

2023年7月10日

供增需弱

铅价存调整压力



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价高位震荡收敛。宏观面看，美国非农数据喜忧参半，但美联储7月加息预期依旧偏强，美元震荡，走势较坚挺，利空伦铅。
- 基本面看，LME0-3现货升水高位回落至平水附近波动，伦铅挤仓风险进一步降温，前期驱动铅价强势的逻辑不再。国内看，6月炼厂检修，原生铅及再生铅产量均环比回落，其中再生铅产量环比降幅较大，7月部分炼厂恢复且再生铅新增产能投料生产，供应总体趋增。需求来看，7月铅蓄电池处于当旺季转换的过渡期，目前消费未有明显改善，企业开工率维持在63%左右的水平。不过，受前期铅锭出口带动，库存水平依旧偏低。
- 整体来看，目前海外挤仓支撑减弱，国内炼厂复产下，供应趋增，需求维持偏弱，供增虚弱下，对高价铅支撑不强。同时，沪伦比价回升后，铅锭出口预期下滑，叠加临近当月合约交割，库存有累积预期，铅价存向下调整压力。
- 策略建议：逢高沽空
- 风险因素：宏观情绪转换，海外再现挤仓

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30日	7月7日	涨跌	单位
SHFE 铅	15440	15505	65	元/吨
LME 铅	2088	2058.5	-29.5	美元/吨
沪伦比值	7.4	7.5	0	
上期所库存	26946	29108	2162	吨
LME 库存	41225	44100	2875	吨
社会库存	3.14	3.04	-0.1	万吨
现货升水	-235	-275	-40	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 合约期价呈现高位运行，震荡幅度收敛，最终收至 15505 元/吨，周度涨幅 0.42%。夜间震荡重心下移，收至 15465 元/吨。伦铅探底回升，最终收至 2058.5 美元/吨，周度跌幅 1.41%。

现货市场：截止至 7 月 7 日，上海市场驰宏铅 15460-15480 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 15440-15480 元/吨，对沪期铅 2307 合约贴水 40-0 元/吨报价。沪铅维持盘整态势，持货商出货积极性一般，部分计划交仓，市场流通货源不多，报价贴水略收窄，非交割品牌仍大贴水出货，下游按需采购，市场成交一般。

库存方面，截止至 7 月 7 日，LME 周度库存环比增加 2875 至 44100 吨。上期所库存增加 2162 吨至 29108 吨。SMM 五地社会库存为 3.04 万吨，周度减少 0.1 万吨。在出口与交仓移库的背景下，库存先降后增。周初，铅锭出口转移，库存延续降势头，尤其是江苏地区仓库减量较大。随后随着交割临近，持货商计划交仓，带动库存止跌回升。后期看，交割前仍有移仓动作，库存或延续小增。

上周沪铅主力期价高位震荡收敛。宏观面看，美国非农数据喜忧参半，但美联储 7 月加息预期依旧偏强，美元震荡，走势较坚挺，利空伦铅。基本面看，LME0-3 现货升水高位回落至平水附近波动，伦铅挤仓风险进一步降温，前期驱动铅价强势的逻辑不再。国内看，6 月炼厂检修，原生铅及再生铅产量均环比回落，其中再生铅产量环比降幅较大，7 月部分炼厂恢复且再生铅新增产能投料生产，供应总体趋增。需求来看，7 月铅蓄电池处于当旺季转换的过渡期，目前消费未有明显改善，企业开工率维持在 63%左右的水平。不过，受前期铅锭出口带动，库存水平依旧偏低。整体来看，目前海外挤仓支撑减弱，国内炼厂复产下，供应

