

2023年10月23日

## 供应阶段性减少

## 铅价震荡偏强



### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价止跌反弹。宏观面看，鲍威尔言论偏鹰，市场预计美联储11月暂停加息，12月存一定加息概率。国内经济金融数据向好，经济恢复下降低了政策出台的预期，喜忧参半。
- 基本面看，云南、江西原生铅炼厂按计划进入检修，带动企业周度开工环比减0.98%至56.44%，供应压力阶段性减弱。再生铅方面，废旧电瓶货源略微好转，价格松动，炼厂利润持续好转下，不排除炼厂提高生产率。需求方面，铅蓄电池企业开工环比恢复4.08个百分点，受益于节后企业生产恢复及汽车整车配套需求较好提振。
- 整体来看，宏观喜忧参半，指向性不强，美元维持坚挺，铅价上方仍存压力。产业端看，炼厂陆续检修，供应压力阶段性缓解，铅蓄电池企业节后复工，开工率明显回升，且采购增加，社会库存回落显著，提振铅价。不过，废旧电瓶节后供应紧张好转，价格松动，成本驱动性减弱，限制铅价反弹空间，上方暂关注16800元/吨附近压力。
- 策略建议：逢低做多
- 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13日	10月20日	涨跌	单位
SHFE 铅	16220	16440	220	元/吨
LME 铅	2051	2090.5	39.5	美元/吨
沪伦比值	7.9	7.9	0	
上期所库存	77197	61220	-15977	吨
LME 库存	91,200	110,675	19475	吨
社会库存	8.04	6.7	-1.34	万吨
现货升水	20	-125	-145	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 合约期价止跌反弹，最终收至 16440 元/吨，周度涨幅 1.36%。周五夜间延续反弹，收至 16590 元/吨。伦铅探底回升后震荡，最终收至 2090.5 美元/吨，周度涨幅 1.93%。

现货市场：截止至 10 月 20 日，上海市场驰宏铅 16550-16570 元/吨，对沪期铅 2311 合约升水 20-40 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16500-16560 元/吨，对沪铅 2311 合约贴水 30 元/吨到升水 30 元/吨报价。沪铅延续强劲走势，持货商随行出货，且报价升贴水下调，下游多以刚需采购，贸易商有意接大贴水货源，散单市场货源度稍好。

库存方面，截止至 10 月 20 日，LME 周度库存 110675 吨，周度增加 19475 吨。上期所库存 61220 吨，周度减少 15977 吨。SMM 五地社会库存为 6.7 万吨，周度减少 1.34 万吨。因部分原生铅及再生铅炼厂相继进入检修，供应压力阶段性减弱，且当月合约交割后，下游采购带动库存下滑。本周炼厂维持检修，不过 11 月长单即将开始，下游对散单需求将下降，预计库存降势放缓。

上周沪铅主力期价止跌反弹。宏观面看，鲍威尔言论偏鹰，市场预计美联储 11 月暂停加息，12 月存一定加息概率。国内经济金融数据向好，经济恢复降低了政策出台的预期，喜忧参半。基本面看，云南、江西原生铅炼厂按计划进入检修，带动企业周度开工环比减 0.98% 至 56.44%，供应压力阶段性减弱。再生铅方面，废旧电瓶货源略微好转，价格松动，炼厂利润持续好转下，不排除炼厂提高生产率。需求方面，铅蓄电池企业开工环比恢复 4.08 个百分点，受益于节后企业生产恢复及汽车整车配套需求较好提振。

整体来看，宏观喜忧参半，指向性不强，美元维持坚挺，铅价上方仍存压力。产业端看，

炼厂陆续检修，供应压力阶段性缓解，铅蓄电池企业节后复工，开工率明显回升，且采购增加，社会库存回落显著，提振铅价。不过，废旧电瓶节后供应紧张好转，价格松动，成本驱动性减弱，限制铅价反弹空间，上方暂关注 16800 元/吨附近压力。

