

2023年10月30日

上下驱动均有限

铅价区间波动



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价反弹受阻后震荡运行。宏观面来看，美国经济数据较为强劲，欧元区经济延续疲态，叠加巴以冲突延续，美元较为坚挺，高位波动，施压铅价，但国内央行增发万亿国债用于灾后重建，增强了稳增长的信心，部分对冲海外利空影响。
- 产业端来看，海外持续交仓，LME库存攀升至12.5万吨的高位，伦铅反弹受阻。国内江西金德、云南蒙自原生铅炼厂维持检修，预计在11月初及中旬恢复。再生铅方面，安徽华鑫减产15%，宁夏炼厂减停产，供应延续阶段性趋紧。原料废旧电瓶价格企稳，辽宁地区废旧电瓶价格已过万，再生铅炼厂利润压缩下，生产积极性也受抑。需求端看，表现较平稳，电动自行车需求转弱，汽车电池需求有望保持偏强态势，现货市场成交货源度不高。
- 整体来看，内外宏观分化，高位美元对铅价仍有压力。产业端看，海外维持累库，伦铅反弹受阻施累沪铅。国内原生铅及再生铅均有炼厂减停产，供应维持阶段性紧张的情况预计要延续到11月初，支撑铅价，需求尚有韧性，但转弱预期下难支撑铅价持续反弹。多空交织下，铅价上下驱动持续性均有限，维持震荡。
- 策略建议：区间操作
- 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20日	10月27日	涨跌	单位
SHFE 铅	16440	16285	-155	元/吨
LME 铅	2090.5	2103	12.5	美元/吨
沪伦比值	7.9	7.7	0	
上期所库存	61220	64329	3109	吨
LME 库存	110,675	125,225	14550	吨
社会库存	6.71	6.87	0.16	万吨
现货升水	-125	-90	35	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

上周沪铅主力换月至 2312 合约，周中期价反弹受阻后震荡，最终收至 16285 元/吨，周度跌幅 0.03%。周五夜间窄幅震荡，收至 16300 元/吨。伦铅横盘震荡，最终收至 2103 美元/吨，周度涨幅 0.6%。

现货市场：截止至 10 月 27 日，上海市场驰宏铅 16350-16370 元/吨，对沪期铅 2311 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16350-16390 元/吨，对沪铅 2311 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价。早间沪铅探低回升，持货商随行出货，仓单报价升贴水暂无较大变化，期间炼厂提货源贴水进一步扩大，下游观望慎采，部分刚需倾向联产货源。

库存方面，截止至 10 月 27 日，LME 周度库存 125225 吨，周度增加 14550 吨。上期所库存增 3109 吨至 64329 吨。SMM 五地社会库存为 6.87 万吨，周度增加 0.16 万吨。部分原生铅炼厂继续处于检修状态，而消费端表现一般，11 月长单执行后，下游对原生铅散单补货需求减弱。此外炼厂散单出货贴水扩大，部分交割品牌有意交仓，带动库存转增。11 月铅消费喜忧参半，预计库存温和增势。

上周沪铅主力期价反弹受阻后震荡运行。宏观面来看，美国经济数据较为强劲，欧元区经济延续疲态，叠加巴以冲突延续，美元较为坚挺，高位波动，施压铅价，但国内央行增发万亿国债用于灾后重建，增强了稳增长的信心，部分对冲海外利空影响。产业端来看，海外持续交仓，LME 库存攀升至 12.5 万吨的高位，伦铅反弹受阻。国内江西金德、云南蒙自原生铅炼厂维持检修，预计在 11 月初及中旬恢复。再生铅方面，安徽华鑫减产 15%，宁夏炼厂减停产，供应延续阶段性趋紧。原料废旧电瓶价格企稳，辽宁地区废旧电瓶价格已过万，再生铅炼厂利润压缩下，生产积极性也受抑。需求端看，表现较平稳，电动自行车需求转弱，汽

