

2023年4月10日

供需双弱

铅价维持震荡



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价止跌反弹。宏观面看，欧美经济数据欠佳，市场对经济衰退担忧升温，金属承压。
- 基本面看，原生铅3月产量基本符合预期，环比小增，4月河南、云南地区大型企业检修抵消了湖南、河南地区企业复产的增量，月度产量预计环比小降。再生铅3月产量基本符合预期，如期增加，4月安徽华铂检修、江西信亚停产技改，抵消安徽天畅、山东中庆和内蒙古森润复产，月度产量录的小幅下降。总的看，供应端压力有所减弱。需求端看，电动自行车及汽车蓄电池淡季影响加剧，经销商采购下降，多数企业成品库存增加，企业顺势减产，叠加周中清明假期，多数企业放假1-3天，导致周度开工率降幅较大。随着假期结束，企业开工率有望环比恢复。
- 整体来看，海外经济存衰退压力，宏观施压铅价。然目前供需处于双弱格局，矛盾不突出，铅价难有趋势行情，暂维持区间15150-15450元/吨震荡，操作上高抛低吸。
- 策略建议：区间高抛低吸
- 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31日	4月7日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,285	15,320	35	元/吨
LME 铅	2,106.50	2119	12.5	美元/吨
沪伦比值	7.3	7.2	0.0	
上期所库存	35,550	30,852	-4698	吨
LME 库存	26,375	26,375	0	吨
社会库存	3.96	3.36	-0.6	万吨
现货升水	-125	-135	-10	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 合约期价止跌反弹，收至 15320 元/吨，周度涨幅 0.23%。周五窄幅震荡的，收至 15290 元/吨。伦铅横盘震荡，收至 2119 美元/吨，周度涨幅 0.59%。

现货市场：截止至 4 月 7 日，上海市场驰宏铅 15320-15350 元/吨，对沪期铅 2305 合约升水 0-30 元/吨报价；江浙市场铜冠、江铜铅 15320-15340 元/吨，对沪期铅 2305 合约升水 0-20 元/吨报价。沪铅震荡上行，持货商出货积极上升，又因流通货源不多，报价未明显增多，下游维持按需采购，对高价货采购谨慎，散单成交有限。

库存方面，截止至 4 月 7 日，LME 周度库存持平于 26375 吨。上期所库存减 4698 吨至 30852 吨。SMM 五地社会库存为 3.36 万吨，周度减少 0.61 万吨。进入 4 月，原生铅及再生铅展开新一轮检修，如河南、安徽等主要铅产地均有炼厂检修，铅锭区域供应偏紧加剧，同时，周初铅价下跌后，下游按需逢低采购，原再价差出现倒挂。下游采购偏向原生铅，铅锭主要消费地附近仓库消耗，带动去库。本周，随着 2304 合约进入交割，将带来惯性累库，去库有望放缓。

上周沪铅主力期价止跌反弹。宏观面看，欧美经济数据欠佳，市场对经济衰退担忧升温，金属承压。基本面看，原生铅 3 月产量基本符合预期，环比小增，4 月河南、云南地区大型企业检修抵消了湖南、河南地区企业复产的增量，月度产量预计环比小降。再生铅 3 月产量基本符合预期，如期增加，4 月安徽华铂检修、江西信亚停产技改，抵消安徽天畅、山东中庆和内蒙古森润复产，月度产量录的小幅下降。总的看，供应端压力有所减弱。需求端看，电动自行车及汽车蓄电池淡季影响加剧，经销商采购下降，多数企业成品库存增加，企业顺势减产，叠加周中清明假期，多数企业放假 1-3 天，导致周度开工率降幅较大。随着假期结

束，企业开工率有望环比恢复。整体来看，海外经济存衰退压力，宏观施压铅价。然目前供需处于双弱格局，矛盾不突出，铅价难有趋势行情，暂维持区间 15150-15450 元/吨震荡，操作上高抛低吸。

三、行业要闻

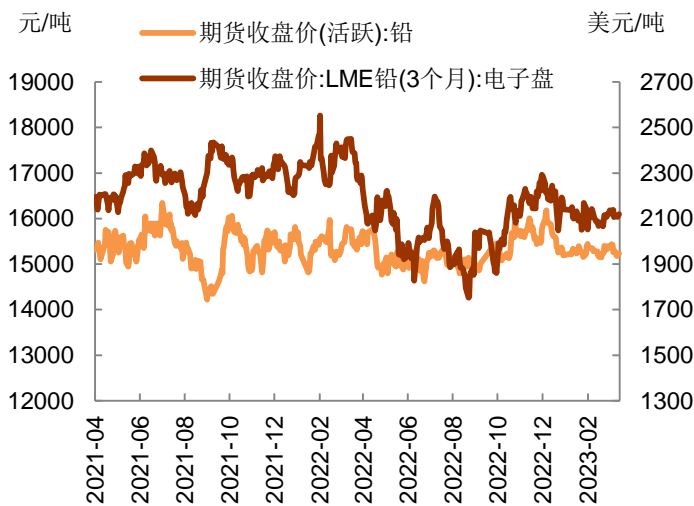
1. SMM：上周再生铅执政企业四省开工率为 44.53%，周度减少 1.31 个百分点；五省铅蓄电池周度开工率为 64.56%，周度环比减少 7.86 个百分点。

