

2024年1月22日

现货依旧偏紧

谨防铅价冲高回落



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价高位调整。宏观面看，美国数据强劲，市场继续修整激进降息预期，美元维持偏强走势，内外铅价承压。
- 基本面看，原生铅炼厂检修复产并存，预计1月产量环比降2万吨。再生铅方面，随着春节临近，部分废旧电瓶回收商进入放假，原料偏紧下价格碎步上行。安徽、河北、河南等地环保影响解除，再生铅炼厂生产逐步恢复。但下游尚处春节前备货阶段，市场货源维持偏紧格局，社会库存周度减少2万余吨，降幅显著。
- 整体来看，宏观存压制，基本面看，炼厂检修及复产缓慢，下游节前备货影响，货源依旧偏紧，库存恢复幅度较大支撑铅价再度走强，但随着下游月下旬陆续进入放假模式，补库告一段落后，供需偏紧改善下谨防铅价冲高回落。
- 策略建议：逢高沽空
- 风险因素：宏观风险，供应扰动升级

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

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	1月12日	1月19日	涨跌	单位
SHFE 铅	16325	16360	35	元/吨
LME 铅	2091	2108	17	美元/吨
沪伦比值	7.8	7.8	0	
上期所库存	58111	37122	-20989	吨
LME 库存	119,650	112,225	-7425	吨
社会库存	7.04	5	-2.04	万吨
现货升水	-240	-150	90	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 2403 合约期价高位调整，一方面国内货源依旧偏紧；另一方面，后半周伦铅探底回升，沪铅跟涨，最终期价收至 16360 元/吨，周度涨幅 0.18%。周五夜间高开上行，收至 16535 元/吨。伦铅宽幅震荡，最终收至 2108 美元/吨，周度涨幅 0.81%。

现货市场：截止至 1 月 19 日，上海市场驰宏铅 16395-16425 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 10-30 元/吨；江浙市场金德铅 16395-16425 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 10-30 元/吨。沪铅持续走高，但市场流通货源有限，持货商挺价出货，同时原生铅与再生铅厂提货源较少，部分维持预售或者不出货，下游刚需采购，铅价上涨部分持谨慎态度，成交情况有所回落。

库存方面，截止至 1 月 19 日，LME 周度库存 112225 吨，周度减少 7425 吨。上期所库存减 20989 吨至 37122 吨。SMM 五地社会库存为 5 万吨，周度减少 2.04 万吨。下游企业处于春节前备库时段，周初铅锭交割后货源流出，随即被下游采购消化，同时周中小部分炼厂进入春节放假，也是带动库存回落较大的因素。本周下游放假增多，库存降势将放缓。

上周沪铅主力期价高位调整。宏观面看，美国数据强劲，市场继续修整激进降息预期，美元维持偏强走势，内外铅价承压。基本面看，原生铅炼厂检修复产并存，预计 1 月产量环比降 2 万吨。再生铅方面，随着春节临近，部分废旧电瓶回收商进入放假，原料偏紧下价格碎步上行。安徽、河北、河南等地环保影响解除，再生铅炼厂生产逐步恢复。但下游尚处春节前备货阶段，市场货源维持偏紧格局，社会库存周度减少 2 万余吨，降幅显著。

整体来看，宏观存压制，基本面看，炼厂检修及复产缓慢，下游节前备货影响，货源依旧偏紧，库存恢复幅度较大支撑铅价再度走强，但随着下游月下旬陆续进入放假模式，补库告一段落后，供需偏紧改善下谨防铅价冲高回落。

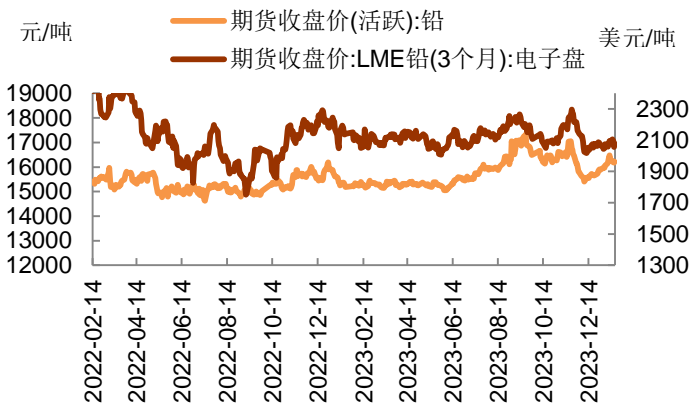
三、行业要闻

1、SMM：阜阳市大气扩散条件转好，空气质量将逐步改善，决定自 2024 年 1 月 15 日 9 时起，解除重污染天气黄色预警，据调研，安徽地区再生铅炼厂生产逐步恢复。

