

2024年8月26日

## 铅价低位盘整

### 等待需求改善



#### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价低位盘整。鲍威尔释放强烈降息信号，市场风险偏好较好。基本面看，炼厂原料库存改善，9月国产矿加工费持平，进口矿加工费小幅上涨。但近期沪伦比价回落，后期铅精矿进口存下滑预期，原料供需矛盾依然存在。因产废不足及门店惜售，废旧电瓶价格维稳，并未跟随铅价下跌，负反馈影响减弱。冶炼端，湖南华信稀贵、内蒙古兴安银铅及河南豫光金铅计划8月下旬至9月检修，青海西部矿业新项目预计9月投产。安徽华鑫8月中下旬检修，江西丰日冶金及安徽鲁控月底至9月初陆续复产。原再炼厂检修增多，供应阶段性收紧。此外，沪伦比价延续回落，铅锭进口转为亏损，进口货源存下滑预期。需求端看，终端消费旺季尚不明显，大型蓄电池企业备货尚可，中小型企业备库积极性较差，不过随着沪伦比价回落，电池出口导向企业订单好转。
- 整体来看，下游大型企业集中提货，交易所仓单降至万吨下方，同时原再炼厂检修增多，供应阶段宽松情况有望缓解，近月存挤仓的基础，但当前终端消费旺季尚不明显，且资金关注度有所下滑，沪铅再难改低位盘整的格局，不过后期可以关注持仓变化及月间Back结构走扩的机会。
- 策略建议：波段操作或观望
- 风险因素：宏观风险，消费旺季不旺

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

## 二、交易数据

上周市场重要数据

合约	8月16日	8月23日	涨跌	单位
SHFE 铅	17795	17420	-375	元/吨
LME 铅	2043	2056.5	13.5	美元/吨
沪伦比值	8.7	8.5	0	
上期所库存	60617	23679	-36938	吨
LME 库存	196,900	180,900	-16000	吨
社会库存	5.72	1.76	-3.96	万吨
现货升水	0	-65	-65	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 2410 合约，期价低位盘整，最终收至 17205 元/吨，周度涨幅 0.09%，周五夜间震荡偏强。伦铅震荡重心小幅上移。

现货市场：截止至 8 月 23 日，上海市场万洋、红鹭铅报 17340-17365 元/吨，对沪铅 2409 合约平水；进口哈铅、印度铅报 16940-16965 元/吨，对沪铅 2409 合约贴水 400 元/吨；江浙地区铜冠铅报 17340-17365 元/吨，对沪铅 2409 合约平水。沪铅持续走弱，持货商出货分歧暂无改善，市场报价混乱，多数货源偏强贴水，持货商甩卖进口铅，炼厂厂提货对 SMM1#贴 200-150 元/吨，再生精铅对 SMM1#贴 300-200 元/吨，少数贴 400 元/吨，下游观望刚需采购，电解铅散单成交寡淡。

库存方面，截止至 8 月 23 日，LME 周度库存 180900 吨，周度减少 16000 吨。上期所库存 23679 吨，较上周减少 36938 吨。截止至 8 月 22 日，SMM 五地社会库存为 1.76 万吨，较周一减少 4.72 万吨，较前一周周四减少 3.96 万吨。PB2408 合约交割后，交割铅锭重新流入市场，大型下游企业集中提货，库存大幅下滑，后期降幅有望放缓。

上周沪铅主力期价低位盘整。鲍威尔释放强烈降息信号，市场风险偏好较好。基本面看，炼厂原料库存改善，9 月国产矿加工费持平，进口矿加工费小幅上涨。但近期沪伦比价回落，后期铅精矿进口存下滑预期，原料供需矛盾依然存在。因产废不足及门店惜售，废旧电瓶价格维稳，并未跟随铅价下跌，负反馈影响减弱。冶炼端，湖南华信稀贵、内蒙古兴安银铅及河南豫光金铅计划 8 月下旬至 9 月检修，青海西部矿业新项目预计 9 月投产。安徽华鑫 8 月中下旬检修，江西丰日冶金及安徽鲁控月底至 9 月初陆续复产。原再炼厂检修增多，供应阶段性收紧。此外，沪伦比价延续回落，铅锭进口转为亏损，进口货

源存下滑预期。需求端看，终端消费旺季尚不明显，大型蓄电池企业备货尚可，中小型企业备库积极性较差，不过随着沪伦比价回落，电池出口导向企业订单好转。

整体来看，下游大型企业集中提货，交易所仓单降至万吨下方，同时原再炼厂检修增多，供应阶段宽松情况有望缓解，近月存挤仓的基础，但当前终端消费旺季尚不明显，且资金关注度所有下滑，沪铅再难改低位盘整的格局，不过后期可以关注持仓变化及月间 Back 结构走扩的机会。

