

2023年7月3日

出口兑现&保值施压

铅价行情反复



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价呈现高位回落走势，周五晚间走高。宏观面看，美国经济数据表现强劲，同时鲍威尔重申年内加息2次，美元偏强运行，周五核心PCE超预期回落，通胀预期降温下，美元震荡回落。国内6月PMI仍处荣枯线下方，但环比有所改善，弱经济数据继续增强政策刺激期待。
- 基本面看，前期检修炼厂陆续恢复，供应有回升预期，但原生铅及再生铅原料趋紧、利润不佳的背景下，限制供应增量。需求端看，下游铅蓄电池尚未消费淡季，企业开工率维持偏弱表现。不过，前期海外挤仓，沪伦比价回落，国内铅锭出口盈利大增，从内外库存表现看，出口兑现，缓解国内淡季累库压力。此外，当前LME0-3升水维持高位，海外挤仓仍有反复，对铅价下方够成支撑。
- 整体来看，铅锭出口兑现缓解国内供需压力，且海外挤仓风险未解除，铅价行情仍有反复。但现货维持较大贴水，保值盘仍构成上方压力。短期预计铅价呈现高位波动运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观情绪转换，海外挤仓

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	6月23日	6月30日	涨跌	单位
SHFE 铅	15595	15440	-155	元/吨
LME 铅	2128	2088	-40	美元/吨
沪伦比值	7.3	7.4	0	
上期所库存	38633	26946	-11687	吨
LME 库存	39775	41225	1450	吨
社会库存	4.27	3.14	-1.13	万吨
现货升水	-290	-235	55	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 2308 合约期价呈现高位回落走势，源于海外挤仓告一段落且国内卖保盘增多，最终收至 15440 元/吨，周度跌幅 0.99%。夜间高开运行，收至 15585 元/吨。伦铅高位回落，周五止跌反弹，最终收至 2088 美元/吨，周度跌幅 1.88%。

现货市场：截止至 6 月 30 日，上海市场驰宏铅 15430-15450 元/吨，对沪期铅 2307 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场江铜、济金铅 15390-15450 元/吨，对沪期铅 2307 合约贴水 60-0 元/吨报价。沪铅持续震荡，持货商出货积极性一般，维持小贴水报价，同时部分贸易商有意接大贴水货源，询价增多。而原生铅交割品牌炼厂减少出货，下游仅刚需采购，贸易市场交投仍清淡。

库存方面，截止至 6 月 30 日，LME 周度库存环比增加 1450 至 41225 吨。上期所库存减少 11687 吨至 26946 吨。SMM 五地社会库存为 3.14 万吨，较上周三减少 1.13 万吨，较本周一减少 0.41 万吨。近两周铅锭出口窗口打开，国内铅锭陆续移库出口，同时国内端午假期，仓库放假使得库存移库被打断。节后仓库复工移库继续，库存下降，体现在江苏及天津地区。周中铅价冲高回落，下游刚需补库，也助推库存下滑。不过周五铅锭出口窗口关闭叠加 7 月炼厂检修复产，库存仍增加的预期。

上周沪铅主力期价呈现高位回落走势，周五晚间走高。宏观面看，美国经济数据表现强劲，同时鲍威尔重申年内加息 2 次，美元偏强运行，周五核心 PCE 超预期回落，通胀预期降温下，美元震荡回落。国内 6 月 PMI 仍处荣枯线下方，但环比有所改善，弱经济数据继续增强政策刺激期待。基本面看，前期检修炼厂陆续恢复，供应有回升预期，但原生铅及再生铅原料趋紧、利润不佳的背景下，限制供应增量。需求端看，下游铅蓄电池尚未消费淡季，企

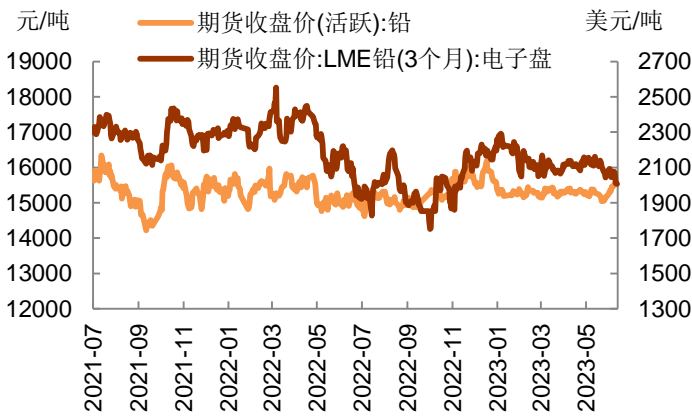
业开工率维持偏弱表现。不过，前期海外挤仓，沪伦比价回落，国内铅锭出口盈利大增，从内外库存表现看，出口兑现，缓解国内淡季累库压力。此外，当前 LME0-3 升水维持高位，海外挤仓仍有反复，对铅价下方够成支撑。整体来看，铅锭出口兑现缓解国内供需压力，且海外挤仓风险未解除，铅价行情仍有反复。但现货维持较大贴水，保值盘仍构成上方压力。短期预计铅价呈现高位波动运行。

