

2023年9月18日

资金热情不减

铅价延续偏强



核心观点及策略

- 上周沪铅主力 2310 合约期价高位震荡。宏观来看，欧央行加息落地，美国数据强劲，通胀有粘性，市场预计美联储 9 月不加息，11 月加息概率依然存在。国内 8 月经济及金融数据超预期，政策基调维持偏暖，央行年内第二次降准。
- 基本面看，9 月原生铅炼厂检修与复产并存，产量变化不大。再生铅复产及新增投产释放，叠加利润较好刺激部分炼厂增产，产量环比回升。总的看，供应端趋增。需求端看，高价铅负反馈较明显，电池企业旺季不旺，且各板块间消费存差异。受高价影响，传言部分大电池企业计划减产应对，需求表现较一般。不过，当前铅矿及废旧电瓶供应紧张情况未有改善，加工费维持低位，废旧电瓶价格坚挺，延续小幅抬升，产业链上游成本支撑较强。
- 整体来看，市场情绪依旧偏积极，利多铅价。产业端看，供应恢复而需求一般，高价负反馈明显。09 合约交割量达 5.7 万吨，处年内高位，部分交割货源流出下库存续增，利空铅价。但目前沪铅加权持仓仍处 20 万手上方，多头资金热情不减，铅价表现仍较坚挺，短期维持高位波动，关注仓单流出量及电池企业减产情况。
- 策略建议：低多或观望
- 风险因素：宏观情绪转换，国内外挤仓风险消退

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	9月8日	9月15日	涨跌	单位
SHFE 铅	17025	17110	85	元/吨
LME 铅	2227	2265	38	美元/吨
沪伦比值	7.6	7.6	0	
上期所库存	60041	79711	19670	吨
LME 库存	52975	54100	1125	吨
社会库存	6.35	8.43	2.08	万吨
现货升水	-480	-465	15	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 2310 合约期价高位震荡，最终收至 17110 元/吨，周度涨幅 0.5%。周五夜间延续偏强震荡，收至 17120 元/吨。伦铅震荡偏强，收至 2265 美元/吨，周度跌幅 1.71%。

现货市场：截止至 9 月 15 日，上海市场驰宏铅 17080 元/吨，对沪期铅 2310 合约平水报价；江浙市场济金、万洋、江铜铅 17050-17080 元/吨，对沪铅 2310 合约贴水 30-0 元/吨报价。沪铅强势上涨，再度站上万七关口，同时沪铅 2309 合约交割，市场流通货源较少，持货商挺价出货，部分炼厂货源贴水较大，下游畏高慎采，散单成交活跃度下降。

库存方面，截止至 9 月 15 日，LME 周度库存 54100 吨，周度增加 1125 吨。上期所库存 79711 吨，较上周增加 19670 吨。SMM 五地社会库存为 8.43 万吨，周度增加 2.08 万吨。随着 2309 合约进入交割，交割品牌炼厂转移铅锭进入交割库，尤其是江苏、浙江、天津地区，铅锭社会库存明显上升。随着当月合约交割结束，交割货源有望重新流入市场，且沪伦比价收窄，利多铅锭出口，关注后期铅锭出口及下游刚需备货情况，库存届时存回落可能。

上周沪铅主力 2310 合约期价高位震荡。宏观来看，欧央行加息落地，美国数据强劲，通胀有粘性，市场预计美联储 9 月不加息，11 月加息概率依然存在。国内 8 月经济及金融数据超预期，政策基调维持偏暖，央行年内第二次降准。基本面看，9 月原生铅炼厂检修与复产并存，产量变化不大。再生铅复产及新增投产释放，叠加利润较好刺激部分炼厂增产，产量环比回升。总的看，供应端趋增。需求端看，高价铅负反馈较明显，电池企业旺季不旺，且各板块间消费存差异。受高价影响，传言部分大电池企业计划减产应对，需求表现较一般。不过，当前铅矿及废旧电瓶供应紧张情况未有改善，加工费维持低位，废旧电瓶价格坚挺，延续小幅抬升，产业链上游成本支撑较强。

