

2023年6月12日

累库预期压制

铅价维持震荡



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价止跌反弹。宏观面看，市场聚焦美联储加息，周中加拿大央行意外加息，市场对美联储6月加息预期升温，但随后的美国初请失业金人数超预期加速回升，劳动力市场继续出现疲弱迹象，6月暂停加息预期升温，美元指数高位回落，金融市场风险偏好有所回升，铅价压力减弱。
- 基本面看，5-6月为原生铅炼厂春季检修季，5月下旬检修炼厂较多且规模较大，电解铅月度产量如期下降。6月在炼厂检修延续、原料紧张及硫酸低迷的影响下，月度产量预计延续环比回落。再生铅方面，6月江西丰日、湖北金洋、康得利等检修复产，贡献增量；但安徽华鑫、赤峰金帆检修且部分炼厂常规检修，月度产量有望录得环比下滑，总的看，供应压力边际减弱。需求端看，铅蓄电池消费尚处淡季，企业刚需有限，部分有减产动作，企业开工率维持季节性弱势。
- 整体来看，原生铅及再生铅炼厂均有检修，产量环比回落，供应压力边际减弱，但需求淡季不改，基本面呈现供需双弱。铅价下方受成本端支撑较强，止跌反弹，但随着06合约交割临近，累库预期将限制铅价上方空间，期价大概率维持震荡。
- 策略建议：观望或区间操作
- 风险因素：市场情绪转换，库存大幅增加

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ 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	6月2日	6月9日	涨跌	单位
SHFE 铅	15,050	15,180	130	元/吨
LME 铅	2,036.00	2,059.00	23	美元/吨
沪伦比值	7.4	7.4	0	
上期所库存	34,087.00	36,471.00	2,384	吨
LME 库存	36,450.00	37,150.00	700	吨
社会库存	3.59	3.94	0.35	万吨
现货升水	-150.00	-170.00	-20	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 2307 期价止跌回升，收至 15180 元/吨，周度涨幅 0.86%。周五夜间大幅上涨，收至 15250 元/吨。伦铅小幅反弹，收至 2059 美元/吨，周度涨幅 1.13%。

现货市场：截止至 6 月 9 日，上海市场驰宏铅 15195-15215 元/吨，对沪期铅 2307 合约升水 20-40 元/吨报价；江浙市场铜冠、江铜、济金铅 15175-15205 元/吨，对沪期铅 2307 合约升水 0-30 元/吨报价。沪铅涨势趋缓，并呈现盘整态势，持货商随行报价，报价升贴水基本不变，下游询价增多，但因刚需有限及炼厂厂提货源价格相对较低，刚需分流，电解铅贸易市场成交低迷。

库存方面，截止至 6 月 9 日，LME 周度库存环比增加 700 吨至 37150 吨。上期所库存增 2384 吨至 36471 吨。SMM 五地社会库存为 3.94 万吨，周度增加 0.35 万吨。6 月以来消费仍显低迷，多个地区铅锭货源难销，部分持货商选择交仓来缓解销售压力，带动库存上升。不过，近期铅价弱势，炼厂多处亏损转态，产销积极性下降，尤其是再生铅企业减产增多，如安徽、内蒙古地区，供应阶段性下滑，累库压力有望缓解。但临近 2306 合约交割，交仓因素或带动库存维持增势。

上周沪铅主力期价止跌反弹。宏观面看，市场聚焦美联储加息，周中加拿大央行意外加息，市场对美联储 6 月加息预期升温，但随后的美国初请失业金人数超预期加速回升，劳动力市场继续出现疲弱迹象，6 月暂停加息预期升温，美元指数高位回落，金融市场风险偏好有所回升，铅价压力减弱。基本面看，5-6 月为原生铅炼厂春季检修季，5 月下旬检修炼厂较多且规模较大，电解铅月度产量如期下降。6 月在炼厂检修延续、原料紧张及硫酸低迷的影响下，月度产量预计延续环比回落。再生铅方面，6 月江西丰日、湖北金洋、康得利等检修

