

2024年1月29日

产业链陆续放假

铅价震荡偏弱



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价呈现冲高回落的走势。宏观面看，美国经济数据多超预期，经济衰退担忧缓解，同时就业降温，降息预期略升，美元维持 103 附近运行，国内央行降准降息，呵护市场流动性，宏观氛围转好。
- 基本面看，原生铅炼厂检修和复产并存，供应压力尚可，主要交割原生铅炼厂厂库货源降至低位，市场货源依旧紧张。再生铅方面，原料废旧电瓶价格延续涨势，源于北方地区雨雪影响电瓶回收，且部分再生铅企业节前备货，供应有限需求增加下，成本支撑上抬。前期环保限产检修的炼厂多已复产，但利润欠佳下生产动力不足，且从三方调研情况看，月底部分再生铅企业陆续放假，今年放假周期较去年偏长，供应端压力有限。需求端看，下游仍处节前备货步入尾声，且伴随着铅价走高采买积极性回落，部分中小型电池企业已陆续放假，大中型企业也计划 2 月初放假，需求回落逐渐兑现。
- 整体来看，当前宏观氛围尚可，基本面看海外库存转增，涨势告一段落，对沪铅提振稍缓。国内炼厂及铅蓄电池企业均有不同程度的放假，供需双弱下难支撑较高铅价，期价将延续震荡偏弱。
- 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19日	1月26日	涨跌	单位
SHFE 铅	16360	16225	-135	元/吨
LME 铅	2108	2163	55	美元/吨
沪伦比值	7.8	7.5	0	
上期所库存	37122	36700	-422	吨
LME 库存	112,225	110,675	-1550	吨
社会库存	5	4.35	-0.65	万吨
现货升水	-150	-160	-10	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 合约期价呈现冲高回落的走势，周初在伦铅强势上涨带动下突破 16500 元/吨一下，下半周伦铅高位回落，且国内高价负反馈凸显，期价跟跌，最终收至 16225 元/吨，周度跌幅 0.83%。周五夜间横盘，收至 16280 元/吨。伦铅先扬后抑，最终收至 2163 美元/吨，周度涨幅 2.61%。

现货市场：截止至 1 月 26 日，上海市场驰宏铅 16310-16330 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 10-30 元/吨；江浙市场金德铅 16320-16350 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 20-50 元/吨。沪铅运行重心继续下移，持货商出货分歧扩大，一方面考虑到春节临近，部分地区原生铅厂提货源升水下调，另一方面市场货源较少，部分厂家维持挺价，下游放假氛围较浓，询价寥寥。

库存方面，截止至 1 月 26 日，LME 周度库存 110675 吨，周度减少 1550 吨。上期所库存减 422 吨至 36700 吨。截止至 1 月 25 日，SMM 五地社会库存为 4.35 万吨，较前一周五减少 0.65 万吨，较当周周一减少 0.25 万吨。随着外地工人返乡，下游电池企业开始减产或直接停产放假，且铅价大幅攀升，下游采购情绪已转淡。原生铅及再生铅炼厂厂库较低，部分需求现货的企业消耗社会库存，带动社库延续降势。后期看，备货需求减弱，库存降幅有望放缓。

上周沪铅主力期价呈现冲高回落的走势。宏观面看，美国经济数据多超预期，经济衰退担忧缓解，同时就业降温，降息预期略升，美元维持 103 附近运行，国内央行降准降息，呵护市场流动性，宏观氛围转好。基本面看，原生铅炼厂检修和复产并存，供应压力尚可，主要交割原生铅炼厂厂库货源降至低位，市场货源依旧紧张。再生铅方面，原料废旧电瓶价格

延续涨势，源于北方地区雨雪影响电瓶回收，且部分再生铅企业节前备货，供应有限需求增加下，成本支撑上抬。前期环保限产检修的炼厂多已复产，但利润欠佳下生产动力不足，且从三方调研情况看，月底部分再生铅企业陆续放假，今年放假周期较去年偏长，供应端压力有限。需求端看，下游仍处节前备货步入尾声，且伴随着铅价走高采买积极性回落，部分中小型电池企业已陆续放假，大中型企业也计划2月初放假，需求回落逐渐兑现。

