

2023年5月15日

## 交割累库&成本支撑

### 铅价震荡运行



#### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价呈现震荡偏弱走势。宏观面看，海外经济数据喜忧参半，美国债务谈判局势不明朗及银行事件影响仍存，国内通胀及金融数据均低于预期，内外宏观均偏弱。
- 基本面看，5月原生铅炼厂检修与复产并存，其中有几家交割品牌炼厂有检修计划，或出现局部供应紧张，全月产量环比小幅下降。再生铅方面，5月安徽及山东等地炼厂复产，内蒙及湖北地区炼厂计划检修，复产企业多为大型企业，叠加新产能投放，产量预计小幅增加。需求端看，下游铅蓄电池消费延续淡季，新车配电及后市更换订单均表现欠佳。虽然部分蓄电池企业在五一假期后成品库存压力有所缓解，但依然维持刚需采购。
- 整体来看，原生铅及再生铅供减相抵，总体供应增量有限。需求延续淡季表现，企业开工率不高，基本面维持供需双弱。不过近期随着交割临近，库存增加，对铅价小幅施压，但铅矿及废旧电瓶供应情况不佳，价格较为坚挺，成本端支撑依然偏强，铅价总体维持区间运行。
- 策略建议：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	5月5日	5月12日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,345	15,230	-115	元/吨
LME 铅	2,107	2073.5	-33.5	美元/吨
沪伦比值	7.3	7.3	0.1	
上期所库存	24,487	32,095	7608	吨
LME 库存	32,600	32,900	300	吨
社会库存	2.72	3.43	0.71	万吨
现货升水	-125	-140	-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 2306 期价周内横盘运行，收至 15230 元/吨，周度跌幅 0.75%。周五夜间震荡下行，收至 15210 元/吨。伦铅横盘震荡后周五跌破震荡区间下沿，收至 2073.5 美元/吨，周度跌幅 1.59%。

现货市场：截止至 5 月 12 日，上海市场驰宏铅 15260-15290 元/吨，对沪期铅 2306 合约升水 0-30 元/吨报价；江浙市场铜冠、江铜、豫光铅 15240-15280 元/吨，对沪期铅 2306 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅震荡走弱，加之临近交割，部分持货商出货积极下降，报价贴水略收窄，再生铅价格同比下跌，下游刚需采购且需求分流，电解铅贸易市场表现一般。

库存方面，截止至 5 月 12 日，LME 周度库存环比增加 300 吨至 32900 吨。上期所库存增加 7608 吨至 32095 吨。SMM 五地社会库存为 3.43 万吨，周度增加 0.71 万吨。临近交割，铅锭交仓货源陆续抵达仓库，其中以浙江、天津到货为主，铅锭社会库存随之增加。同时，节后下游淡季加剧，企业采购积极性欠佳，且原生铅及再生铅炼厂检修后复产，铅锭也呈现阶段性增加，也带动库存回升。

上周沪铅主力期价呈现震荡偏弱走势。宏观面看，海外经济数据喜忧参半，美国债务谈判局势不明朗及银行事件影响仍存，国内通胀及金融数据均低于预期，内外宏观均偏弱。基本面看，5 月原生铅炼厂检修与复产并存，其中有几家交割品牌炼厂有检修计划，或出现局部供应紧张，全月产量环比小幅下降。再生铅方面，5 月安徽及山东等地炼厂复产，内蒙及湖北地区炼厂计划检修，复产企业多为大型企业，叠加新产能投放，产量预计小幅增加。需求端看，下游铅蓄电池消费延续淡季，新车配电及后市更换订单均表现欠佳。虽然部分蓄电

池企业在五一假期后成品库存压力有所缓解，但依然维持刚需采购。整体来看，原生铅及再生铅供减相抵，总体供应增量有限。需求延续淡季表现，企业开工率不高，基本面维持供需双弱。不过近期随着交割临近，库存增加，对铅价小幅施压，但铅矿及废旧电瓶供应情况不佳，价格较为坚挺，成本端支撑依然偏强，铅价总体维持区间运行。

### 三、行业要闻

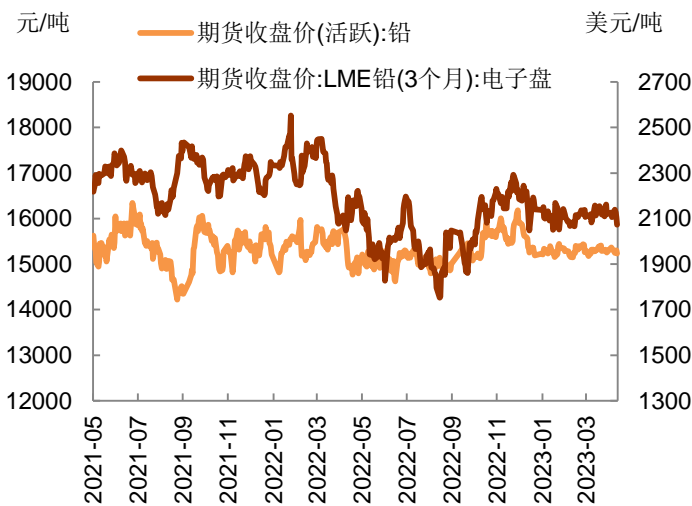
1. 中汽协数据显示，4月，汽车产销分别完成213.3万辆和215.9万辆，同比分别增长76.8%和82.7%；其中，新能源汽车产销分别完成64万辆和63.6万辆，同比均增长1.1倍，市场占有率达到29.5%。汽车企业出口37.6万辆，环比增长3.3%，同比增长1.7倍。

