

2023年8月21日

成本支撑&库存续增

铅价维持高位运行



核心观点及策略

- 上周沪铅主力 2309 呈现冲高回落的走势。宏观面来看，美联储 7 月会议纪要偏鹰叠加近期公布的数据较好，经济具有韧性，市场预计高利率维持的时间较长。国内 7 月金融数据不佳，经济现实疲软，央行意外降息修复市场情绪。
- 基本面来看，原料端看，铅矿供应延续紧张，内外周度加工费低位维稳，废旧电瓶价格碎步式上涨，已较月初上涨 150 元/吨。供应端看，交割货源尚未流入市场，市场流通现货偏紧张。后期看，原生铅炼厂检修与再生铅炼厂新增产量释放并存，叠加交割货源流入，供应有望环比改善。需求端来看，铅蓄电池消费有所改善，但程度尚有限，同时铅锭出口窗口尚未开启，内需尚难消化当前库存。
- 整体来看，内外宏观情绪依旧偏谨慎，美元走势强劲仍施压内外铅价。产业端看，交割影响下，社会库存续增，施压铅价。不过，原料端价格坚挺，成本支撑不断上移，叠加消费渐入旺季，支撑铅价。短期未有新增矛盾，铅价难改高位运行，后期关注消费旺季成色。
- 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	8月11日	8月18日	涨跌	单位
SHFE 铅	15950	16070	120	元/吨
LME 铅	2129	2146.5	17.5	美元/吨
沪伦比值	7.5	7.5	0	
上期所库存	49722	53800	4078	吨
LME 库存	55875	56450	575	吨
社会库存	5.33	5.94	0.61	万吨
现货升水	-225	-205	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 2309 呈现冲高回落的走势，最终收至 16070 元/吨，周度涨幅 0.75%。周五夜间震荡重心小幅上移，收至 16100 元/吨。伦铅探底回升，收至 2146.5 美元/吨，周度涨幅 0.82%。

现货市场：截止至 8 月 18 日，上海市场驰宏铅 16080-16100 元/吨，对沪期铅 2309 合约升水 10-30 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、金德、铜冠铅 16050-16100 元/吨，对沪期铅 2309 合约贴水 20 元/吨到升水 30 元/吨。沪铅延续偏强震荡，持货商挺价出货，而下游企业畏高观望，刚需以长单为主，部分散单倾向于原生铅或再生铅炼厂货源，电解铅贸易市场成交清淡。

库存方面，截止至 8 月 18 日，LME 周度库存 56450 吨，周度增加 575 吨。上期所库存 53800 吨，较上周增加 4078 吨。SMM 五地社会库存为 5.94 万吨，周度增加 0.61 万吨。上周当月合约交割，原生铅企业交仓带动库存大幅上升。交割完后，交割货源流入市场需要时间，同时铅价震荡走高，下游接货积极性明显下降，刚需多采购炼厂长单货源，故在原生铅炼厂减产背景下，库存表现为只增不减。后期看，原生铅炼厂有新增检修计划，但交割货源有望逐步流入市场，且再生铅新增产能如期投放，供应增减并存下，库存累积速度有望放缓，甚至回落。

上周沪铅主力 2309 呈现冲高回落的走势。宏观面来看，美联储 7 月会议纪要偏鹰叠加近期公布的数据较好，经济具有韧性，市场预计高利率维持的时间较长。国内 7 月金融数据不佳，经济现实疲软，央行意外降息修复市场情绪。基本面来看，原料端看，铅矿供应延续紧张，内外周度加工费低位维稳，废旧电瓶价格碎步式上涨，已较月初上涨 150 元/吨。供应端

看，交割货源尚未流入市场，市场流通现货偏紧张。后期看，原生铅炼厂检修与再生铅炼厂新增产量释放并存，叠加交割货源流入，供应有望环比改善。需求端来看，铅蓄电池消费有所改善，但程度尚有限，同时铅锭出口窗口尚未开启，内需尚难消化当前库存。

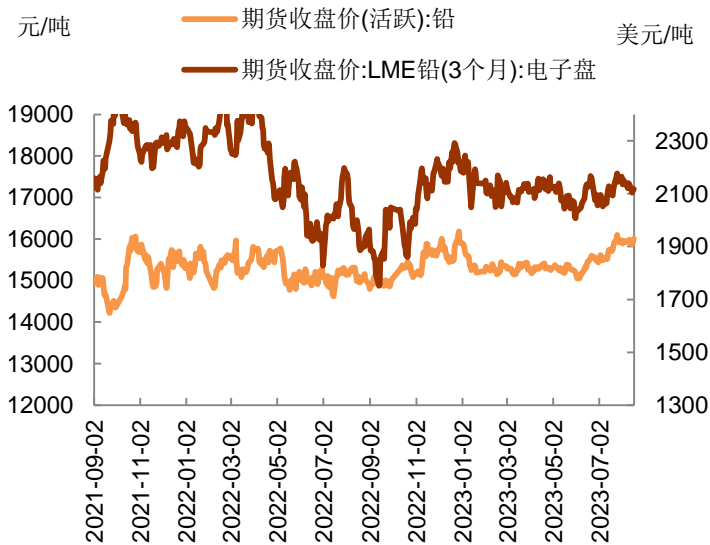
整体来看，内外宏观情绪依旧偏谨慎，美元走势强劲仍施压内外铅价。产业端看，交割影响下，社会库存续增，施压铅价。不过，原料端价格坚挺，成本支撑不断上移，叠加消费渐入旺季，支撑铅价。短期未有新增矛盾，铅价难改高位运行，后期关注消费旺季成色。