三、行业要闻

1. SMM: 7月国产及进口铅矿月度加工费分别报 900-1200 元/金属吨和 40-60 美元/干吨，均值环比维稳。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

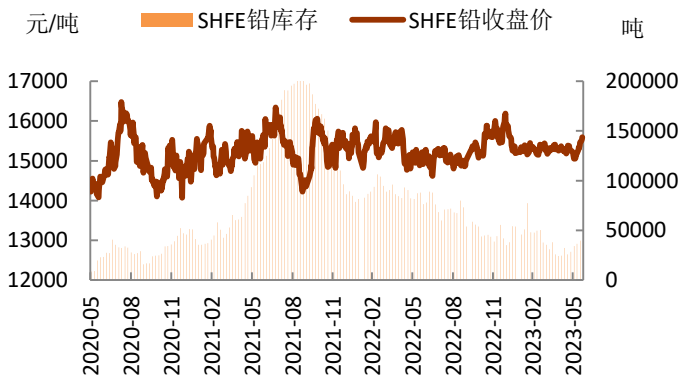


图表 2 沪伦比值

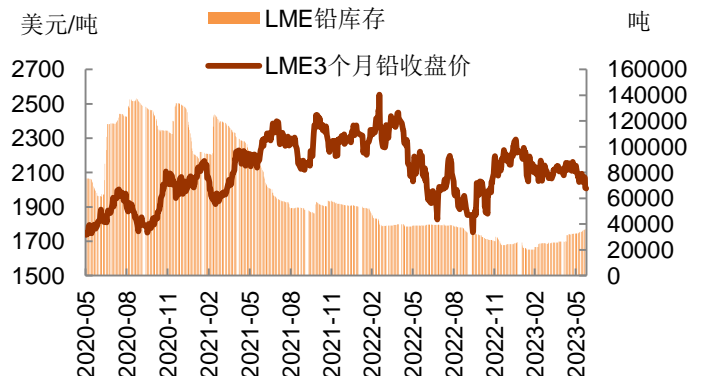


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

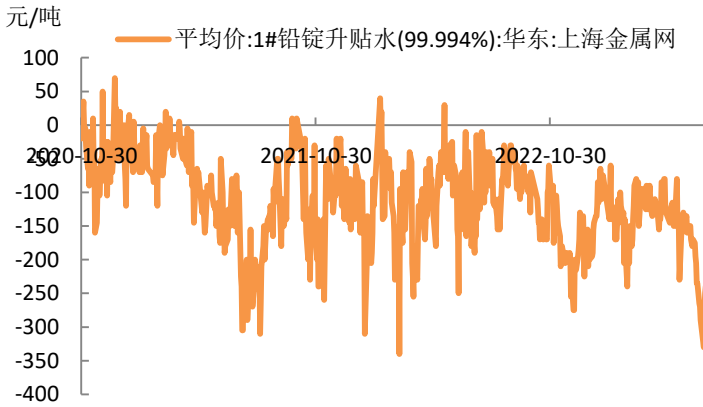


图表 4 LME 库存情况

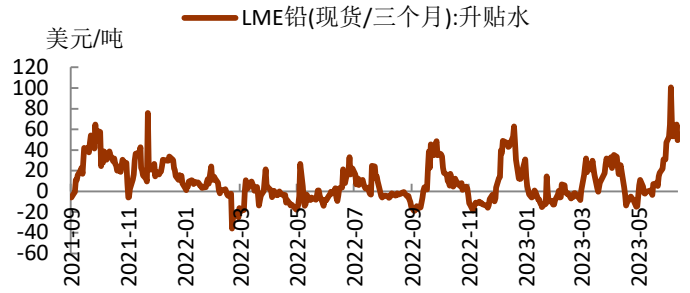


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

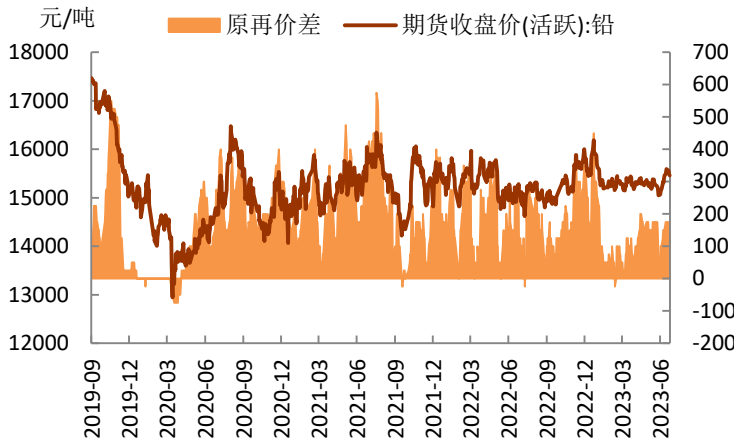


