

2024年8月12日

## 抛售压力减弱

## 铅市企稳修复



### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价探底回升。美国经济衰退担忧及日元套息交易平仓导致全球资产大幅回落，叠加供应增加，多头及跨市正套资金离场增多，铅价破位大跌，不过后半周宏观情绪改善，铅价有所反弹。
- 基本面看，铅精矿进口盈利较好，叠加部分进口粗铅补充，原生铅炼厂原料库存有所回升，加工费小幅上调。受783号令影响，回收商恐跌抛货，废旧电瓶价格自12100元/吨高位已回落16%，目前跌势暂缓，再生铅成本压力减弱，叠加铅价反弹利润修复，同时原料库存低位回升。8月原生铅及再生铅炼厂均呈现减产复产并存的格局，预计产量环比增加，供应紧张格局进一步改善。需求端看，前期多地暴雨及电动自行车安全排等影响减弱，但高温天气维持，部分企业放假减产，消费旺季特征暂不明显，同时消费延续分化，移动基站和数据中心类储能订单略好，汽车及电动自行车配套订单相对平淡。
- 整体来看，市场恐慌情绪缓和，供应阶段性趋松。不过，废旧电瓶价格止跌，成本未持续坍塌，同时铅元素进口利润收窄，远端进口补充预期回落。短期期价企稳修复，后期仍需持续关注持仓变化，当前09合约持仓水平依旧偏高，且供应矛盾未扭转，消费旺季背景下存挤仓反复风险。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观风险，进口铅锭持续大幅流入

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kxj@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

## 一、交易数据

上周市场重要数据

合约	7月19日	7月26日	涨跌	单位
SHFE 铅	18165	17905	-260	元/吨
LME 铅	2035	2039.5	4.5	美元/吨
沪伦比值	8.9	8.8	0	
上期所库存	34535	39401	4866	吨
LME 库存	231,600	212,850	-18750	吨
社会库存	3.98	4.21	0.23	万吨
现货升水	155	-160	-315	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 2409 合约期价周初在市场悲观情绪助推，伦铅投机基金转净空影响下，内外铅价恐慌破位下跌，随后沪铅跟随伦铅止跌修复，周五市场情绪进一步改善，有色集体反弹，沪铅主力最终收至 17905 元/吨，周度跌幅 1.43%。周五夜间窄幅震荡，收至 17900 元/吨。伦铅探底回升，收至 2039.5 元/吨，周度涨幅 0.22%。

现货市场：截止至 8 月 9 日，上海市场济金铅报 18390-18425 元/吨，对沪铅 2408 合约贴水 20-0 元/吨；进口哈铅 17965-18065 元/吨，对沪铅 2408 合约升水 50-100 元/吨；江浙地区江铜、铜冠、金德铅报 18360-18405 元/吨，对沪铅 2408 合约贴水 50-20 元/吨。沪铅呈震荡上行态势，持货商多贴水报价，其中炼厂厂提货源贴水出货，再生铅对 SMM1# 贴水 250-100 元/吨，下游刚需采购，且倾向于再生铅，部分企业观望情绪不改，电解铅散单成交无好转。

库存方面，截止至 8 月 9 日，LME 周度库存 212850 吨，周度减少 18750 吨。上期所库存 39401 吨，周度增加 4866 吨。截止至 8 月 8 日，SMM 五地社会库存为 4.21 万吨，较周一增加 0.47 万吨，较前一周四增加 0.23 万吨。临近 08 合约交割，持货商转移库存至交割仓库，带动库存回升。同时，铅价持续大幅回落，部分炼厂恐慌大贴水出货，以确保现金流，助推了库存增加。随着炼厂复产及进口货源流入，库存仍有增加预期。

上周沪铅主力期价呈现探底回升的走势。美国经济衰退担忧及日元套息交易平仓导致全球资产大幅回落，叠加供应增加，多头及跨市正套资金离场增多，铅价破位大跌，不过后半周宏观情绪改善，铅价有所反弹。基本面看，铅精矿进口盈利较好，叠加部分进口粗铅补充，原生铅炼厂原料库存有所回升，加工费小幅上调。受 783 号令影响，回