车电池需求有望保持偏强态势，现货市场成交货源度不高。

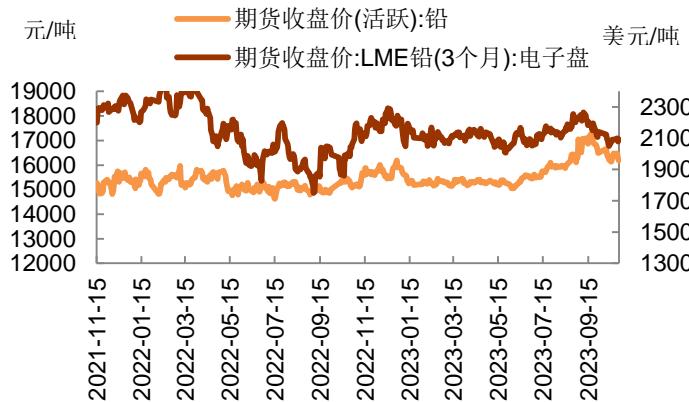
整体来看，内外宏观分化，高位美元对铅价仍有压力。产业端看，海外维持累库，伦铅反弹受阻拖累沪铅。国内原生铅及再生铅均有炼厂减停产，供应维持阶段性紧张的情况预计要延续到11月初，支撑铅价，需求尚有韧性，但转弱预期下难支撑铅价持续反弹。多空交织下，铅价上下驱动持续性均有限，维持震荡。

三、行业要闻

1. 年产500万kVAh铅碳电池，吉电能谷铅碳电池生产项目投产。
2. SMM了解，宁夏某再生铅炼厂因内部原因近期停产，影响还原铅产量约100吨/天。安徽地区某再生铅炼厂10月20日附近停产检修，影响再生精铅产量300-400吨/天，预计11月10日左右复产。
3. 济源市聚鑫资源综合利用有限公司年拆解15万吨废旧铅酸蓄电池项目预计2024年11月投产运行。
4. 上期所：同意红河州红铅有色化工股份有限公司“红沙”牌铅锭(Pb99.994)注册，注册产能6万吨。
5. Stellantis宣布与法国核燃料循环公司Orano合资建立电池回收企业，回收来自欧洲和北美超级工厂的电动汽车废旧电池和废料。
6. ILZSG：8月全球铅市供应过剩扩大至47,600吨，7月为过剩26,200吨。今年前8个月，全球铅市供应短缺71,000吨，上年同期为短缺141,000吨。
7. 海关数据：9月铅矿砂及精矿进口10.71万吨，同比增22.87%，环比减21.6%；1-9月累计进口90.41万吨，同比增18.48%。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

