

2023年6月26日

资金作用消退

铅价或高位回落



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价维持震荡偏强的走势。宏观面看，鲍威尔重申温和步伐继续加息，美元走强，不过欧美央行紧缩政策下，经济衰退担忧升温。国内央行如期调降LPR利率，稳增长政策逐步推出。
- 基本面看，LME0-3升水冲高回落，伦铅挤仓暂告一段落。国内基本面变化不大，国内矿山正常生产，暂无新增检修计划，内外铅矿加工费维持低位。部分原生铅及再生铅炼厂检修后恢复生产，供应有望逐步回升。同时，下游消费维持淡季，大部分蓄电池企业端午放假1-3天，需求延续疲态。不过，近期铅价走势外强内弱，铅锭出口利润大幅攀升，部分铅锭出口缓解了国内节前累库压力。
- 整体看，目前基本面呈现供应恢复而需求弱勢的格局，并不支持铅价持续性上涨。预计伴随着海外交割，资金影响退潮后，铅价走势回归基本面，期价存高位回调的风险，可逢高沽空。
- 策略建议：逢高沽空
- 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16日	6月23日	涨跌	单位
SHFE 铅	15460	15595	135	元/吨
LME 铅	2135	2128	-7	美元/吨
沪伦比值	7.2	7.3	0.1	
上期所库存	39501	38633	-868	吨
LME 库存	38400	39775	1375	吨
社会库存	4.39	4.28	-0.11	万吨
现货升水	-235	-290	-55	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

上周恰逢国内端午假期，仅三个交易日，沪铅主力 2308 合约期价延续震荡偏强运行，但随着期价触及 15600 元/吨附近，压力增加，涨势放缓，最终收至 15595 元/吨，周度涨幅 0.91%。伦铅现挤仓行情，前半周在资金助推下维持强势，后半周美元指数反弹，伦铅承压，最终收至 2128 美元/吨，周度跌幅 0.33%。

现货市场：截止至 6 月 21 日，上海市场驰宏铅 15570-15590 元/吨，对沪期铅 2307 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场江铜、济金铅 15520-15590 元/吨，对沪期铅 2307 合约贴水 50 到升水 20 元/吨报价。沪铅走势强劲，持货商报价暂无较大变化，期间部分贸易商有意接炼厂大贴水货源，询价增多，下游亦开始询价，但贸易商报价偏高，下游倾向于炼厂厂出货源，市场交投整体有所好转。

库存方面，截止至 6 月 24 日，LME 周度库存环比增加 1375 至 39775 吨。上期所库存减 868 吨至 38633 吨。SMM 五地社会库存为 4.28 万吨，较上周五减少 0.11 万吨。铅价维持涨势，下游畏高观望，叠加端午假期大部分蓄电池企业计划放假 1-3 天，节前现货市场交易清淡。不过，铅锭出口窗口开启，出口带动库存下滑。然后期看，炼厂检修陆续结束，供应有望逐步回升，叠加下游放假，节后仍有累库压力。

上周沪铅主力期价维持震荡偏强的走势。宏观面看，鲍威尔重申温和步伐继续加息，美元走强，不过欧美央行紧缩政策下，经济衰退担忧升温。国内央行如期调降 LPR 利率，稳增长政策逐步推出。基本面看，LME0-3 升水冲高回落，伦铅挤仓暂告一段落。国内基本面变化不大，国内矿山正常生产，暂无新增检修计划，内外铅矿加工费维持低位。部分原生铅及再生铅炼厂检修后恢复生产，供应有望逐步回升。同时，下游消费维持淡季，大部分蓄电池企

业端午放假 1-3 天，需求延续疲态。不过，近期铅价走势外强内弱，铅锭出口利润大幅攀升，部分铅锭出口缓解了国内节前累库压力。整体看，目前基本面呈现供应恢复而需求弱勢的格局，并不支持铅价持续性上涨。预计伴随着海外交割，资金影响退潮后，铅价走势回归基本面，期价存高位回调的风险，可逢高沽空。

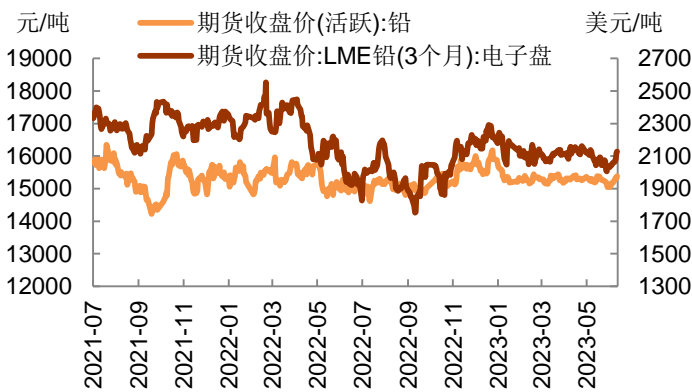
三、行业要闻

1. 海关数据：5 月铅精矿进口量 9.52 万实物吨，环比增加 1.58%，同比下滑 3.64%。1-5 月累计进口量 48.23 万实物吨，累计同比增加 31.82%。