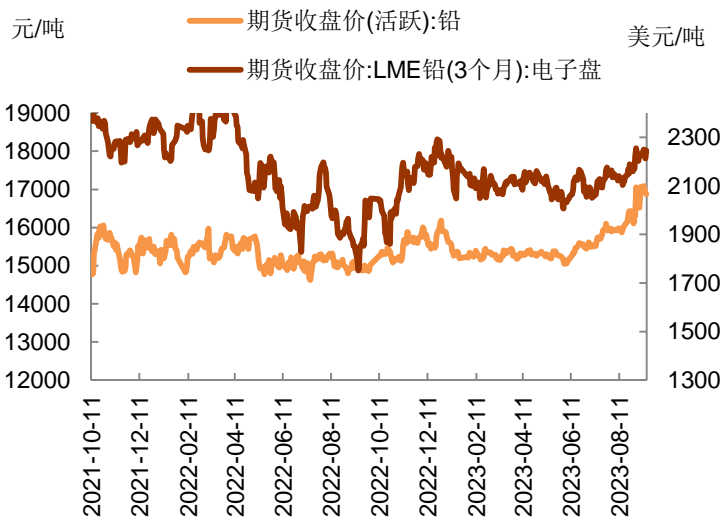
整体来看，市场情绪依旧偏积极，利多铅价。产业端看，供应恢复而需求一般，高价负反馈明显。09 合约交割量达 5.7 万吨，处年内高位，部分交割货源流出下库存续增，利空铅价。但目前沪铅加权持仓仍处 20 万手上方，多头资金热情不减，铅价表现仍较坚挺，短期维持高位波动，关注仓单流出量及电池企业减产情况。

三、行业要闻

1. 安泰科：对国内主要铅冶炼企业（涉及原生铅产能 372 万吨、再生铅产能 578 万吨）产量统计结果显示，2023 年 1-8 月，样本企业精铅产量 337.8 万吨，同比增 6.0%。其中，原生铅产量同比增 9.9%至 178.3 万吨，再生铅产量同比增 2.0%至 159.5 万吨，占精铅产量的 47.2%。8 月份，样本企业生产精铅 45.1 万吨，同比增 4.6%，环比增 1.1 万吨。其中原生铅产量 23 万吨，同比增 5.4%，环比增 1000 吨；再生铅产量 22.1 万吨，同比上涨 3.8%，环比增 1 万吨，占当月精铅产量的 49.0%。修正后，2023 年 7 月产量为 44.0 万吨，同比增 5.9%。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

