

2023年10月16日

基本面供增需减

铅价震荡下行



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价震荡下行。宏观面看，美国通胀数据超预期，强化了年内紧缩的预期，美元止跌反弹，内外铅价承压。
- 基本面看，9月原生铅产量不及预期，因云南、湖南部分炼厂原料不足产出不及计划量，10月炼厂复产供应环比小增。9月再生铅产量环比增量较大，符合预期，10月环比延续小增。目前看，尽管冶炼端产能仍处投放期，但受原料紧张的制约，冶炼端供应维持温和增加态势。需求端来看，节后铅蓄电池企业开工率回升至66.05%，为正常水平。目前电动自行车消费旺季已过，受益于政策端支持，汽车整车配套电池需求有望保持增势，且储能电池需求稳步增加，带来一定增量，消费较节前转弱，但存一定韧性。
- 整体来看，美国通胀数据强化了紧缩预期，美元走强，铅价上方有压力。同时供需端呈现供增需减，节后库存如期累增，且随着交割库存仍有增加预期，铅价基本面转弱。短期铅价维持偏弱态势，不过原料紧缺格局短期难改，铅价跌幅受限，关注16000元/吨整数关口支撑。
- 策略建议：逢高沽空
- 风险因素：中东地缘冲突扩大，原料供应改善

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ 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	10月6日	10月13日	涨跌	单位
SHFE 铅	16490	16220	-270	元/吨
LME 铅	2141	2051	-90	美元/吨
沪伦比值	7.7	7.9	0	
上期所库存	71433	77197	5764	吨
LME 库存	84600	91200	6600	吨
社会库存	7.6	8.05	0.45	万吨
现货升水	-245	20	265	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 2311 合约期价节后开盘短暂上行，随后震荡走跌，周五日内探底回升，最终收至 16220 元/吨，周度跌幅 1.64%。周五震荡重心下移，收至 16150 元/吨。伦铅延续震荡式下跌，最终收至 2051 美元/吨，周度跌幅 4.2%。

现货市场：截止至 10 月 13 日，上海市场驰宏铅 16390-16400 元/吨，对沪期铅 2310 合约贴水 10-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16380-16400 元/吨，对沪铅 2310 合约贴水 20-0 元/吨报价。沪铅弱势不改，持货商出货积极性不高，加之交割临近，交割品牌报价坚挺，而炼厂货源贴水扩大，下游畏跌观望情绪较浓，仅部分刚需采购，少数贸易商逢低接货，散单成交清淡。

库存方面，截止至 10 月 13 日，LME 周度库存 91200 吨，周度增加 6600 吨。上期所周度库存增 5764 吨至 77197 吨。SMM 五地社会库存为 8.05 万吨，较 10 月 7 日增加 0.45 万吨。长假后，下游采买热情明显较节前下降，现货流通货源宽裕，同时当合约交割在即，交仓货源陆续抵达仓库，社会库存如期增加。本周原生铅交割品牌炼厂检修，供应阶段性下降，有望部分抵消交割货源带来的累库压力，预计累库速度放缓。

上周沪铅主力期价震荡下行。宏观面看，美国通胀数据超预期，强化了年内紧缩的预期，美元止跌反弹，内外铅价承压。基本面看，9 月原生铅产量不及预期，因云南、湖南部分炼厂原料不足产出不及计划量，10 月炼厂复产供应环比小增。9 月再生铅产量环比增量较大，符合预期，10 月环比延续小增。目前看，尽管冶炼端产能仍处投放期，但受原料紧张的制约，冶炼端供应维持温和增加态势。需求端来看，节后铅蓄电池企业开工率回升至 66.05%，为正常水平。目前电动自行车消费旺季已过，受益于政策端支持，汽车整车配套电池需求有望保

持增势，且储能电池需求稳步增加，带来一定增量，消费较节前转弱，但存一定韧性。

整体来看，美国通胀数据强化了紧缩预期，美元走强，铅价上方有压力。同时供需端呈现供增需减，节后库存如期累增，且随着交割库存仍有增加预期，铅价基本面转弱。短期铅价维持偏弱态势，不过原料紧缺格局短期难改，铅价跌幅受限，关注 16000 元/吨整数关口支撑。

