

2023年11月6日

交割炼厂意外减产

支撑铅价震荡偏强



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价震荡偏强运行。宏观面来看，美联储11月再度暂停加息，符合预期，叠加美国非农结业超预期放缓，加息预期进一步淡化，美元大幅回落，对铅价压制力减弱。
- 基本面看，11月国内外前矿加工费均维稳且稳定在低位水平，铅矿紧张格局短期难扭转。废旧电瓶价格小幅上调，供不应求结构下价格走势向上空间大于向下控价。冶炼端看，河南原生铅炼厂意外减产，同时云南蒙自、江西金德铝业维持检修，再生铅方面江西齐劲月初复产，宁夏晨宏部分复产，但安徽华鑫减产部分尚未恢复，供应延续偏紧。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，现货市场成交积极性不高。
- 整体来看，美联储11月如期暂停加息叠加非农就业超预期放缓，市场押注美联储不再加息，美元回落，利多内外铅价。周中河南原生铅炼厂意外减产，增加了供应紧张的局面。不过目前期现价差走扩增加交仓意愿，库存续增，且下游消费欠佳或限制铅价上方空间。短期期价或延续偏强运行，但追涨性价比不高，上方暂关注万七附近压力。
- 策略建议：观望
- 风险因素：需求大幅回落

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27日	11月3日	涨跌	单位
SHFE 铅	16285	16620	335	元/吨
LME 铅	2103	2172.5	69.5	美元/吨
沪伦比值	7.7	7.7	0	
上期所库存	64329	67064	2735	吨
LME 库存	125,225	129,375	4150	吨
社会库存	6.87	7.05	0.18	万吨
现货升水	-90	-195	-105	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 2312 合约上半周维持横盘震荡，下半周受交割炼厂再减产、交易所仓单减少带动走出盘整行情，突破上方 40 日均线压制，最终收至 16620 元/吨，周度涨幅 2.06%。周五夜间震荡重心延续小幅上移，收至 16635 元/吨。伦铅震荡重心上移，周度受美元大跌影响，期价强势上涨，最终收至 2172.5 美元/吨，周度涨幅 3.3%。

现货市场：截止至 11 月 3 日，上海市场驰宏铅 16700-16730 元/吨，对沪期铅 2311 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16700-16750 元/吨，对沪铅 2311 合约贴水 30 元/吨到升水 20 元/吨报价。在铅冶炼企业减产消息利好下，沪铅持续走强，持货商随行出货，期间交割品牌报价坚挺，非交割品牌大贴水出货，下游观望慎采，散单交投清淡。

库存方面，截止至 11 月 3 日，LME 周度库存 129375 吨，周度增加 4150 吨。上期所库存 67064 吨，周度增加 2735 吨。SMM 五地社会库存为 7.05 万吨，周度增加 0.18 万吨。近期铅消费表现欠佳，下游仅刚需采购，加之市场流通货源较多，尤其是原生铅非交割品和再生铅大贴水出货，下游刚需倾向于炼厂货源，社会库存延续增势。河南炼厂意外进入检修，铅锭供应收紧，累库压力有望下降。不过随着期价上涨，期现价差拉大下交仓意愿增强，关注后期对库存的影响。

上周沪铅主力期价震荡偏强运行。宏观面来看，美联储 11 月再度暂停加息，符合预期，叠加美国非农结业超预期放缓，加息预期进一步淡化，美元大幅回落，对铅价压制力减弱。基本面看，11 月国内外前矿加工费均维稳且稳定在低位水平，铅矿紧张格局短期难扭转。废旧电瓶价格小幅上调，供不应求结构下价格走势向上空间大于向下控价。冶炼端看，河南原生铅炼厂意外减产，同时云南蒙自、江西金德铝业维持检修，再生铅方面江西齐劲月初复产，

宁夏晨宏部分复产，但安徽华鑫减产部分尚未恢复，供应延续偏紧。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，现货市场成交积极性不高。

整体来看，美联储 11 月如期暂停加息叠加非农就业超预期放缓，市场押注美联储不再加息，美元回落，利多内外铅价。周中河南原生铅炼厂意外减产，增加了供应紧张的局面。不过目前期现价差走扩增加交仓意愿，库存续增，且下游消费欠佳或限制铅价上方空间。短期期价或延续偏强运行，但追涨性价比不高，上方暂关注万七附近压力。