2. SMM：4月原生铅产量31.54万吨，环比下滑2.43%，同比上升16.17%。1-4月累计产量同比上升15.5%。5月上半月复产较多，但下半月检修较多，预计产量延续环比下滑至31.3万吨。

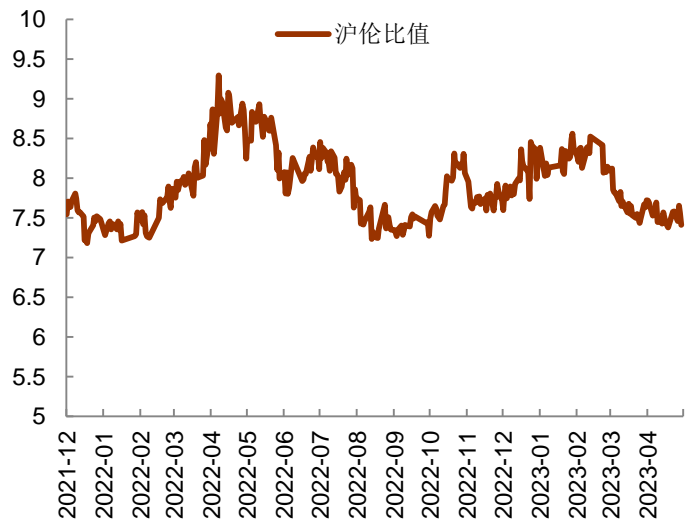
4月再生铅产量35.02万吨，环比降4.26%，同比增0.32%。1-4月累计产量134.27万吨，累计同比增2.5%。