整体来看，当前宏观氛围尚可，基本面看海外库存转增，涨势告一段落，对沪铅提振稍缓。国内炼厂及铅蓄电池企业均有不同程度的放假，供需双弱下难支撑较高铅价，期价将持续震荡偏弱。

三、行业要闻

1、海关数据：2023年12月铅矿进口8.81万吨，环比减8.61%，同比增9.76%。去年进口118.61万吨，同比增15.12%。

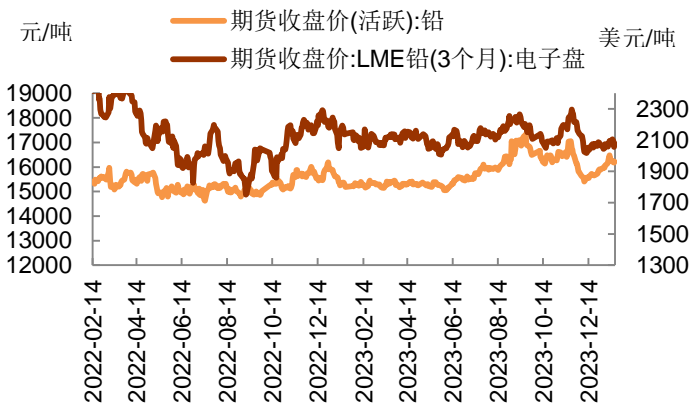
2023年12月精炼铅出口1.6749万吨，环比增3.22%。精炼铅进口4123吨，环比减4.45%。

2、Mysteel 调研：再生铅企业今年在除夕前15天就开始陆续停产放假，去年为前10天。

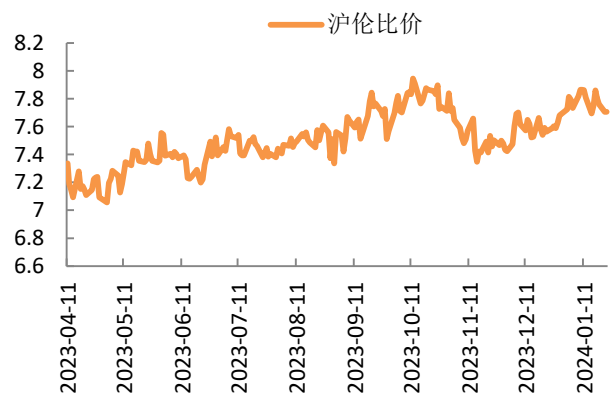
广东、福建、江西、浙江等地铅蓄电池企业，外地工人开始返乡，部分电池企业开工率逐渐下降，中小型企业有开始放假计划，大中型电池企业多在2月4-8号之间，原料铅锭备货接近尾声。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