### 三、行业要闻

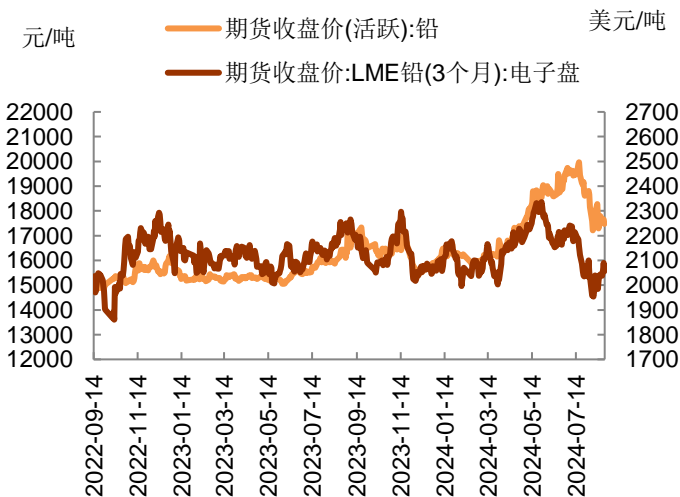
1. ILZSG: 2024 年 6 月份全球铅市场供应短缺 7000 吨，5 月为供应短缺 13500 吨。今年 1-6 月全球铅市场供应过剩 15000 吨，去年同期为短缺 46000 吨。

2、海关总署:7 月铅精矿进口录得 9.56 万实物吨,同比下滑 0.86%,环比增加 2.42%,1-7 月累计进口量 60.68 万实物吨,累计同比下滑 8.12%。7 月精铅出口量 353 吨,环比下滑 74.08%,同比下滑 98.2%;1-7 月份精铅及铅材合计出口量为 29246 吨,累计同比下滑 71.68%。7 月精铅及铅材进口 31999 吨,环比增加 347.8%,同比增加 524.2%,1-7 月累计进口 61754 吨,累计同比增加 109.3%。

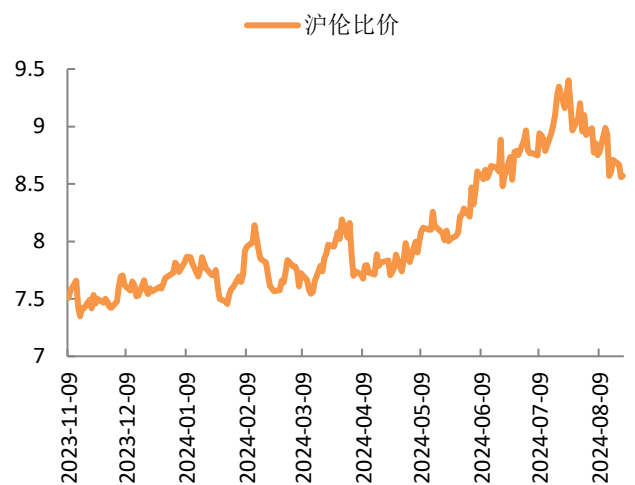
3、SMM: 9 月国内外铅精矿加工费分别报 550 元/金属吨和-25 美元/干吨,均值环比持平增加 15 美元/干吨。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

