

2023年4月17日

供需矛盾不突出

铅价仍处震荡中



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价区间震荡运行。宏观面看，美国通胀及就业放缓，美联储加息近尾声，风险资产压力减弱。国内3月金融数据及进出口数据超市场预期，经济复苏态势不改。
- 基本面看，原生铅方面，炼厂检修与复产并存，供应压力较前期驱缓。再生铅方面，受河南永续、华铂检修影响，带动企业开工率环比下滑，近期关注山东中庆复产情况，但根据4月排产看，检修影响大于复产影响，总体供应录降。需求端看，清明假期后蓄电池企业复产，带动开工率环比明显回升，但目前仍处蓄电池消费淡季，经销商库存下滑缓慢，企业新增订单也欠佳，部分企业因库存压力有减产计划，预计蓄电池开工率难有持续回升。
- 整体看，部分原生铅及再生铅炼厂如期减产，供应压力有限，同时蓄电池消费尚处淡季，供需双弱。受当月合约交割影响库存惯性累积，铅价反弹空间受限。短期供需矛盾不突出下，期价仍以区间 15100-15500 元/吨内震荡运行为主。
- 策略建议：区间操作或观望
- 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 | 4月7日 | 4月14日 | 涨跌 | 单位 |
|--------|---------|--------|------|------|
| SHFE 铅 | 15,320 | 15,305 | -15 | 元/吨 |
| LME 铅 | 2,119 | 2157.5 | 38.5 | 美元/吨 |
| 沪伦比值 | 7.2 | 7.1 | -0.1 | |
| 上期所库存 | 30,852 | 37,927 | 7075 | 吨 |
| LME 库存 | 26,375 | 26,400 | 25 | 吨 |
| 社会库存 | 3.96 | 3.36 | -0.6 | 万吨 |
| 现货升水 | -135.00 | -115 | 20 | 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 合约期价区间震荡运行，收至 15305 元/吨，周度跌幅 0.1%。周五高开上行，收至 15405 元/吨。伦铅震荡偏强运行，收至 2157.5 美元/吨，周度涨幅 1.82%。

现货市场：截止至 4 月 14 日，上海市场驰宏铅 15335-15355 元/吨，对沪期铅 2305 合约升水 30-50 元/吨报价；江浙市场铜冠、济金铅 15305-15355 元/吨，对沪期铅 2305 合约升水 0-50 元/吨报价。沪铅维持盘整态势，加之市场流通货源有限，持货商报价不多，下游维持刚需采购，尽管部分贸易商下调报价升水，但散单成交无改善。

库存方面，截止至 4 月 14 日，LME 周度库存环比增加 25 吨至 26400 吨。上期所库存增 7075 吨至 37927 吨。SMM 五地社会库存为 4.05 万吨，周度环比增加 0.7 万吨。原生铅及再生铅大型炼厂检修与恢复并存，江浙沪一带供应进一步收紧，叠加 04 交割前交仓货源转移至交割仓库，库存如期上升。目前炼厂检修持续，地域供应偏紧延续，消费偏弱，但因交割库存预计仍将累库。

上周沪铅主力期价区间震荡运行。宏观面看，美国通胀及就业放缓，美联储加息近尾声，风险资产压力减弱。国内 3 月金融数据及进出口数据超市场预期，经济复苏态势不改。基本面看，原生铅方面，炼厂检修与复产并存，供应压力较前期驱缓。再生铅方面，受河南永续、华铂检修影响，带动企业开工率环比下滑，近期关注山东中庆复产情况，但根据 4 月排产看，检修影响大于复产影响，总体供应录降。需求端看，清明假期后蓄电池企业复产，带动开工率环比明显回升，但目前仍处蓄电池消费淡季，经销商库存下滑缓慢，企业新增订单也欠佳，部分企业因库存压力有减产计划，预计蓄电池开工率难有持续回升。整体看，部分原生铅及再生铅炼厂如期减产，供应压力有限，同时蓄电池消费尚处淡季，供需双弱。受当月合约交

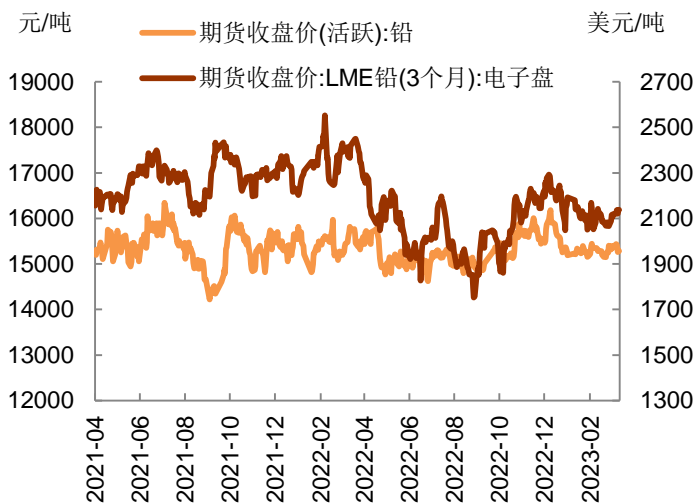
割影响库存惯性累积，铅价反弹空间受限。短期供需矛盾不突出下，期价仍以区间15100-15500元/吨内震荡运行为主。