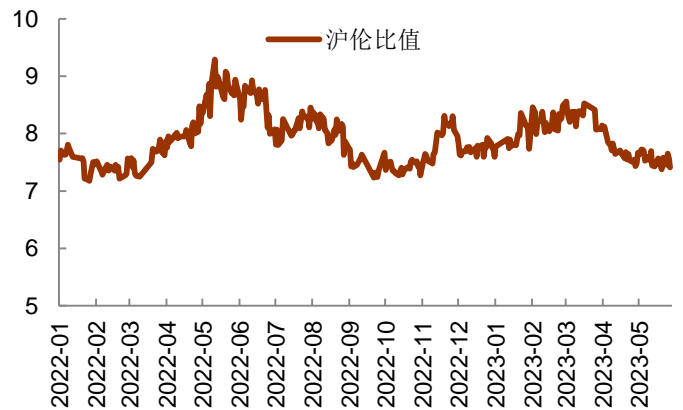
2. 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023 年 4 月，全球精炼铅产量为 116.5322 万吨，消费量为 122.3342 万吨，供应短缺 5.802 万吨。2023 年 4 月全球铅矿产量为 36.6682 万吨。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

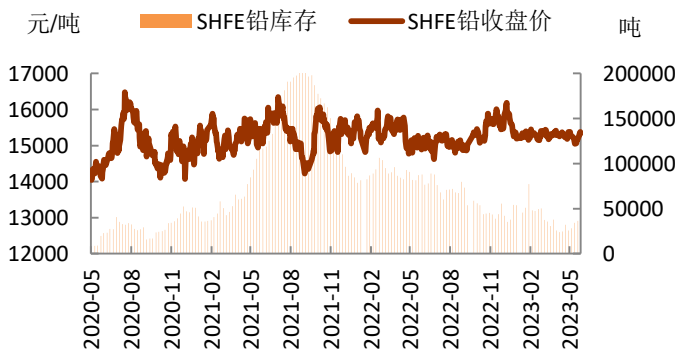


图表 2 沪伦比值

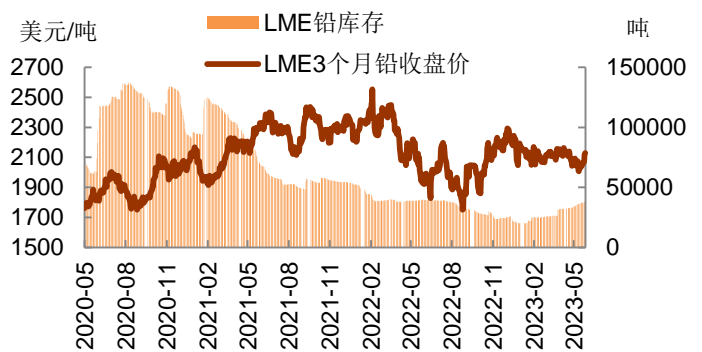


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

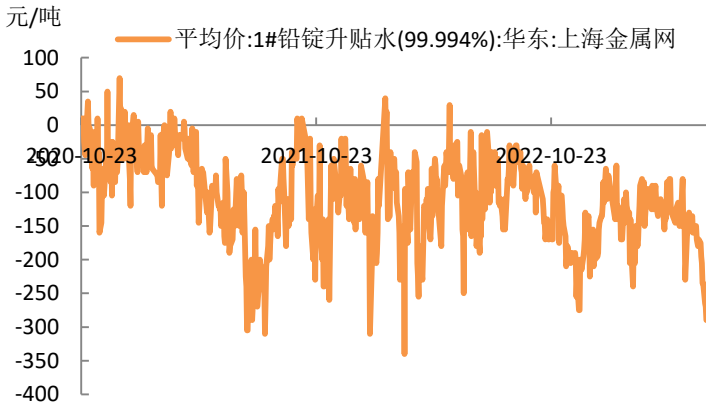


图表 4 LME 库存情况

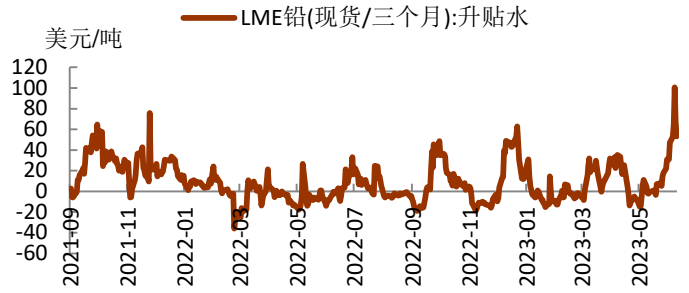