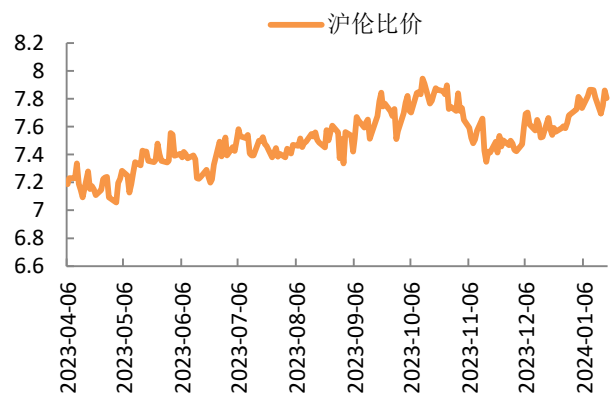
2、据 Mysteel 调研：目前从春节期间冶炼厂和电池厂的放假计划来看，今年春节期间再生铅生产量将会大幅下降，电池厂放假计划暂时和往年变化不大。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

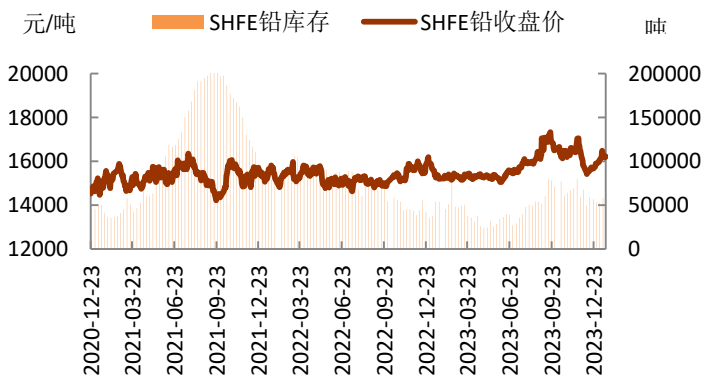


图表 2 沪伦比值

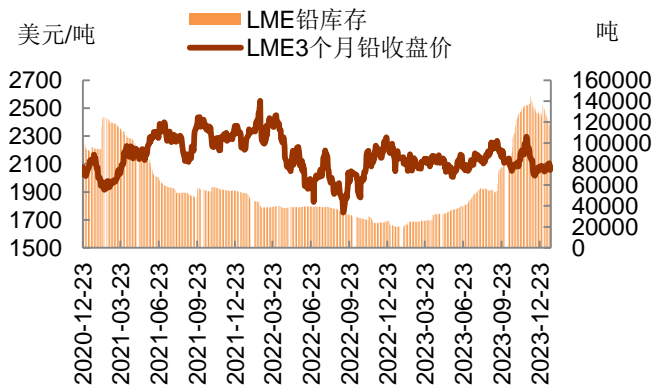


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

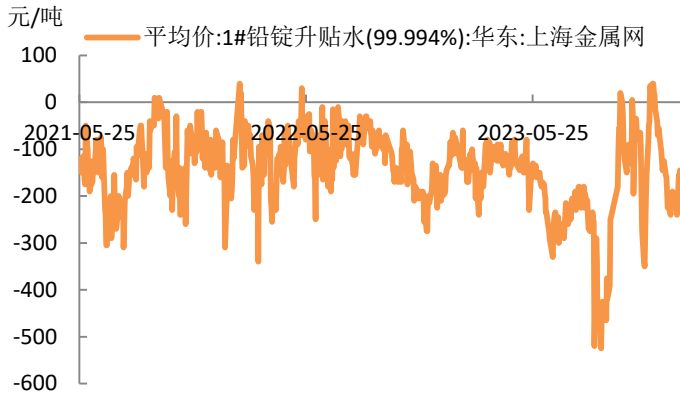


图表 4 LME 库存情况

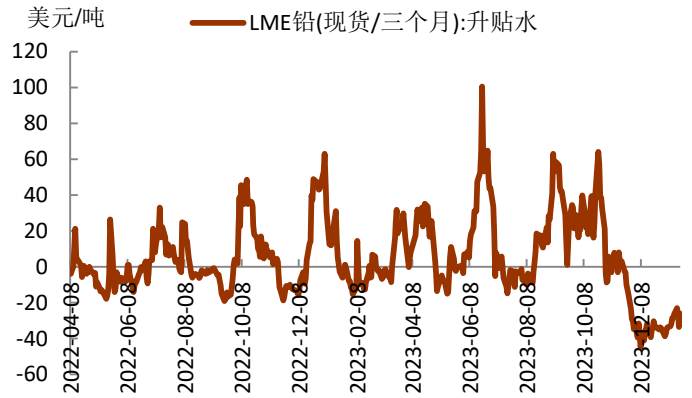


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

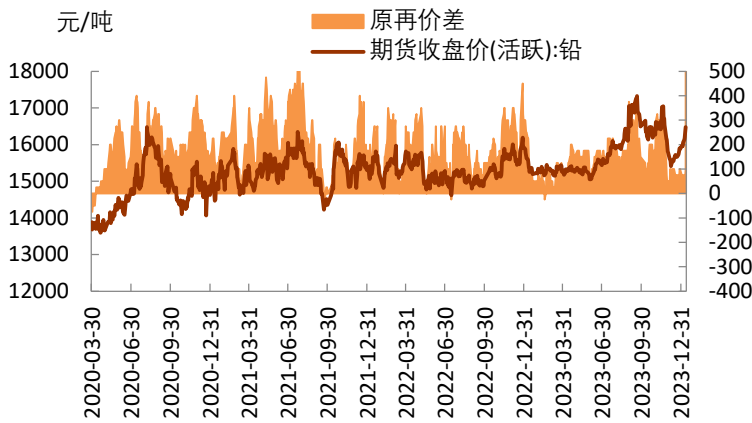