趋增，需求维持偏弱，供增虚弱下，对高价铅支撑不强。同时，沪伦比价回升后，铅锭出口预期下滑，叠加临近当月合约交割，库存有累积预期，铅价存向下调整压力。

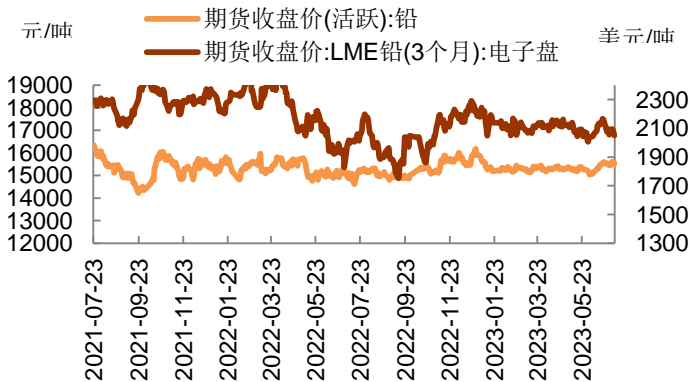
三、行业要闻

1. SMM：6月全国电解铅产量为29.31万吨，环比下滑5.42%，同比上升15.32%；2023年1-6月累计产量同比上升16.9%。7月炼厂检修后陆续恢复，电解铅产量预计止跌回升，环比增加超2万吨至31.9万吨。

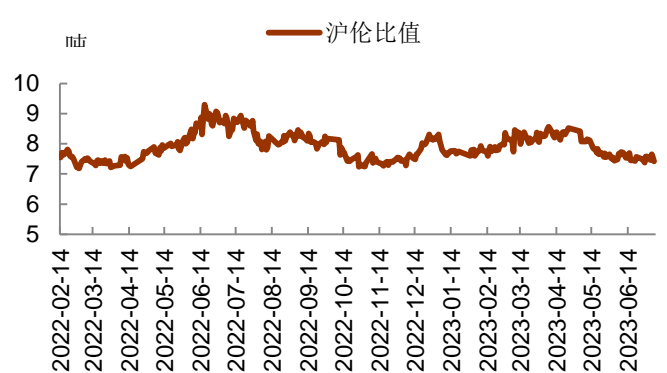
6月再生铅产量33.9万吨，环比5月份下降8.23%，同比去年下降8.11%；2023年1-6月再生铅累计产量205.11万吨，累计同比下降16.26%。因经营压力，部分小厂7月延续停产，个别大厂增加生产减量，不过检修企业复产叠加新增项目投料出产，7月产量预计环比小增。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

