

2023年7月31日

资金博弈持续

铅价高位运行



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价冲高回落。宏观面来看，美联储及欧央行加息靴子落地，符合市场预期，对9月加息均呈现开放态度，紧缩政策步入尾声。国内政治局会议释放积极信号，带动风险偏好回升。
- 基本面看，受炼厂检修及现货大贴水持货商倾向交割等因素影响，现货流通货源偏紧，库存累增节奏较慢。下游铅蓄电池步入淡旺季过渡期，但对高价铅接受度不足，个别企业出现减停产的现象。目前供应偏紧，需求逐步回暖，基本面边际好转，但需求改善初期且消费旺季成色待检验，难支撑当前高价。不过，资金端的博弈尚未消退，交易所仓单有所增加，但相较于主力持仓水平而言依然偏低。
- 整体来看，内外宏观情绪有所好转，利多铅价。炼厂检修逐步恢复，供应趋紧的局面有望改善，需求改善尚不明显，难支撑高价铅。但目前铅价依然受资金博弈支撑，短期维持高位运行。
- 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21日	7月28日	涨跌	单位
SHFE 铅	15925	15960	35	元/吨
LME 铅	2134.5	2155	20.5	美元/吨
沪伦比值	7.5	7.4	0	
上期所库存	39555	47637	8082	吨
LME 库存	51350	52775	1425	吨
社会库存	4.02	4.56	0.54	万吨
现货升水	-260	-215	45	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

上周沪铅主力换月至 2309 合约，周中期价冲高回落，高点 16170 元/吨，下半周回落调整，最终收至 15960 元/吨，周度涨幅 0.44%。周五夜间维持高位运行，收至 15965 元/吨。伦铅震荡重心小幅上移，收涨 0.96%至 2155 美元/吨。

现货市场：截止至 7 月 28 日，上海市场驰宏铅 15915-15935 元/吨，对沪期铅 2308 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、金德铅 15895-15935 元/吨，对沪期铅 2308 合约贴水 40-0 元/吨报价。沪铅维持盘整态势，持货商报价随行就市，期间铅冶炼企业因成本因素多挺价出货，贴水货源不多，下游维持按需采购，长单为主，散单市场成交依旧偏弱。

库存方面，截止至 7 月 28 日，LME 周度库存 52775 吨，周度增加 1425 吨。上期所库存 47637 吨，较上周增加 8082 吨。SMM 五地社会库存为 4.56 万吨，周度增加 0.54 万吨。炼厂检修结束，供应有所增加。下游消费表现一般，对高价铅采购谨慎，叠加 7 月 26 日为铅锭新月长单开始，下游对散单采购量明显下降。同时，期现价差较大，炼厂及持货商倾向于交仓，铅锭库存转移至交割仓库，带动库存累增。本周仍有大型原生铅炼厂检修，库存增速或放缓。

上周沪铅主力期价冲高回落。宏观面来看，美联储及欧央行加息靴子落地，符合市场预期，对 9 月加息均呈现开放态度，紧缩政策步入尾声。国内政治局会议释放积极信号，带动风险偏好回升。基本面看，受炼厂检修及现货大贴水持货商倾向交割等因素影响，现货流通货源偏紧，库存累增节奏较慢。下游铅蓄电池步入淡旺季过渡期，但对高价铅接受度不足，个别企业出现减停产的现象。目前供应偏紧，需求逐步回暖，基本面边际好转，但需求改善初期且消费旺季成色待检验，难支撑当前高价。不过，资金端的博弈尚未消退，交易所仓单有所增加，但相较于主力持仓水平而言依然偏低。

整体来看，内外宏观情绪有所好转，利多铅价。炼厂检修逐步恢复，供应趋紧的局面有望改善，需求改善尚不明显，难支撑高价铅。但目前铅价依然受资金博弈支撑，短期维持高位运行。