复产，贡献增量；但安徽华鑫、赤峰金帆检修且部分炼厂常规检修，月度产量有望录得环比下滑，总的看，供应压力边际减弱。需求端看，铅蓄电池消费尚处淡季，企业刚需有限，部分有减产动作，企业开工率维持季节性弱势。整体来看，原生铅及再生铅炼厂均有检修，产量环比回落，供应压力边际减弱，但需求淡季不改，基本面呈现供需双弱。铅价下方受成本端支撑较强，止跌反弹，但随着 06 合约交割临近，累库预期将限制铅价上方空间，期价大概率维持震荡。

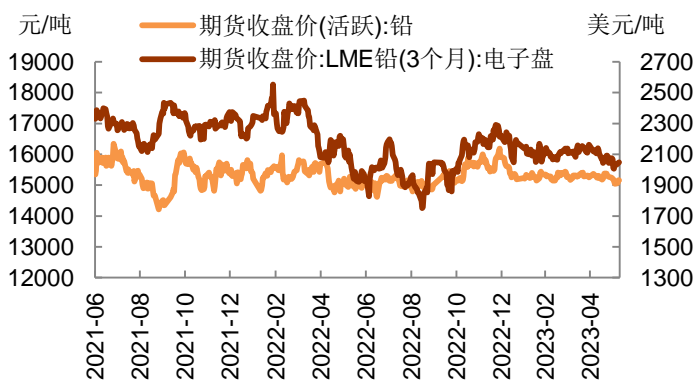
三、行业要闻

1. SMM：5 月电解铅产量为 30.99 万吨，环比下降 1.59%，同比增加 24.56%。1-5 月累计产量同比上升 17.2%。预计 6 月产量延续小幅下滑至 30.3 万吨。

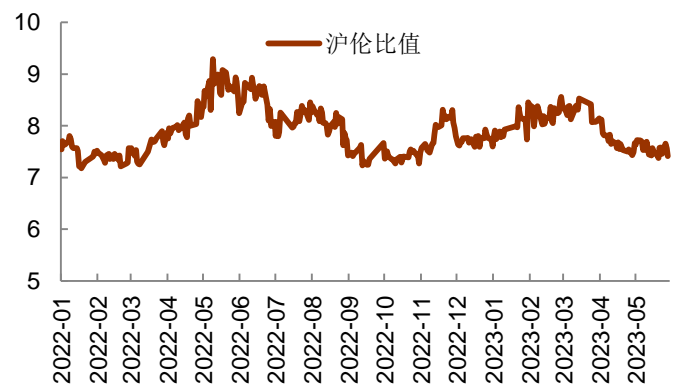
5 月再生铅产量 36.94 万吨，环比增加 5.48%，同比减少 0.94%，预计 6 月产量环比减少。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