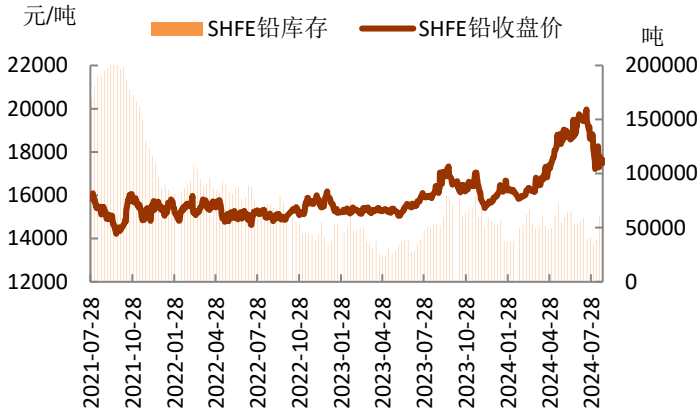


图表 2 沪伦比价

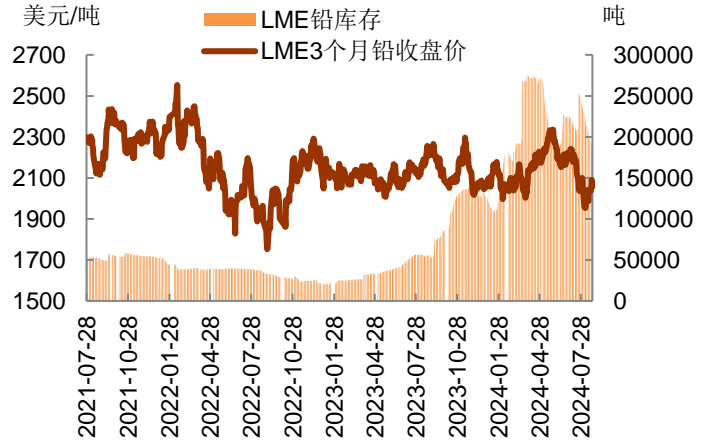


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

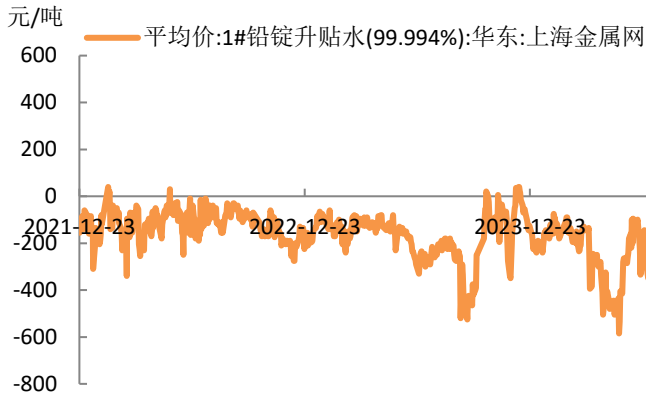


图表4 LME 库存情况

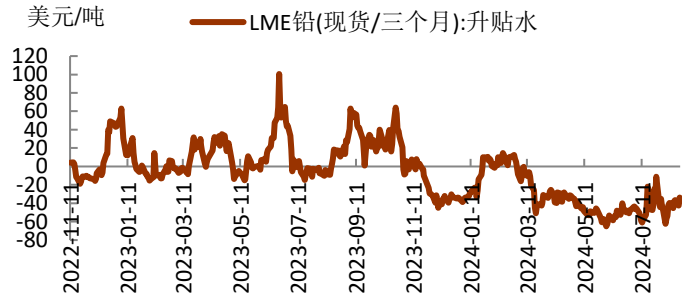


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

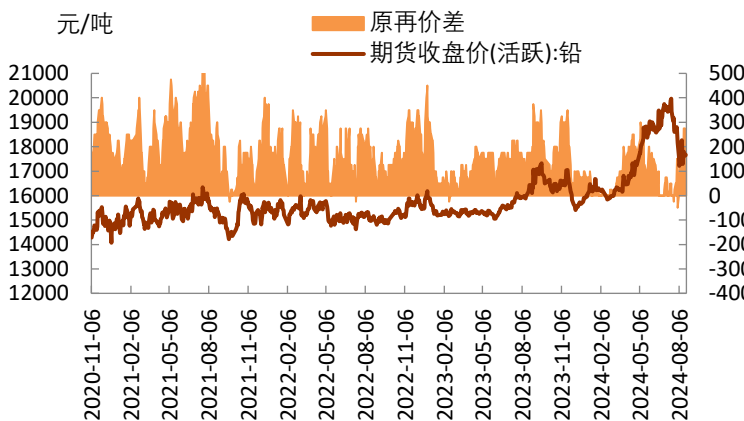


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

