

2023年11月13日

铅价震荡偏弱

关注交割累库情况



核心观点及策略

- 上周沪铅主力 2312 合约呈现冲高回落走势。宏观面来看，鲍威尔及多位美联储官员释放鹰派言论，美元低位反弹，铅价上方压力略增。
- 基本面看，原料铅矿供应仍不乐观，维持偏紧，废旧电瓶价格小幅增加，成本端支撑强化。近期河南豫光、金利金铋及云南蒙自检修，带动 11 月原生铅产量环比下滑 1.63 万吨，供应收紧。再生铅方面，11 月初宁夏晨宏部分复产，齐劲材料也已复产，其它炼厂正常生产，供应温和增加。需求方面，铅蓄电池消费一般，其中电动自行车电池更换需求转弱，经销商采购积极性较差，汽车蓄电池新车配套订单尚可，但少数企业 11 月订单略下滑，蓄企开工率同比偏弱。
- 整体来看，宏观预期反复，美元坚挺施压铅价。海外累库放缓但维持高位，限制伦铅反弹空间。国内受大型交割品炼厂检修，铅价支撑强化。但非交割品及再生铅供应稳定，市场未见明显缺货，且下游对高价铅承接力不强，限制铅价反弹。本周当月合约交割，关注累库兑现情况，或对铅价构成压力，预计期价震荡偏弱。
- 策略建议：观望
- 风险因素：炼厂再减产

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	11月3日	11月10日	涨跌	单位
SHFE 铅	16620	16505	-115	元/吨
LME 铅	2172.5	2180	7.5	美元/吨
沪伦比值	7.7	7.57	-0.13	
上期所库存	67064	68896	1832	吨
LME 库存	129,375	133900	4525	吨
社会库存	7.05	6.82	-0.23	万吨
现货升水	-195	-250	-65	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 合约呈现冲高回落走势，尽管河南两大交割品牌炼厂意外减产，但市场上非交割品及再生铅供应较多，且下游对高价铅承接力不强，铅价未能延续前一周的强势，转为震荡横盘，最终收至 16505 元/吨，周度跌幅 0.69%。周五夜间震荡重心小幅下移，收至 16480 元/吨。伦铅反弹动力趋弱，震荡运行，最终收至 2180 美元/吨，周度涨幅 0.35%。

现货市场：截止至 11 月 10 日，上海市场驰宏铅 16485-16515 元/吨，对沪期铅 2311 合约升水 0-30 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16485-16535 元/吨，对沪铅 2311 合约升水 0-50 元/吨报价。沪铅维持盘整态势，持货商报价差异较大，交割品坐等交仓，报价多以小升水，且贸易商对交割品牌货源接货积极性上升，而非交割品牌仍以大贴水出货，下游维持刚需采购且长单为主。

库存方面，截止至 11 月 10 日，LME 周度库存 133900 吨，周度增加 4525 吨。上期所库存增 1832 吨至 68896 吨。SMM 五地社会库存为 6.82 万吨，周度减少 0.23 万吨。河南、云南地区原生铅炼厂检修，而江西地区复产炼厂尚未贡献增量，交割品供应紧张，加之供应地域性差异，部分下游按需采购，库存顺势下降。不过当月合约临近交割，期现价差较大下持货商交仓意愿较强，关注移仓变化带来累库兑现情况。

上周沪铅主力 2312 合约呈现冲高回落走势。宏观面来看，鲍威尔及多位美联储官员释放鹰派言论，美元低位反弹，铅价上方压力略增。基本面看，原料铅矿供应仍不乐观，维持偏紧，废旧电瓶价格小幅增加，成本端支撑强化。近期河南豫光、金利金锌及云南蒙自检修，带动 11 月原生铅产量环比下滑 1.63 万吨，供应收紧。再生铅方面，11 月初宁夏晨宏部分复产，齐劲材料也已复产，其它炼厂正常生产，供应温和增加。需求方面，铅蓄电池消费一般，

