

2023年12月18日

## 铅价重心略上抬

### 关注需求改善情况



#### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价重心小幅上抬。宏观面看，美联储转向鸽派，美元弱势运行，利多内外铅价企稳修复。
- 基本面看，12月以来，河南地区原生铅炼厂检修后恢复生产，但其它地区检修超预期，月度产量或不及预期，同时部分炼厂计划1月检修，集中在湖南、广东地区。再生铅供应收紧，原料废旧电瓶供应紧张，价格止跌企稳，成本支撑恢复。同时安徽、河南及江苏部分炼厂在原料紧张及利润亏损下，选择停产待料，SMM统计目前影响量近3360吨/日。需求端看，受海外圣诞节电池备货需求及海外企业退税优惠政策影响，电池出口订单较好，但国内消费一般，部分经销商库存达1个半月水平，拿货积极性不佳。近期北方降温降雪，后期关注对电池更换需求提振情况。
- 整体来看，美联储鸽派转向，美元压力减弱。产业端看，铅价在供应收紧及成本抬升的支撑下企稳，但向上空间打开仍需看到需求显著改善，否则仍将维持偏震荡运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：海外再挤仓，需求不及预期

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	12月8日	12月15日	涨跌	单位
SHFE 铅	15410	15620	210	元/吨
LME 铅	2023	2075	52	美元/吨
沪伦比值	7.6	7.5	0	
上期所库存	49913	59393	9480	吨
LME 库存	133,675	128,150	-5525	吨
社会库存	8.37	7.13	-1.24	万吨
现货升水	-15	-70	-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

上周沪铅主力换月至 2402 合约，期价企稳，重心小幅抬升，最终收至 15620 元/吨，周度涨幅 1.36%。周五夜间横盘，收至 15630 元/吨。伦铅企稳小幅反弹，最终收至 2075 美元/吨，周度涨幅 2.57%。

现货市场：截止至 12 月 15 日，上海市场报价稀少；江浙市场济金、江铜铅 15595-15605 元/吨，对沪铅 2401 合约升水 0-10 元/吨报价。沪铅 2312 合约进入交割，部分持货商以交割为主，仓单报价减少，同时沪铅呈震荡上行态势，其他持货商积极出货，再生铅供应区域性收紧，下游部分刚需回流至原生铅，现货市场活跃度相对好转。

库存方面，截止至 12 月 15 日，LME 周度库存 128150 吨，周度减少 5525 吨。上期所库存 59393 吨，周度增加 9480 吨。SMM 五地社会库存为 7.13 万吨，周度减少 1.24 万吨。受检修因素影响，原生铅南北供应差异明显，华北市场相对宽松。同时，废旧电瓶供应紧张，华北地区暴雪影响运输，导致部分地区如安徽再生铅炼厂被动减产。下游刚需转向消耗附近仓库货源，带动库存回落，不过交割货源移库带动部分回补。12 月下旬，上下游企业惯例回笼资金，部分大型下游关账盘库，铅锭采购或停滞，而炼厂亦有检修，库存或以稳为主。

上周沪铅主力期价重心小幅上抬。宏观面看，美联储转向鸽派，美元弱势运行，利多内外铅价企稳修复。基本面看，12 月以来，河南地区原生铅炼厂检修后恢复生产，但其它地区检修超预期，月度产量或不及预期，同时部分炼厂计划 1 月检修，集中在湖南、广东地区。再生铅供应收紧，原料废旧电瓶供应紧张，价格止跌企稳，成本支撑恢复。同时安徽、河南及江苏部分炼厂在原料紧张及利润亏损下，选择停产待料，SMM 统计目前影响量近 3360 吨/日。需求端看，受海外圣诞节电池备货需求及海外企业退税优惠政策影响，电池出口订单较