收商恐跌抛货，废旧电瓶价格自 12100 元/吨高位已回落 16%，目前跌势暂缓，再生铅成本压力减弱，叠加铅价反弹利润修复，同时原料库存低位回升。8 月原生铅及再生铅炼厂均呈现减复产并存的格局，预计产量环比增加，供应紧张格局进一步改善。需求端看，前期多地暴雨及电动自行车安全排等影响减弱，但高温天气维持，部分企业放假减产，消费旺季特征暂不明显，同时消费延续分化，移动基站和数据中心类储能订单略好，汽车及电动自行车配套订单相对平淡。

整体来看，市场恐慌情绪缓和，原生铅及再生铅炼厂原料供应均有改善，产量预计环比恢复，同时进口货源仍有流入，供应阶段性趋松。不过，废旧电瓶价格止跌，成本未持续坍塌，同时铅元素进口利润收窄，远端进口补充预期回落。短期期价企稳修复，后期仍需持续关注持仓变化，当前 09 合约持仓水平依旧偏高，且供应矛盾未扭转，消费旺季背景下存挤仓反复风险。

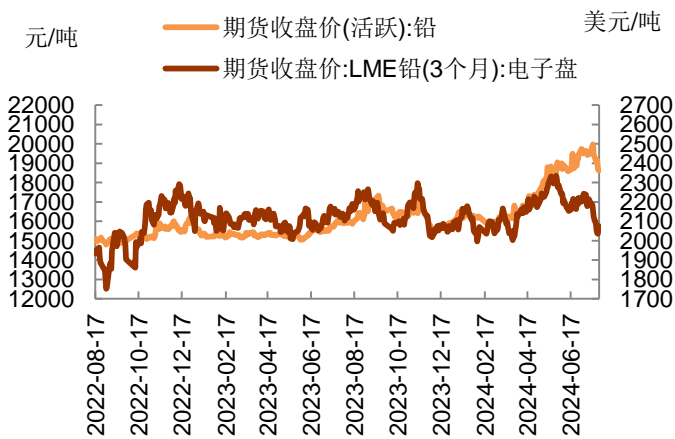
### 三、行业要闻

1. SMM：7 月电解铅产量 30.45 万吨，环比升 7.73%，预计 8 月产量环比增加万吨至 31.6 万吨。

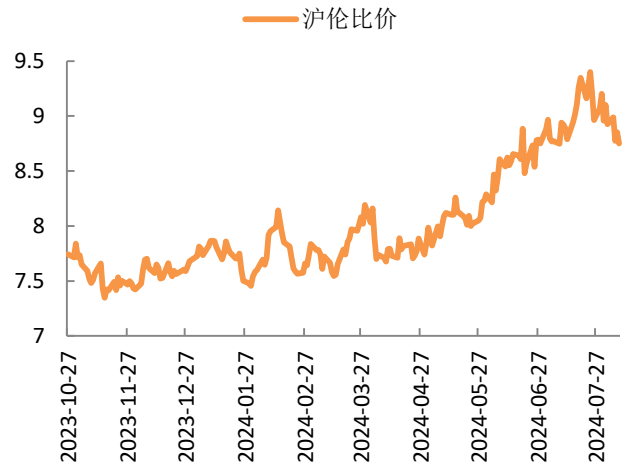
7 月再生精铅产量 25.47 万吨，环比降 7.69%，预计 8 月产量环比增 1.47 万吨至 26.95 万吨。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

