

2024年7月15日

## 多空资金博弈

### 铅价高位运行



#### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价弱勢震蕩。基本面来看，周度内外铅矿加工费依旧低迷，分别回落至600元/金属吨和5美元/干吨。废旧电瓶回收量紧俏，成本端维持较强支撑。原生铅炼厂检修复产并存，其中安徽铜冠、赤峰山金银铅、河南岷山、金利金锌仍处检修，金利金铅、海城诚信有色复产。再生铅方面，安徽地区炼厂因原料紧张及环保影响停产较多，如安徽鲁控、安徽华鑫、安徽骆驼，此外江西丰日冶金等尚处停产状态。尽管部分进口铅锭流入，但暂不改市场货源偏紧的格局。同时，8月1日起即将执行的取消税收优惠的政策或拖累部分再生铅炼厂的复产预期。需求端看，铅蓄电池企业处于淡旺季过度阶段，开工表现平稳，不过当前沪伦比较较高不利于铅蓄电池出口，部分中小型电池企业存在下调备货的预期。
- 整体来看，铅锭进口窗口维持开启，粗铅进口缓解部分炼厂原料紧缺的问题，强化了市场货源趋松的预期，多头信心不足，资金部分止盈，铅价高位调整。不过铅矿及废旧电瓶供应短缺难扭转，且8月起执行的税收政策或拖累再生铅炼厂复产，下游渐步入旺季，当前多空交织，博弈仍在继续，预计铅价保持高位运行。
- 策略建议：观望或波段操作
- 风险因素：宏观风险，进口铅锭大幅流入

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	7月5日	7月12日	涨跌	单位
SHFE 铅	19660	19455	-205	元/吨
LME 铅	2241.5	2214	-27.5	美元/吨
沪伦比值	8.8	8.8	0	
上期所库存	56166	59408	3242	吨
LME 库存	222,150	211,475	-10675	吨
社会库存	6.16	6.59	0.35	万吨
现货升水	-180	-105	75	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 2408 合约期价高位调整，主力持仓小幅回落，最终收至 19455 元/吨，周度跌幅 1.04%。周五晚间铅价反弹，收至 19695 元/吨。伦铅冲高回落，收至 2214 元/吨，周度跌幅 1.23%。

现货市场：截止至 7 月 12 日，上海市场驰宏铅 19580-19630 元/吨，对沪铅 2408 合约升水 50 元/吨；江浙地区江铜、金德铅报 19580-19660 元/吨，对沪铅 2408 合约升水 50-80 元/吨。沪铅维持盘整态势，且流通货源不多，持货商挺价出货，华北炼厂厂提货源继续升水出货且为预售，再生铅报价差异较大，升水贴水并存，下游刚需采购，高价成交较弱。

库存方面，截止至 7 月 12 日，LME 周度库存 211475 吨，周度减少 10675 吨。上期所库存 59408 吨，较上周增加 3242 吨。截止至 7 月 11 日，SMM 五地社会库存为 6.59 万吨，较周一增加 0.21 万吨，较前一周周四增加 0.43 万吨。随着当月合约交割临近，持货商货源转移至交割仓库，库存如期累增。且不排除继续交割转移的肯能，库存有望延续增加。

上周沪铅主力期价弱势震荡。基本面来看，周度内外铅矿加工费依旧低迷，分别回落至 600 元/金属吨和 5 美元/干吨。废旧电瓶回收量紧俏，成本端维持较强支撑。原生铅炼厂检修并存，其中安徽铜冠、赤峰山金银铅、河南岷山、金利金锌仍处检修，金利金铅、海城诚信有色复产。再生铅方面，安徽地区炼厂因原料紧张及环保影响停产较多，如安徽鲁控、安徽华鑫、安徽骆驼，此外江西丰日冶金等尚处停产状态。尽管部分

进口铅锭流入，但暂不改市场货源偏紧的格局。同时，8月1日起即将执行的取消税收优惠的政策或拖累部分再生铅炼厂的复产预期。需求端看，铅蓄电池企业处于淡旺季过度阶段，开工表现平稳，不过当前沪伦比较高不利于铅蓄电池出口，部分中小型电池企业存在下调备货的预期。

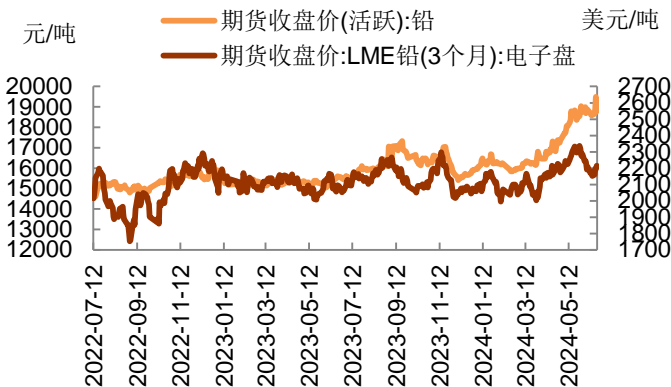
整体来看，铅锭进口窗口维持开启，粗铅进口缓解部分炼厂原料紧缺的问题，强化了市场货源趋松的预期，多头信心不足，资金部分止盈，铅价高位调整。不过铅矿及废旧电瓶供应短缺难扭转，且8月起执行的税收政策或拖累再生铅炼厂复产，下游渐步入旺季，当前多空交织，博弈仍在继续，预计铅价保持高位运行。