其中电动自行车电池更换需求转弱，经销商采购积极性较差，汽车蓄电池新车配套订单尚可，但少数企业 11 月订单略下滑，蓄企开工率同比偏弱。

整体来看，宏观预期反复，美元坚挺施压铅价。海外累库放缓但维持高位，限制伦铅反弹空间。国内受大型交割品炼厂检修，铅价支撑强化。但非交割品及再生铅供应稳定，市场未见明显缺货，且下游对高价铅承接力不强，限制铅价反弹。本周当月合约交割，关注累库兑现情况，或对铅价构成压力，预计期价震荡偏弱。

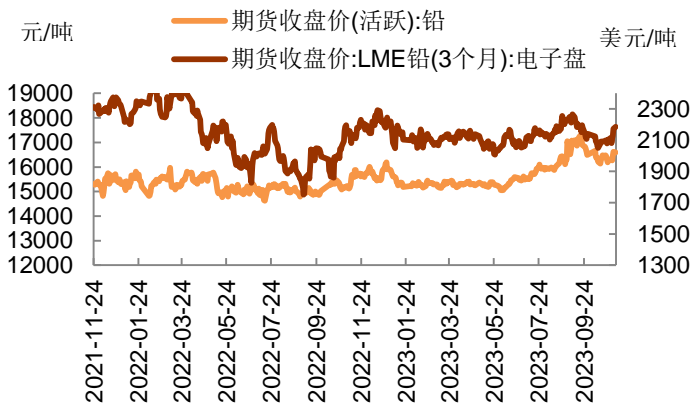
三、行业要闻

1. SMM: 11 月 8 日，俄罗斯 Ozernoye 采矿和加工综合体突发火灾，OZ 矿每年可生产 60 万实物吨的锌矿和 8 万实物吨的铅矿，中国是 OZ 矿的主要流入国，此前预计 2024 年 2 月可以进口到国内。

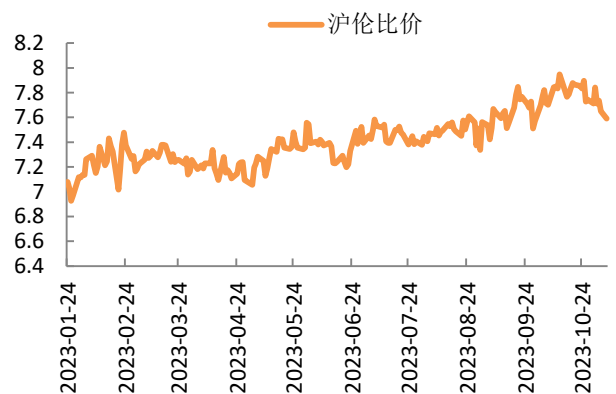
2. Mysteel: 10 月国内原生铅产量 28.97 万吨，环比增加 1.05%，同比增加 7.46%。其主要原因：1) 内蒙地区，兴安银铅检修结束，生产恢复正常；2) 10 月为自然月，比 9 月多一天。预计 11 月产量 27.34 万吨。其主要原因：1) 河南地区，河南豫光设备检修，约影响 8000 吨产量，河南金利计划 11 月 10 日常规检修，约影响 5000 吨产量；2) 江西市场，江西金德 6 日点火，预计 10 日出产品；3) 云南地区，云南蒙自检修，预计 11 月 15 日恢复；4) 11 月为非自然月，比 10 月少一天。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

