

2023年12月25日

减产及成本上抬支撑

铅价震荡偏强



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价冲高回落后横盘震荡。宏观面看，美联储官员偏鹰讲话试图修整市场对降息的乐观预期，但效果有限。周五公布的11月PCE低于预期及前值，通胀回落强化了降息预期，美元维持偏弱，利多铅价。
- 基本面看，原生铅炼厂检修增多，且1月仍有部分炼厂存检修计划，集中在湖南、广东、及青海地区。北方降温降雪，导致废旧电瓶月收货量明显减少，部分区域仅上月一半的量，供不应求下废旧电瓶价格稳步上涨，且原料不足已令部分再生铅炼厂减少，供应端总体边际减少。需求端来看，随着多地降温，更换电池需求有望好转，但正值年末，部分企业因回笼资金影响，采买积极性不佳。
- 整体来看，海外降息预期强化下，宏观压力暂缓。国内原生铅及再生铅供应均有不同程度减少预期，同时成本上抬支撑铅价，伴随降温消费存边际改善预期，但年末下游清库盘账，补库或延后，利多因素在集聚，待需求实质性出现改善，铅市场关注低多机会。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：宏观风险，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15日	12月22日	涨跌	单位
SHFE 铅	15620	15665	45	元/吨
LME 铅	2075	2071	-4	美元/吨
沪伦比值	7.5	7.6	0	
上期所库存	59393	56657	-2736	吨
LME 库存	128,150	128,700	550	吨
社会库存	7.3	7.22	800	万吨
现货升水	-70	-125	-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 2402 合约周度延续反弹，上方 5 日均线附近承压下行后窄幅震荡，最终收至 15665 元/吨，周度涨幅 0.29%。周五期价重心上移，收至 15720 元/吨。伦铅震荡运行，最终收至 2071 美元/吨，周度跌幅 0.19%。

现货市场：截止至 12 月 22 日，上海市场驰宏 15675-15685 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 20-10 元/吨；江浙市场济金、江铜铅 15675-15695 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 20-0 元/吨。沪铅维持横盘震荡态势，持货商报价随行就市，多以贴水出货，同时原生铅与再生铅炼厂维持贴水出货，下游按需慎采，临近周末成交略好转。

库存方面，截止至 12 月 22 日，LME 周度库存 128700 吨，周度增加 550 吨。上期所库存减 2736 吨至 56657 吨。SMM 五地社会库存为 7.22 万吨，周度增加 800 余吨。铅市场供需双降，原生铅炼厂检修增多，再生铅炼厂因原料不足存减产的情况，同时，12 月下旬，年末回笼资金影响，上下游均积极清库，市场交易转淡，库存微幅增加。后期看，炼厂检修预计增多，下游面临元旦放假，供需维持双弱，预计库存变化有限。

上周沪铅主力期价冲高回落后横盘震荡。宏观面看，美联储官员偏鹰讲话试图修整市场对降息的乐观预期，但效果有限。周五公布的 11 月 PCE 低于预期及前值，通胀回落强化了降息预期，美元维持偏弱，利多铅价。基本面看，原生铅炼厂检修增多，且 1 月仍有部分炼厂存检修计划，集中在湖南、广东、及青海地区。北方降温降雪，导致废旧电瓶月收货量明显减少，部分区域仅上月一半的量，供不应求下废旧电瓶价格稳步上涨，且原料不足已令部分再生铅炼厂减少，供应端总体边际减少。需求端来看，随着多地降温，更换电池需求有望好转，但正值年末，部分企业因回笼资金影响，采买积极性不佳。

整体来看，海外降息预期强化下，宏观压力暂缓。国内原生铅及再生铅供应均有不同程度减少预期，同时成本上抬支撑铅价，伴随降温消费存边际改善预期，但年末下游清库盘账，补库或延后，利多因素在集聚，待需求实质性出现改善，铅市场关注低多机会。

三、行业要闻

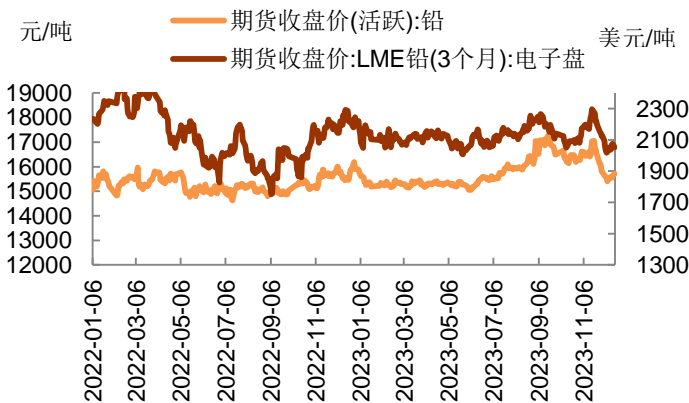
1、海关：10月铅矿砂及精矿进口9.75万吨，同比增63.64%，环比减8.93%；1-10月累计进口100.16万吨，同比增21.75%。