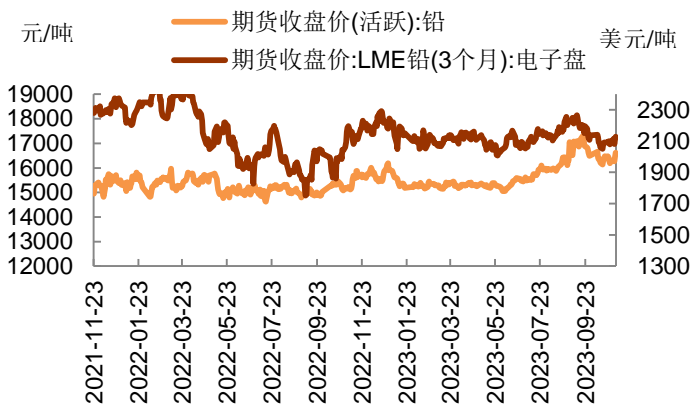
三、行业要闻

1. SMM: 11 月国产及进口锌矿加工费分别报 900 元/金属吨和 40 美元/干吨，均值分别减少 50 元/金属吨和持平。

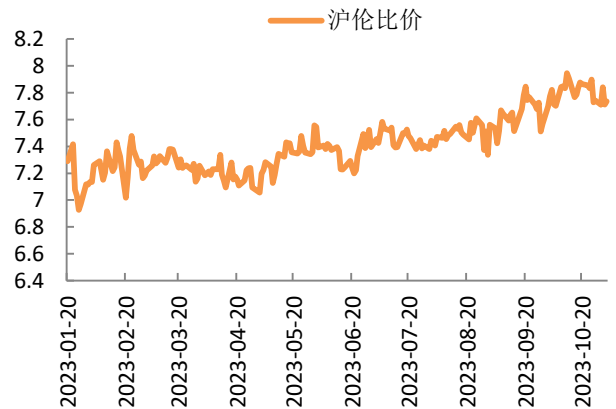
2. 据 SMM 调研，贵州地区某再生铅炼厂部分产线检修，预计 2-3 天恢复，影响产量几百吨。江西地区某再生铅炼厂自 10 月底开始检修，预计 11 月中旬复产，影响产量 200-300 吨/天。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

