

2023年7月24日

## 近月挤仓延续

## 铅价高位运行



### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力延续震荡偏强运行。宏观面来看，美国就业数据仍显韧性，市场强化美联储7月加息预期，美元指数止跌反弹收四连阳。不过市场对美联储7月加息定价较充分，美指反弹并未对内外铅价构成明显压制。
- 基本面看，月初SMM预估原生铅及再生铅月度产量分别增加2.7万吨和2.2万吨，但目前受原料紧缺及其他因素影响，月度供应总体下调至4万余吨，供应压力边际减弱。需求端看，7月下旬以来，大型铅酸蓄电池订单好转，消费逐步切换至旺季，市场仍向好期待。
- 整体来看，基本面较此前边际好转，但尚难支撑当前高价。近期铅价强势更多受资金推动，尽管主力换月中，08合约持仓下滑，但仍远高于交易所仓单量，且现货阶段性供应偏紧，近月挤仓担忧不减。短期期价维持高位运行，等待资金退潮后高位沽空机会。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观情绪转换，国内外挤仓

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     | 7月14日  | 7月21日  | 涨跌   | 单位   |
|--------|--------|--------|------|------|
| SHFE 铅 | 15740  | 15925  | 185  | 元/吨  |
| LME 铅  | 2128.5 | 2134.5 | 6    | 美元/吨 |
| 沪伦比值   | 7.4    | 7.5    | 0    |      |
| 上期所库存  | 35145  | 39555  | 4410 | 吨    |
| LME 库存 | 47400  | 51350  | 3950 | 吨    |
| 社会库存   | 3.38   | 4.02   | 0.64 | 万吨   |
| 现货升水   | -290   | -260   | 30   | 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 2308 合约期价延续上行，近月挤仓行情不减，期价最终收至 15925 元/吨，周度涨幅 1.18%。周五夜间维持高位运行，收至 15930 元/吨。伦铅先抑后扬，围绕 2100 美元/吨震荡，收涨 0.28%至 2134.5 美元/吨。

现货市场：截止至 7 月 24 日，上海市场驰宏铅 15860-15880 元/吨，对沪期铅 2308 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15830-15880 元/吨，对沪期铅 2308 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅强势不改，市场流通货源尚少，持货商维持挺价出货，下游畏高观望，询价较少，部分暂以库存维系生产，或等待新一轮长单，散单成交较差。

库存方面，截止至 7 月 21 日，LME 周度库存 51350 吨，周度增加 3950 吨。上期所库存 39555 吨，较上周增加 4410 吨。SMM 五地社会库存为 4.02 万吨，周度增加 0.64 万吨。伴随着 2307 合约交割，铅锭转移至交割仓库，社会库存如期增加。不过，铅冶炼厂存在检修因素，本身供应有限，加之交割后铅锭尚未重新流入市场，现货流通货源不足，持货商挺价出货，现货普遍转为升水，炼厂散单对 SMM1#铅均价升水 50-100 元/吨不等。不过，铅价上涨，下游畏高慎采，刚需偏向炼厂货源。故尽管现货供应较紧张，但库存未现下降。

上周沪铅主力延续震荡偏强运行。宏观面来看，美国就业数据仍显韧性，市场强化美联储 7 月加息预期，美元指数止跌反弹收四连阳。不过市场对美联储 7 月加息定价较充分，美指反弹并未对内外铅价构成明显压制。基本面看，月初 SMM 预估原生铅及再生铅月度产量分别增加 2.7 万吨和 2.2 万吨，但目前受原料紧缺及其他因素影响，月度供应总体下调至 4 万余吨，供应压力边际减弱。需求端看，7 月下旬以来，大型铅酸蓄电池订单好转，消费逐步切换至旺季，市场仍向好期待。

整体来看，基本面较此前边际好转，但尚难支撑当前高价。近期铅价强势更多受资金推动，尽管主力换月中，08 合约持仓下滑，但仍远高于交易所仓单量，且现货阶段性供应偏紧，近月挤仓担忧不减。短期期价维持高位运行，等待资金退潮后高位沽空机会。

### 三、行业要闻

1.LME 公告：将铅的保证金从 175 美元/吨下调至 152 美元/吨，从 2023 年 7 月 19 日收盘后生效。

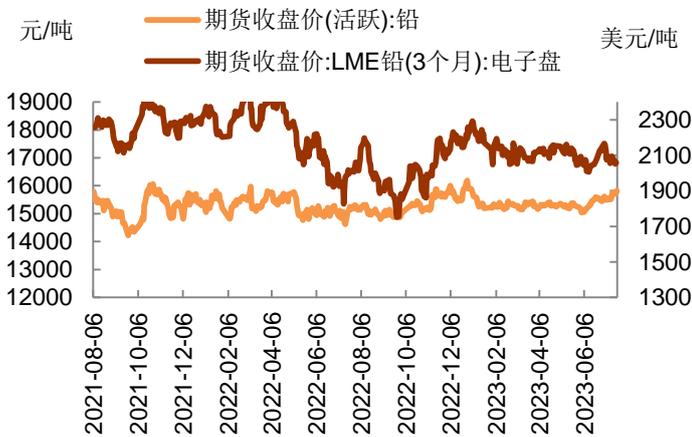
2.WBMS：2023 年 5 月，全球精炼铅产量为 116.89 万吨，消费量为 117.87 万吨，供应短缺 0.98 万吨。1-5 月，全球精炼铅产量为 615.4 万吨，消费量为 618.37 万吨，供应短缺 2.97 万吨。5 月，全球铅矿产量为 37.45 万吨。1-5 月，全球铅矿产量为 213.44 万吨。

