17 日，LME 库存为 25725 吨，周度增加 450 吨。上期所库存增 647 吨至 50139 吨。SMM 五地社会库存为 5.55 万吨，周度增加 0.38 万吨。因 2303 合约交割，货源抵达仓库，铅锭社会库存随之上升，但因市场供应趋紧，本次交割量远低于 2 月。同时，近期原生铅及再生铅均有炼厂检修，流通货源不多，下游消费尚可，故在交割背景下，累库量依旧偏低。

上周沪铅主力期价震荡反弹。宏观面看，欧美部分银行暴雷事件引发市场避险情绪急剧升温，虽然欧美央行出面救助令担忧情绪暂缓，但后期仍存不确定性且加大了欧美央行稳金融风险与抗通胀的难度。基本面看，原生铅炼厂生产多稳定，河南万洋粗铅例行检修，但电解铅生产暂未受影响，部分小型炼厂生产受限，带动周度开工率小降。再生铅方面，炼厂多稳定生产，安徽地区炼厂短暂无检修后恢复满产，带动开工率微增。需求方面，3 月下旬电池更换需求淡季效应显现，部分经销商反馈电池销量较 2 月下月近半，电池批发市场陆续开展促销活动。不过，整车电池消费尚可，主要受益于电动自行车超标车淘汰期及湖北为代表的车

企促销活动提振，整车电池需求不淡的驱动下，支撑蓄电池企业开工率维持在偏高水平。整体来看，近期海外流动性风险事件不断，市场风险偏好回落，但因铅价对宏观敏感度相对偏弱，走势更多受基本面驱动。产业端呈现供应阶段性压力减弱，需求在政策支持下淡季不淡的格局，对铅价构成支撑。但供应增加预期不改叠加需求淡季向上驱动有限，限制铅价反弹空间。短期期价维持区间 15100-15500 元/吨震荡。

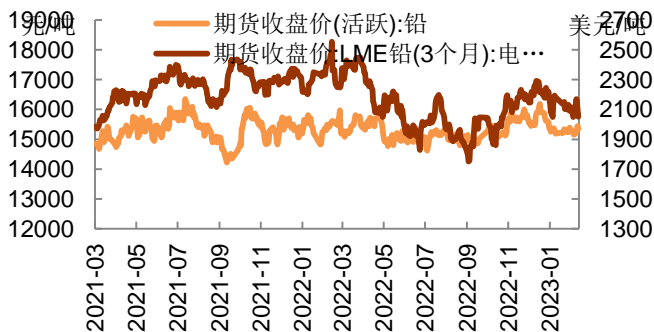
三、行业要闻

1. SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 55.45%，周度下滑 1.1 个百分点；再生铅执政企业四省开工率为 44.38%，周度增加 0.93 个百分点；五省铅蓄电池周度开工率为 72.61%，周度下滑 0.2 个百分点。

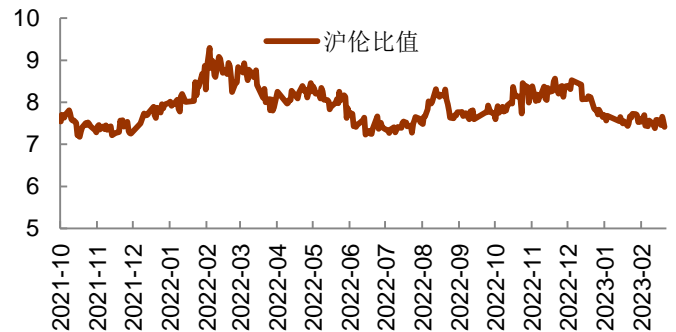
2. WBMS：2023 年 1 月全球精炼铅产量为 134.68 万吨，消费量为 135.83 万吨，供应短缺 1.15 万吨。2023 年 1 月全球铅矿产量为 54.73 万吨。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

