

2023年4月3日

供应紧张缓解

铅价震荡偏弱



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价震荡偏强运行。宏观面看，欧美银行风险担忧缓解，叠加市场预期美联储加息接近尾声，美元走势震荡偏弱。国内3月制造业三大指数位于扩张区间，经济延续企稳回升。
- 基本面看，原生铅炼厂减复产并存，生产相对维稳，周度开工率变化不大，但同比水平偏低。再生铅方面，前期检修炼厂多复产，其中安徽天畅周中生产恢复正常，内蒙古炼厂检修结束而复产，江西检修炼厂也复产，带动企业整体开工率小幅上行，同比处于中间值水平。后期看，安徽及江西有部分炼厂计划4月初常规检修及技改停产，企业开工率或小幅回落。需求端来看，铅酸蓄电池淡季态势较明显，电动自行车及汽车成品订单存不同程度下降，通信类电池订单相对稳定，后期看，淡季将延续，随着蓄电池企业成品库存上升，企业存减产的可能。
- 整体来看，避险情绪回落后，宏观情绪趋于平稳。产业端看，炼厂逐步复产，阶段性供应偏紧改善，但增量相对缓慢，需求延续淡季表现，供应矛盾不突出，铅价区间震荡。后期看，供应稳中趋增，需求面临淡季制约，基本面偏弱，铅价或震荡下行，但铅锭出口窗口开启，出口预期或降低累库程度，铅价亦不过分看空。
- 策略建议：逢高沽空
- 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24日	3月31日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,390	15,285	-105	元/吨
LME 铅	2,120.50	2106.5	-14	美元/吨
沪伦比值	7.3	7.3	0.0	
上期所库存	37,537	35,550	-1987	吨
LME 库存	25,700	26,375	675	吨
社会库存	4.08	3.96	-0.12	万吨
现货升水	-110.00	-125	-15	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 2305 合约期价呈现高位回落的走势，收至 15285 元/吨，周度跌幅 0.68%。周五探底回升，收至 15235 元/吨。伦铅上半周震荡重心小幅上移，周五回吐大部分涨幅，收至 2106.5 美元/吨，周度跌幅 0.66%。

现货市场：截止至 3 月 31 日，上海市场驰宏铅 15305-15325 元/吨，对沪期铅 2305 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15285-15305 元/吨，对沪期铅 2305 合约贴水 20-0 元/吨报价。沪铅维持盘整态势，持货商出货不多，报价变化不大，加之月末，下游询价积极性一般，散单市场交投两淡。

库存方面，截止至 3 月 31 日，LME 库存为 26375 吨，周度增加 675 吨。上期所库存减 1987 吨至 35550 吨。SMM 五地社会库存为 3.96 万吨，周度减少 0.12 万吨。再生铅大型炼厂检修结束，供应阶段性恢复，市场流通货源增加。但铅价走弱，下游逢低采购，部分需求回流至原生铅贸易市场，带动库存小幅下滑。

上周沪铅主力期价呈现高位回落的走势。宏观面看，欧美银行风险担忧缓解，叠加市场预期美联储加息接近尾声，美元走势震荡偏弱。国内 3 月制造业三大指数位于扩张区间，经济延续企稳回升。基本面看，原生铅炼厂减复产并存，生产相对维稳，周度开工率变化不大，但同比水平偏低。再生铅方面，前期检修炼厂多复产，其中安徽天畅周中生产恢复正常，内蒙古炼厂检修结束而复产，江西检修炼厂也复产，带动企业整体开工率小幅上行，同比处于中间值水平。后期看，安徽及江西有部分炼厂计划 4 月初常规检修及技改停产，企业开工率或小幅回落。需求端来看，铅酸蓄电池淡季态势较明显，电动自行车及汽车成品订单存不同程度下降，通信类电池订单相对稳定，后期看，淡季将延续，随着蓄电池企业成品库存上升，