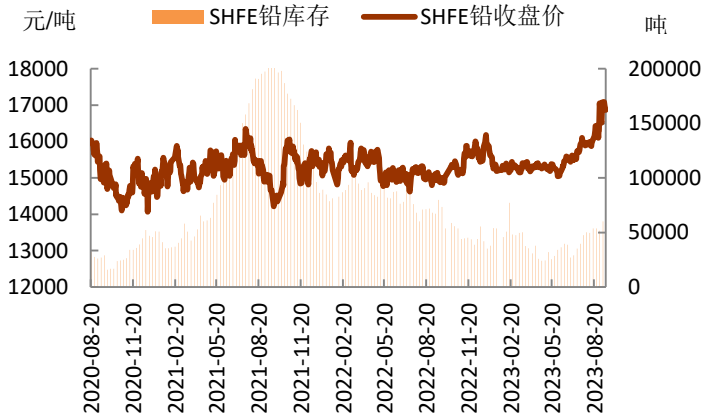


图表 2 沪伦比值

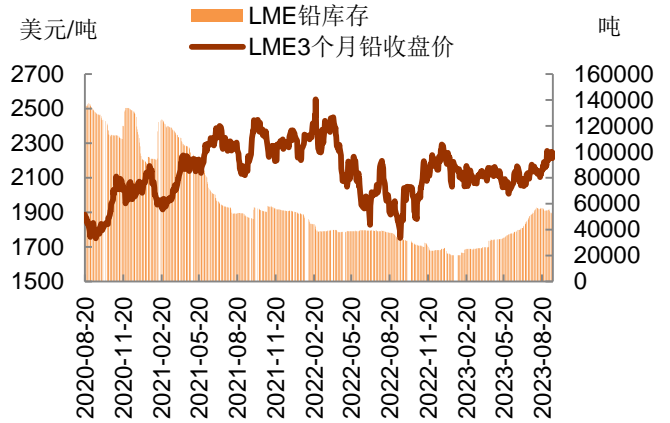


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

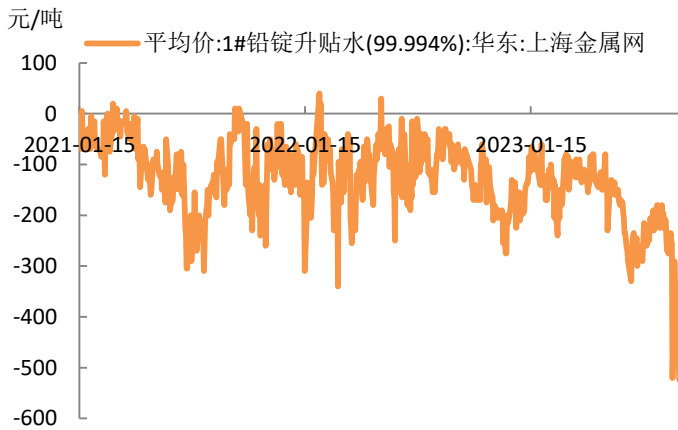


图表 4 LME 库存情况

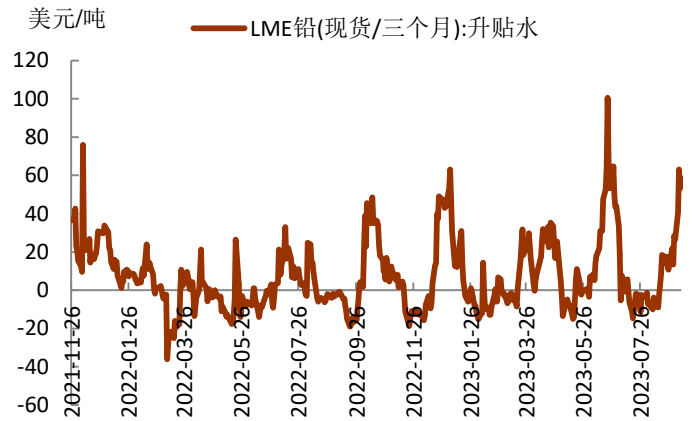


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

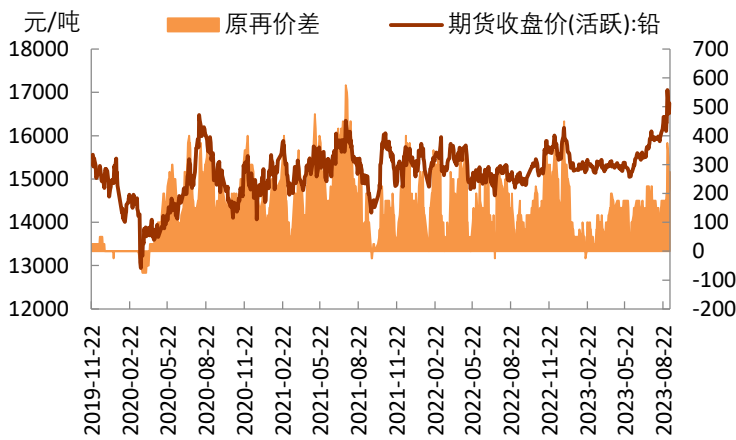


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

