

2024年4月15日

资金推动上涨

谨防情绪转向风险



核心观点及策略

- 上周沪铅主力跟随有色板块偏强运行。宏观面看，美国3月CPI数据全面超预期，市场延续再通胀交易逻辑，贵金属有色板块强势上涨。
- 基本面看，4月原生铅检修复产并存，月度产量预计环比微增。受铅蓄电池传统淡季影响，电池更换量下降，废旧电瓶供应减少，价格重回涨势，再生铅企业利润收窄，4月炼厂减复产并存，预计产量环比增3万余吨，总体看供应延续增势。需求端看，下游铅蓄电池进入消费淡季，电动自行车及汽车电池订单均有下滑预期，社会库存仍有累增压力。
- 整体来看，海外再通胀预期较强，宏观驱动铅价上涨。基本面仍显偏弱，炼厂检修复产并存下，供应延续增加态势，消费步入淡季，库存累库压力不减。但铅矿紧缺及废旧电瓶价格上抬，成本支撑亦有效。短期铅价被动跟随，谨防市场情绪转向带来回调压力。
- 策略建议：观望
- 风险因素：市场情绪转向，供应超预期增加

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	4月5日	4月12日	涨跌	单位
SHFE 铅	16460	16760	300	元/吨
LME 铅	2127	2168.5	41.5	美元/吨
沪伦比值	7.7	7.7	0	
上期所库存	51781	60215	8434	吨
LME 库存	273,025	271,525	-1500	吨
社会库存	5.36	6.25	0.89	万吨
现货升水	-245	-300	-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 2406 合约，受宏观情绪带动，沪铅跟随有色板块上涨，最终收至 16760 元/吨，周度涨幅 1.95%。周五高位运行，收至 16760 元/吨。伦铅延续低位反弹，至宽幅震荡区间上沿 21900 美元/吨附近涨势略放缓，最终收至 2168.5 美元/吨，周度涨幅 1.95%。

现货市场：截止至 4 月 12 日，江浙地区江铜、红鹭铅 16700-16780 元/吨，对沪铅 2405 合约升水 0-80 元/吨。沪铅震荡回落，且因临近交割，市场流通货源不多，持货商随行出货，另炼厂厂提货源报价差距较大，交割品牌多以升水报价，非交割品多平水或贴水 50 元/吨，下游保持刚需采购，加之部分企业淡季减产，市场交投清淡。

库存方面，截止至 4 月 12 日，LME 周度库存 271525 吨，周度减少 1500 吨。上期所库存 56613 吨，周度增加 1775 吨。截止至 4 月 11 日，SMM 五地社会库存为 6.25 万吨，较周一增加 0.7 万吨，较前一周周三增加 0.89 万吨。铅价大幅上涨，现货交投清淡，期现价差维持在 300 元/吨附近，促使交割品交仓热情高涨，交仓货源陆续抵达带动库存在呢个价，随着当月合约交割临近，预期库存延续增势。

上周沪铅主力跟随有色板块偏强运行。宏观面看，美国 3 月 CPI 数据全面超预期，市场延续再通胀交易逻辑，贵金属有色板块强势上涨。基本面看，4 月原生铅检修复产并存，月度产量预计环比微增。受铅蓄电池传统淡季影响，电池更换量下降，废旧电瓶供应减少，价格重回涨势，再生铅企业利润收窄，4 月炼厂减复产并存，预计产量环比增 3 万余吨，总体看供应延续增势。需求端看，下游铅蓄电池进入消费淡季，电动自行车及汽车电池订单均有下滑预期，社会库存仍有累增压力。

