

2024年9月2日

进口货源冲击仍存

铅价延续低位盘整



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价延续盘整态势。周初美国科技股走弱令市场风险偏好承压，但随着美国经济数据凸显韧性及市场降息预期支撑，市场风险偏好回暖。
- 基本面看，湖南华信稀贵、内蒙兴安银铅及河南豫光金铅陆续检修，原生铅供应趋紧。再生铅方面，安徽华鑫月中旬检修，宁夏瑞银、江苏天能7月以来维持检修，9月存复产计划，将抵消部分炼企检修的影响，9月供应压力边际增加。受船期影响，8月底前锁价进口铅锭到港，进口货源的流入令国产原再货源出货承压，市场报价多呈现贴水。但8月沪伦比价大幅回落，当前铅锭进口亏损近600元/吨，后期进口量将显著减少。需求端看，消费旺季迟迟未现，下游拿货谨慎，不过随着9月临近，开学季将带来需求改善预期。
- 整体来看，原再炼厂检修增多，国内货源供应趋紧，但进口铅锭集中到港，且持货商恐跌积极抛售，原再及进口货源均呈现贴水，拖累铅价。伴随着进口货源放缓及开学季带动消费边际改善，基本面支撑将强化，同时当前维持低库存低仓单，近月仍有挤仓基础，持续关注持仓变动。
- 策略建议：波段操作或观望
- 风险因素：流动性风险，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23日	8月30日	涨跌	单位
SHFE 铅	17420	17345	-75	元/吨
LME 铅	2110	2067.5	-42.5	美元/吨
沪伦比值	8.3	8.4	0	
上期所库存	23679	25851	2172	吨
LME 库存	180,900.	181,225	325	吨
社会库存	1.77	1.58	-0.19	万吨
现货升水	-65	-170	-105	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 2410 合约期价延续盘整态势，重心小幅上移，最终收至 17345 元/吨，周度跌幅 0.43%，周五夜间先扬后抑。伦铅呈现冲高回落态势，最终收至 2067.5 美元/吨，周度跌幅达 2.01%。

现货市场：截止至 8 月 30 日，上海市场进口万洋铅报 17280 元/吨，对沪铅 2409 合约贴水 100 元/吨；进口哈铅报 16980 元/吨，对沪铅 2409 合约贴水 400 元/吨；江浙地区江铜铅报 17380-19410 元/吨，对沪铅 2409 合约升水 0-20 元/吨。沪铅延续偏弱震荡态势，持货商随行报价，流通货源多为进口铅锭，报价贴水较大，同时炼厂厂提货源报价差异较大，多大贴水，下游维持刚需，散单活跃度一般。

库存方面，截止至 8 月 30 日，LME 周度库存 181225 吨，周度增加 325 吨。上期所库存 25851 吨，较上周增加 2172 吨。截止至 8 月 29 日，SMM 五地社会库存为 1.58 万吨，较周一减少 0.13 万吨，较前一周周四减少 0.19 万吨。河南、湖南等地原生铅炼厂陆续进入检修状态，铅锭供应缩减，但受铅价弱勢影响，持货商积极出货，尤其对进口货源，铅锭库存随之下降。与此同时，下游消费迟迟未进入旺季，企业采买谨慎，部分持货商有意将求库存转移至交割仓库以备后续交割，导致部分地区仓库库存出现回流。后期看，伴随着 09 合约逐步进入交割，货源仍存回流迹象，但炼厂检修继续推进，预计库存平稳变化。

上周沪铅主力期价延续盘整态势。周初美国科技股走弱令市场风险偏好承压，但随着美国经济数据凸显韧性及市场降息预期支撑，市场风险偏好回暖。基本面看，湖南华信稀贵、内蒙兴安银铅及河南豫光金铅陆续检修，原生铅供应趋紧。再生铅方面，安徽

华鑫月中旬检修，宁夏瑞银、江苏天能 7 月以来维持检修，9 月存复产计划，将抵消部分炼企检修的影响，9 月供应压力边际增加。受船期影响，8 月底前期锁价进口铅锭到港，进口货源的流入令国产原再货源出货承压，市场报价多呈现贴水。但 8 月沪伦比价大幅回落，当前铅锭进口亏损近 600 元/吨，后期进口量将显著减少。需求端看，消费旺季迟迟未现，下游拿货谨慎，不过随着 9 月临近，开学季将带来需求改善预期。