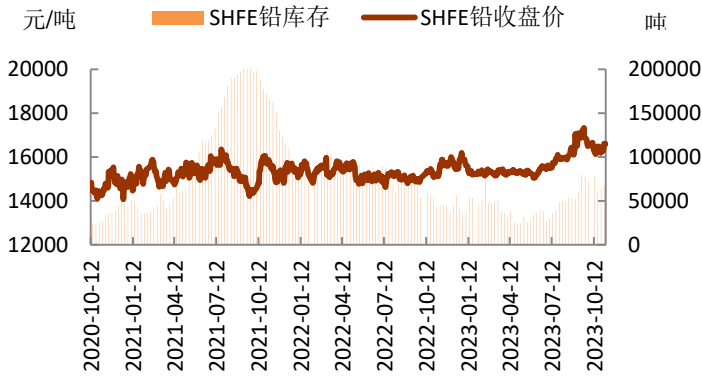


图表 2 沪伦比值

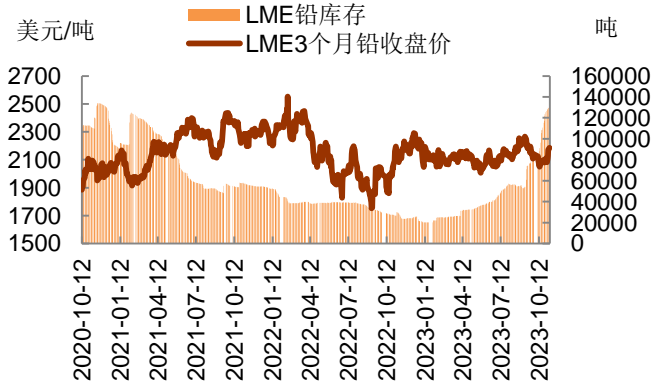


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

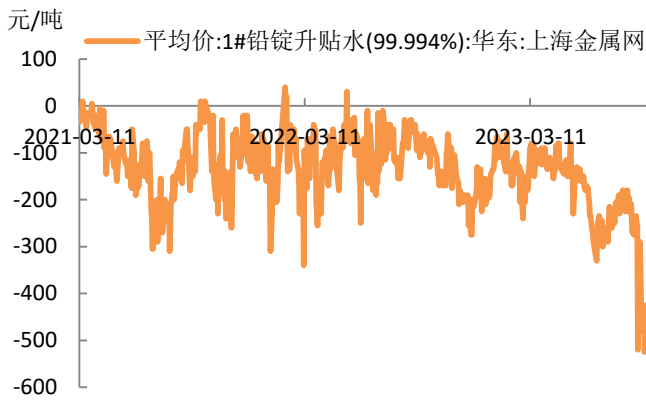


图表 4 LME 库存情况

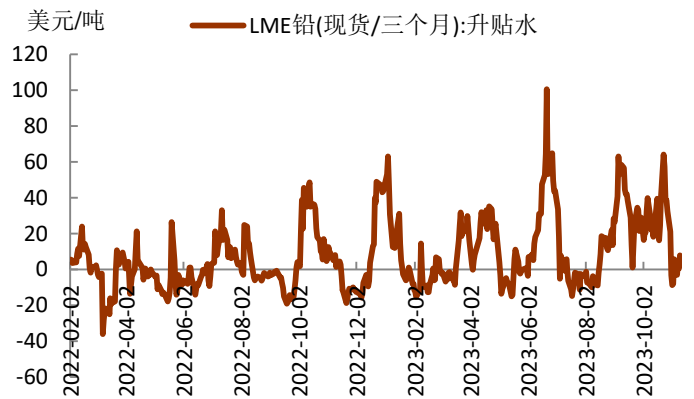


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

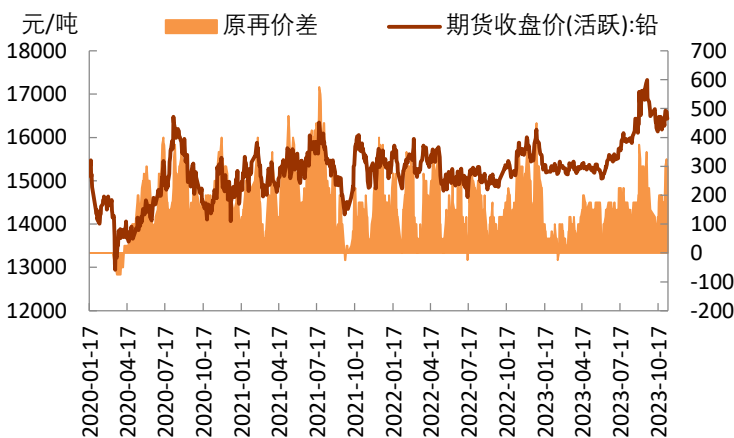