### 四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

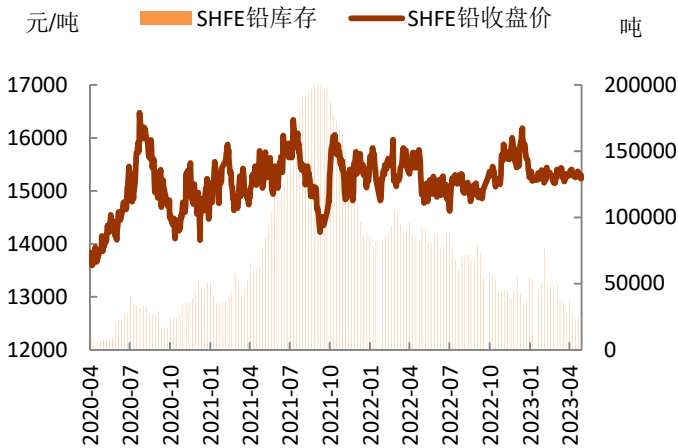


图表2 沪伦比值

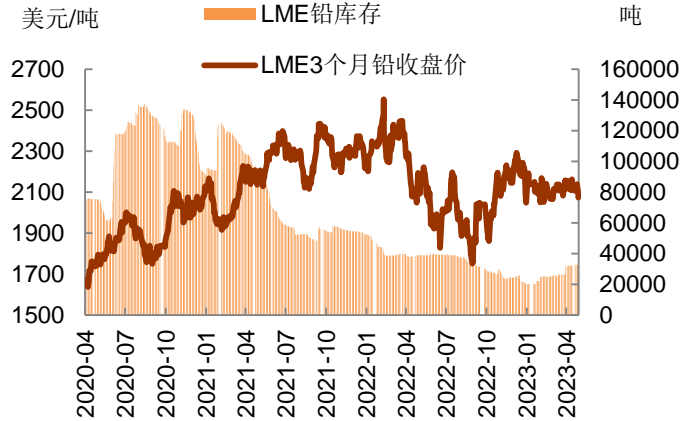


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

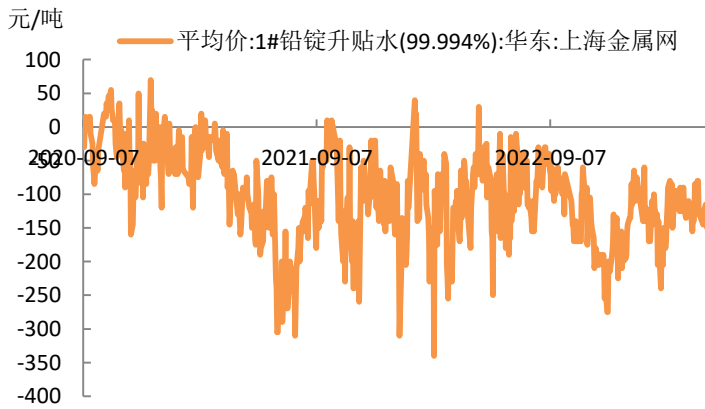


图表4 LME 库存情况

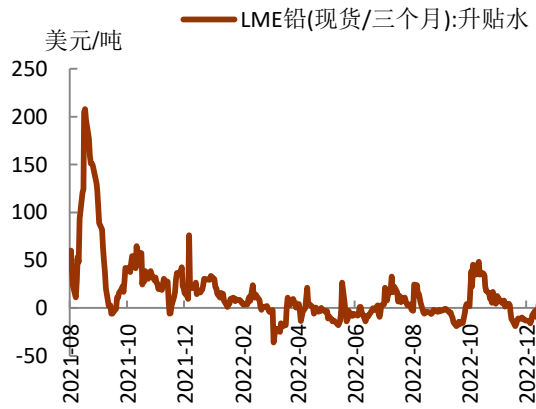


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

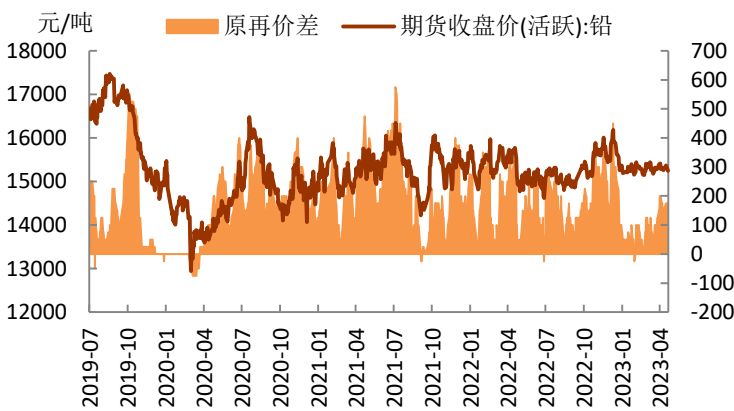


图表6 LME 铅升贴水情况



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

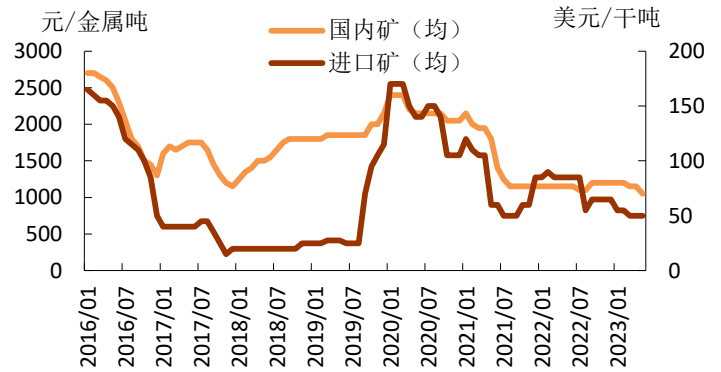


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

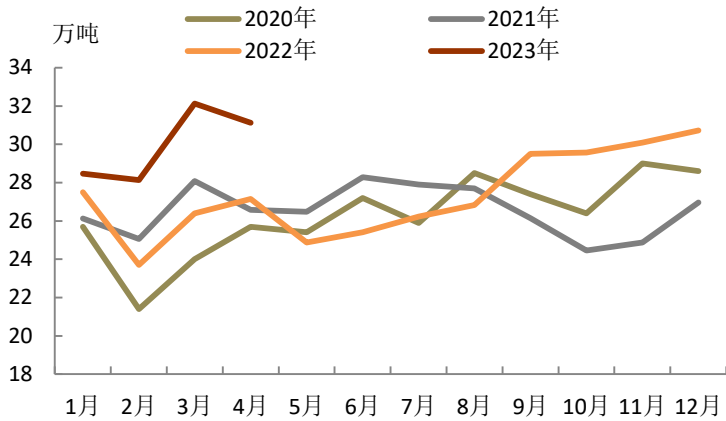


图表 10 铅矿加工费

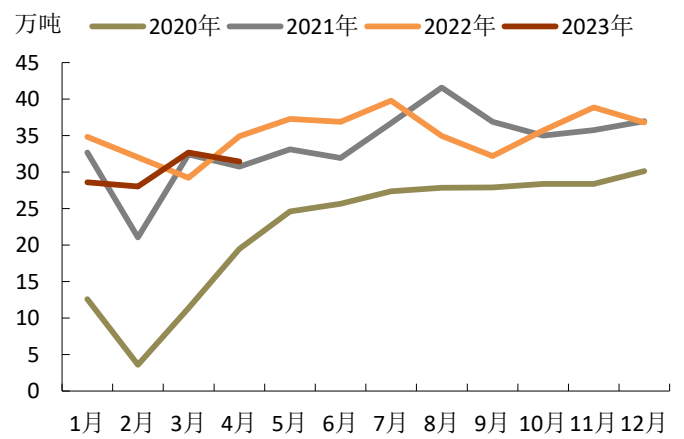


数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。