整体来看，海外再通胀预期较强，宏观驱动铅价上涨。基本面仍显偏弱，炼厂检修复产

并存下，供应延续增加态势，消费步入淡季，库存累库压力不减。但铅矿紧缺及废旧电瓶价格上抬，成本支撑亦有效。短期铅价被动跟随，谨防市场情绪转向带来回调压力。

三、行业要闻

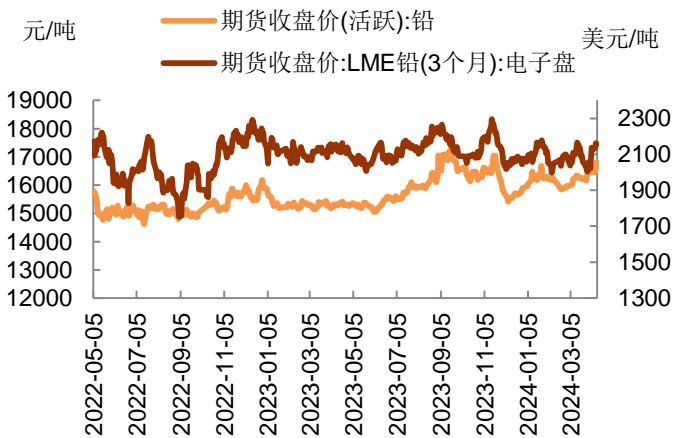
1. SMM：3月原生铅产量29.37万吨，环比增6.38%，同比降9.13%，1-3月产量累计同比降3.3%。预计4月产量微增至29.7万吨。

3月再生铅产量37.81万吨，环比增78.94%，同比增0.45%，1-3月累计产量9.85万吨，同比降9.6%。预计4月产量环比增加3.25万吨。

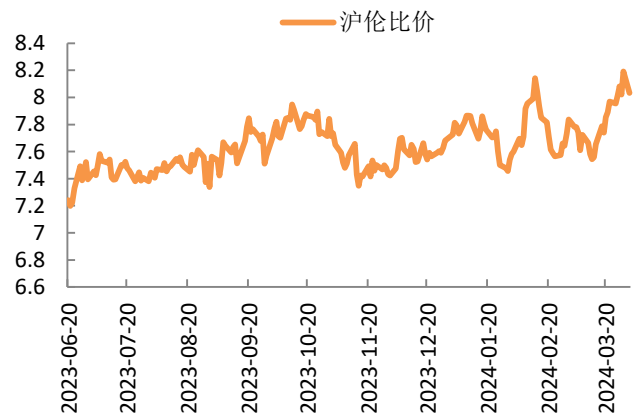
2、《上海期货交易所交割细则》为更好服务我国铅行业发展，促进铅期货功能发挥，实现铅期货的平稳交割，上海期货交易所根据2023年8月国家市场监督管理总局和国家标准化管理委员会联合发布的新版铅锭国家标准GB/T 469-2023修订《上海期货交易所铅期货合约》和《上海期货交易所交割细则》。自2024年4月12日起，允许按照GB/T 469-2023生产的铅锭制作标准仓单履约交割。自2025年4月11日起，按照GB/T 469-2013生产的铅锭不得入库制作成标准仓单，原已制成的标准仓单，可以继续用于期货合约的履约交割。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