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

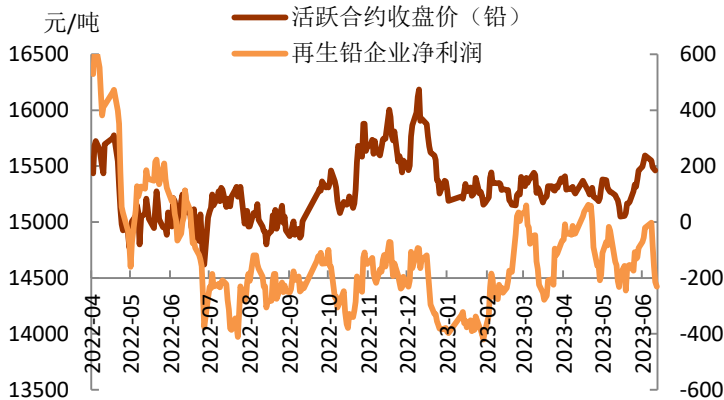


图表 8 废电瓶价格

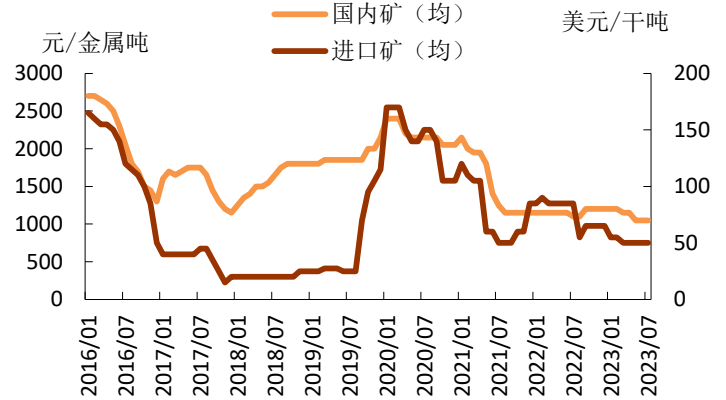


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

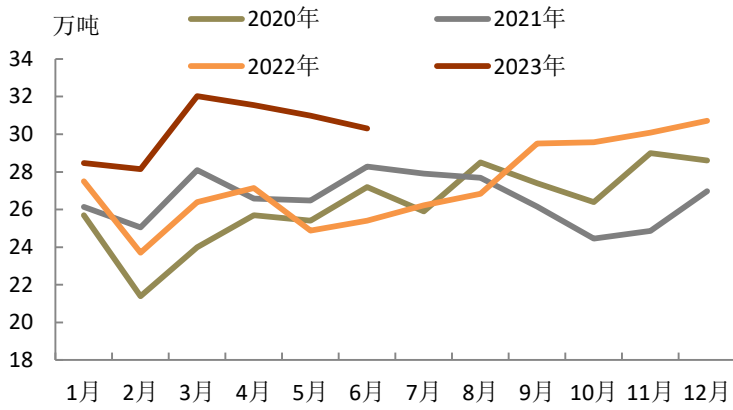


图表 10 铅矿加工费

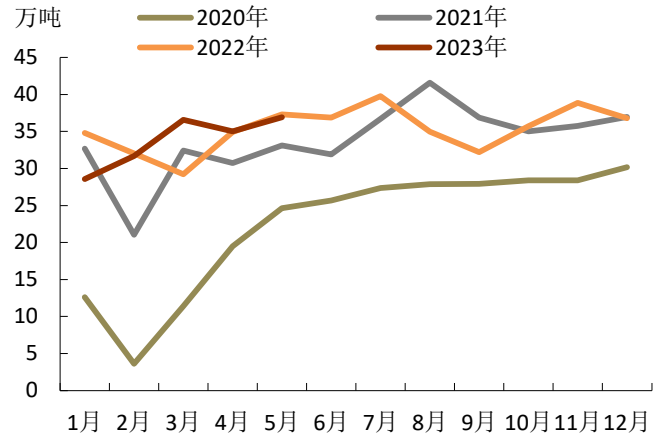


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

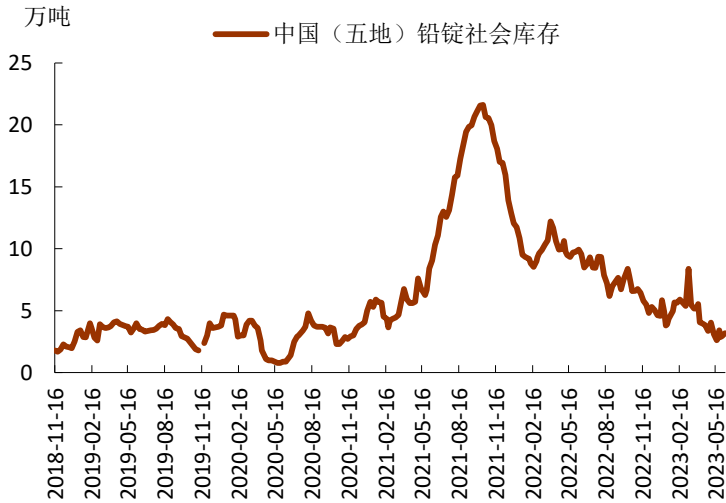


图表 12 再生铅产量



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。