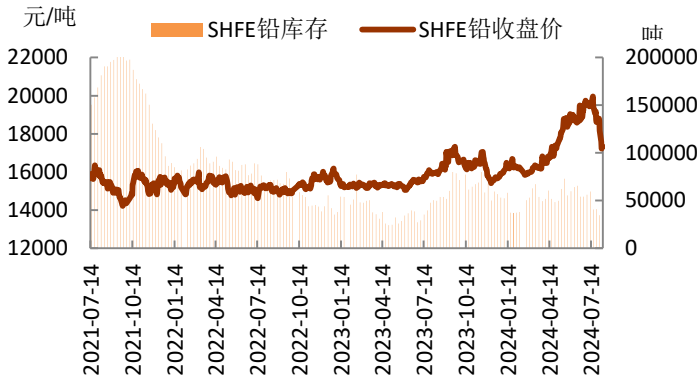


图表 2 沪伦比价

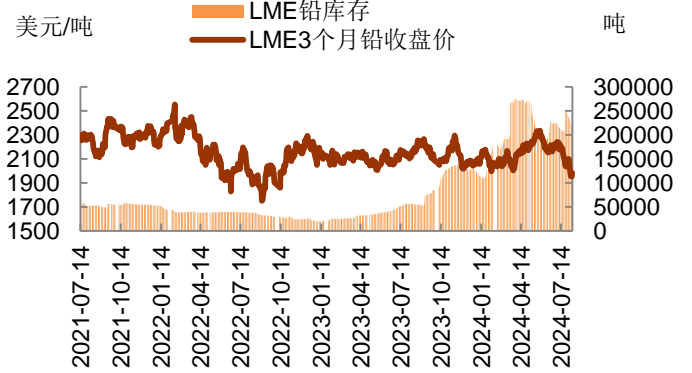


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

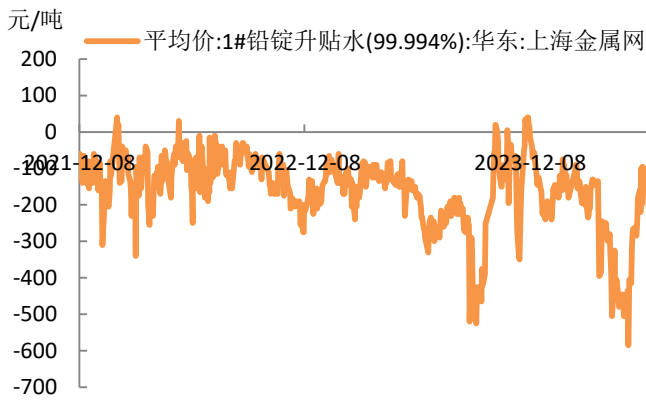


图表 4 LME 库存情况

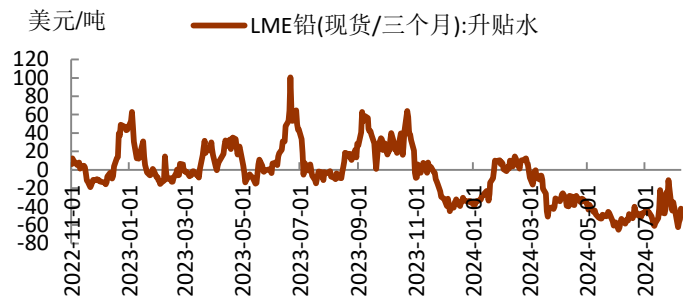


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

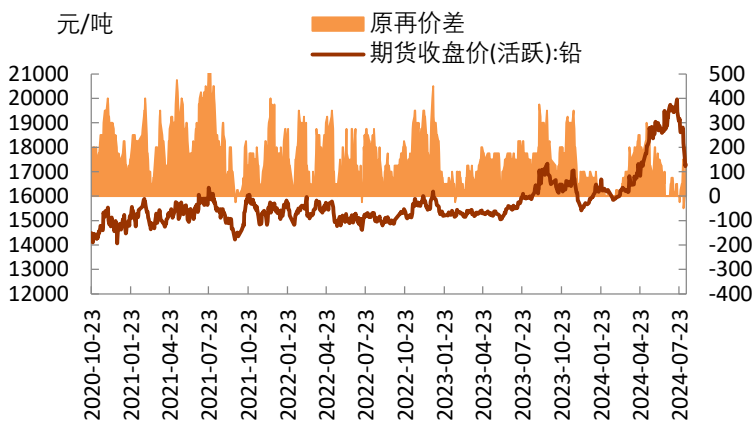


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

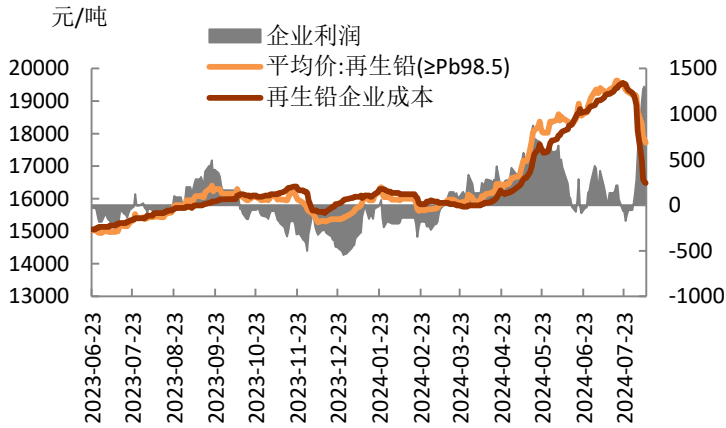


图表 8 废电瓶价格