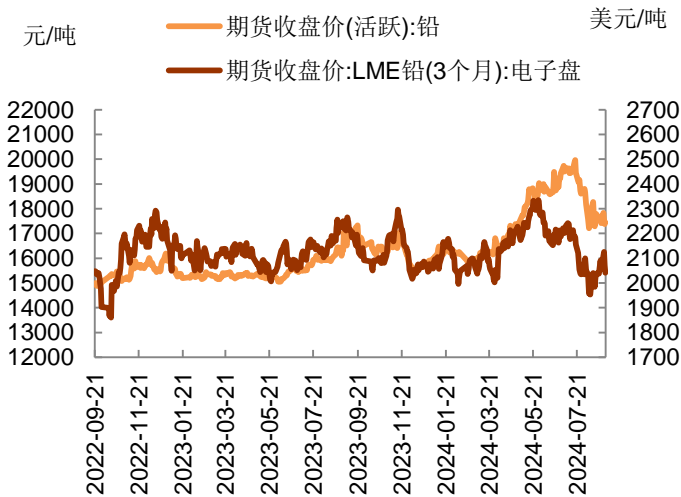
整体来看，原再炼厂检修增多，国内货源供应趋紧，但进口铅锭集中到港，且持货商恐跌积极抛售，原再及进口货源均呈现贴水，拖累铅价。伴随着进口货源放缓及开学季带动消费边际改善，基本面支撑将强化，同时当前维持低库存低仓单，近月仍有挤仓基础，持续关注持仓变动。

三、行业要闻

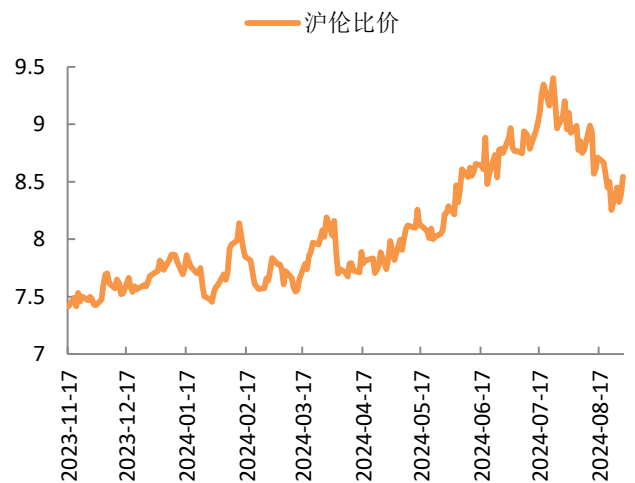
1. SMM：截止至 8 月 30 日当周，国内外铅精矿周度加工费均值报价分别为 600 元/金属吨和-20 美元/干吨，均值环比持平。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