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

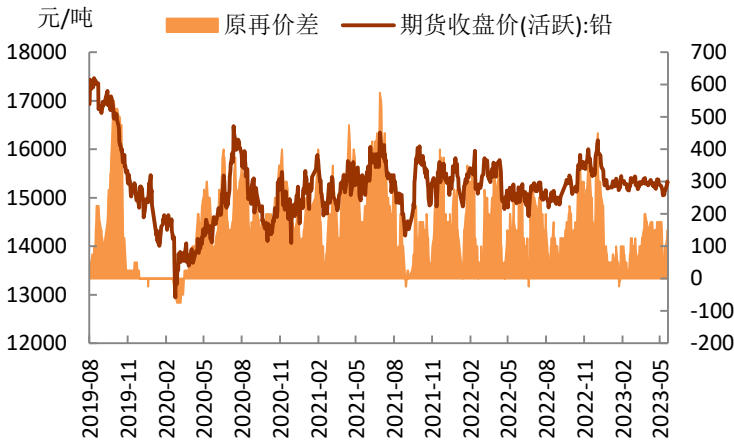


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

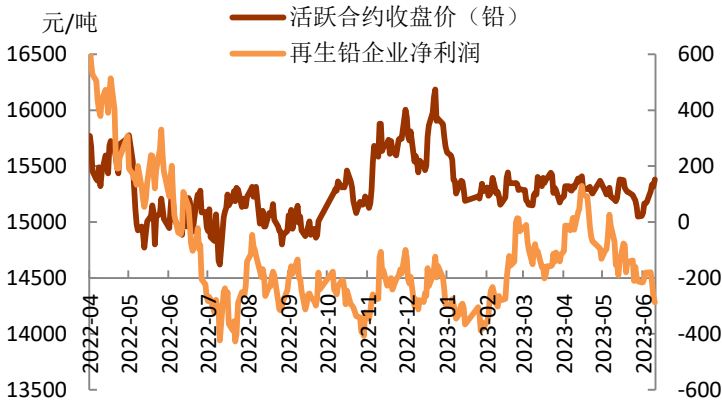


图表 8 废电瓶价格

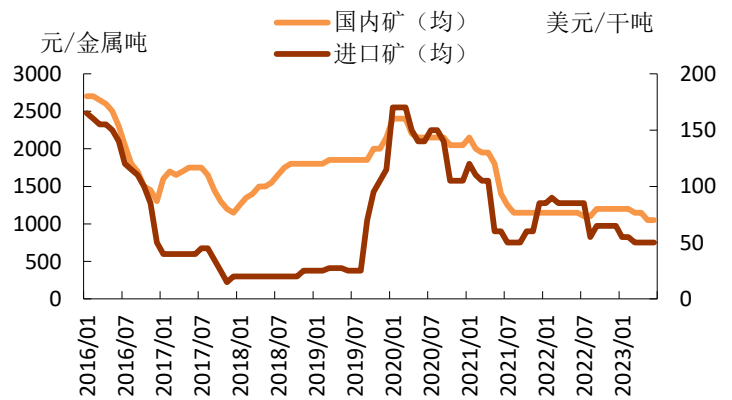


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

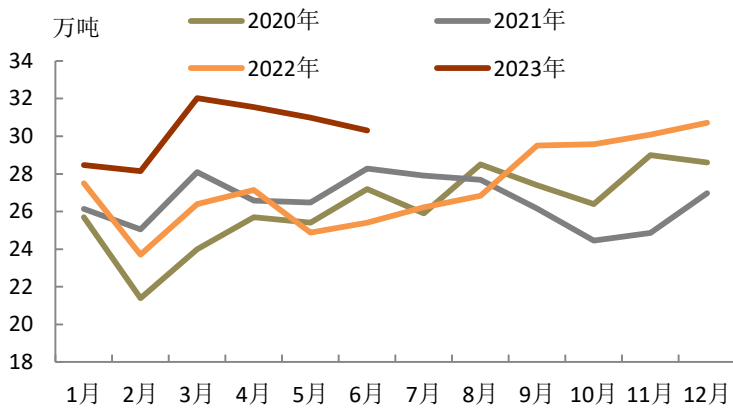


图表 10 铅矿加工费

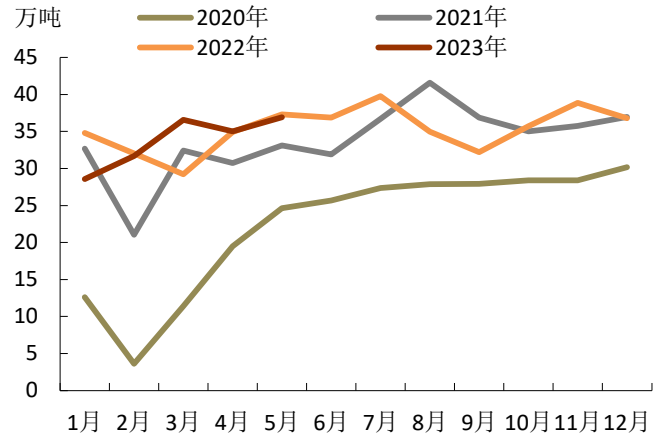


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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。