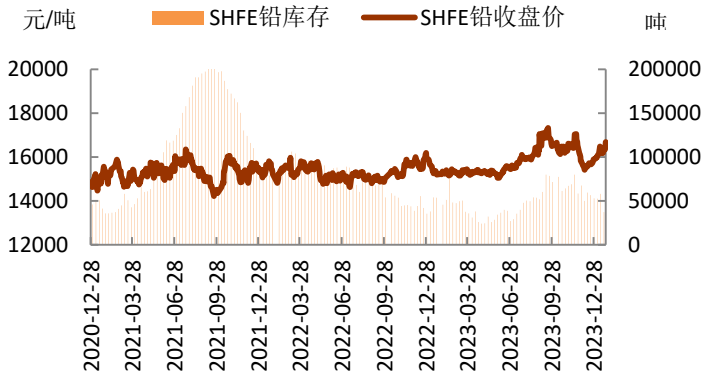


图表2 沪伦比值



数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

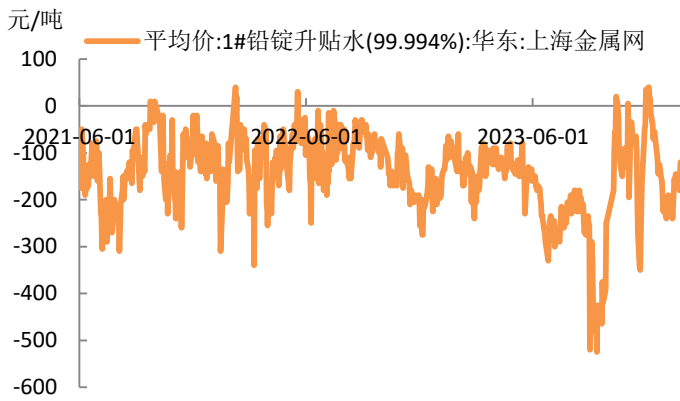


图表 4 LME 库存情况

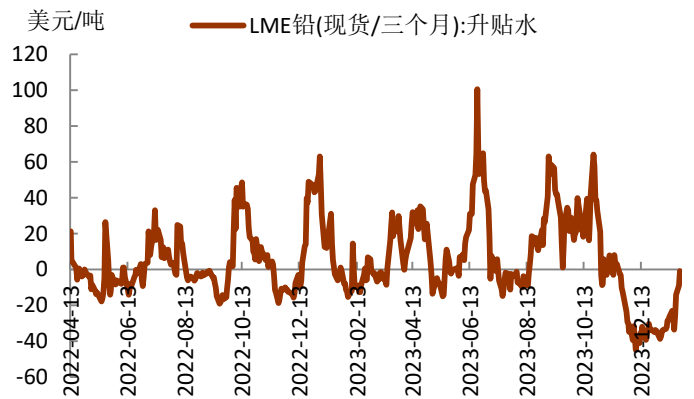


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

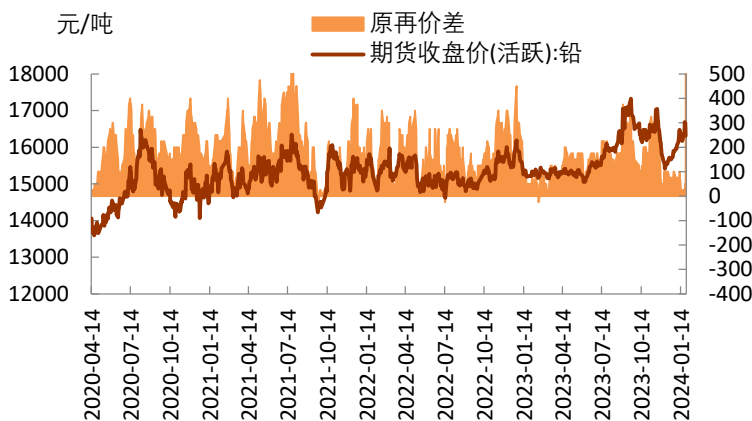


图表 6 LME 铅升贴水情况

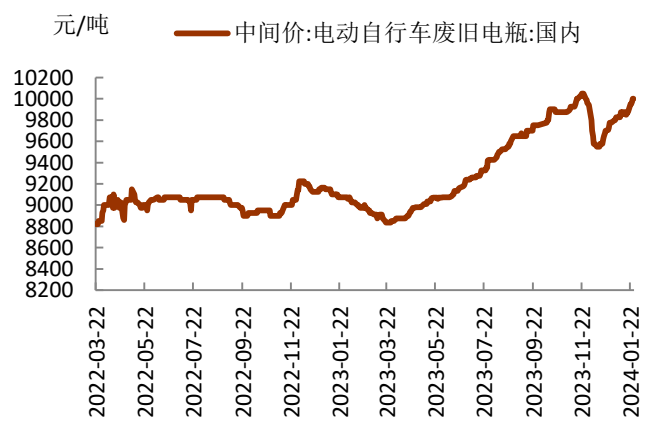