2. SMM：3 月全国电解铅产量为 32.13 万吨，环比上升 12.99%，同比上升 22.82%，符合预期；2023 年 1-3 月累计产量同比增加 15.03%。4 月湖南、河南地区部分企业复产带来一定增量，但河南、云南等地区均有大型企业计划检修，预计 4 月产量下降近万吨至 31.1 万吨。

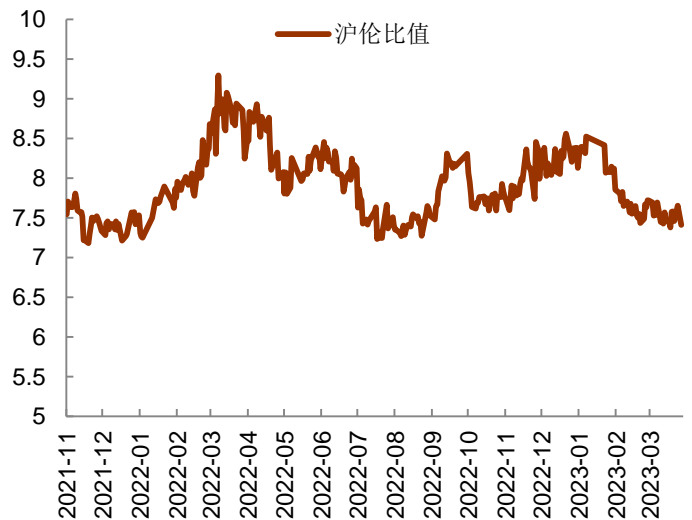
3 月再生铅产量 32.69 万吨，环比减少 16.58%，同比增加 30.3%。1-3 月再生铅累计产量 87.56 万吨，累计同比 1.44%。4 月安徽华铂检修、江西信亚停产技改，同时安徽天畅设备问题解决复产、山东中庆和内蒙古森润复产，增减相抵，再生铅月度产量环比减少 3.73%至 31.47 万吨。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