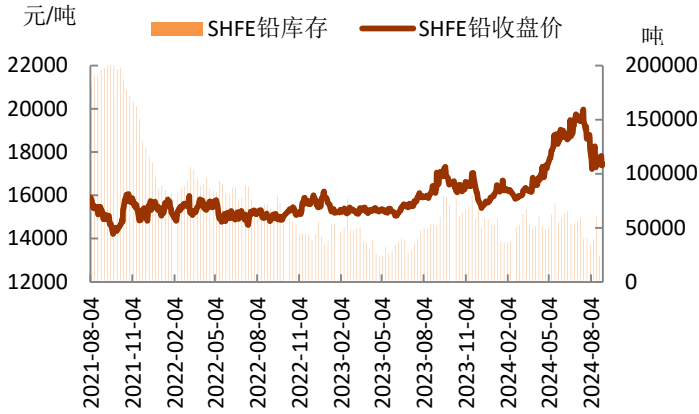


图表 2 沪伦比价

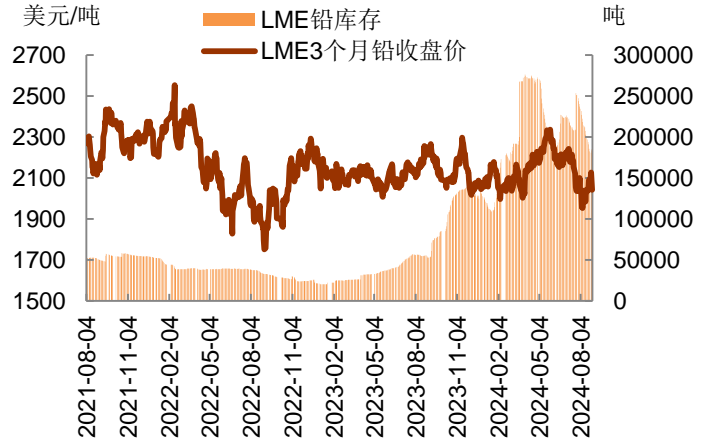


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

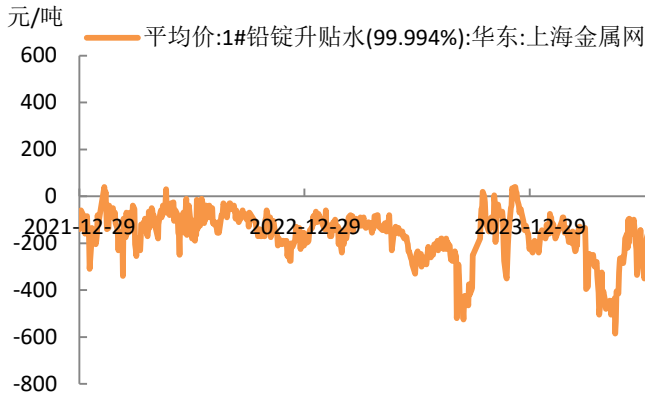


图表 4 LME 库存情况

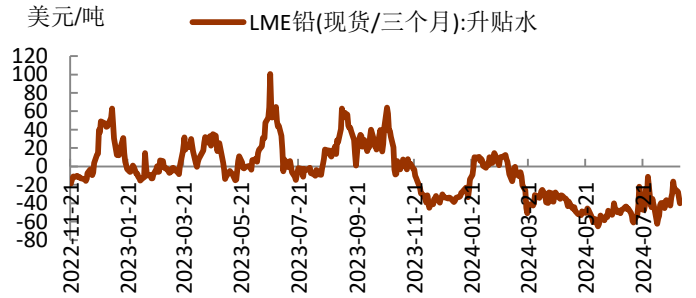


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

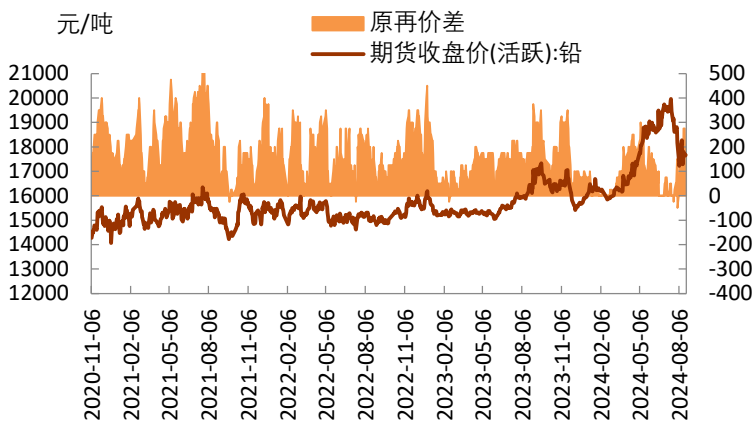


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

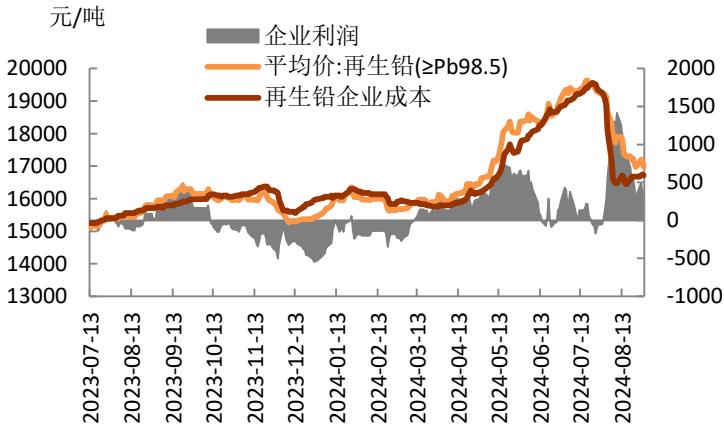