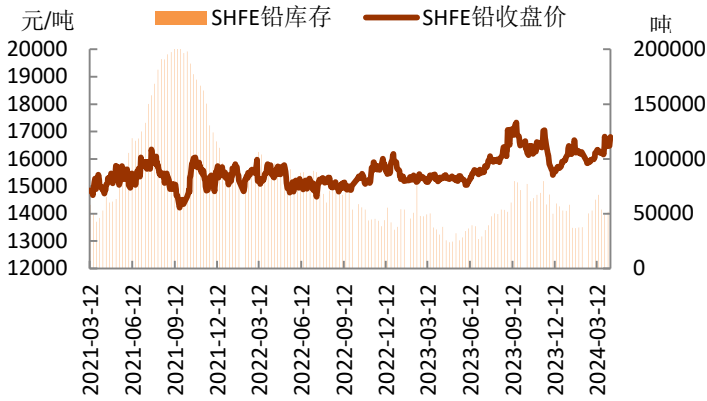


图表2 沪伦比价

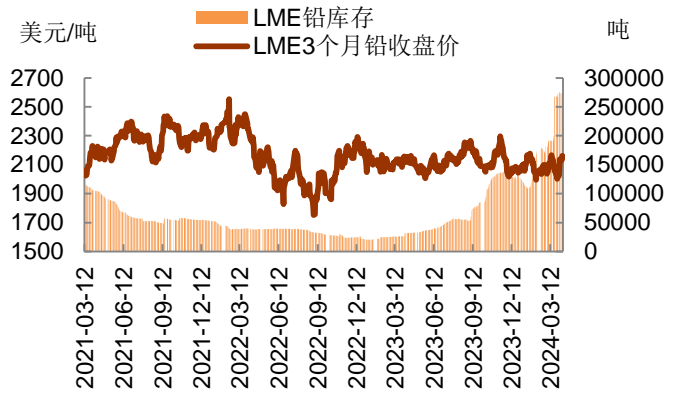


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

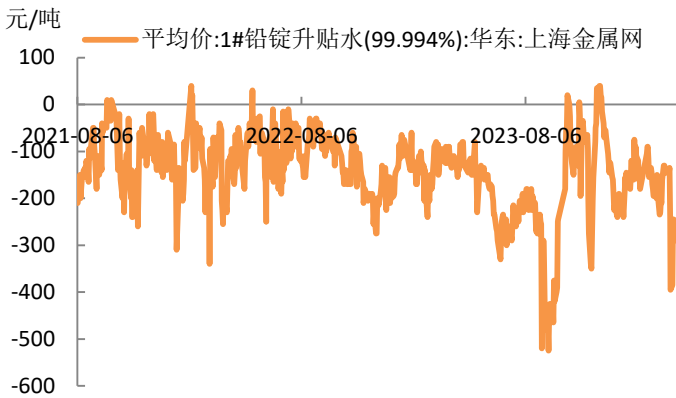


图表4 LME 库存情况

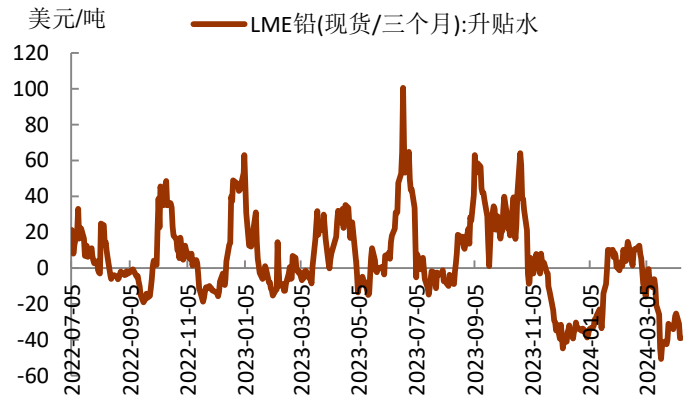


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

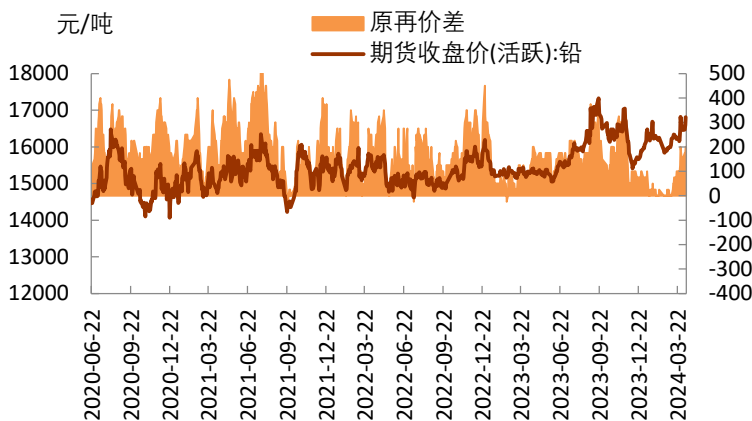


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