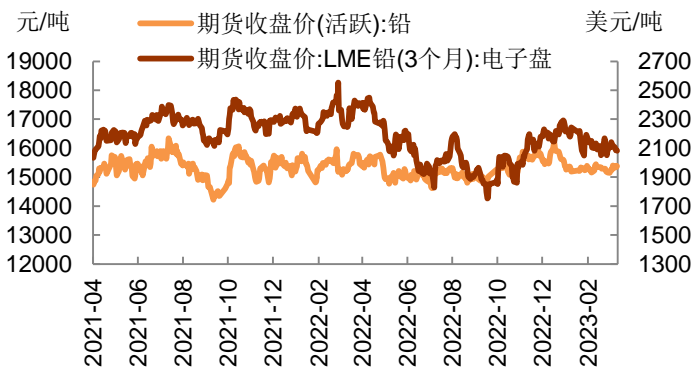
企业存减产的可能。整体来看，避险情绪回落后，宏观情绪趋于平稳。产业端看，炼厂逐步复产，阶段性供应偏紧改善，但增量相对缓慢，需求延续淡季表现，供应矛盾不突出，铅价区间震荡。后期看，供应稳中趋增，需求面临淡季制约，基本面偏弱，铅价或震荡下行，但铅锭出口窗口开启，出口预期或降低累库程度，铅价亦不过分看空。

三、行业要闻

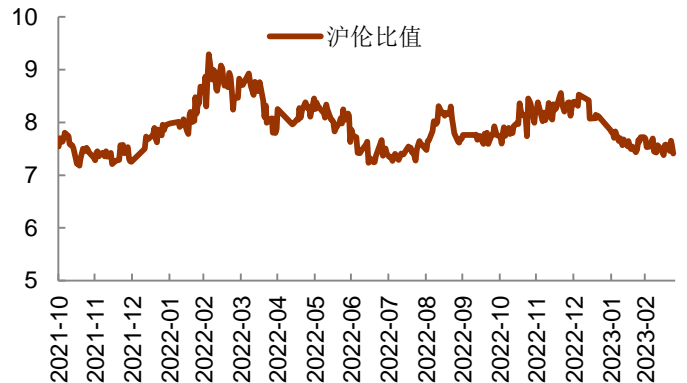
1. SMM：上周原生铅冶炼厂周度三省开工率为 55.57%，周度下滑 0.31 个百分点；再生铅执政企业四省开工率为 45.84%，周度增加 0.69 个百分点；五省铅蓄电池周度开工率为 72.42%，周度环比持平。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

