

2024年9月23日

消费利好政策加码

铅价底部支撑强化



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价低位震荡偏强。美联储超预期降息且美国就业数据强化软着预期，市场担忧情绪放缓，国内释放积极信号，风险偏好抬升，铅价跟随有色板块偏强运行。
- 基本面看，8月铅精矿进口量符合预期，但随着比价回落，后期进口流入预期放缓，原料紧张态势维持。电池报废改善有限，废旧电瓶维持供不应求，价格跌势放缓。冶炼端，原生铅炼厂减复产并存，兴安银铅、豫光金铅检修，华信稀贵、水口山有色复产，电解铅月度供应预计环比回落。再生铅方面，中下旬前期检修炼厂集中复产，但受利润欠佳影响，安徽地区出现复产后企业重回检修的情况，后期不排除超预期减停产的情况扩大。需求端看，下游采买出现改善迹象，同时近期电动自行车继“以旧换新”补贴政策后再迎新国标放宽整车重量限值利好，消费改善预期强化。不过，进口数据看，8月精炼铅及铅材进口量8.2万吨，远超预期，进口货源消化尚需时日。
- 整体来看，宏观担忧情绪稍缓，基本面边际改善，再生铅炼厂因利润再减产，铅蓄电池刚需采买增加且存国庆前补库预期，同时政策加码消费改善强化，铅价底部确认，但在消费实质性回升前，预计上行动力仍较弱，维持区间16200-17300元/吨震荡的判断。
- 策略建议：低位轻仓做多
- 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	9月13日	9月20日	涨跌	单位
SHFE 铅	16715	16595	-120	元/吨
LME 铅	2042	2042	0	美元/吨
沪伦比值	8.2	8.1	0	
上期所库存	51481	61004	9523	吨
LME 库存	174,775	203,950	29175	吨
社会库存	5.05	5.92	0.87	万吨
现货升水	-225	-180	45	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

中秋节后仅三个交易日，沪铅主力期价呈现先跌后涨的走势，市场氛围好转，带动有色板块普涨，同时消费端再迎利好政策，铅价震荡偏强，最终收至 16595 元/吨，周度跌幅 0.72%，周五夜间低开下行，收至 16340 元/吨。伦铅震荡偏强，最终收至 2042 美元/吨，周度涨跌幅持平。

现货市场：截止至 9 月 20 日，上海市场驰宏铅 16685-16740 元/吨，对沪铅 2410 合约升水 50 元/吨；江浙地区江铜铅报 16636-16710 元/吨，对沪铅 2410 合约升水 0-20 元/吨。沪铅强势上行，持货商多积极出货，报价升贴水变化不大。同时电解铅炼厂厂提货源维持小贴水之平水报价，再生铅多贴水报价，下游维持刚需采购，厂提货源成交好于仓单货。

库存方面，截止至 9 月 20 日，LME 周度库存 203950 吨，周度减少 1050 吨。上期所库存 61004 吨，较上周增加 9523 吨。截止至 9 月 19 日，SMM 五地社会库存为 5.92 万吨，较上周四增加 0.87 万吨。节前期间炼厂多照常生产，下游普遍放假 1-2 天，消费阶段缺失。同时，当月合约交割，持货商持续交仓，也是带动库存增加的因素。伴随交割加速，累库速度将放缓。

上周沪铅主力期价低位震荡偏强。美联储超预期降息且美国就业数据强化软着预期，市场担忧情绪放缓，国内释放积极信号，风险偏好抬升，铅价跟随有色板块偏强运行。基本面看，8 月铅精矿进口量符合预期，但随着比价回落，后期进口流入预期放缓，原料紧张态势维持。电池报废改善有限，废旧电瓶维持供不应求，价格跌势放缓。冶炼端，原生铅炼厂减复产并存，兴安银铅、豫光金铅检修，华信稀贵、水口山有色复产，电解

铅月度供应预计环比回落。再生铅方面，中下旬前期检修炼厂集中复产，但受利润欠佳影响，安徽地区出现复产后企业重回检修的情况，后期不排除超预期减停产的情况扩大。需求端看，下游采买出现改善迹象，同时近期电动自行车继“以旧换新”补贴政策后再迎新国标放宽整车重量限值利好，消费改善预期强化。不过，进口数据看，8月精炼铅及铅材进口量8.2万吨，远超预期，进口货源消化尚需时日。

整体来看，宏观担忧情绪稍缓，基本面边际改善，再生铅炼厂因利润再减产，铅蓄电池刚需采买增加且存国庆前补库预期，同时政策加码消费改善强化，铅价底部确认，但在消费实质性回升前，预计上行动力仍较弱，维持区间16200-17300元/吨震荡的判断。

三、行业要闻

1. 9月19日，工业和信息化部会同公安部、应急管理部等多部门，对最新修订的《电动自行车安全技术规范》进行公开征求意见。为了保障骑行安全，优化了电动机额定功率和最高转速的测试方法，最高设计车速不超过25km/h。为了提升产品实用性，将使用铅蓄电池的整车重量限值由55kg放宽至63kg，并且，不再强制安装脚踏骑行装置。

