

2024年2月26日

铅价企稳震荡

等待需求回归



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价呈现探底回升的走势。宏观面看，美联储1月会议纪要及近期多位官员表态偏鹰，市场预计首次降息时间节点延后至6月，国内非对称降息呵护地产，股市反弹，市场情绪回暖。
- 基本面看，海外交仓压力暂时放缓，库存小幅回落。节假日期间，产业链下游放假多于上游，铅锭季节性累库兑现，拖累铅价走势。不过，下游正陆续复产，元宵节后将全面复工，节后补库仍可期待。与此同时，随着铅价大幅回落，再生铅利润压缩，部分企业复产节奏偏慢，供应端压力尚可。
- 整体来看，宏观情绪略回暖，基本面存在季节性累库压制。但随着消费回归，库存有望转降，且再生铅成本仍有支撑，铅价有望延续企稳弱反弹的走势，预计主要运行区间在15800-16200元/吨。
- 策略建议：区间操作
- 风险因素：宏观风险，消费恢复不及预期

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

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	2月16日	2月23日	涨跌	单位
SHFE 铅	16250	15885	-365	元/吨
LME 铅	2070	2099.5	29.5	美元/吨
沪伦比值	7.9	7.6	0	
上期所库存	37723	50142	12419	吨
LME 库存	177,575	173,800	-3775	吨
社会库存	4.72	4.9	0.18	万吨
现货升水	-180	-155	25	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 2404 合约，节后期价呈现探底回升走势，开盘在内外库存增加压力下，铅价大幅下挫，随后在 15800 元/吨附近企稳修整，周五弱反弹，最终收至 15885 元/吨，周度跌幅 2.19%。周五夜间横盘，收至 15885 元/吨。伦铅先抑后扬，最终收至 2099.5 美元/吨，周度涨幅 1.43%。

现货市场：截止至 2 月 23 日，上海市场驰宏铅 15905-15915 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 20-30 元/吨；江浙地区江铜、铜冠铅 15905-15925 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 20-40 元/吨。沪铅盘整态势，持货商积极出货，报价小升水不变，各地区供应差异较大，部分地区升水报价，部分地区货源宽松，炼厂贴水扩大，下游逢低按需采购，市场活跃度一般。

库存方面，截止至 2 月 23 日，LME 周度库存 173800 吨，周度减少 3775 吨。上期所库存 50142 吨，周度增加 12419 吨。截止至 2 月 22 日，SMM 五地社会库存为 4.9 万吨，较 2 月 19 日增加 0.18 万吨。节后上下游陆续复工，下游电池企业节前备货尚未消化，节后补库积极性不高。且近期铅价接连下跌，业内避险观望情绪浓烈，铅锭采购谨慎。2 月长单采购临近到期，部分下游已购入长单为主，铅锭库存仓单继续累增。本周铅蓄电池企业全面复工，关注补库需求兑现，同时，铅价下跌，再生铅炼厂利润微薄，部分复产进度缓慢，或令市场消化部分节假日期间累库，库存增势有望放缓。

上周沪铅主力期价呈现探底回升的走势。宏观面看，美联储 1 月会议纪要及近期多位官员表态偏鹰，市场预计首次降息时间节点延后至 6 月，国内非对称降息呵护地产，股市反弹，市场情绪回暖。基本面看，海外交仓压力暂时放缓，库存小幅回落。节假日期间，产业链下游放假多于上游，铅锭季节性累库兑现，拖累铅价走势。不过，下游正陆续复产，元宵节后将

全面复工，节后补库仍可期待。与此同时，随着铅价大幅回落，再生铅利润压缩，部分企业复产节奏偏慢，供应端压力尚可。

整体来看，宏观情绪略回暖，基本面存在季节性累库压制。但随着消费回归，库存有望转降，且再生铅成本仍有支撑，铅价有望延续企稳弱反弹的走势，预计主要运行区间在15800-16200元/吨。

三、行业要闻

1、ILZSG： 023年全年，全球铅市场供应过剩92,000吨，2022年则为供应短缺134,000吨。由于中国、印度和澳大利亚的产量增加，12月份的过剩量从11月份的18,600吨增加到24,700吨。