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

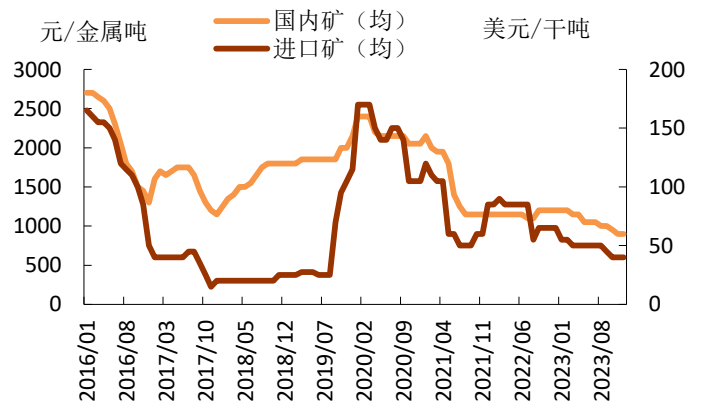


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

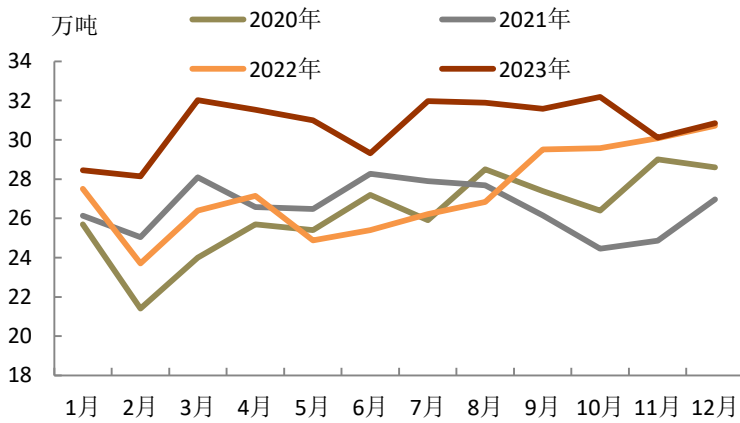


图表 10 铅矿加工费

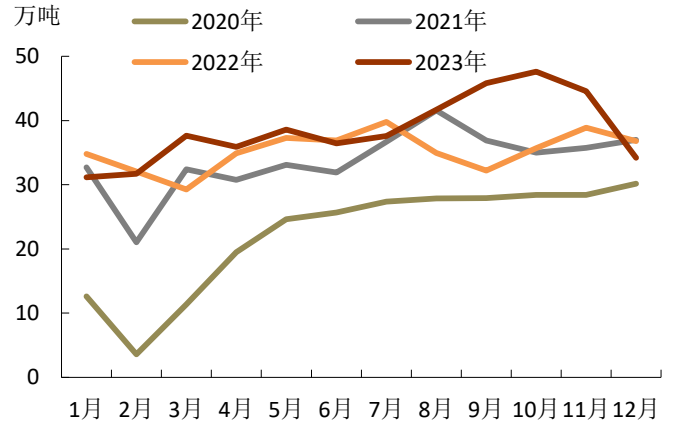


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

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

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

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168

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。