好，但国内消费一般，部分经销商库存达1个半月水平，拿货积极性不佳。近期北方降温降雪，后期关注对电池更换需求提振情况。

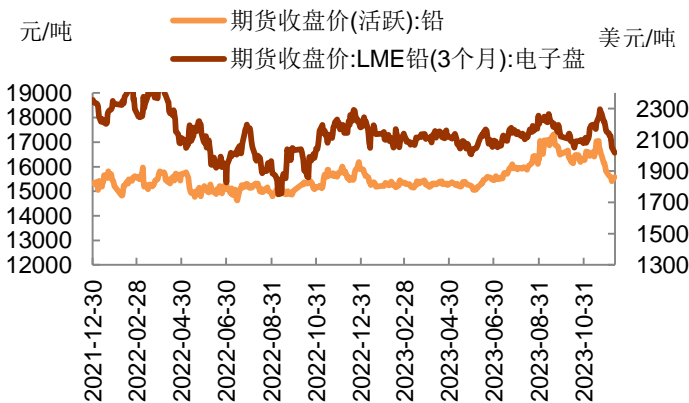
整体来看，美联储鸽派转向，美元压力减弱。产业端看，铅价在供应收紧及成本抬升的支撑下企稳，但向上空间打开仍需看到需求显著改善，否则仍将维持偏震荡运行。

### 三、行业要闻

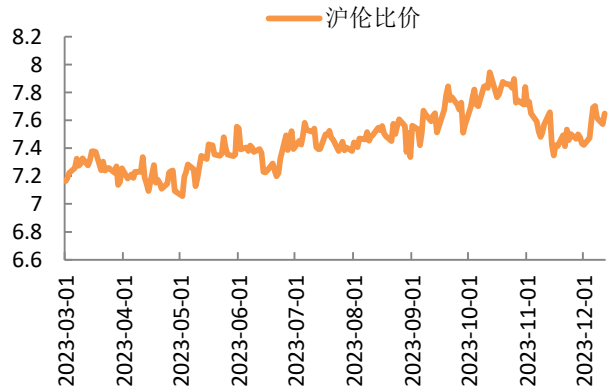
1. WBMS: 2023年10月，全球精炼铅产量为124.28万吨，消费量为125.61万吨，供应短缺1.33万吨。2023年1-10月，全球精炼铅产量为1225.57万吨，消费量为1228.26万吨，供应短缺2.69万吨。2023年10月，全球铅矿产量为43.47万吨。2023年1-10月，全球铅矿产量为416.82万吨。