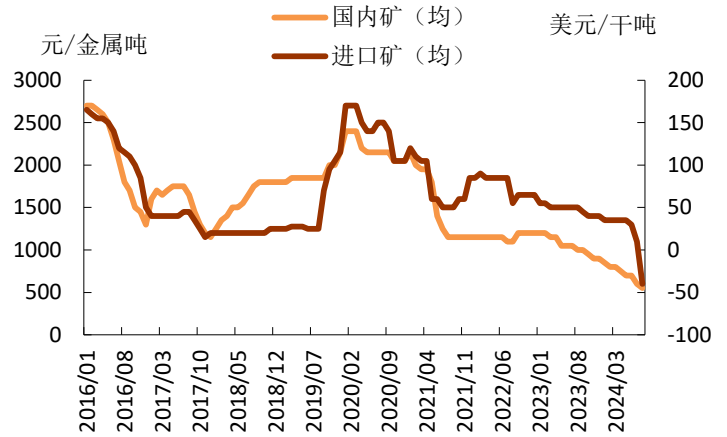


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

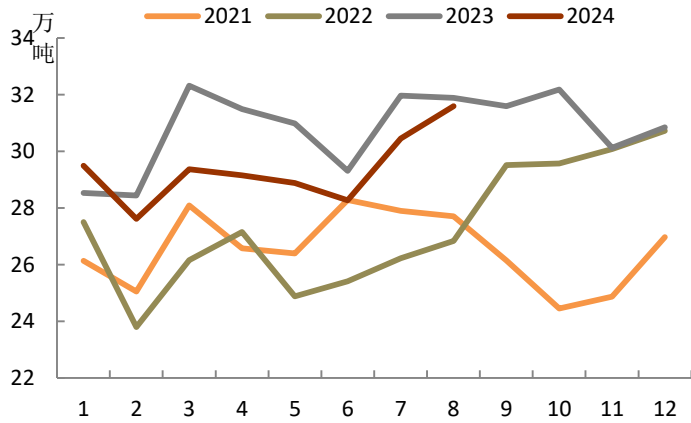


图表10 铅矿加工费

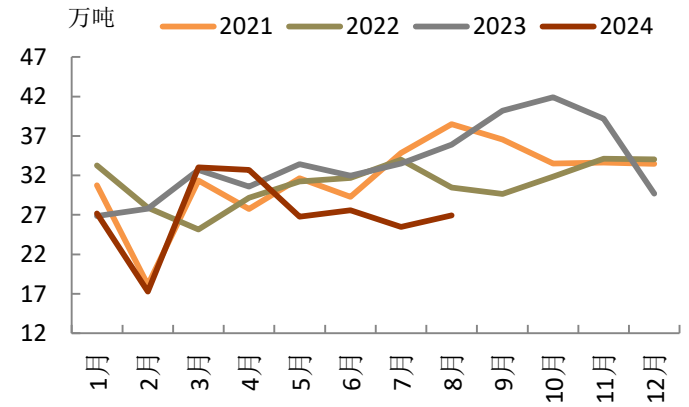


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表11 原生铅产量



图表12 再生精铅产量

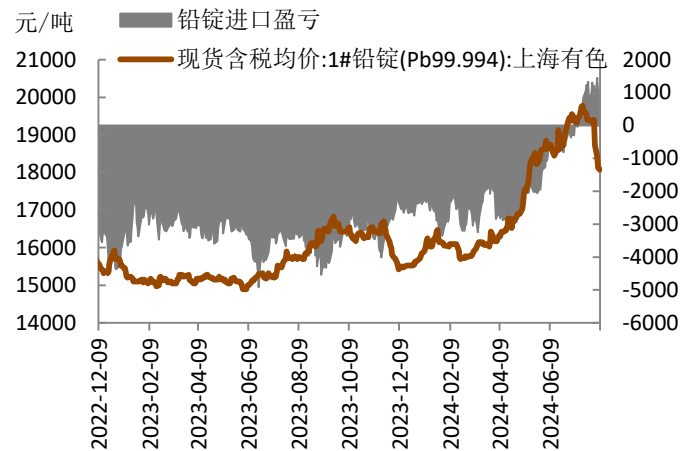


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表13 铅锭社会库存



图表14 精炼铅进口盈亏情况



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。