三、行业要闻

1. ILZSG: 2023 年全球精炼铅金属供应将超过需求 3.5 万吨，2024 年预计将过剩 5.2 万吨。预计 2023 年全球精炼铅需求将增长 1.1%至 1280 万吨，2024 年将增长 2.2%至 1308 万吨。在 2022 年下降 1.7%之后，2023 年全球精炼铅供应将增长 2.7%，至 1284 万吨。预计 2024 年将增长 2.3%，达到 1314 万吨。

2. SMM: 9 月原生铅产量 31.59 万吨，环比下滑 0.94%，同比上升 7.04%。1-9 月累计产量同比增加 16.45%。云南、湖南等地部分冶炼企业出现原料不足的情况，当月实际产量低于计划量，因而 9 月电解铅产量并未增加，反而出现小幅下降。

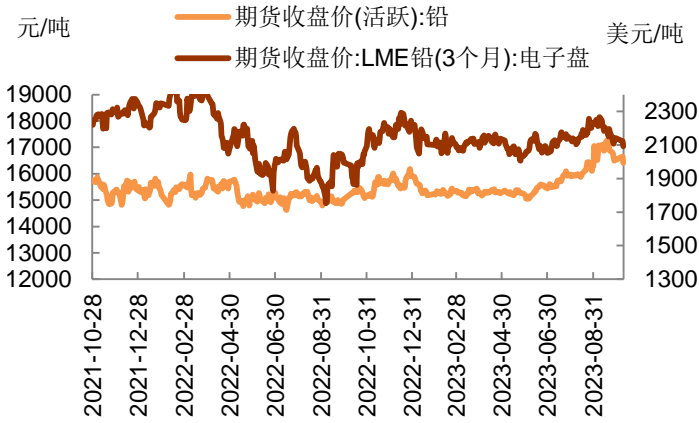
10 月，云南、江西等地区中大型铅冶炼企业进行检修，而与此同时，河南、内蒙古等地区多家冶炼企业在检修后，生产继续恢复，预计 10 月电解铅产量将转为增势。预计 10 月产量环比增至 32.4 万吨。

3. 9 月再生铅产量 45.82 万吨，环比上升 9.91%，同比上升 42.34%；1-9 月再生铅累计产量 336.45 万吨，累计同比上升 7.81%。8 月常规检修以及设备故障产量下滑的再生铅企业，9 月生产情况基本恢复；另有个别停产已久的再生铅炼厂复产以及新建产能投产。虽然月内安徽、河南等地区部分企业受原料紧张、亚运会环保管控、设备故障等因素影响减产；但综合来看，9 月产量增幅依然符合预期。

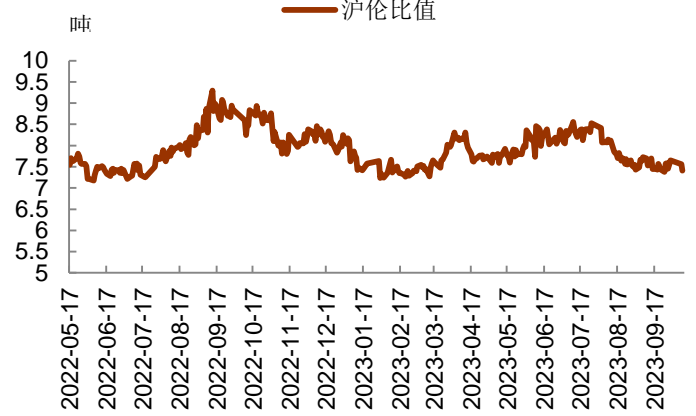
10 月，山西地区炼厂新建精铅产能投产后逐渐稳定，江西地区大型炼厂复产后贡献较多增幅。虽个别中大型炼厂有检修计划，但 10 月再生铅产量或仍然稳中有增。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