### 四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

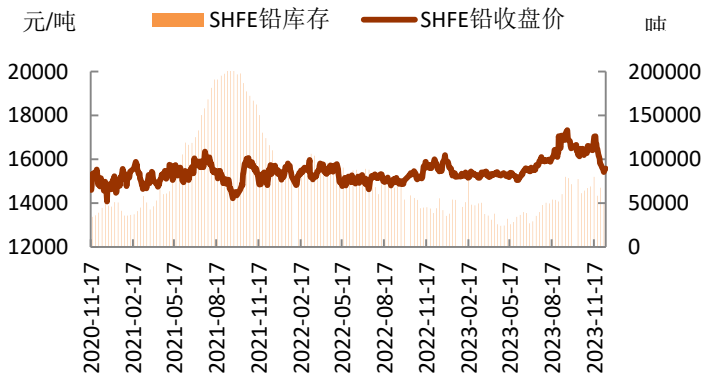


图表2 沪伦比值

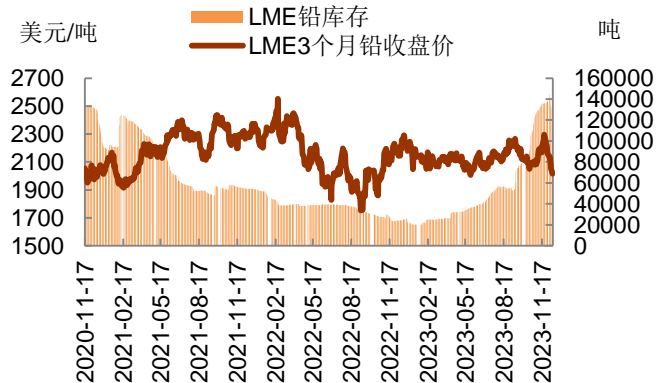


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

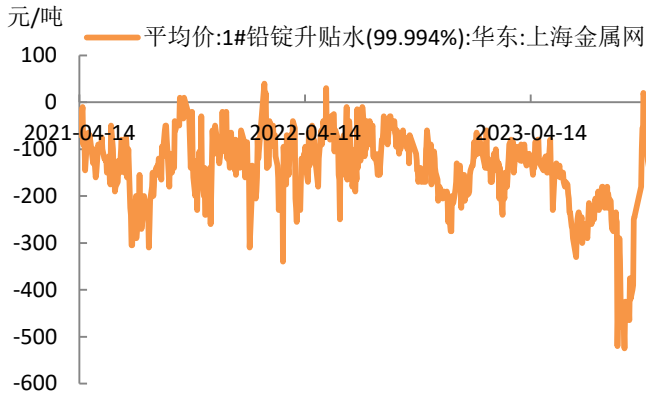


图表4 LME库存情况

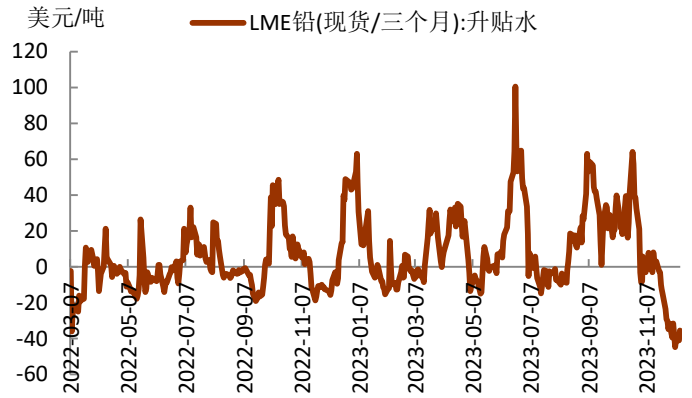


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

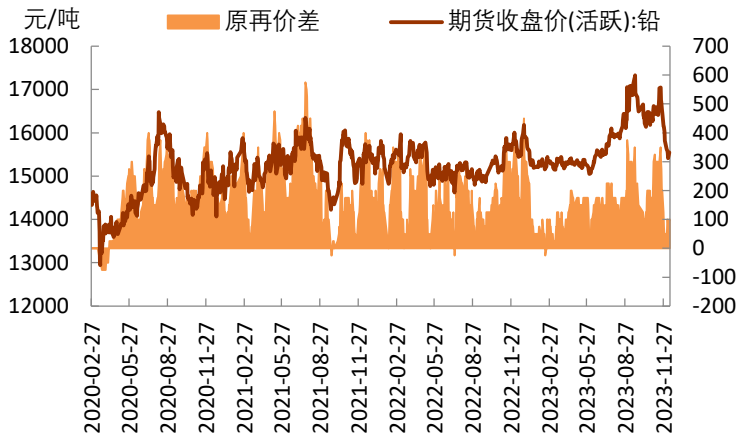


图表 6 LME 铅升贴水情况

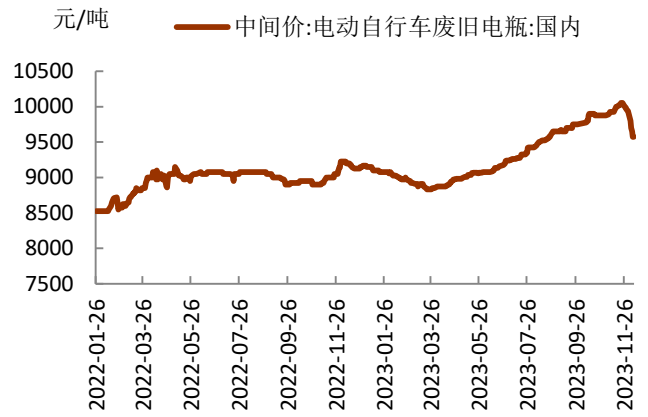