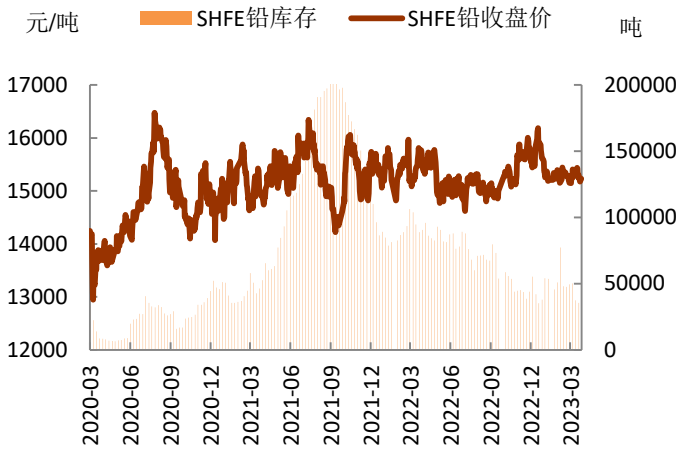


图表 2 沪伦比值

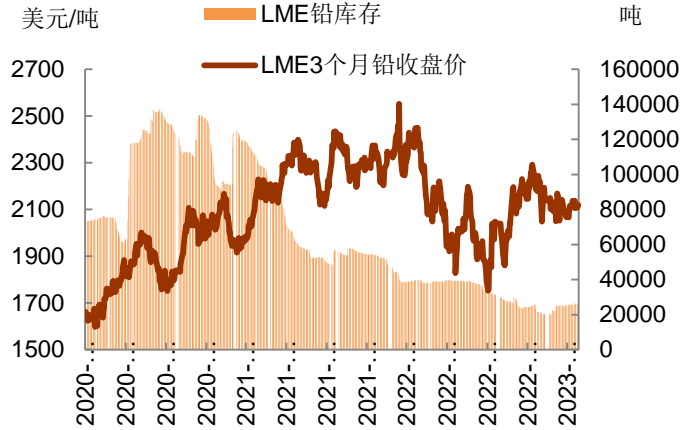


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

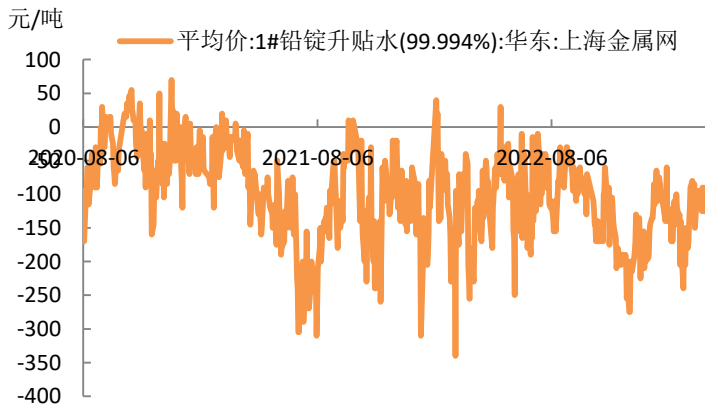


图表 4 LME 库存情况

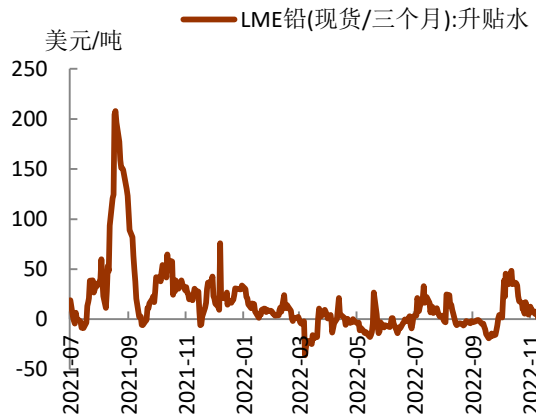


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

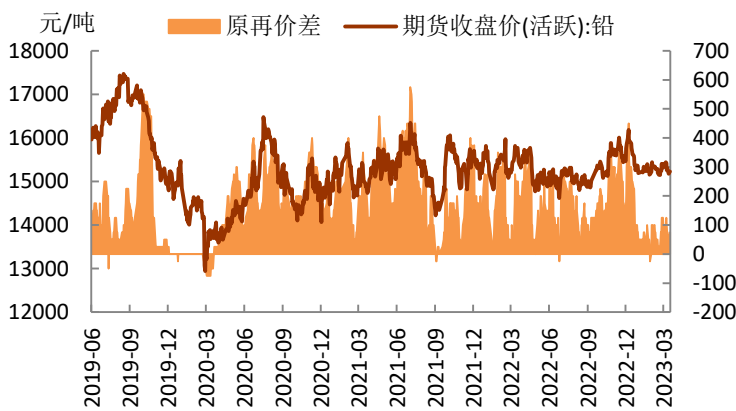


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

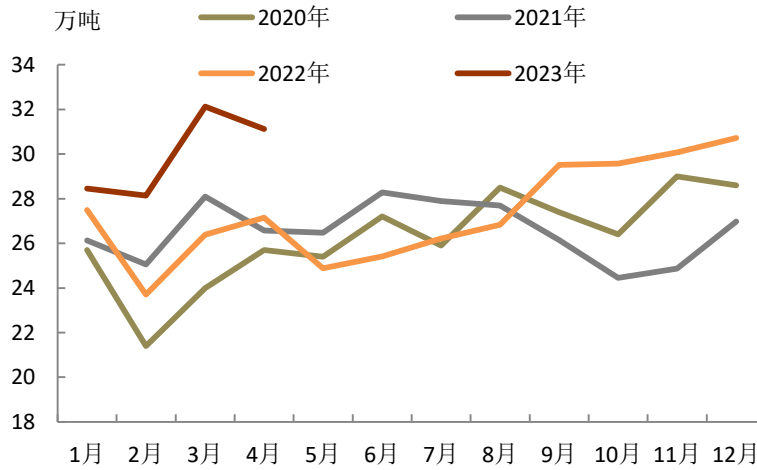


图表 10 铅矿加工费

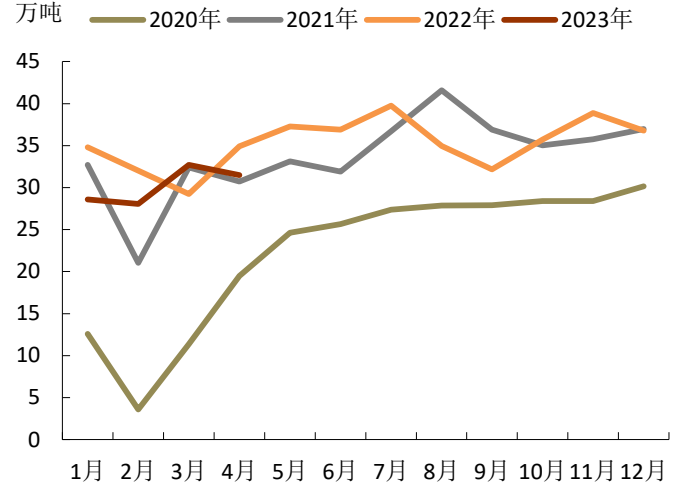


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。