三、行业要闻

1. SMM：上周再生铅执政企业四省开工率为42.33%，周度减少2.2个百分点；五省铅蓄电池周度开工率为69.69%，周度环比增加5.13个百分点。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

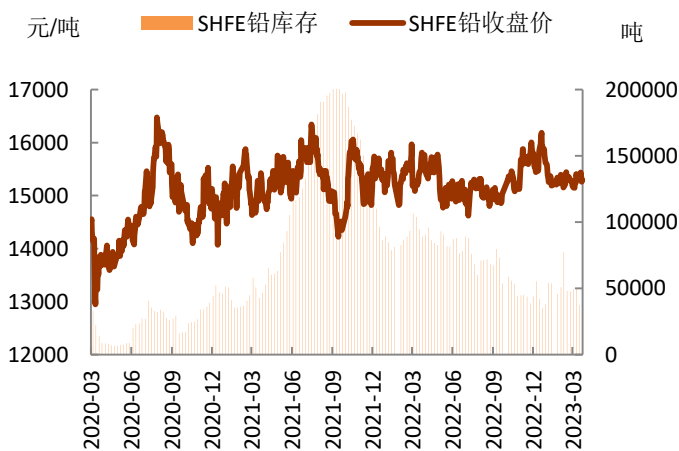


图表2 沪伦比值

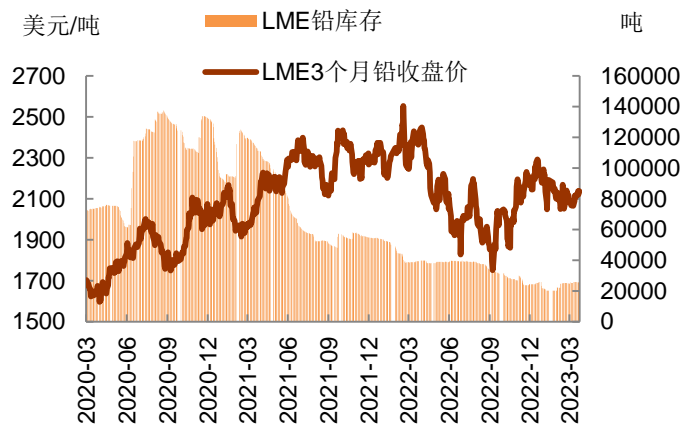


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

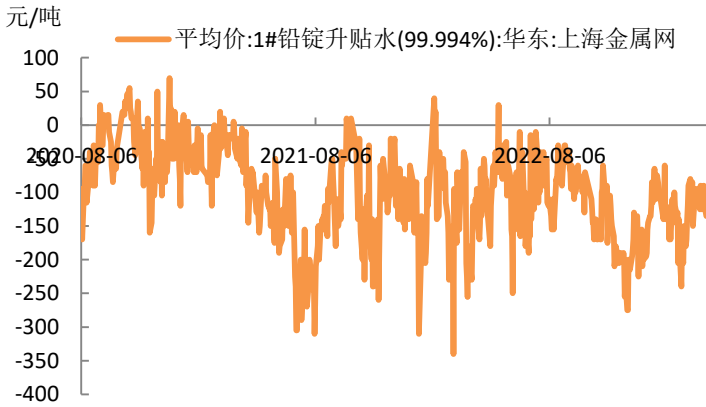


图表4 LME库存情况

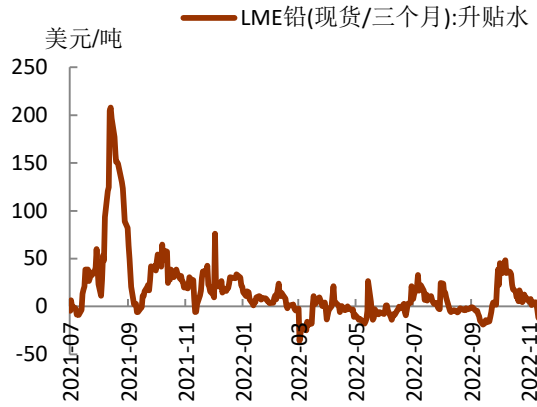


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