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

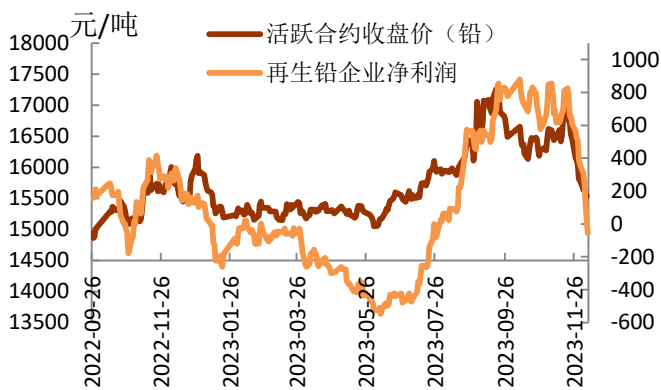


图表 8 废电瓶价格

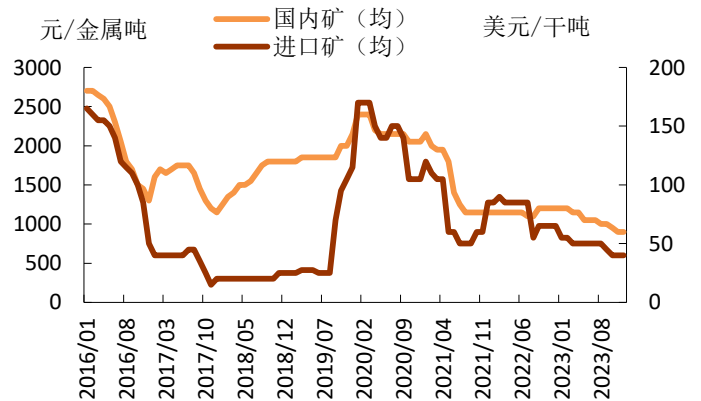


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

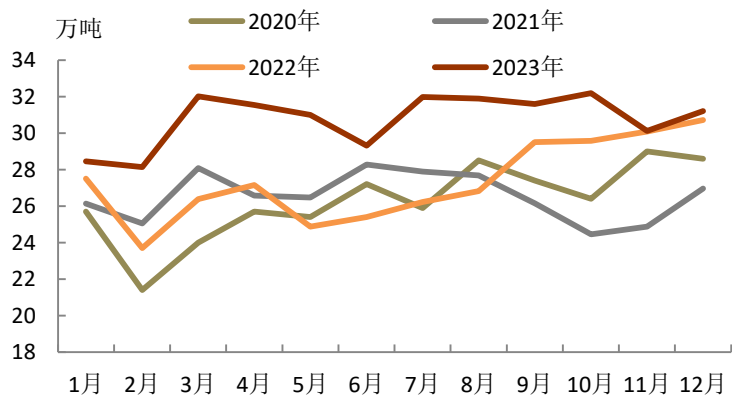


图表 10 铅矿加工费

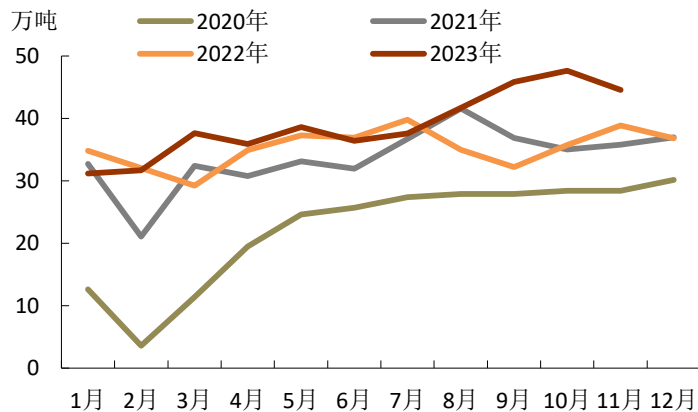


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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 A906 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。