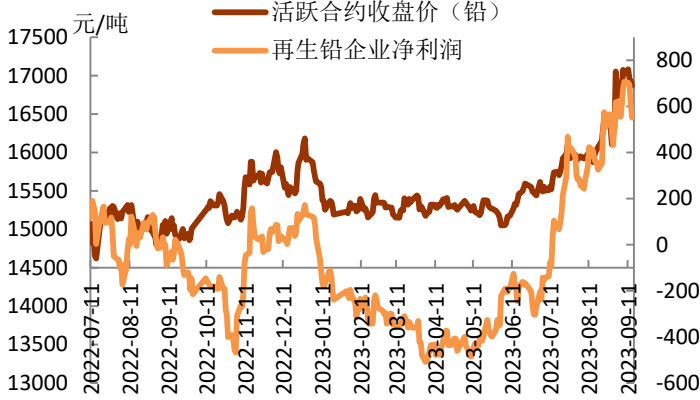


图表 8 废电瓶价格

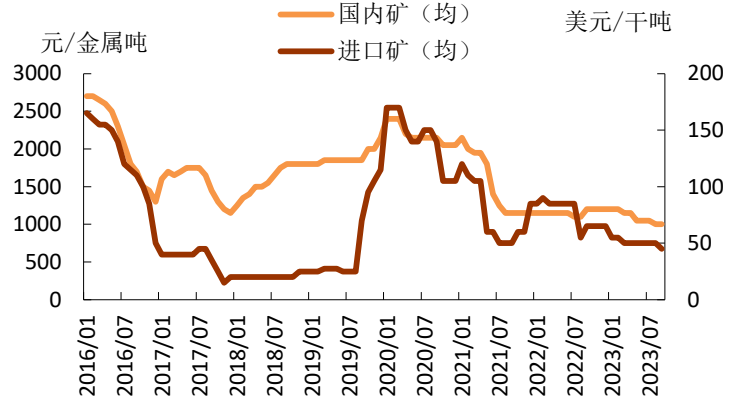


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

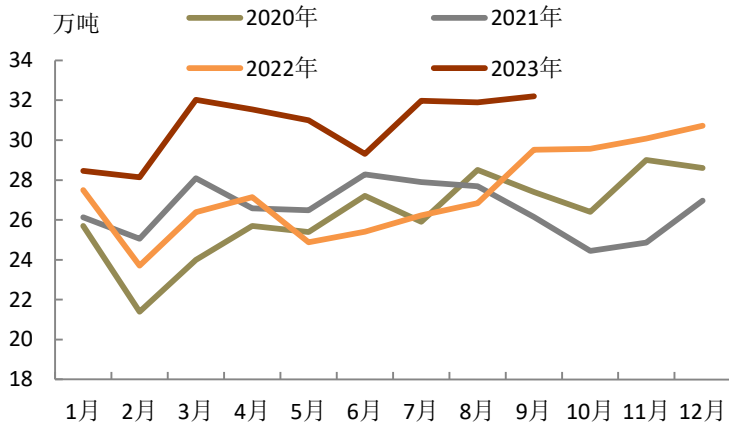


图表 10 铅矿加工费

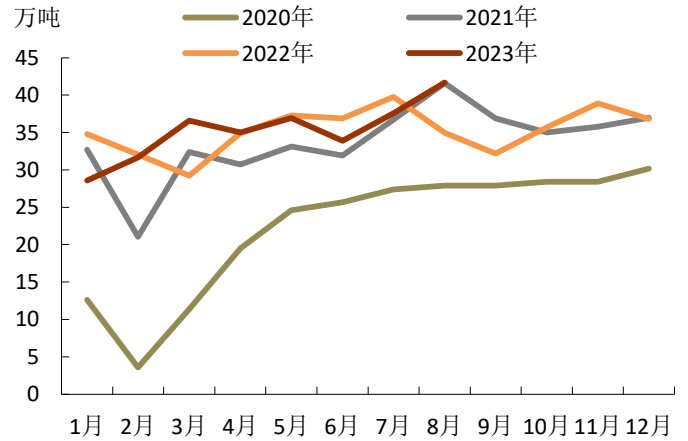


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

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。