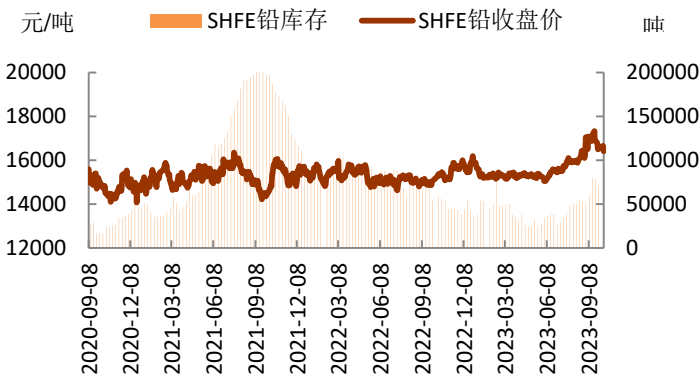


图表 2 沪伦比值

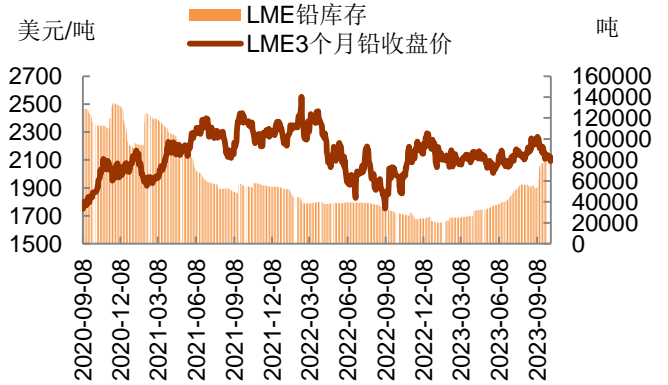


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

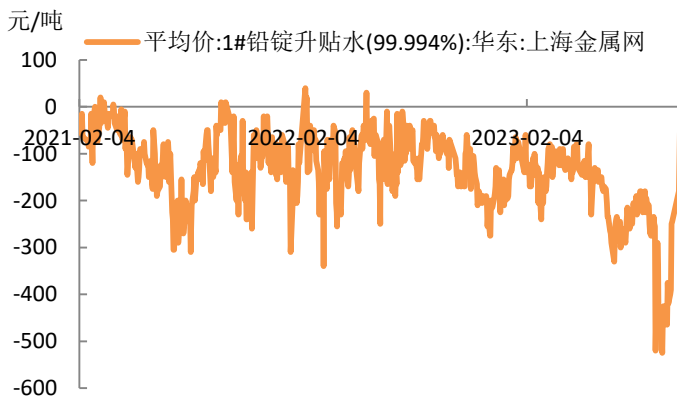


图表 4 LME 库存情况

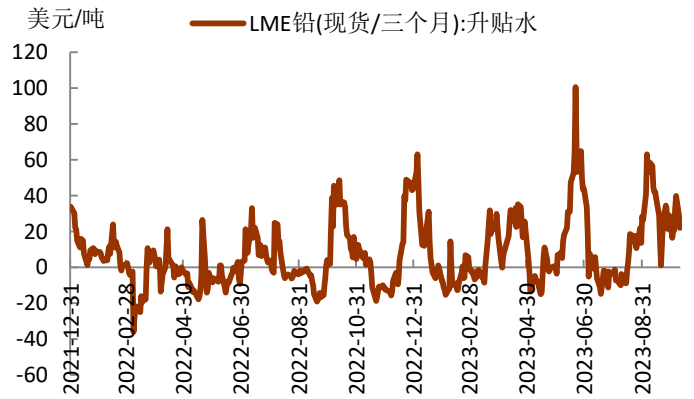


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

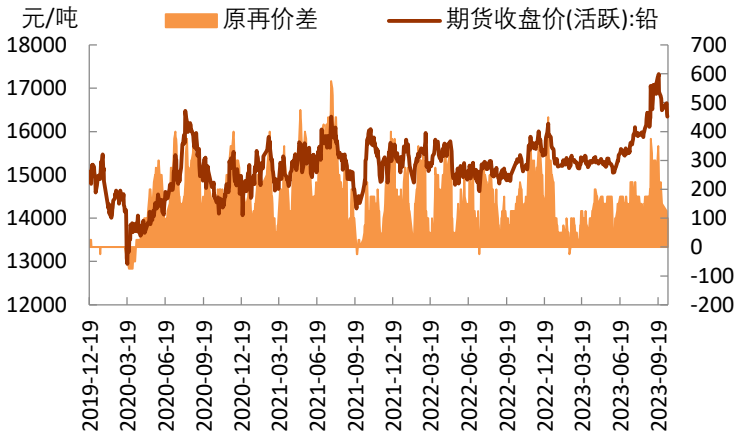


图表 6 LME 铅升贴水情况