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

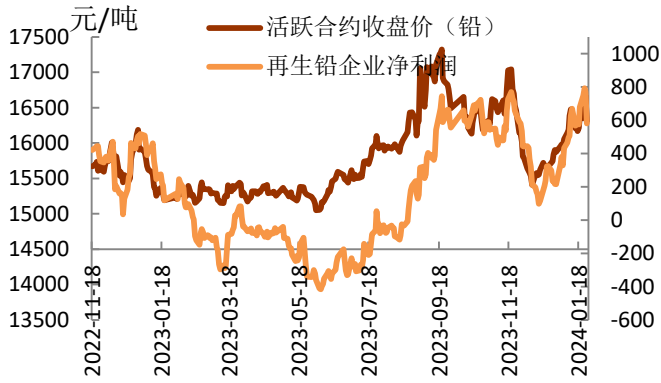


图表 8 废电瓶价格

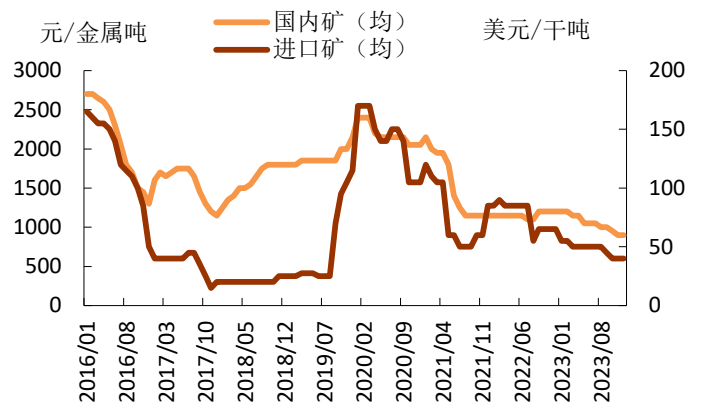


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

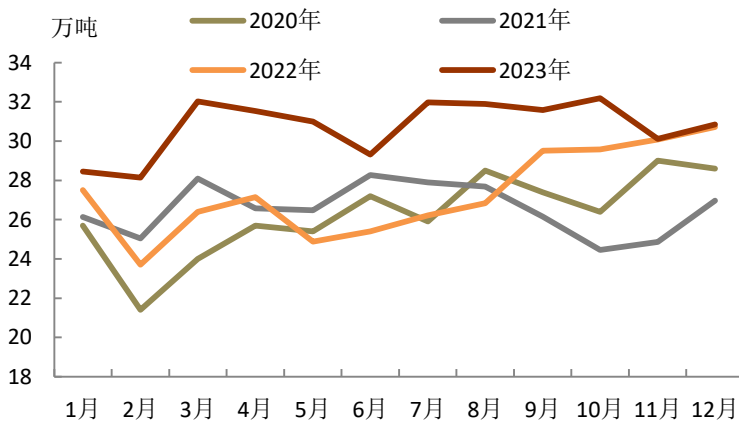


图表 10 铅矿加工费

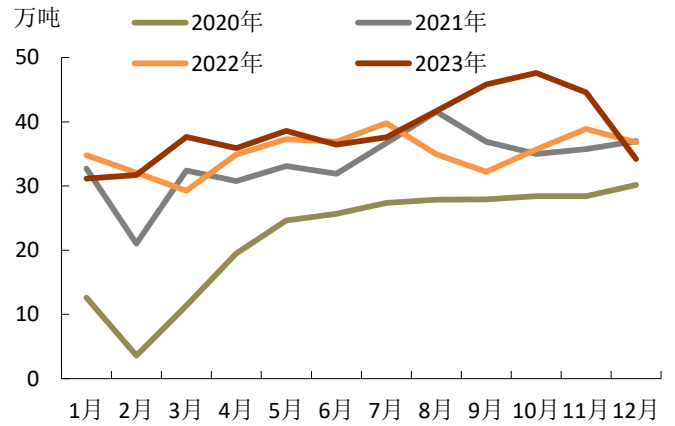


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。