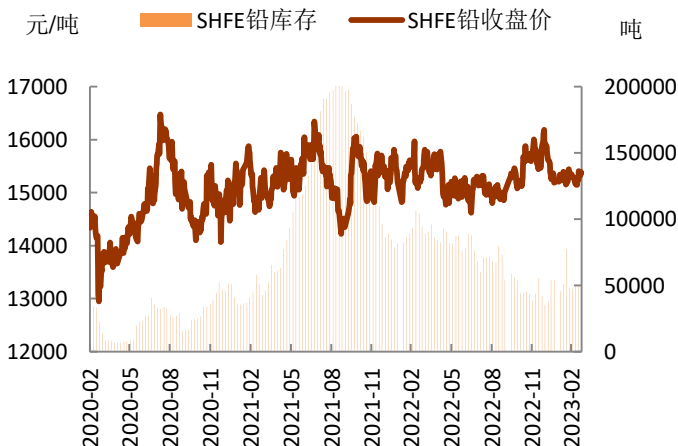


图表 2 沪伦比值

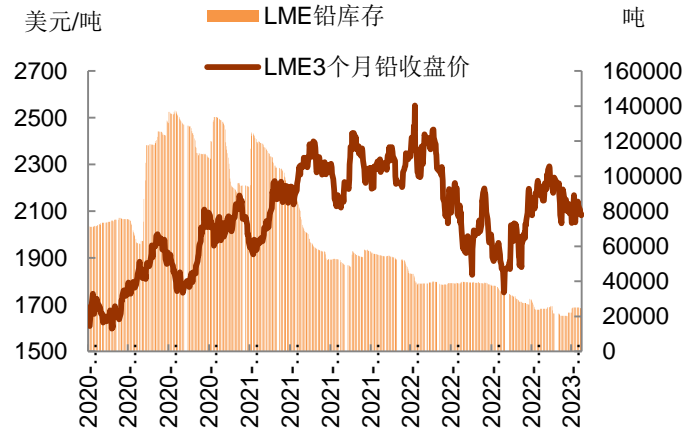


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

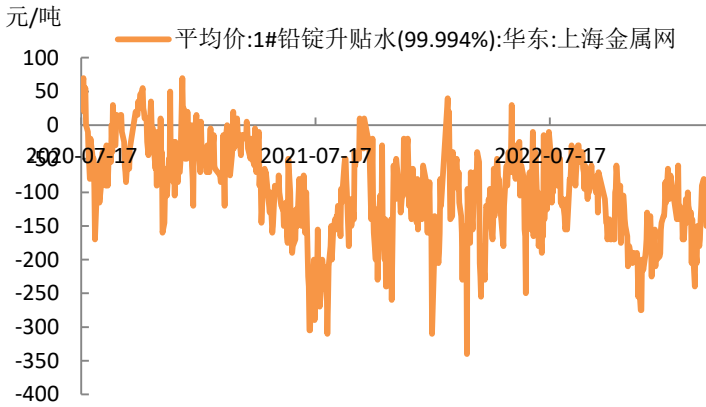


图表 4 LME 库存情况

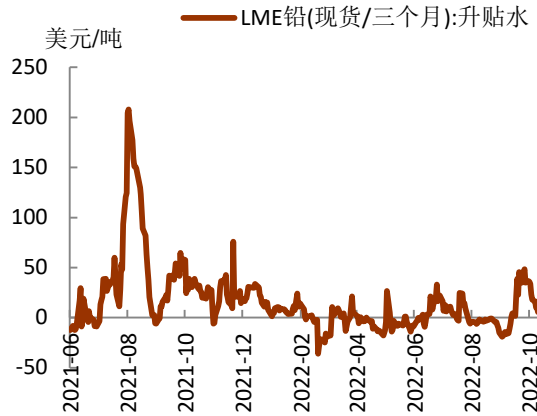


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

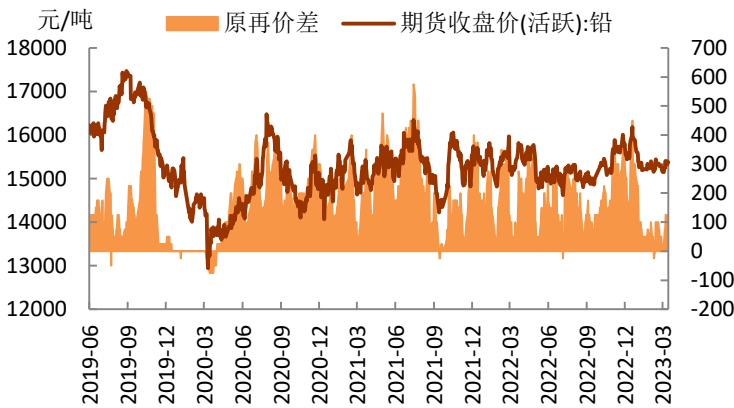


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