三、行业要闻

1. WBMS：2023年6月，全球精炼铅产量为116.64万吨，消费量为113.81万吨，供应过剩2.83万吨。2023年1-6月，全球精炼铅产量为733.32万吨，消费量为730.33万吨，供应过剩3万吨。2023年6月，全球铅矿产量为38.18万吨。2023年1-6月，全球铅矿产量为251.93万吨。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

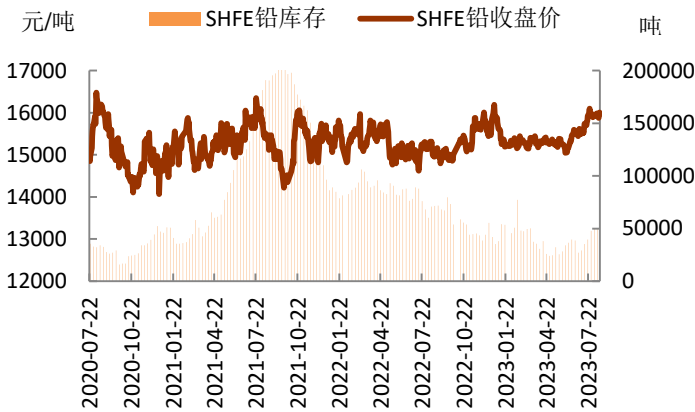


图表2 沪伦比值

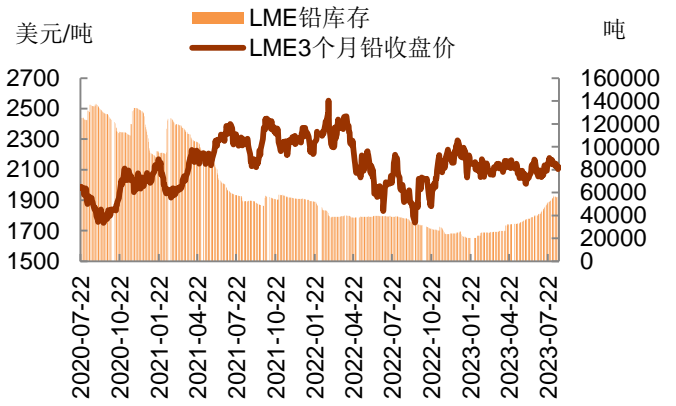


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

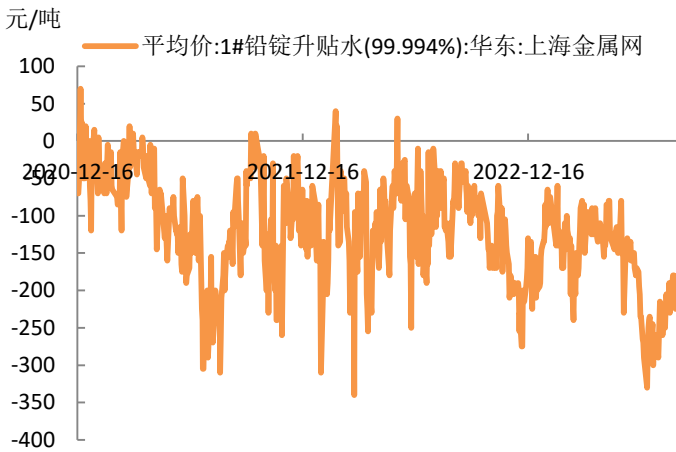


图表4 LME 库存情况

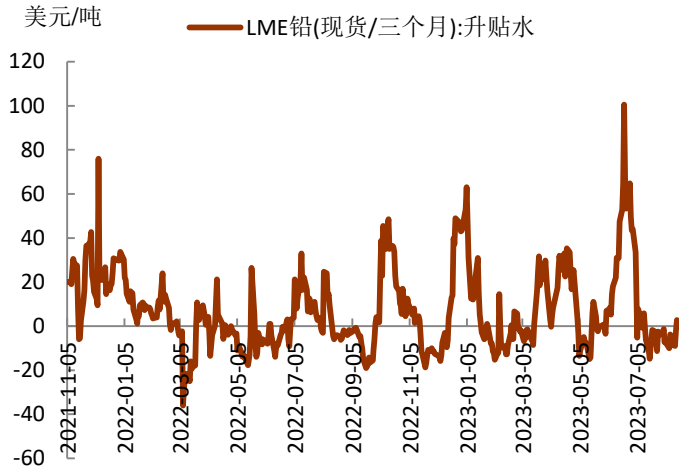