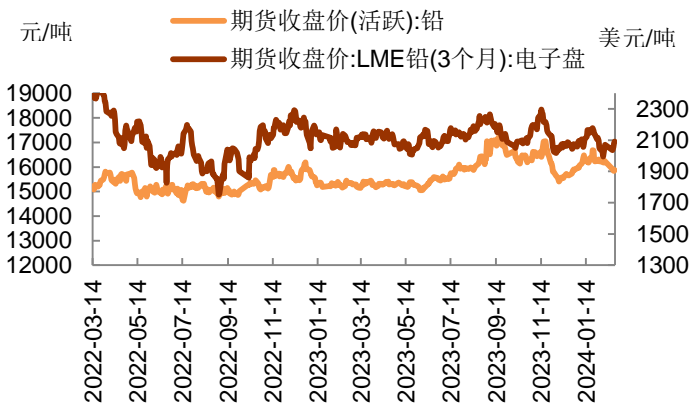
2、据Mysteel调研，受雨雪天气影响，安徽、河南地区部分高速出入口临时关闭，阜阳、济源地区的铅厂反馈成品和原料运输受限，进出货速度放缓。

3、西部矿业：青海西豫多金属综合循环利用及环保升级改造项目计划年内建成投产，项目改造完成后将形成年产电铅20万吨生产能力。

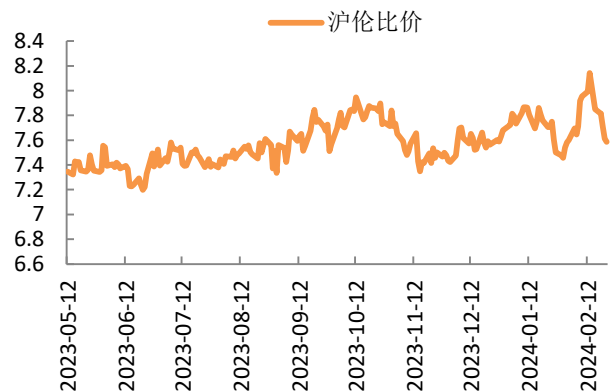
4、节后Mysteel调研：废电瓶回收商已陆续复工，较往年复工时间整体提前1-2天。再生铅恢复时间集中在初八至初十和元宵节，受设备检修影响，广东、安徽、江西等市场再生铅企业复产时间暂定于2月底3月初。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