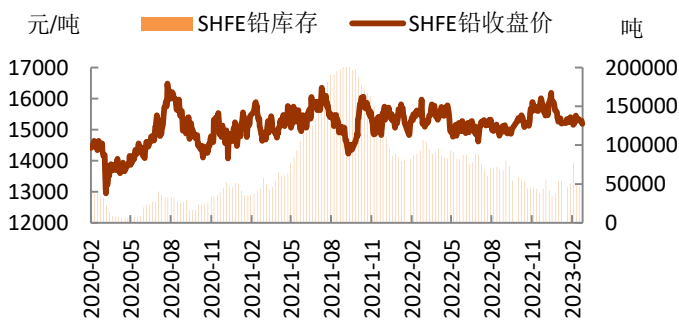


图表 2 沪伦比值

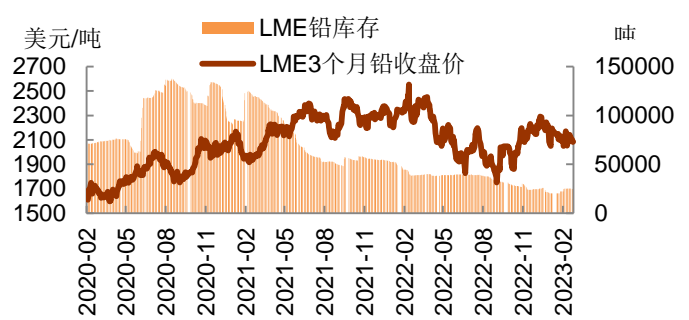


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

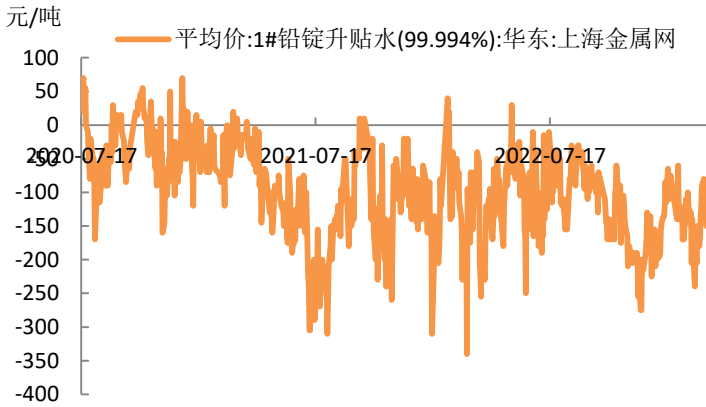


图表 4 LME 库存情况



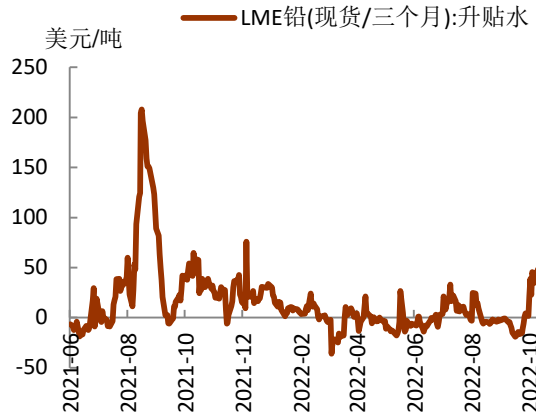
数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