11月未锻轧铅出口16226吨，环比减少22.38%。未锻轧铅进口4315吨，环比减少4.64%。

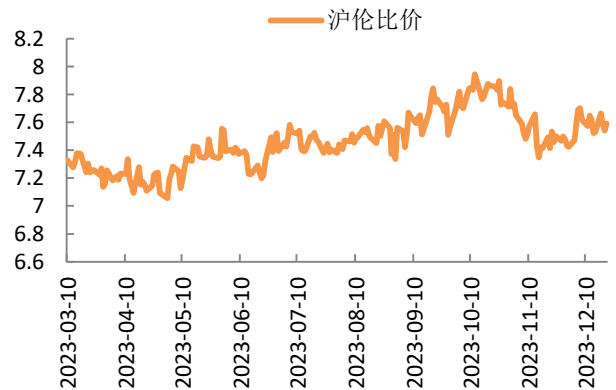
2、ILZSG：2023年10月全球铅市场供应缺口缩窄至13,800吨，9月缺口为16,100吨。前10个月，全球铅市场供应过剩40,000吨，2022年同期为短缺213,000吨。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

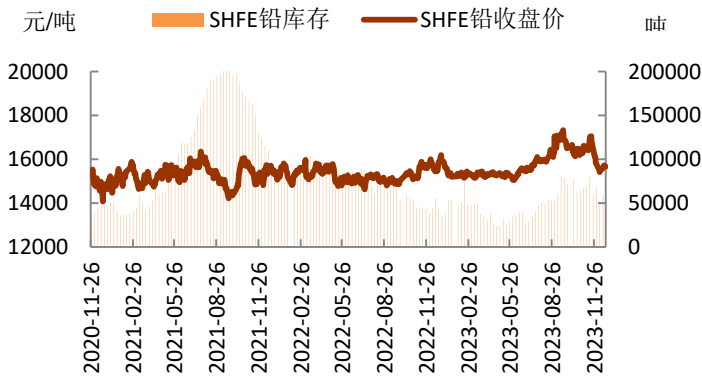


图表2 沪伦比值

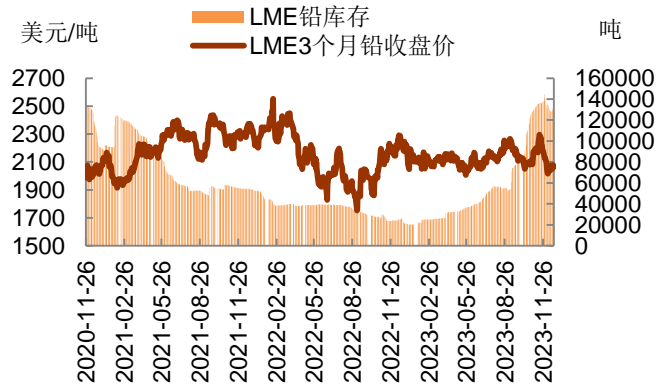


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

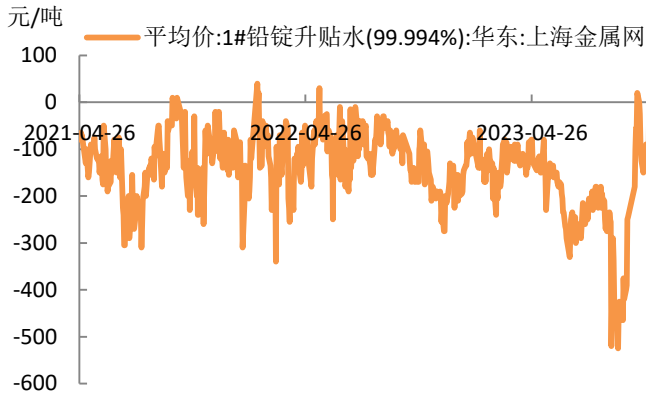


图表4 LME库存情况

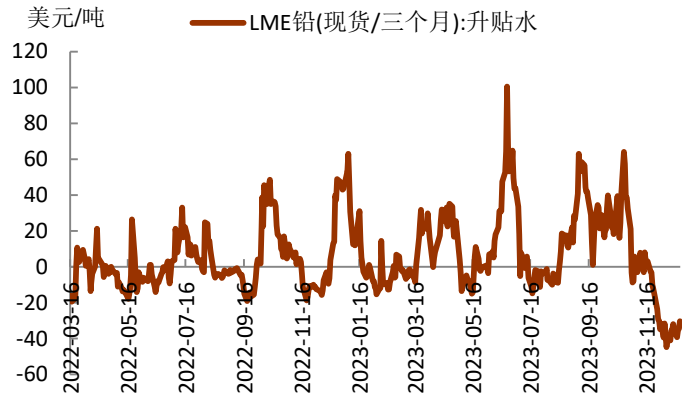