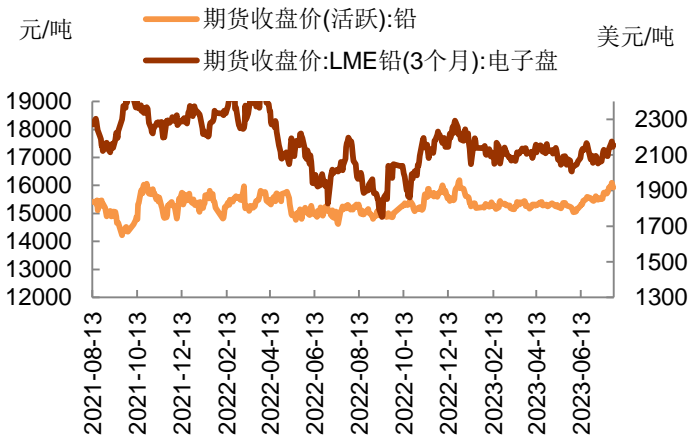
三、行业要闻

1. ILZSG: 2023年5月全球铅市场供应过剩5.7万吨，4月修至为短缺3.1万吨。前五个月，全球铅市场过剩1.9万吨，2022年同期短缺12万吨。

2. SMM: 8月国产铅矿报850-1150元/金属吨，环比减少50元/金属吨；进口铅矿加工费为40-60美元/干吨，环比持平。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

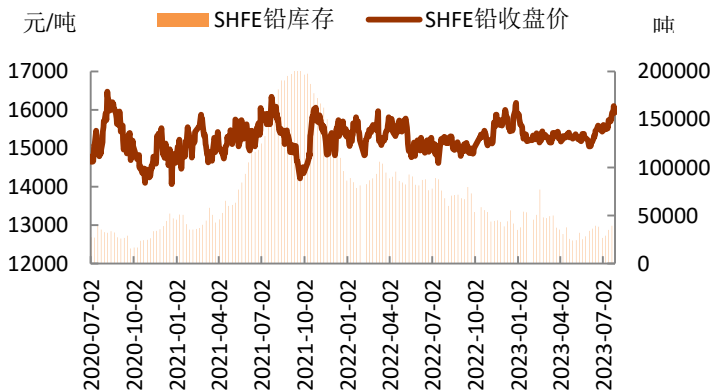


图表2 沪伦比值



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

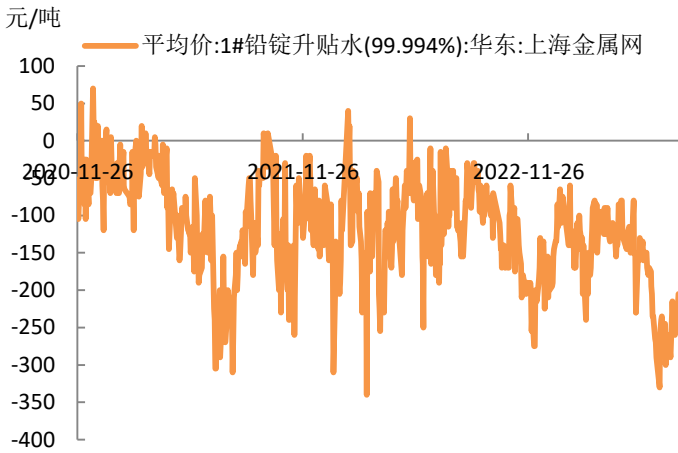


图表4 LME库存情况

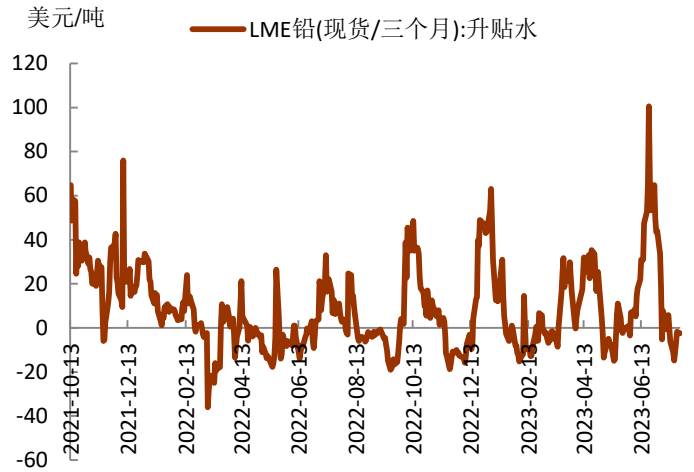