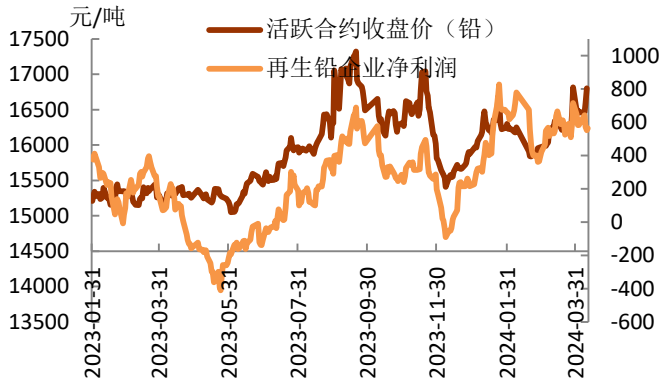


图表8 废电瓶价格

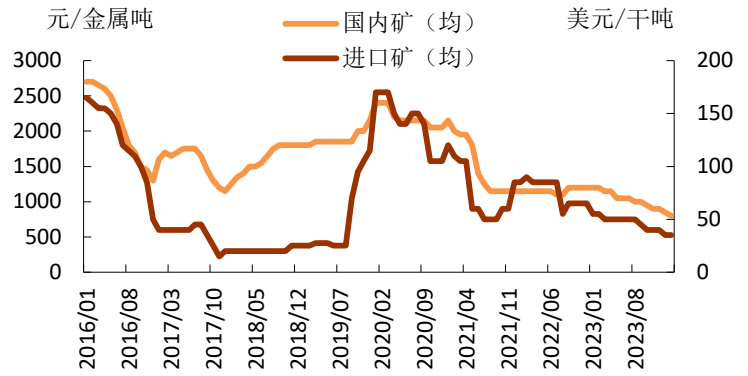


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

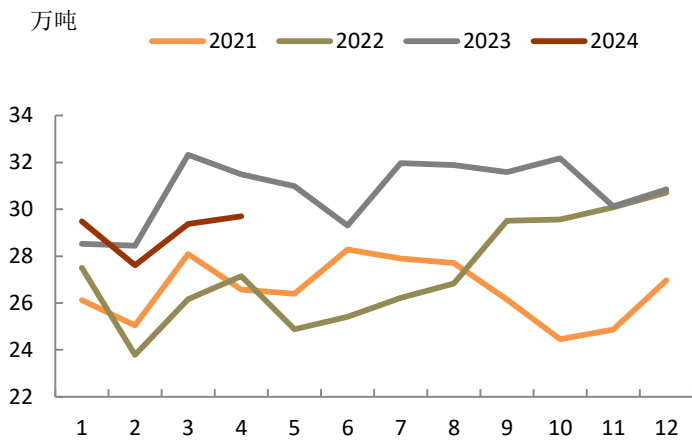


图表10 铅矿加工费

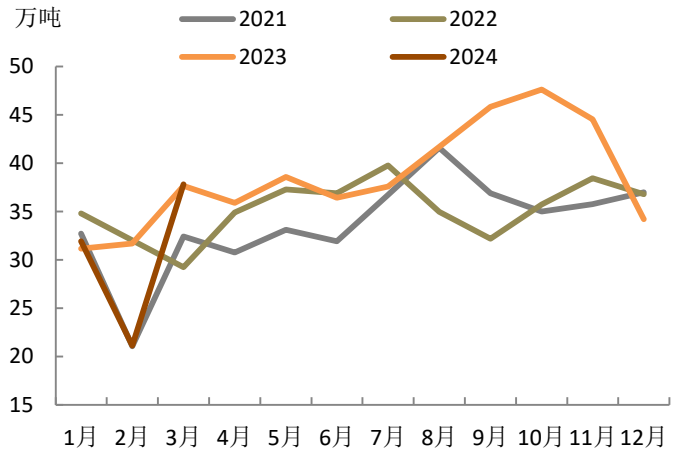


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
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。