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

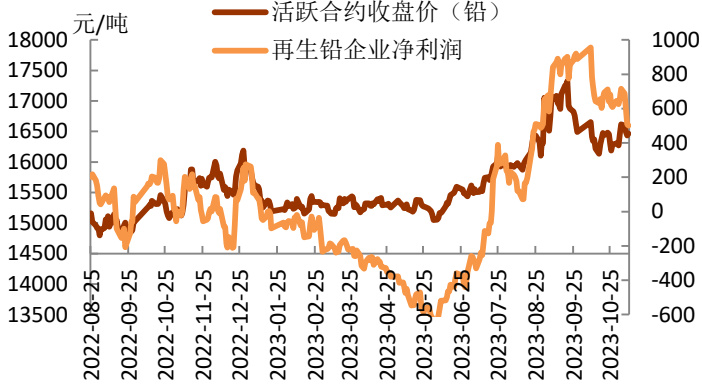


图表 8 废电瓶价格

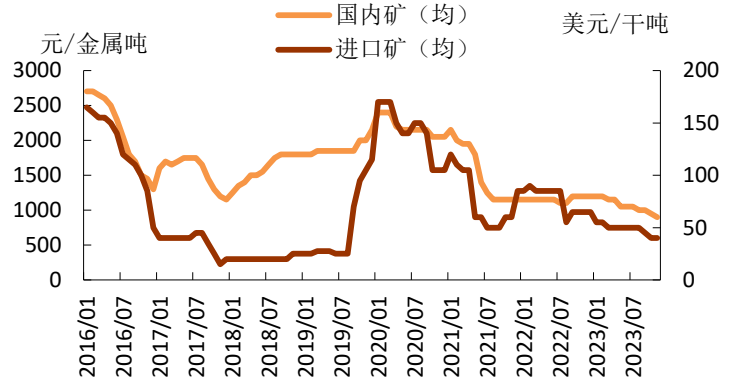


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

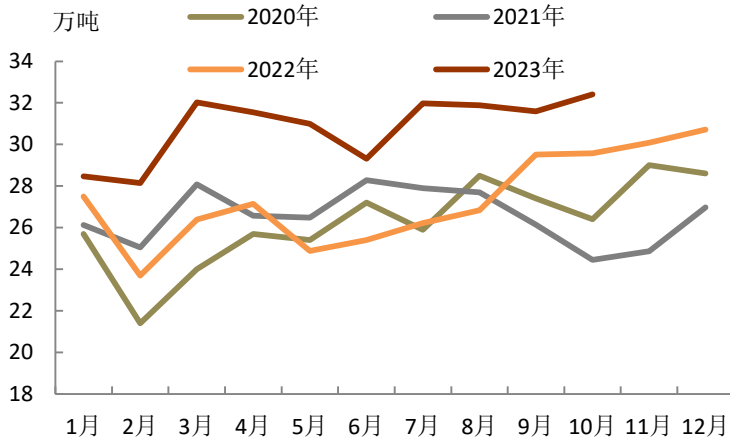


图表10 铅矿加工费

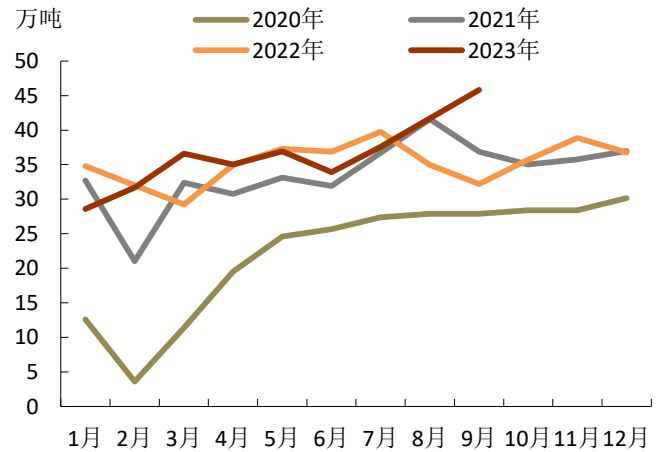


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。