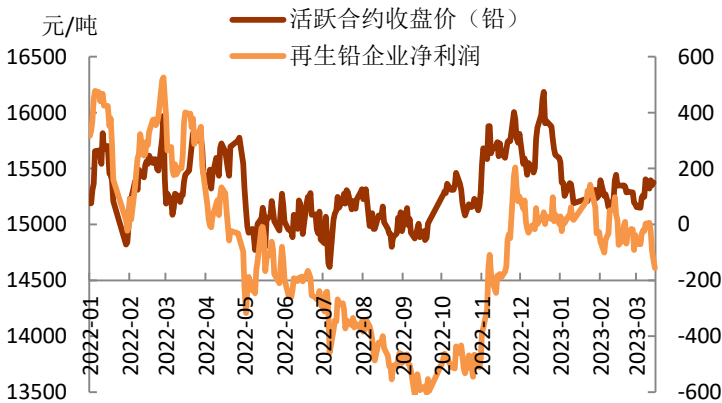


图表 8 废电瓶价格

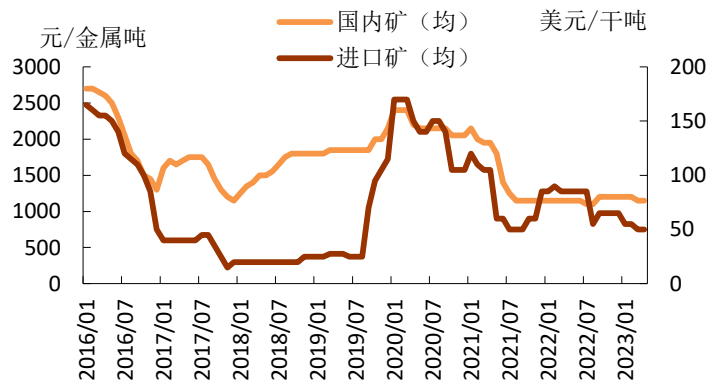


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

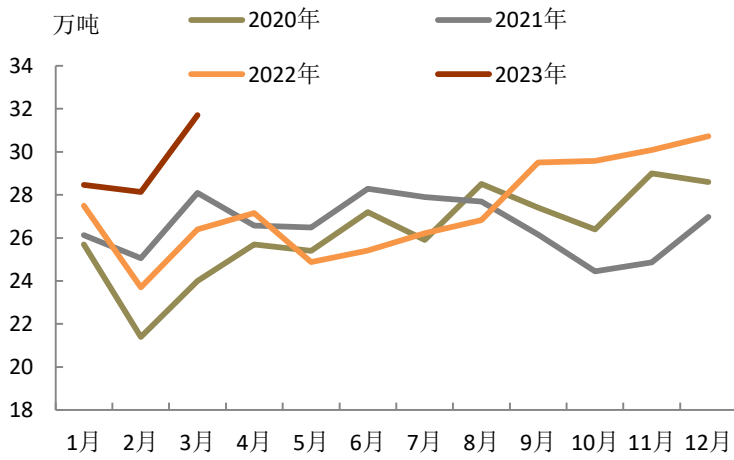


图表 10 铅矿加工费

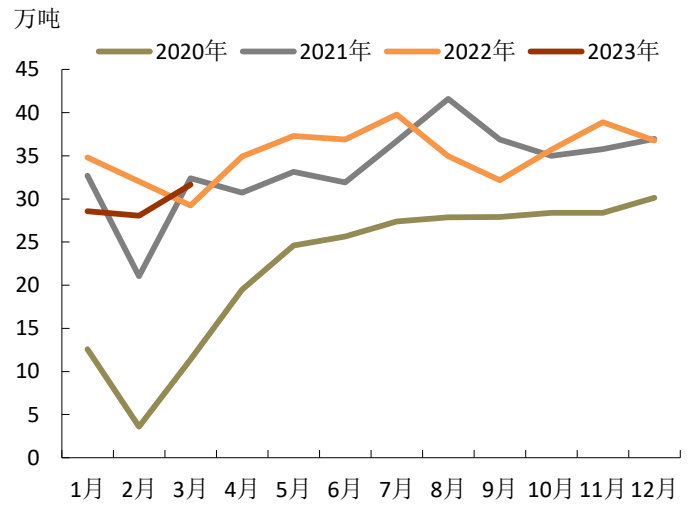


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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。