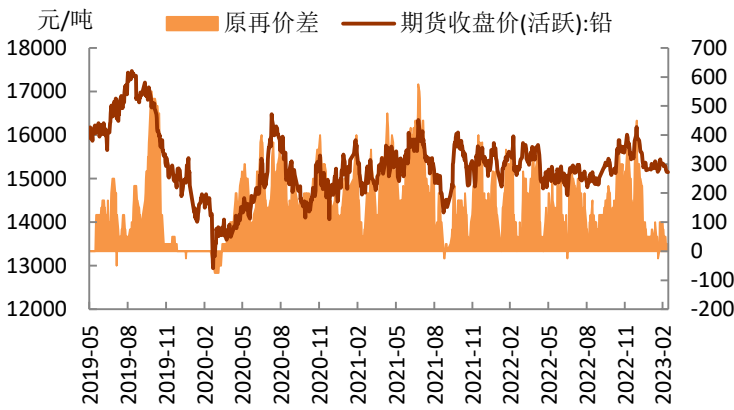


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 6 LME 铅升贴水情况



图表 7 原生铅与再生精铅价差

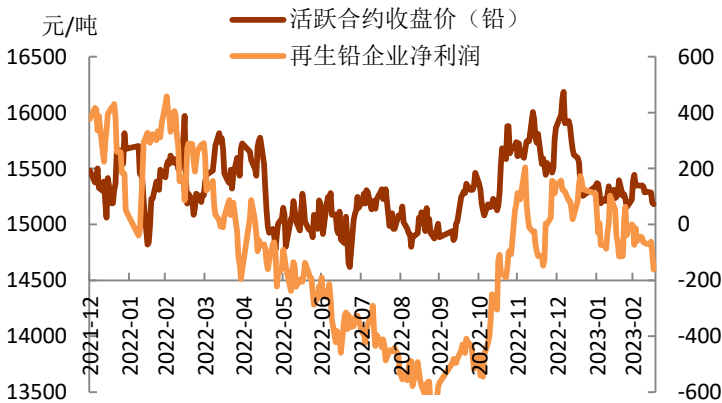


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

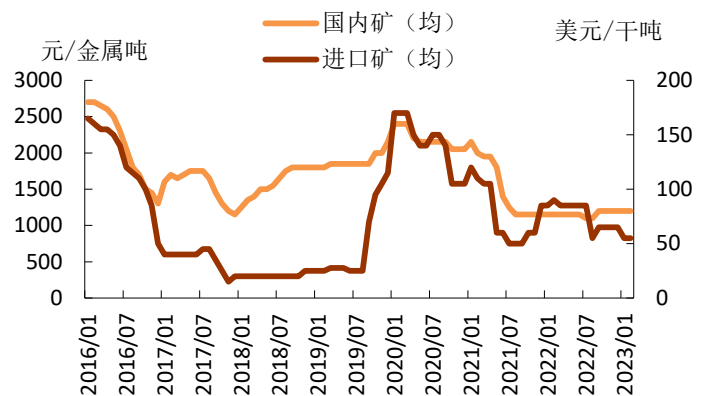
图表 8 废电瓶价格



图表 9 再生铅企业利润情况

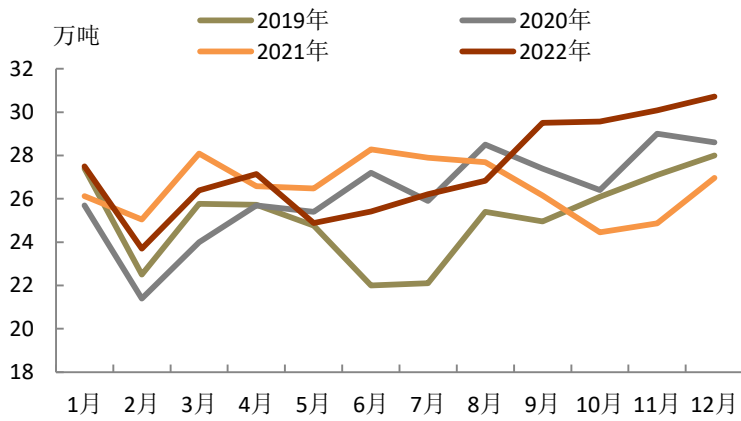


图表 10 铅矿加工费

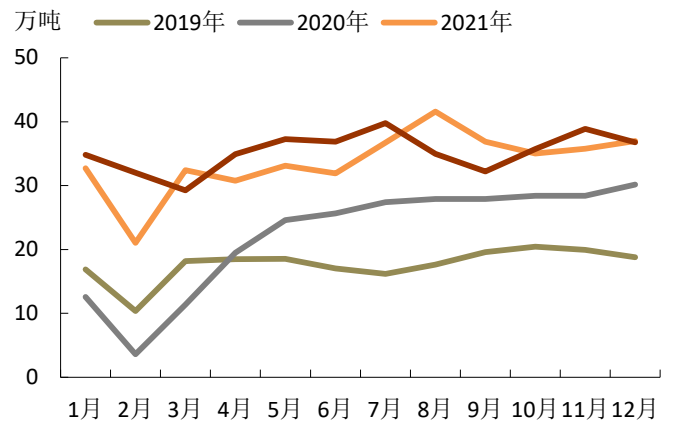


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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。