3.海关：6 月铅精矿进口量 8.21 万实物吨，环比下降 13.72%，同比增加 30.92%。1-6 月铅精矿累计进口量 56.44 万实物吨，累计同比增加 31.69%。

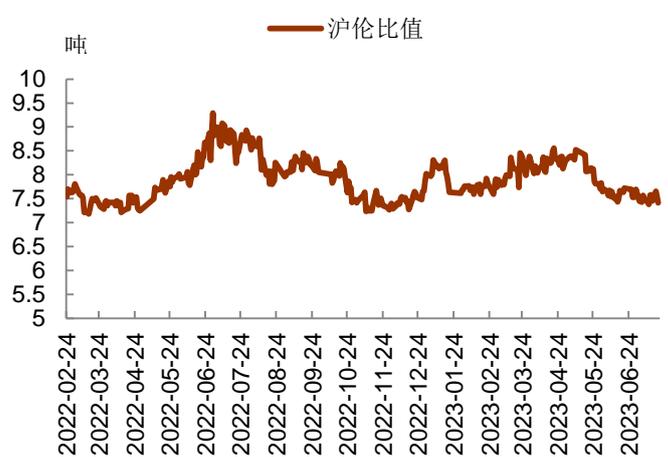
6 月精炼铅出口 1.5 万吨，环比增加 103.8%，同比减少 57.74%。1-6 月累计出口量 7.44 万吨，累计同比减少 95.3%。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