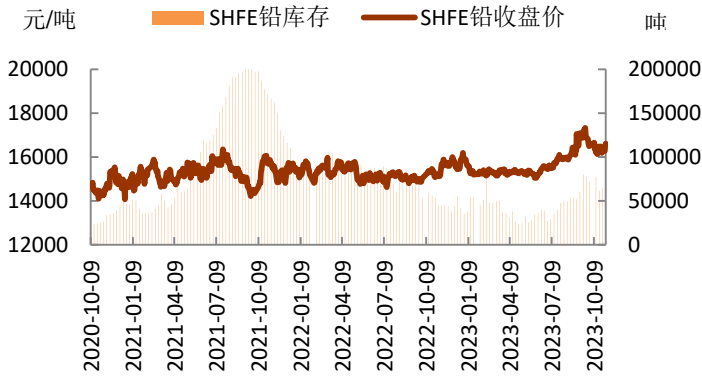


图表 2 沪伦比价

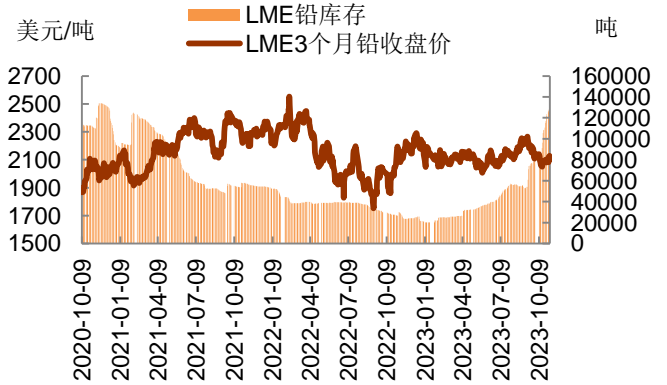


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

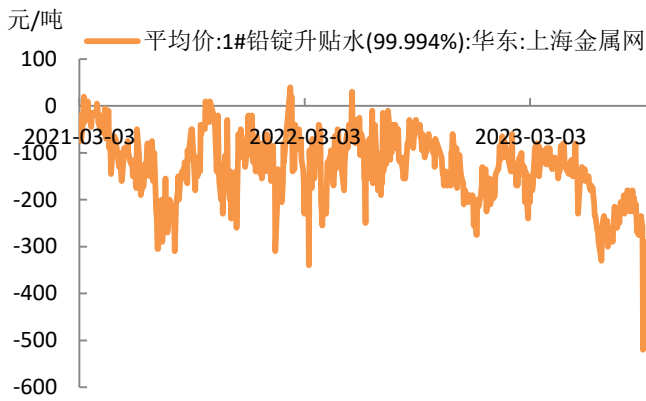


图表 4 LME 库存情况

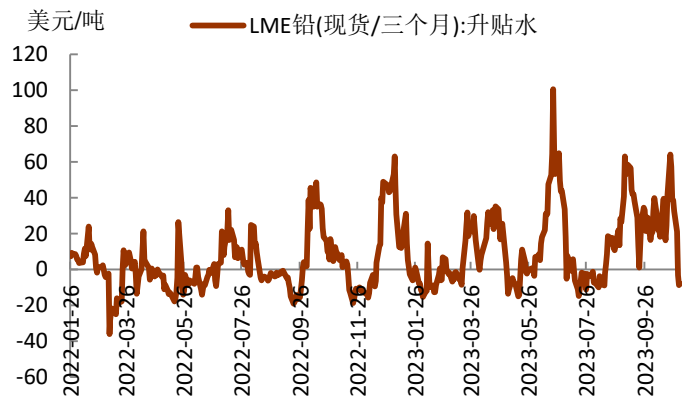


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

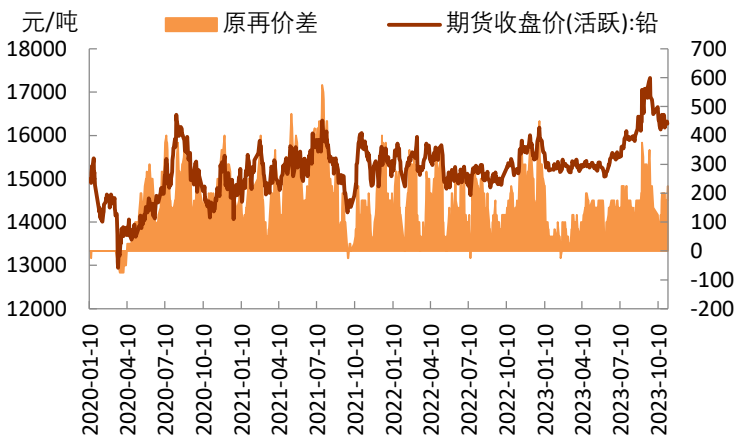


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

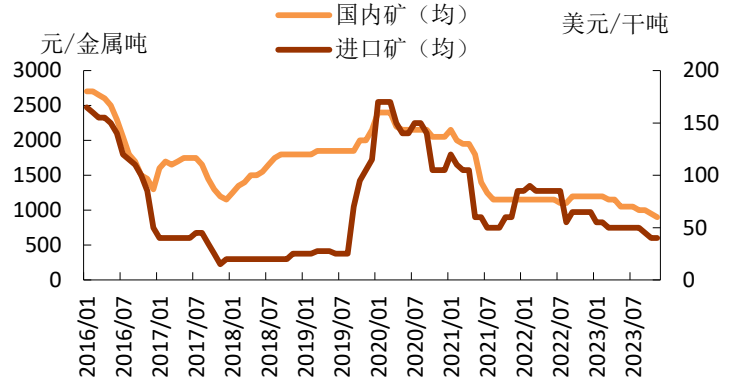


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

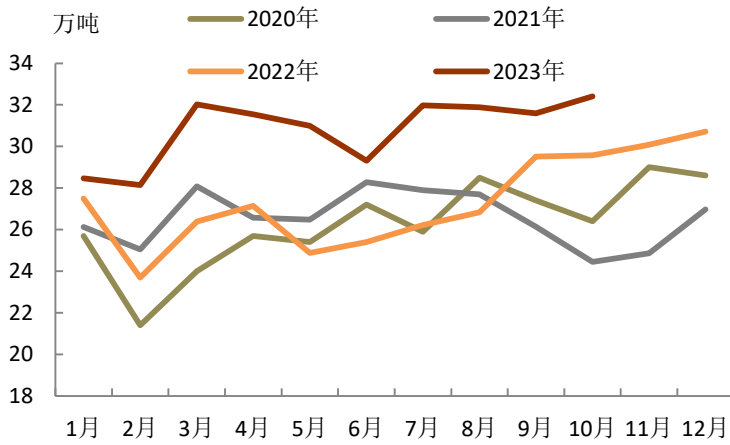


图表10 铅矿加工费

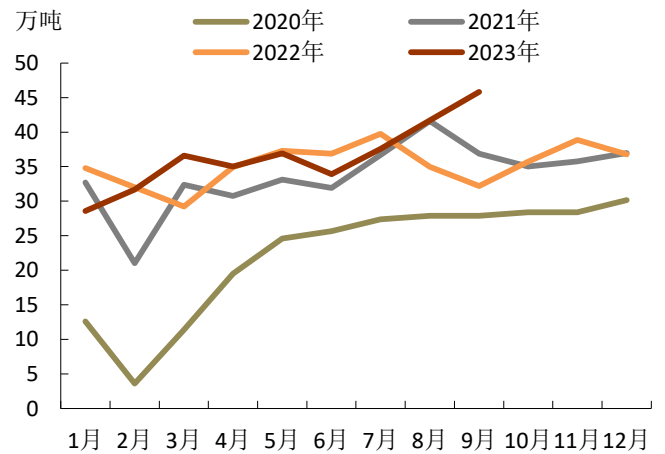


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。