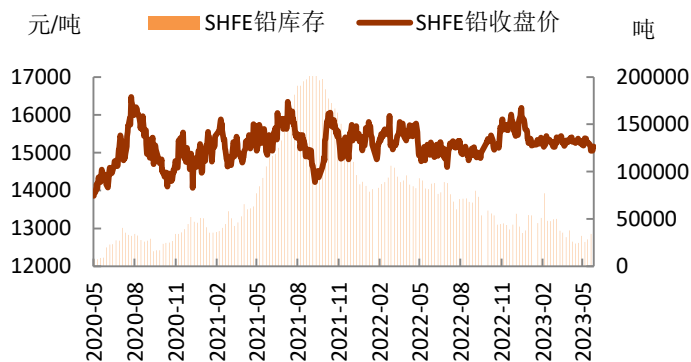


图表 2 沪伦比值

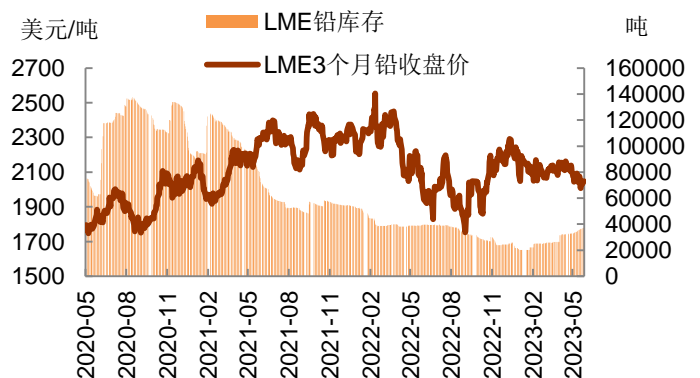


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

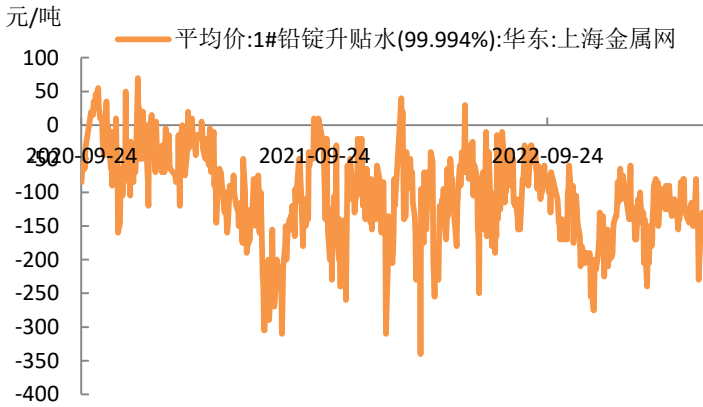


图表 4 LME 库存情况

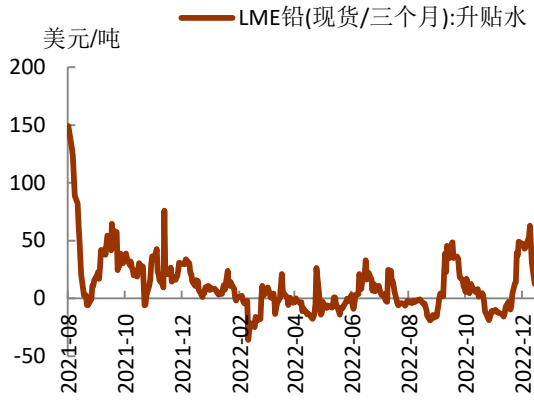


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

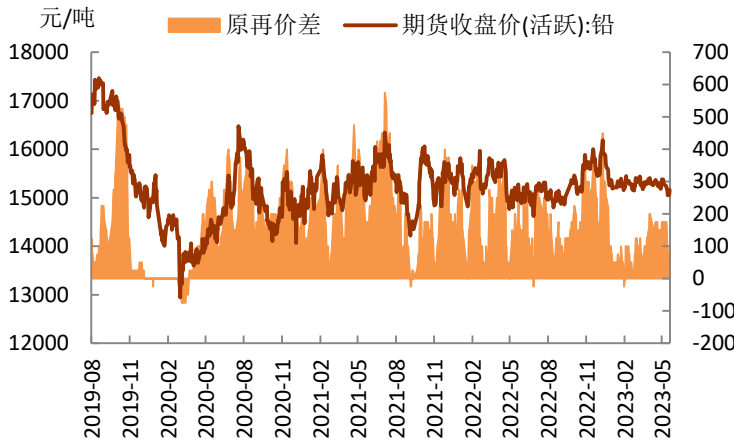


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