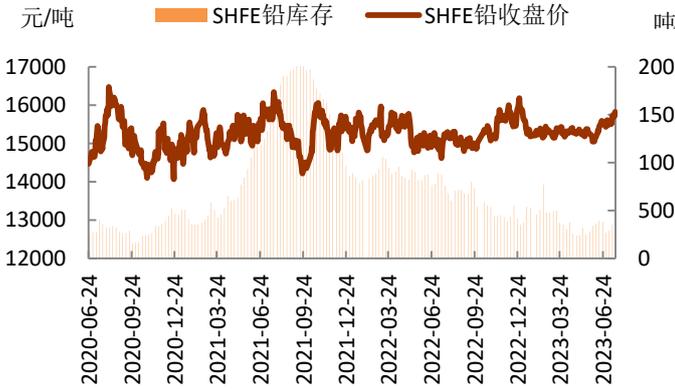


图表 2 沪伦比值

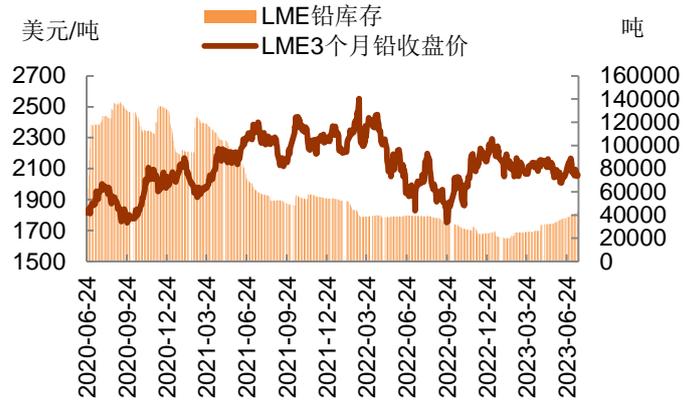


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

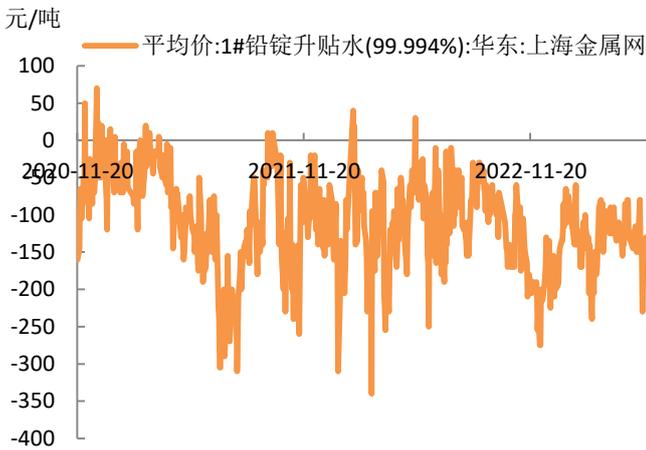


图表 4 LME 库存情况

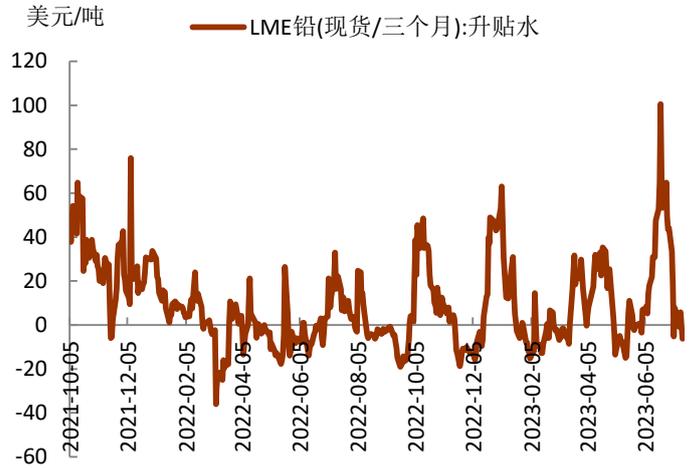


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

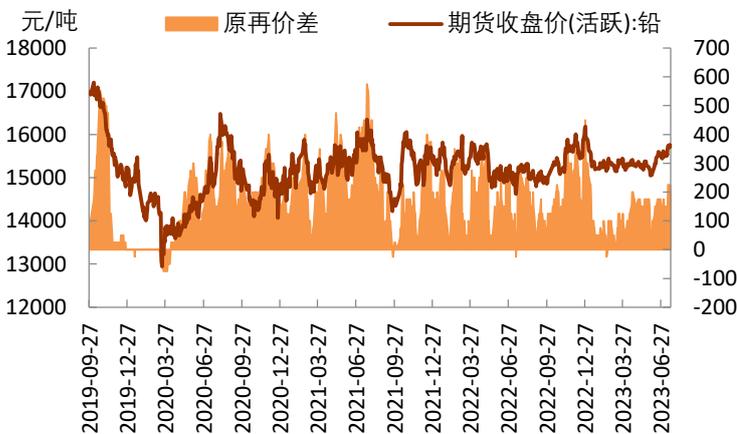


图表 6 LME 铅升贴水情况

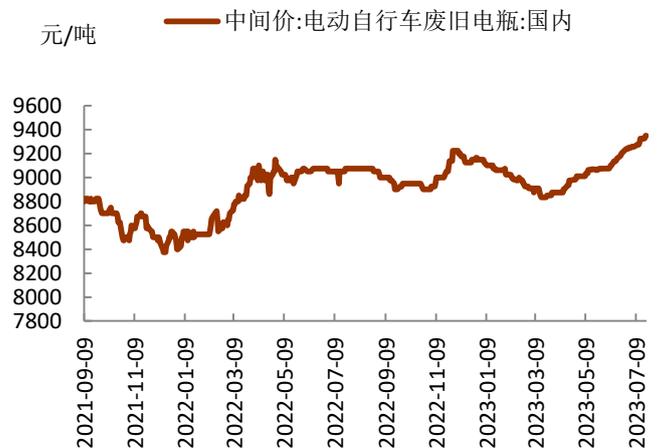


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

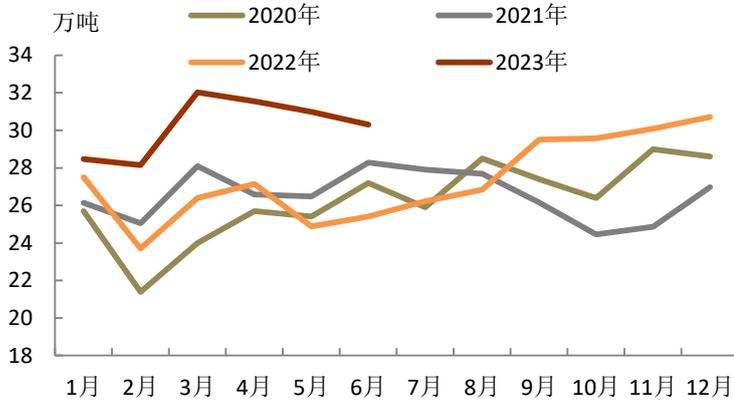


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

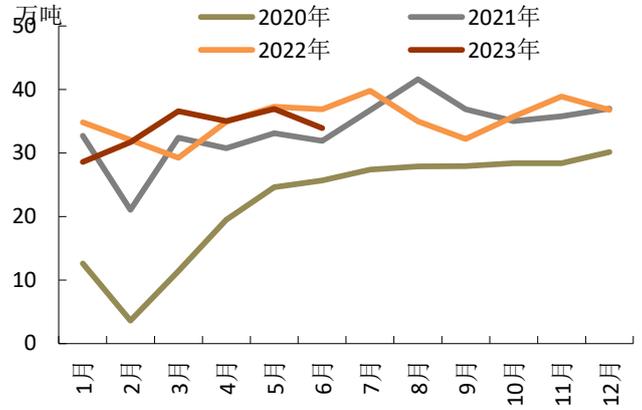
图表10 铅矿加工费



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。