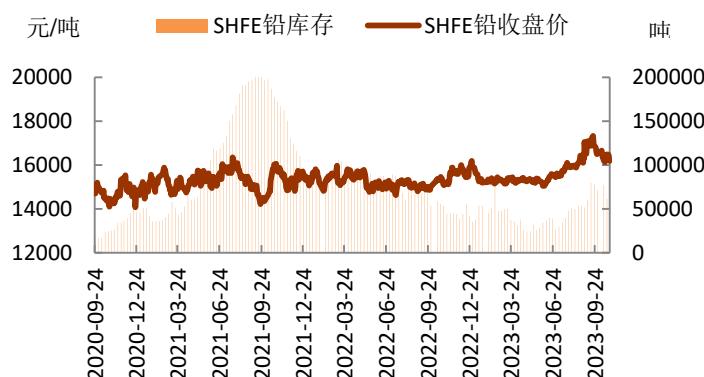


图表2 沪伦比值



数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

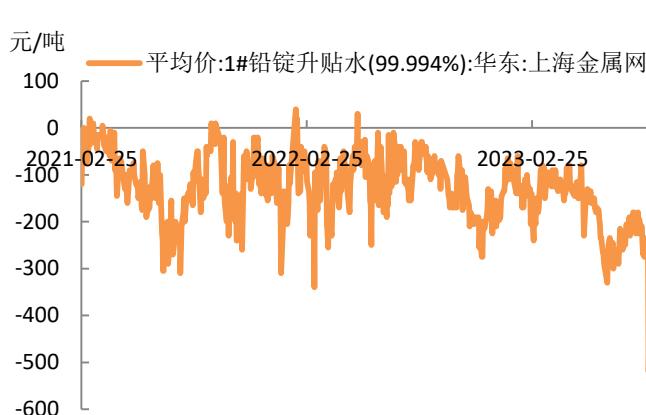


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表4 LME 库存情况



图表5 1#铅升贴水情况

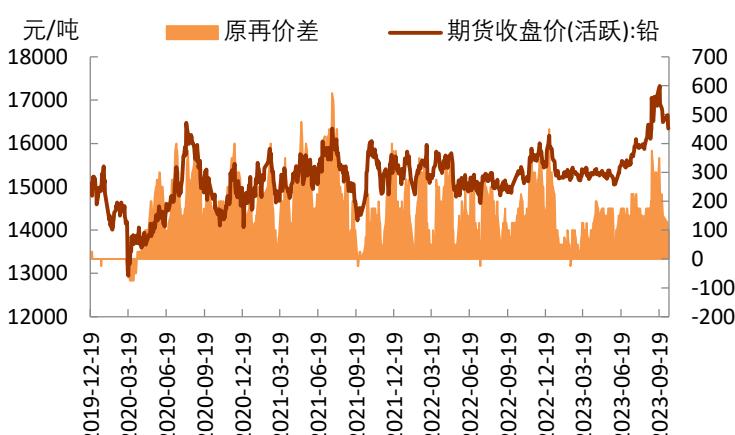


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表6 LME 铅升贴水情况

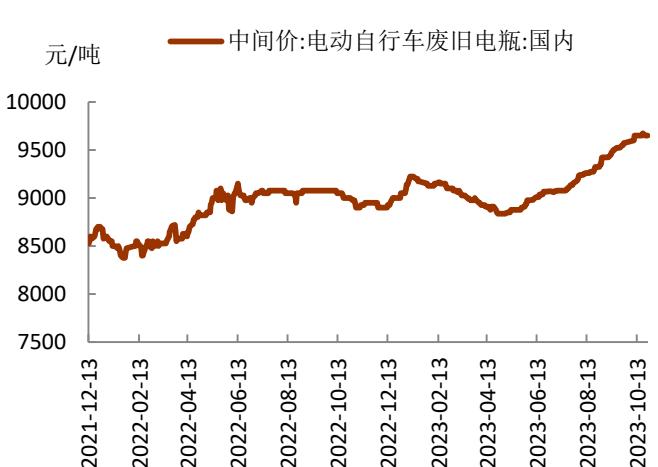


图表7 原生铅与再生精铅价差



数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表8 废电瓶价格



图表 9 再生铅企业利润情况

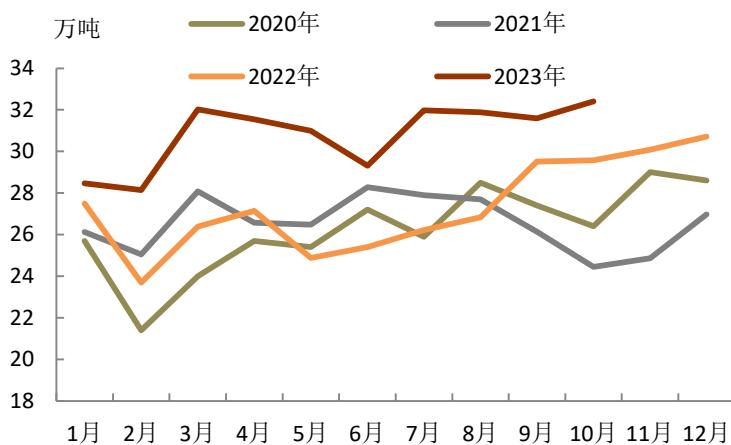


图表 10 铅矿加工费

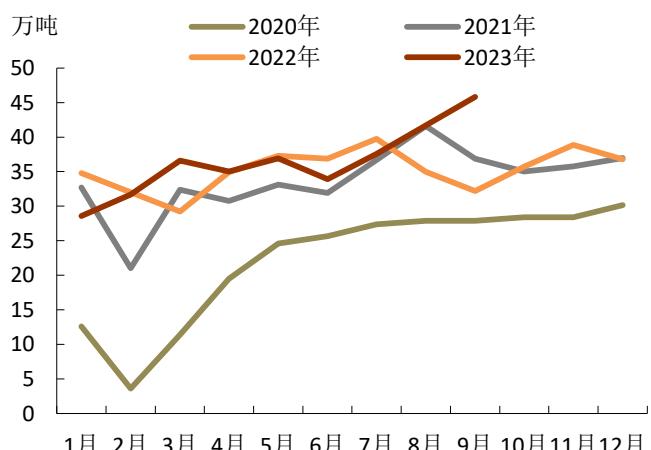


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。