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

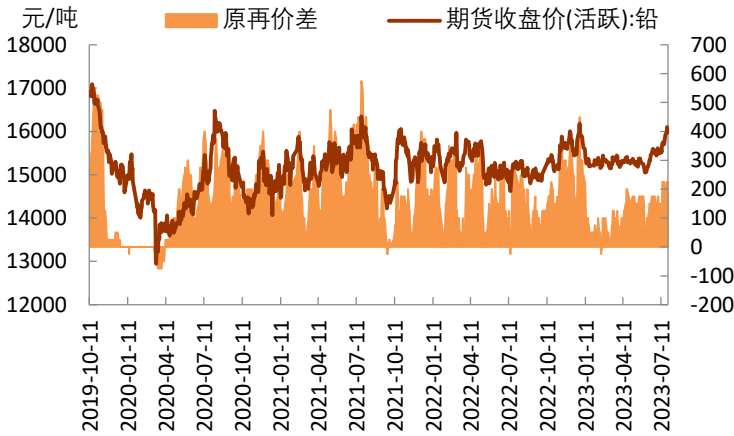


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

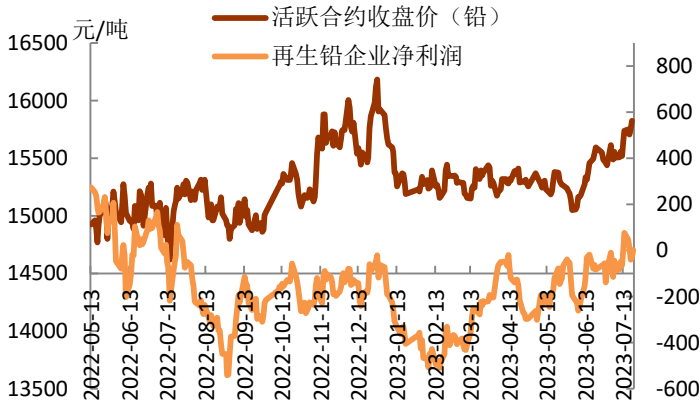


图表 8 废电瓶价格

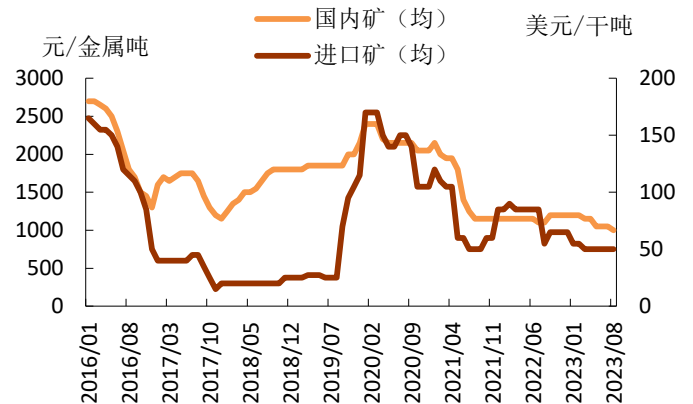


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

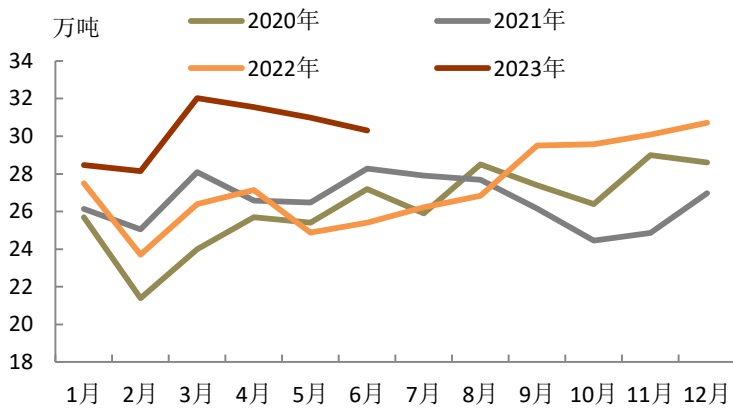


图表 10 铅矿加工费

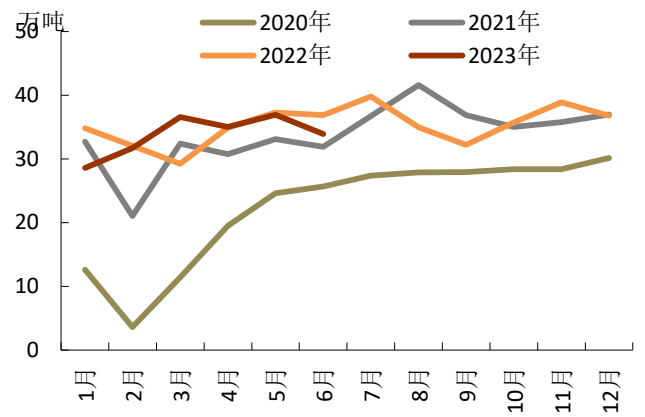


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。