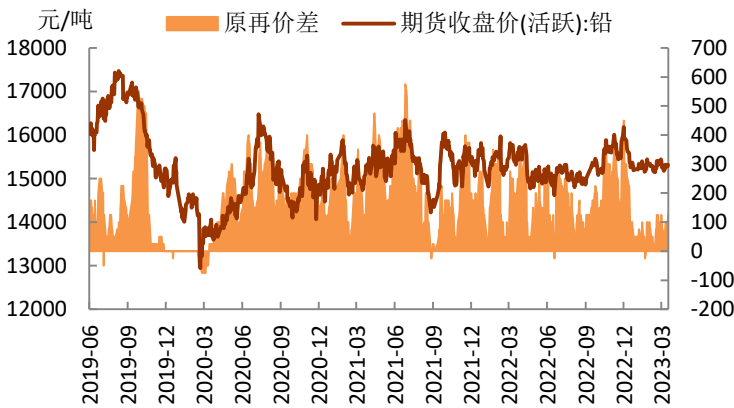


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

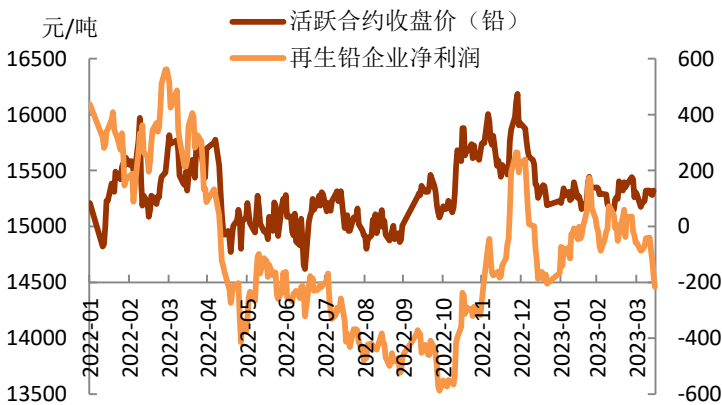


图表 8 废电瓶价格

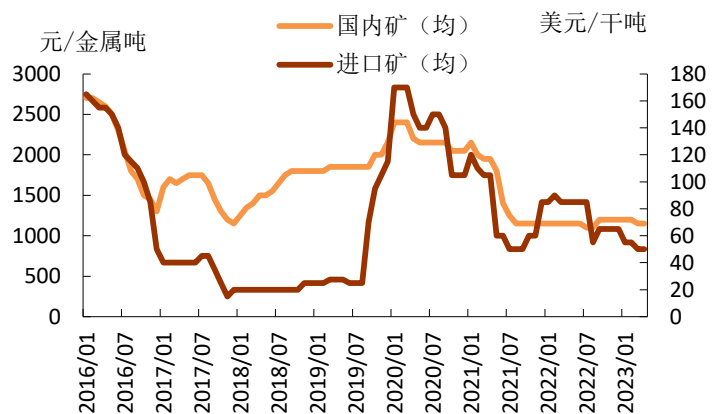


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

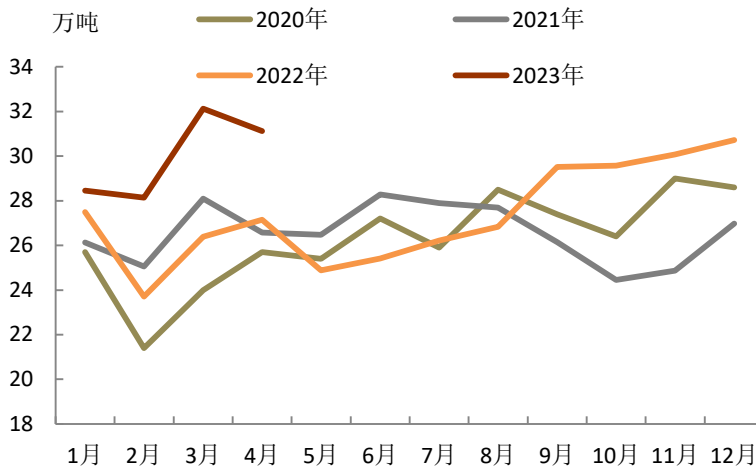


图表 10 铅矿加工费

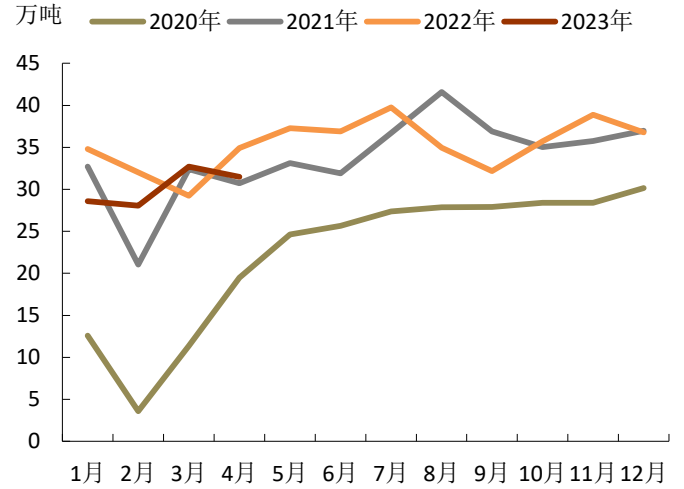


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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。