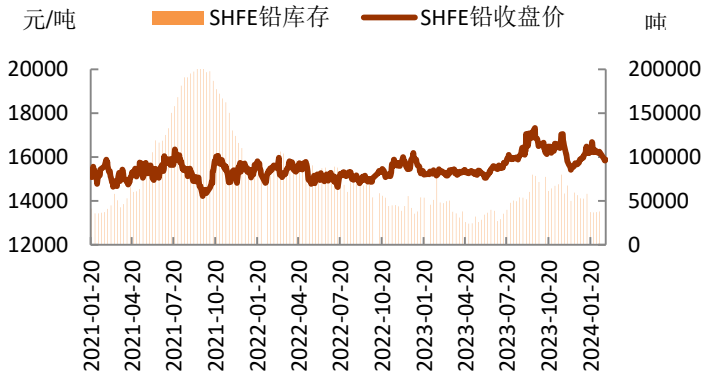


图表2 沪伦比值

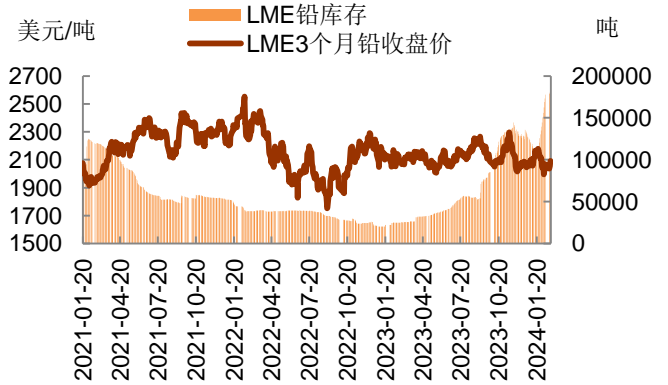


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

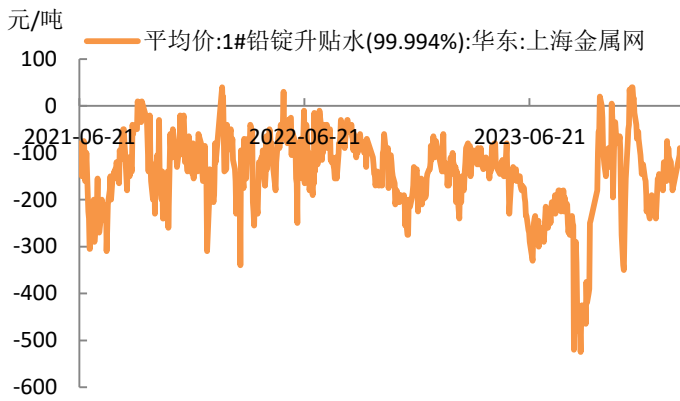


图表4 LME 库存情况

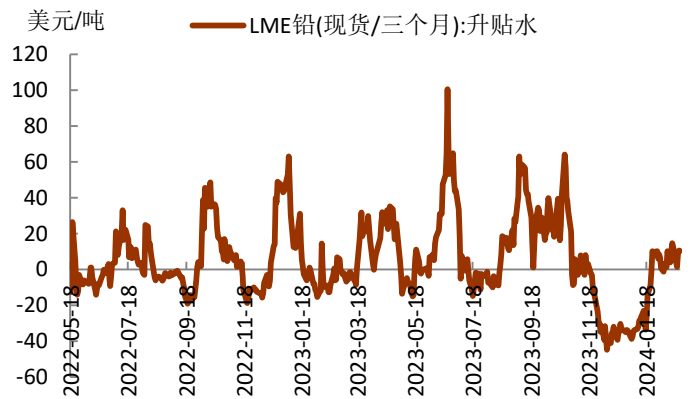


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

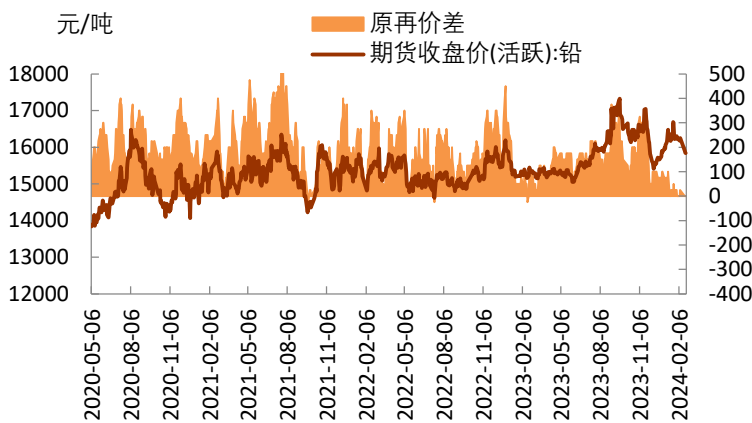


图表6 LME 铅升贴水情况