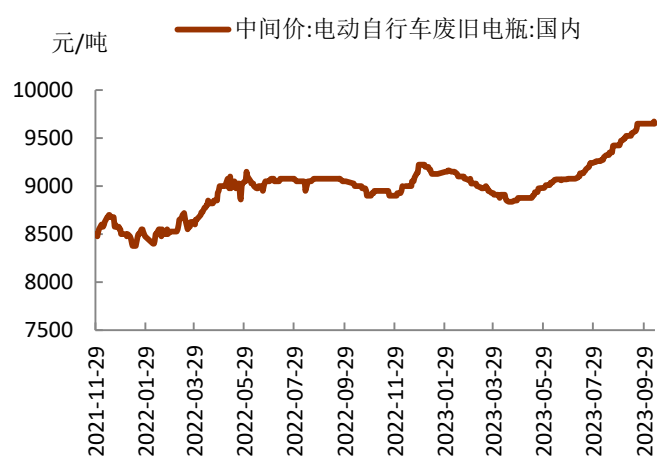


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差



图表 8 废电瓶价格

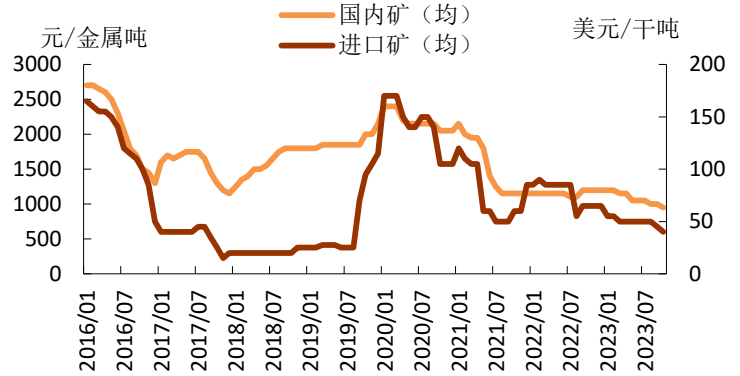


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

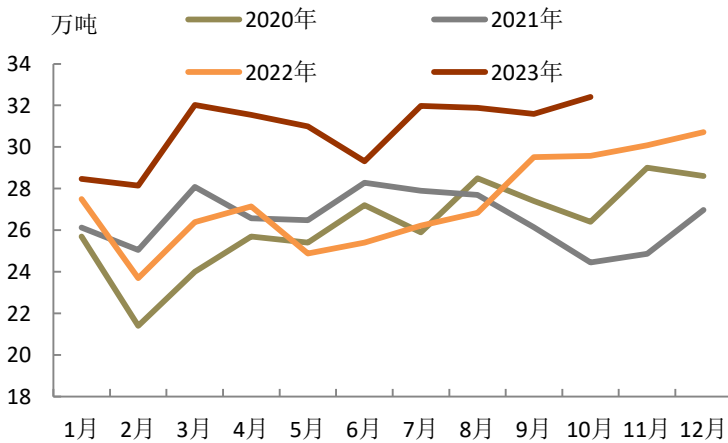


图表 10 铅矿加工费

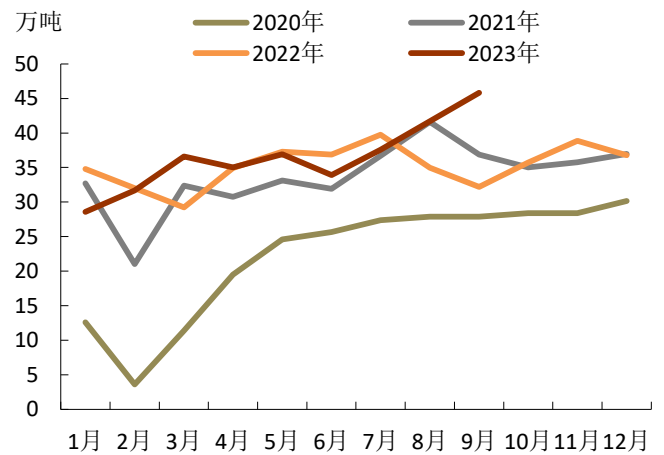


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。