### 三、行业要闻

1. 海关数据：9 月份精铅出口量 35439 吨，环比增加 301.57%，同比增加 3066.98%；1-9 月份精铅及铅材合计出口量为 138331 吨，累计同比增加 50.56%。9 月精炼铅出口量达 3.5 万吨的高位，出口转移部分缓解国内供需压力，但 9 月下旬精炼铅出口窗口关闭，后期出口量将有所回落。

9 月精炼铅（未锻轧的精炼铅）进口量为 57.93 吨，环比锐减 94.65%，同比下滑 5.2%。

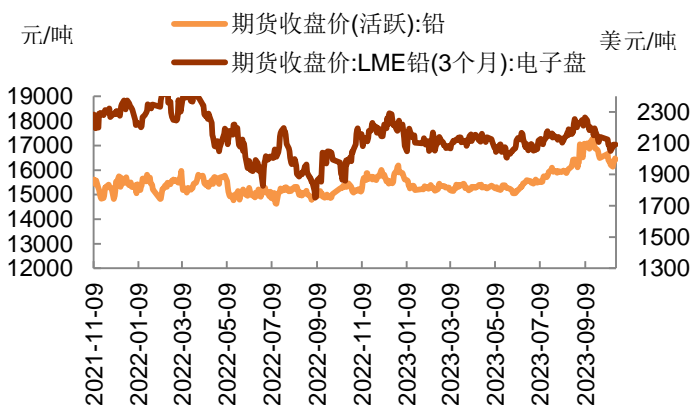
9 月铅蓄电池出口量 2076.39 万只，环比下降 21.82%，同比上升 34.2%，1-9 月累计出口量 1.84 亿只，累计同比上升 12.64%。8-9 月沪伦比值上升，铅蓄电池出口窗口逐步关闭，拖累 9 月出口量。9 月最大出口国印度出口量减半，新加坡及越南出口量分别环比减少 56.45% 和 60.16%。

2. 美国银行报告将 2023 年铅价预估上调至 2,156 美元/吨，将 2024 年铅价预估维持在 2,000 美元/吨。

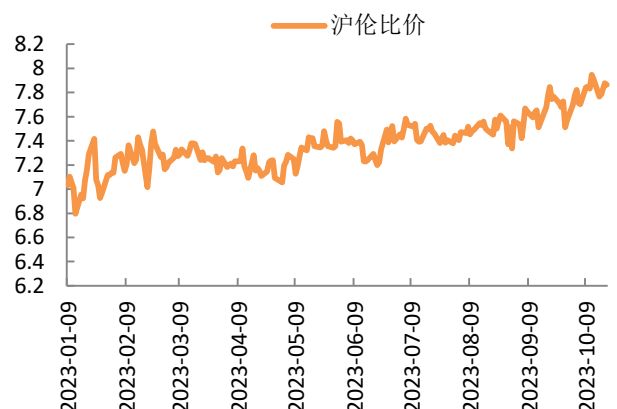
3. 【Polymetals 公司研究重启 Endeavor 银锌铅矿，将耗资 2370 万澳元】外媒 10 月 16 日消息，对新南威尔士州 Endeavor 银锌铅矿的重新启动研究估计，该项目将需要 2370 万澳元的资本投资，并可能支持显著增长潜力 10 年的矿山寿命。PolymetalsResources 周一报告称，重启研究估计该项目可能在 2024 年下半年生产第一批精矿，生产 21 万吨可支付锌，6.2 万吨可支付铅和 975 万盎司可支付银。该矿的矿石储量为 560 万吨。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价