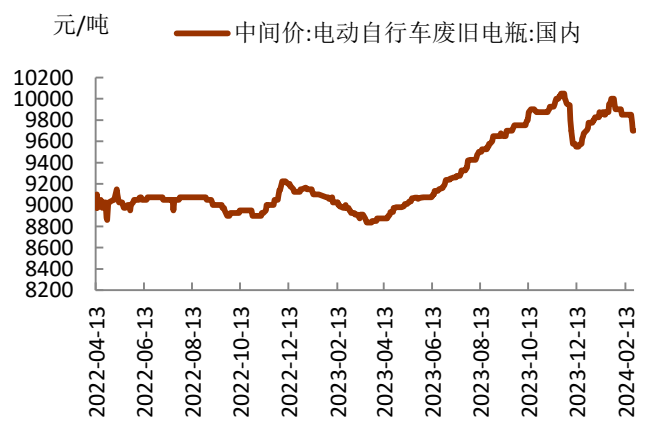


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

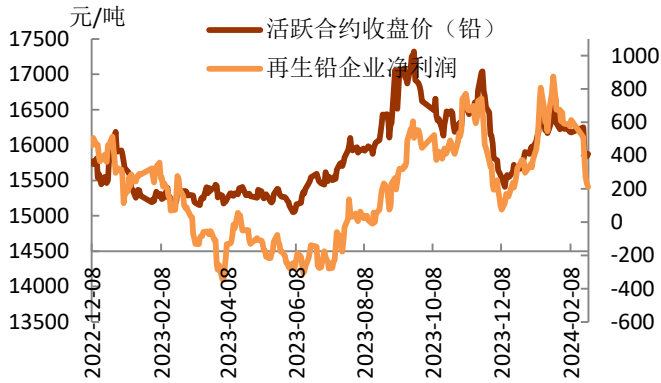


图表8 废电瓶价格

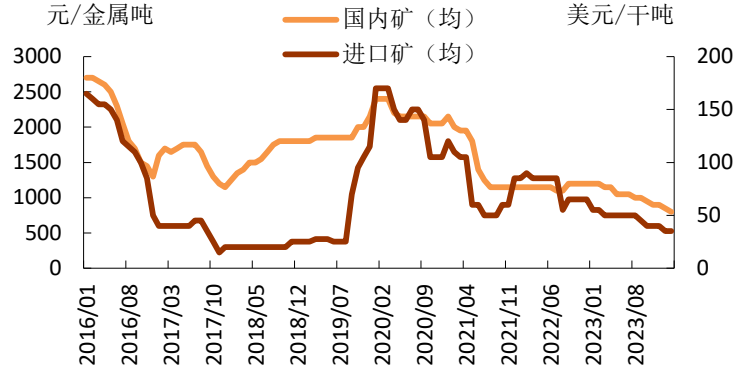


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

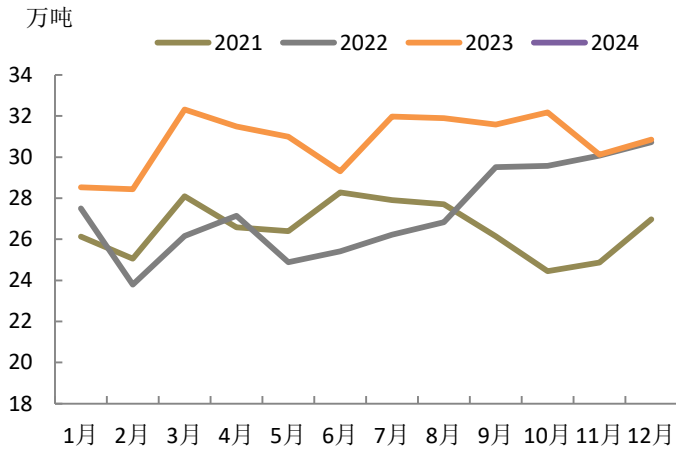


图表10 铅矿加工费

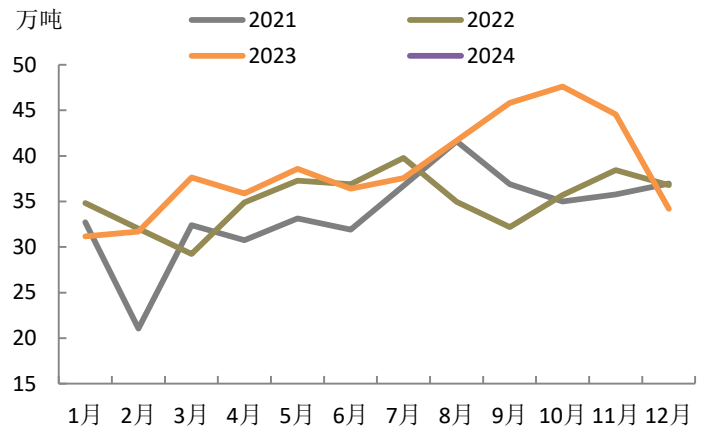


数据来源：SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。