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

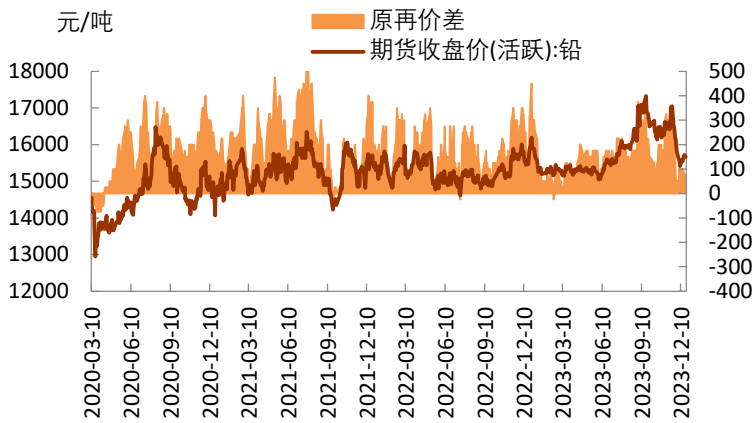


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

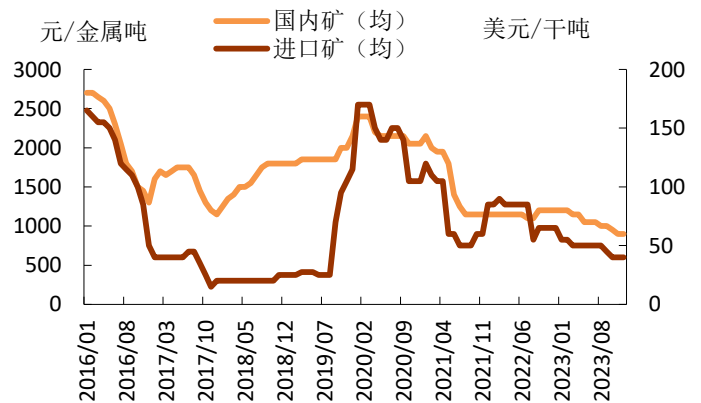


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

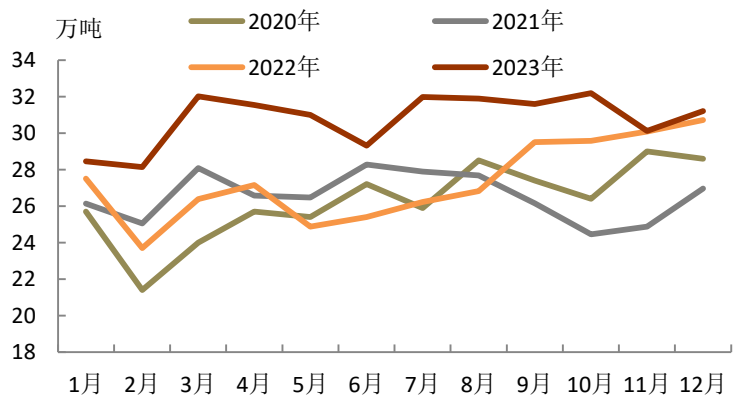


图表 10 铅矿加工费

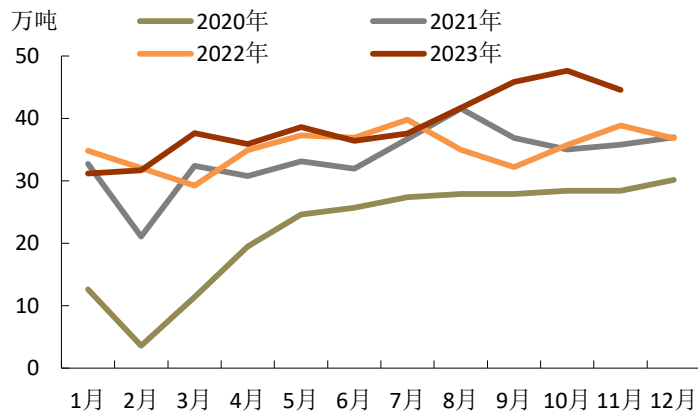


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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。