### 三、行业要闻

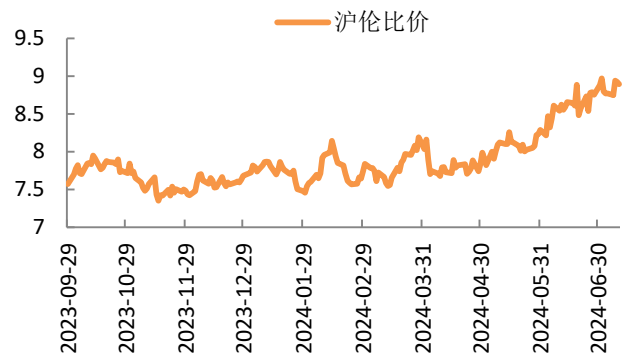
1. 内外铅矿周度加工费分别回落至600元/金属吨和5美元/干吨，均值环比持平减少5美元/干吨。

### 四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

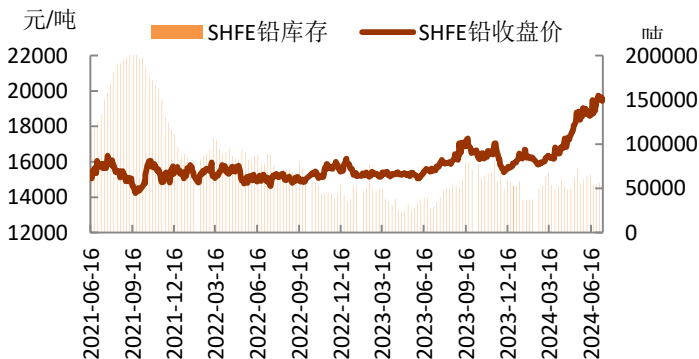


图表2 沪伦比值

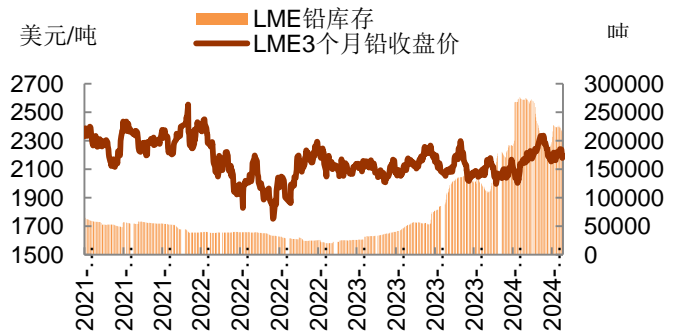


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

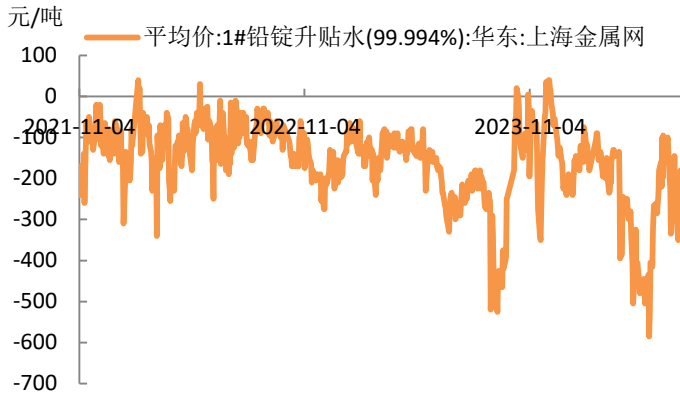


图表4 LME库存情况

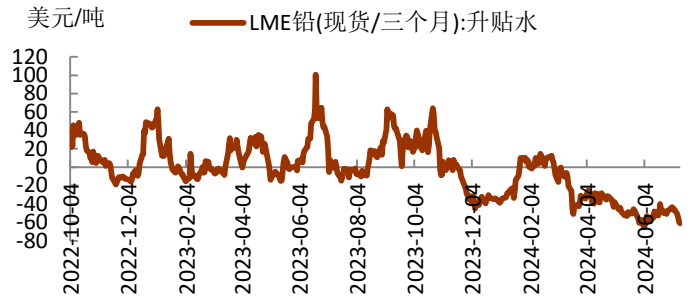


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

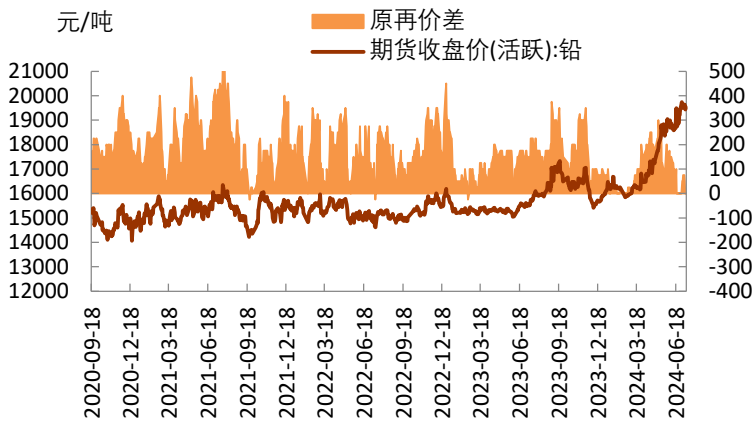