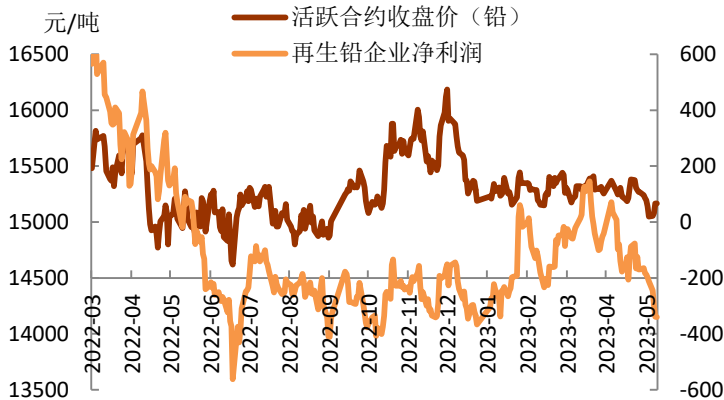


图表 8 废电瓶价格

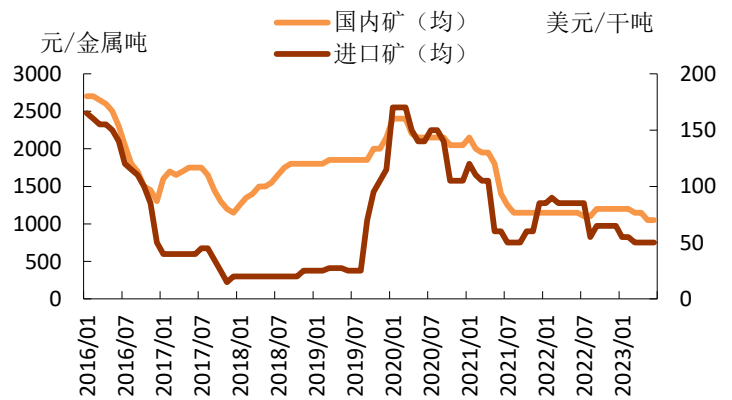


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

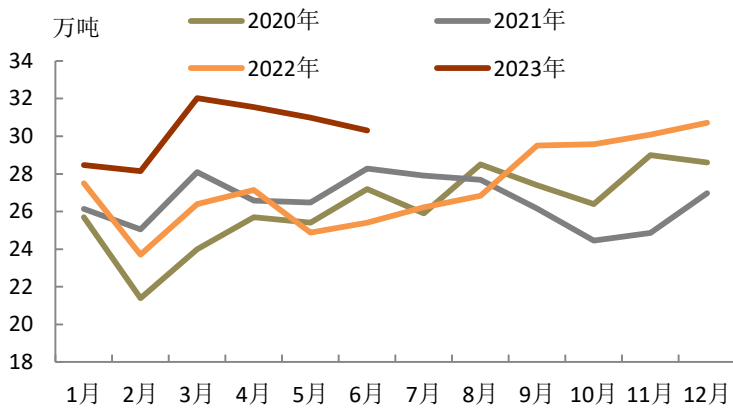


图表 10 铅矿加工费

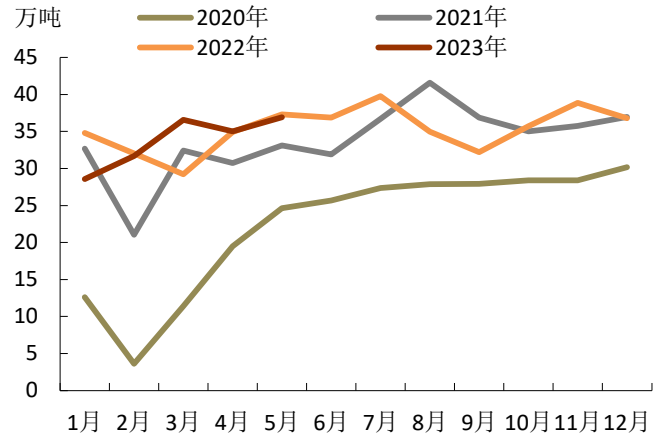


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
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。