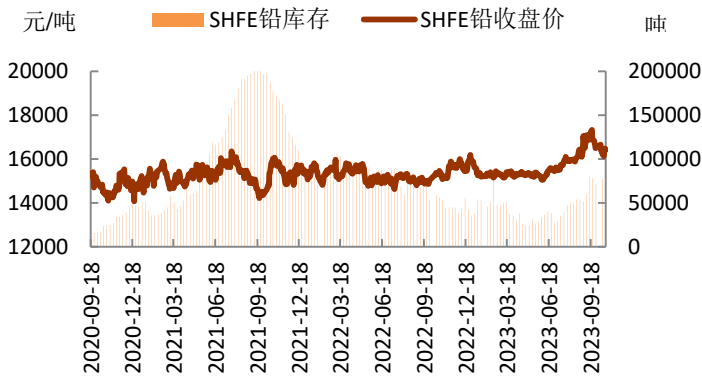
图表 2 沪伦比值



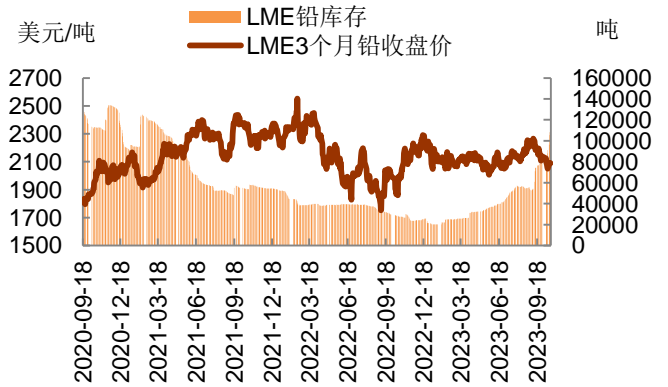
数据来源：iFind, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 3 SHFE 库存情况