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

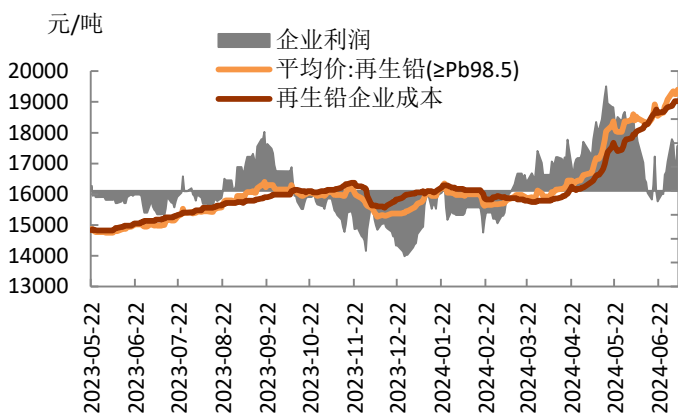


图表 8 废电瓶价格

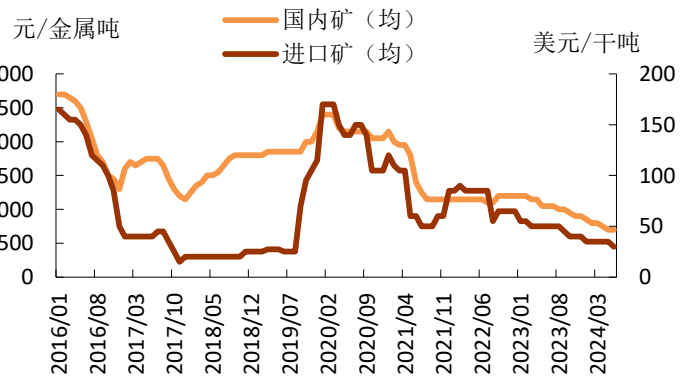


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

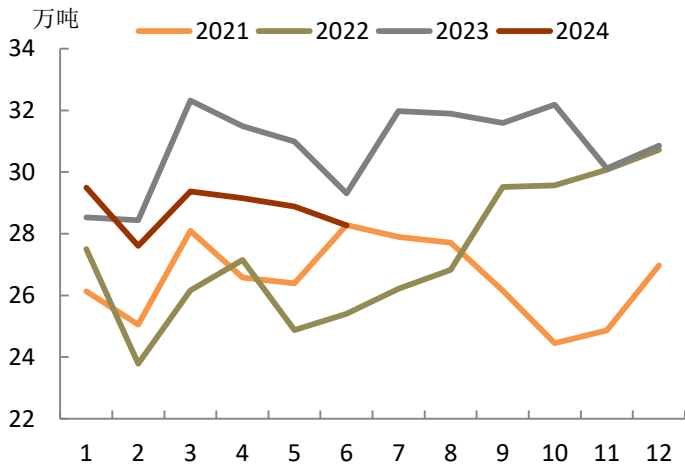


图表 10 铅矿加工费

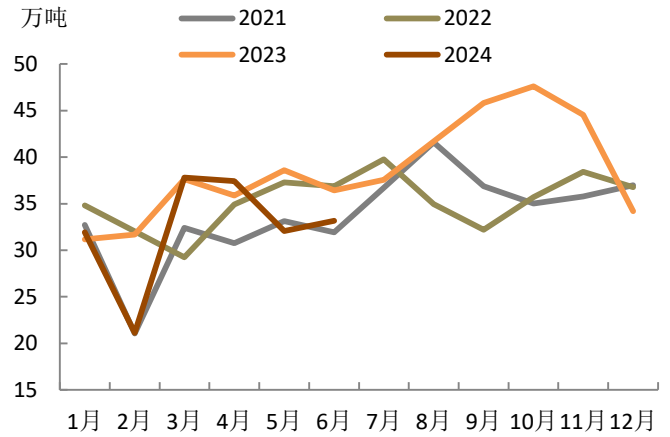


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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

### 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。