图表 8 废电瓶价格

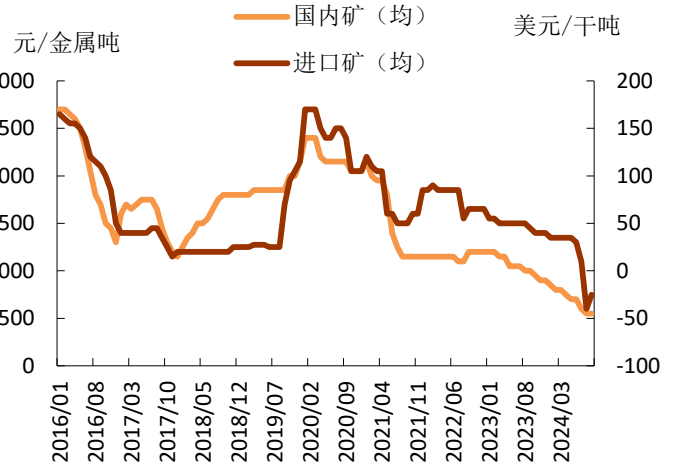


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

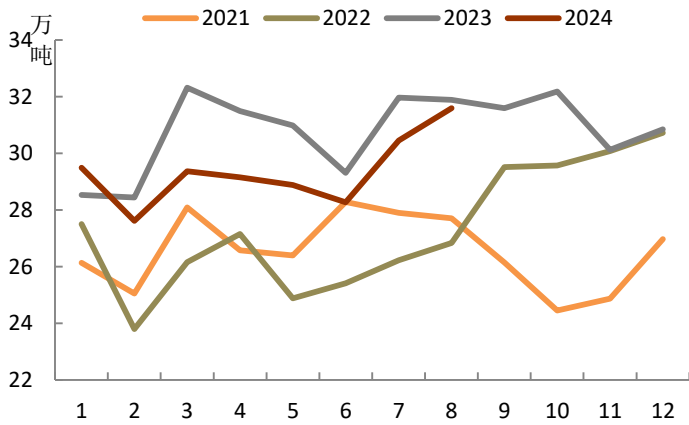


图表10 铅矿加工费

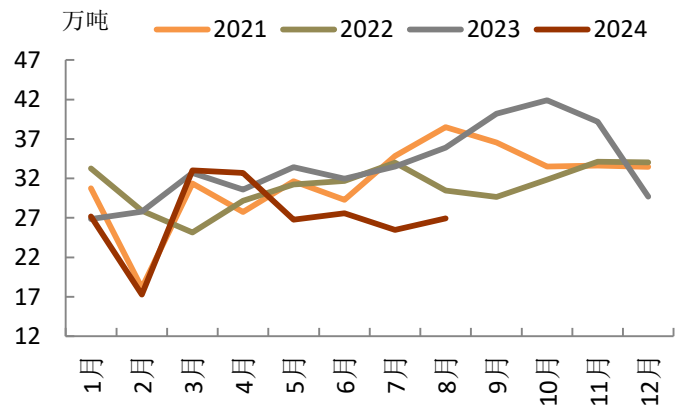


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表11 原生铅产量

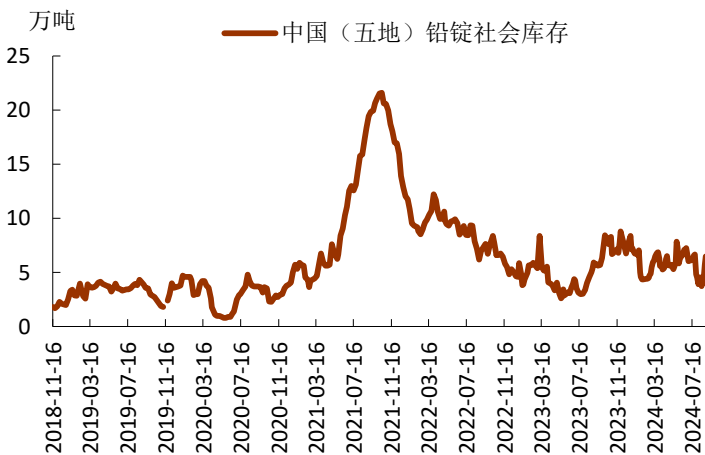


图表12 再生精铅产量

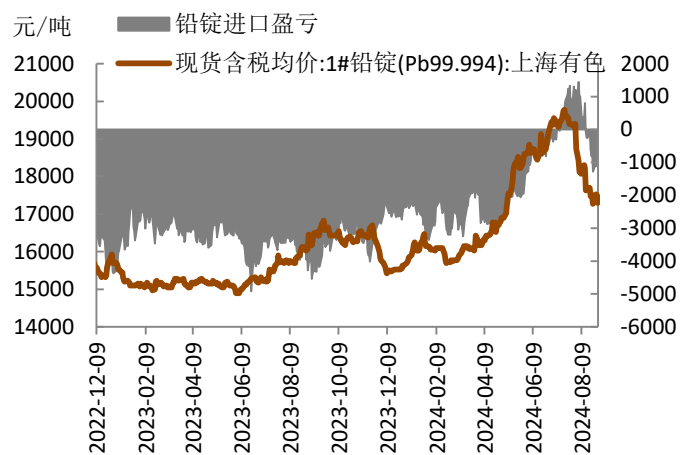


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。