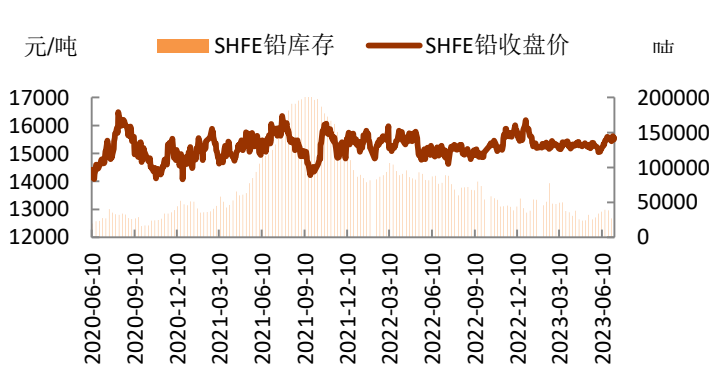


图表2 沪伦比值

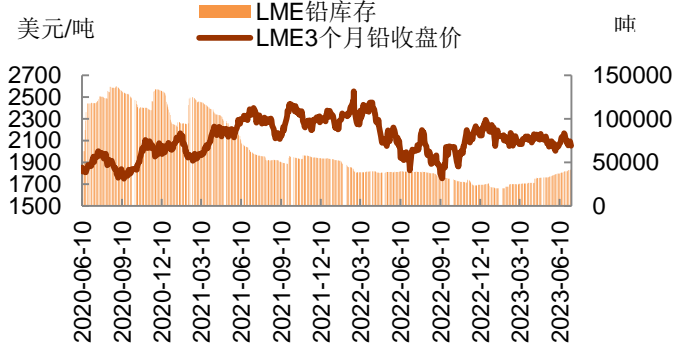


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

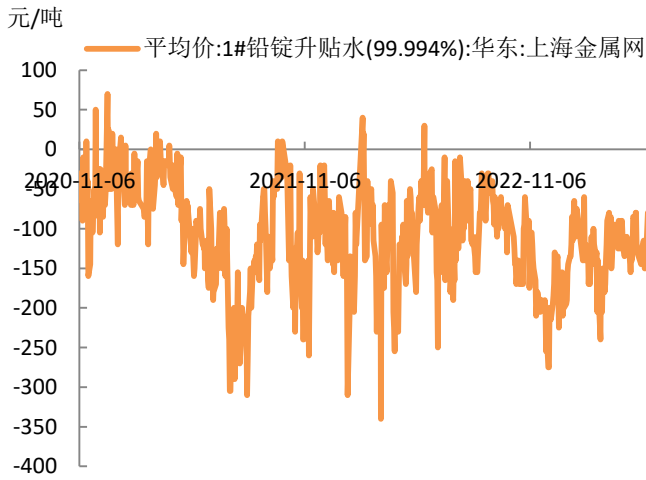


图表4 LME库存情况

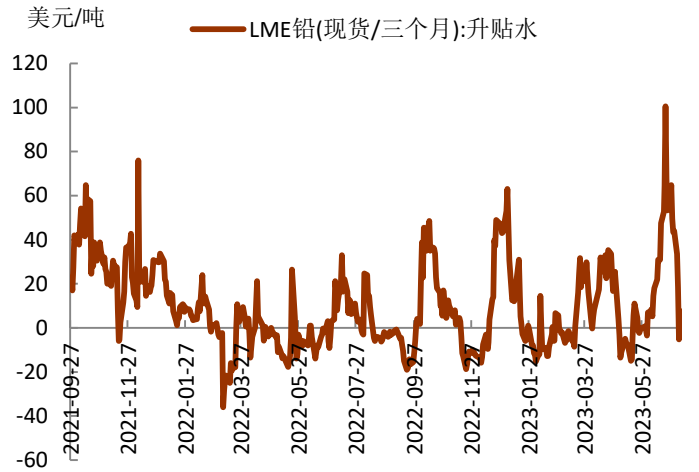


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

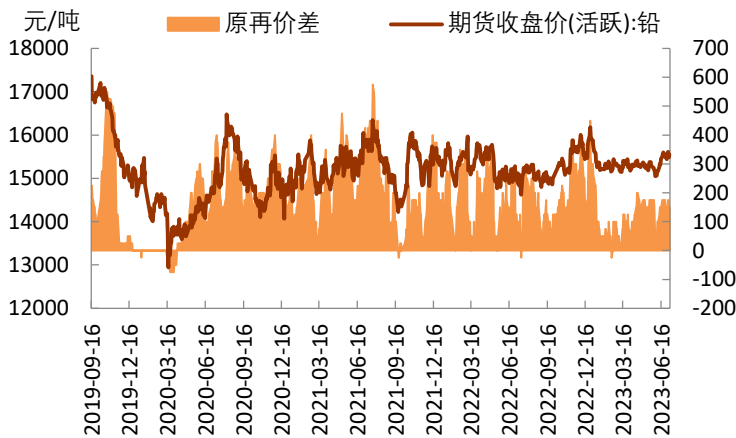


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

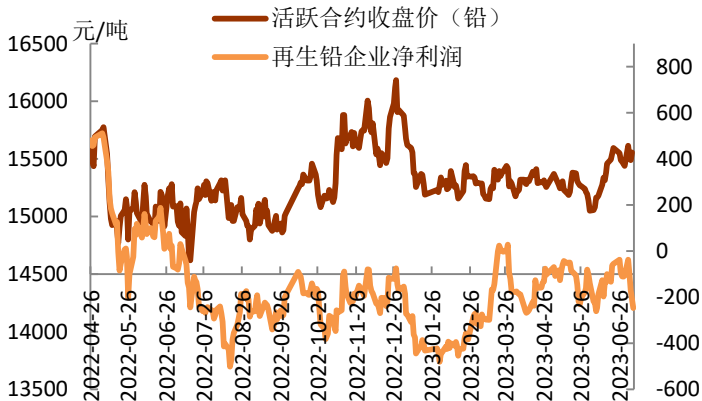


图表 8 废电瓶价格

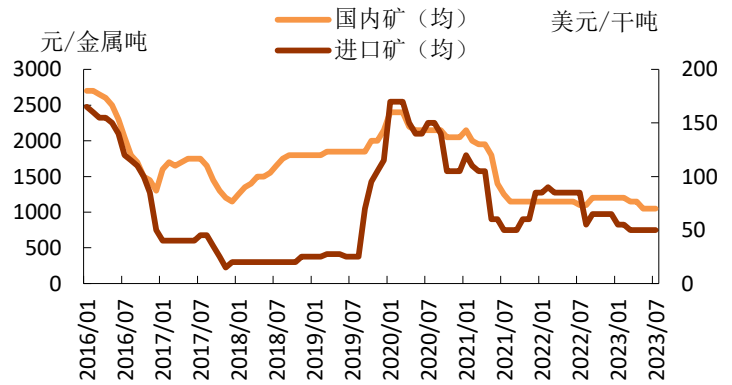


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

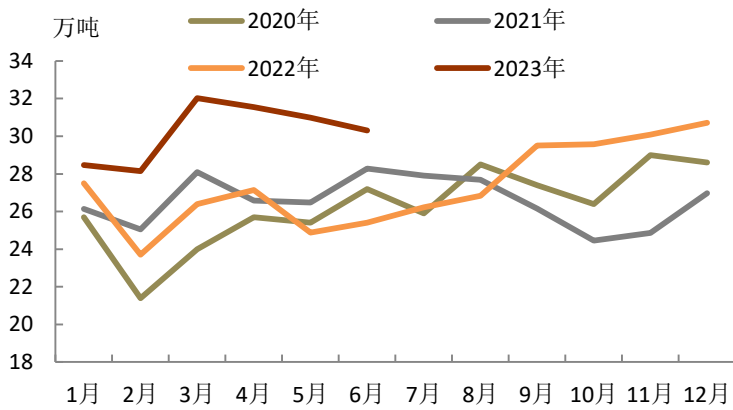


图表 10 铅矿加工费

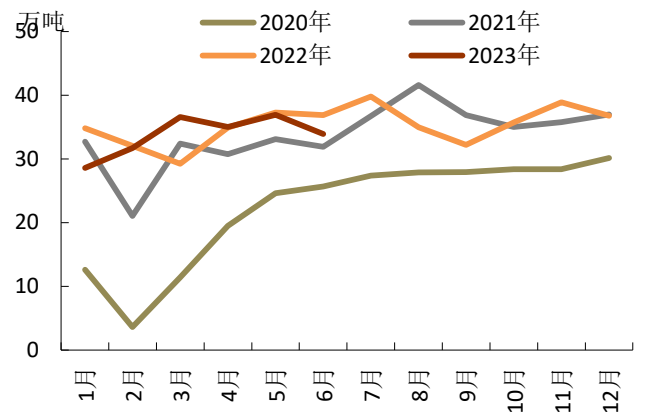


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67
号 3 单元 17 层 4 号
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。