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

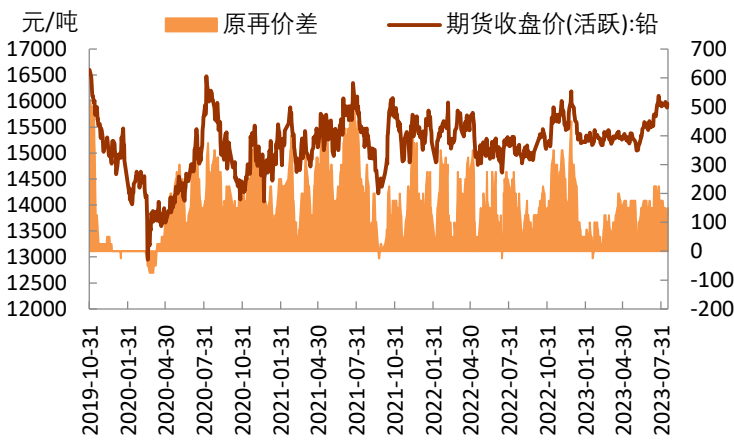


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

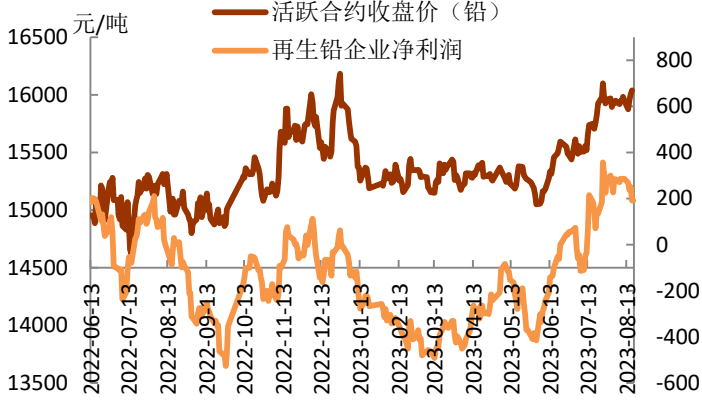


图表8 废电瓶价格

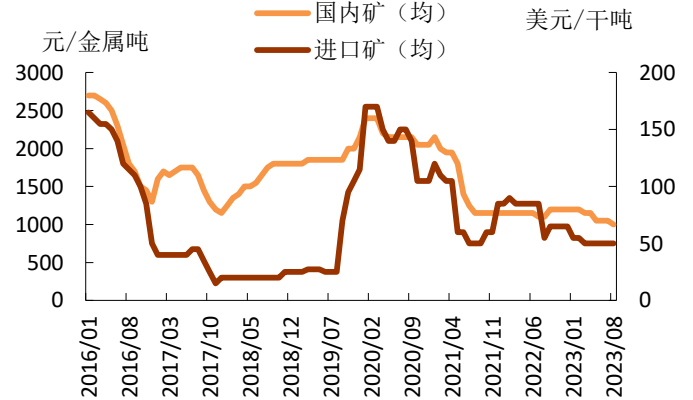


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

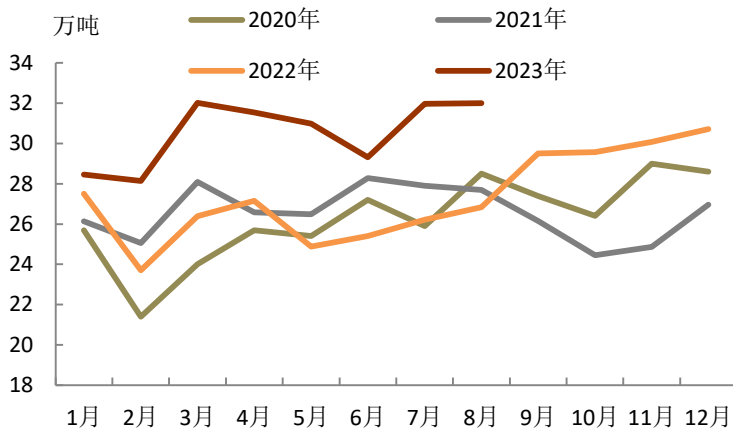


图表 10 铅矿加工费

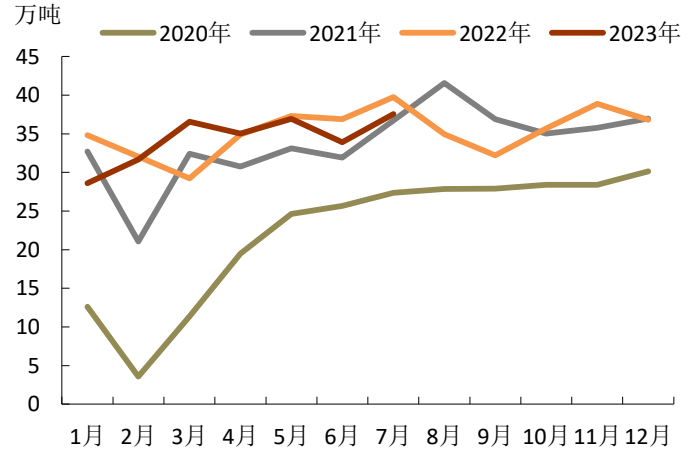


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

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。