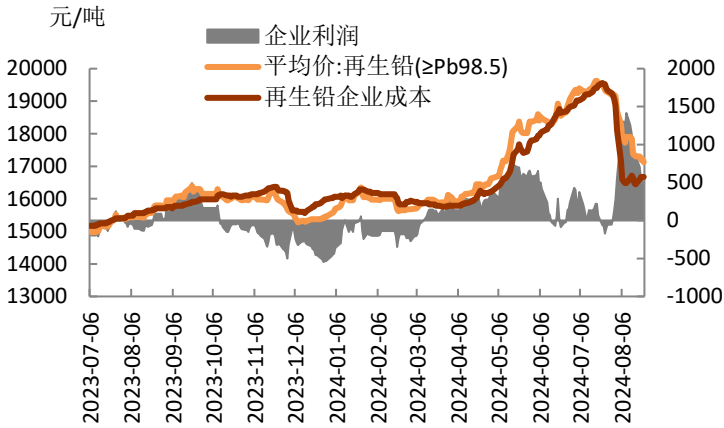


图表8 废电瓶价格

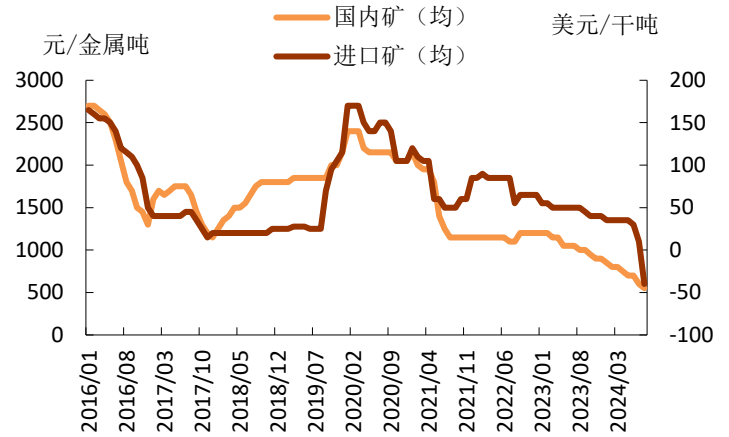


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

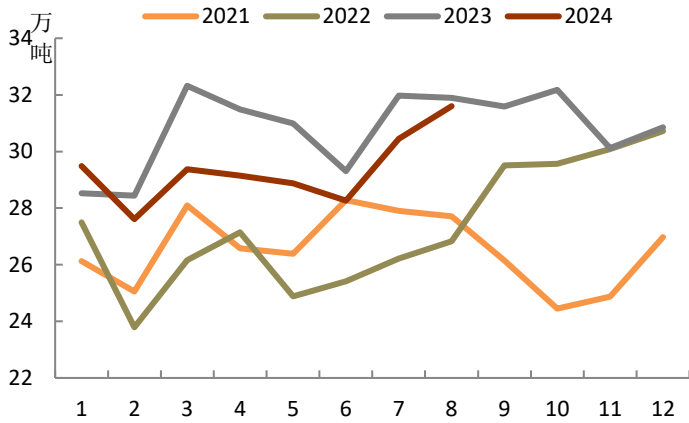


图表 10 铅矿加工费

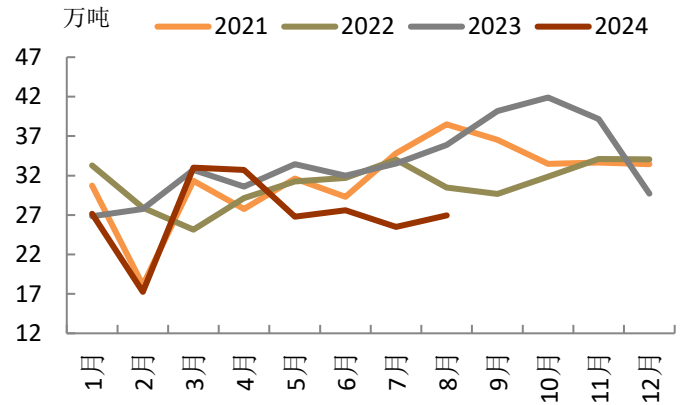


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量



图表 12 再生精铅产量

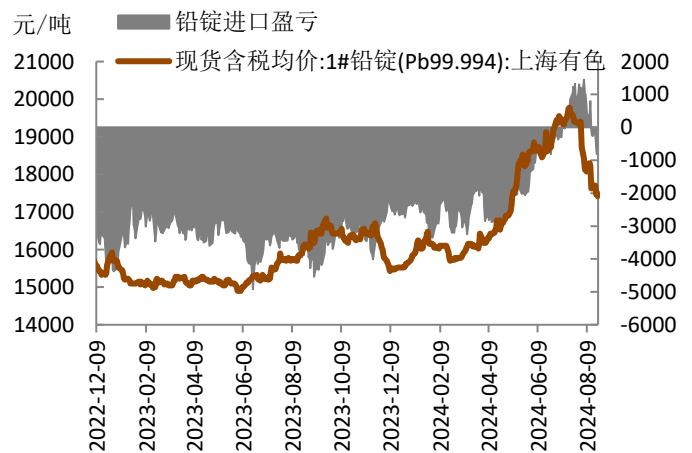


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。