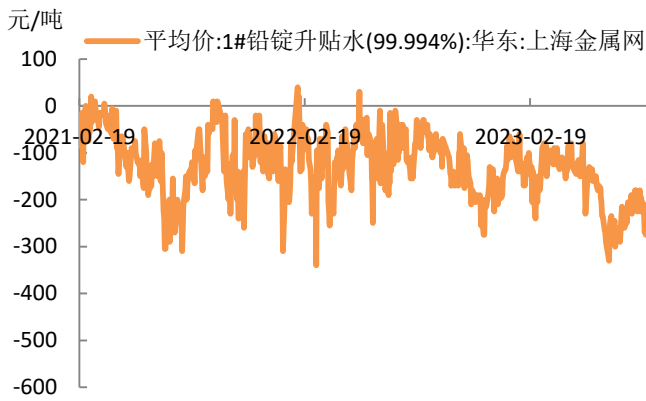


图表 4 LME 库存情况

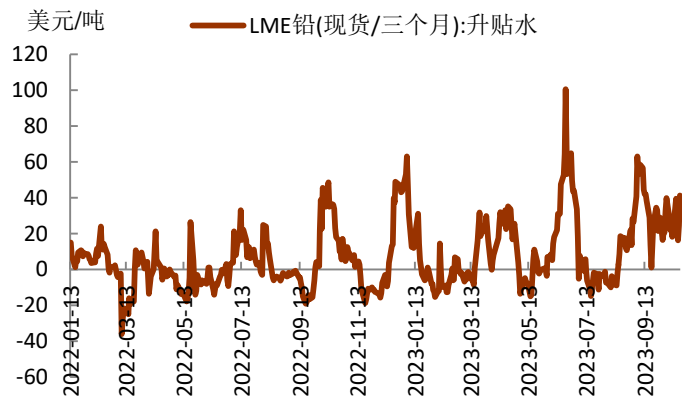


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

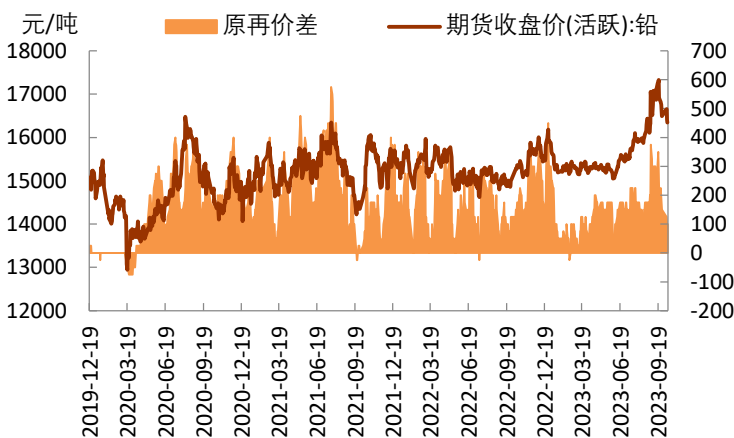


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

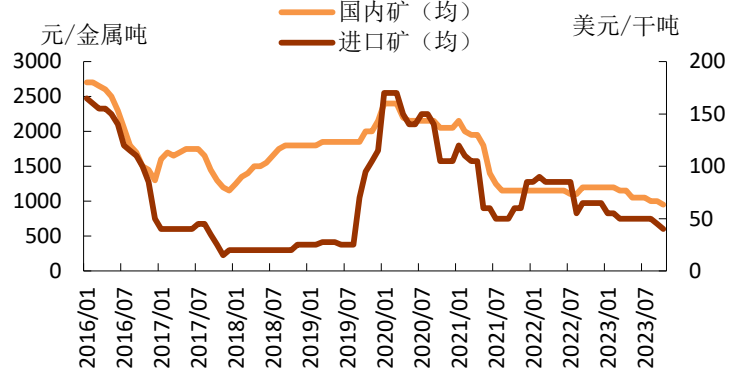


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

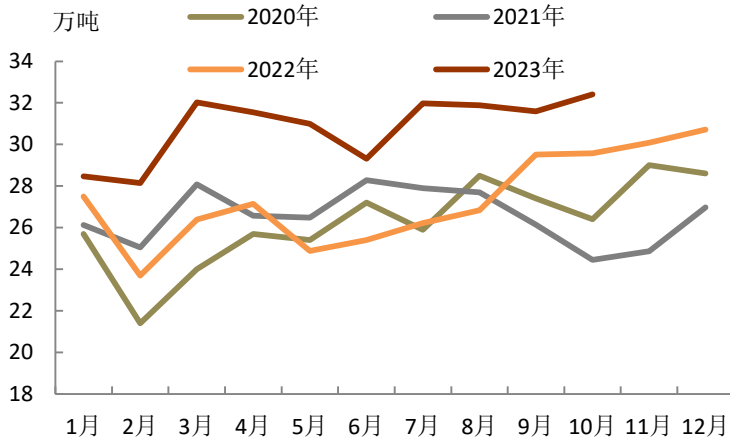


图表10 铅矿加工费

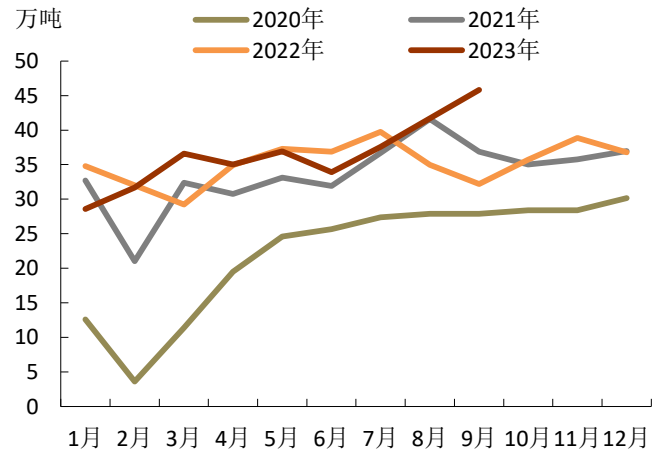


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。