2、海关总署：2024年8月铅精矿进口量11.7万吨，环比22.79%，同比减少14.36%，1-8月累计进口量72.38万吨，累计同比减少9.2%。

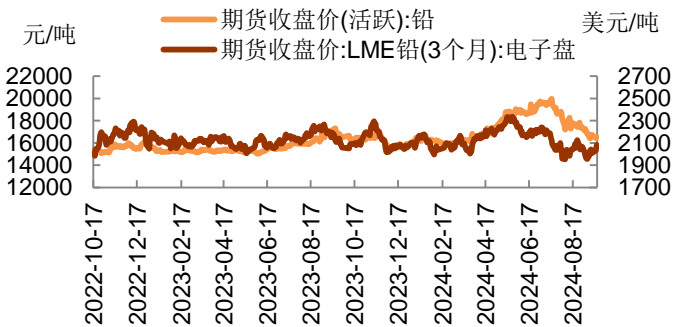
8月精炼铅进口量53286吨，精铅及铅材合计进口量8.24万吨。1-8月精铅及铅材累计进口14.42万吨，累同同比增加331.4%。

8月精炼铅出口量181吨，环比减少48.61%，同比减少97.94%，1-8月累计出口量16356吨，累计同比减少84.1%。

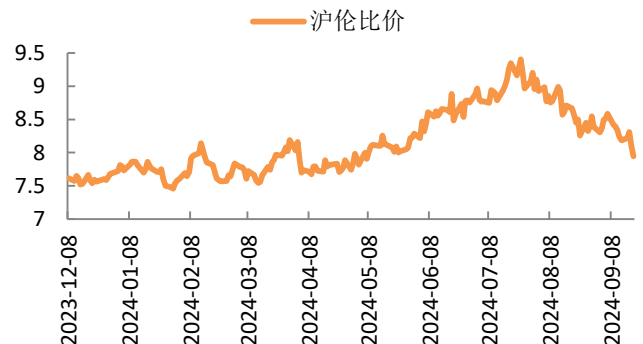
8月铅酸蓄电池出口量2245.56万个，环比增加1.49%，同比减少15.45%。1-8月铅酸蓄电池总出口量16562.17万个，同比增加1.56%。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

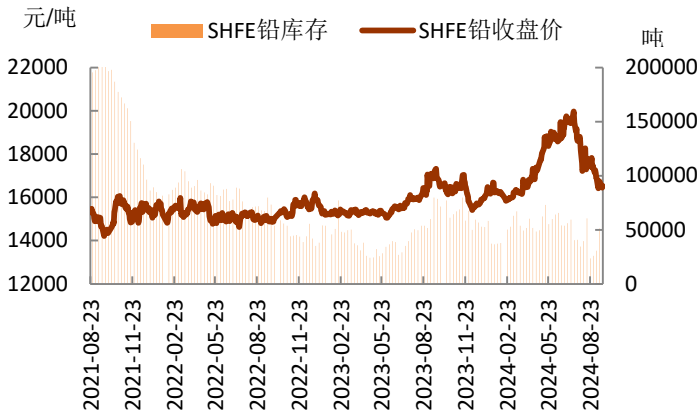


图表2 沪伦比值

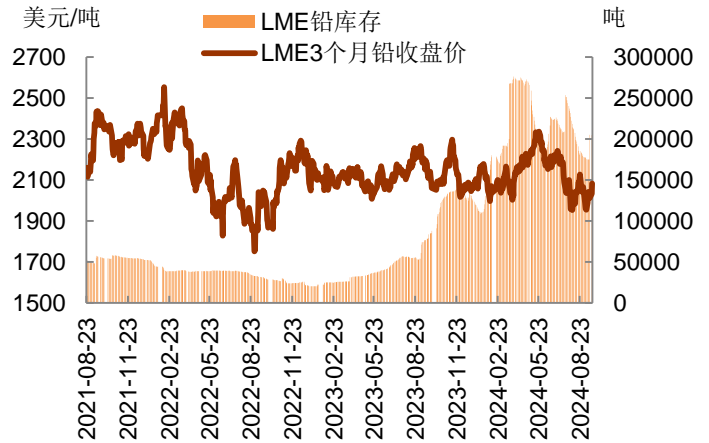


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

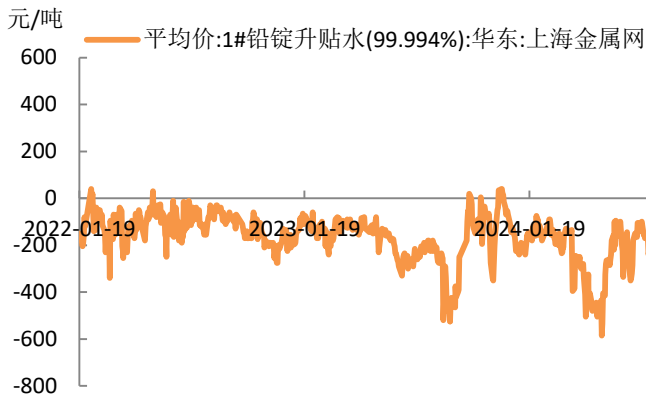


图表 4 LME 库存情况

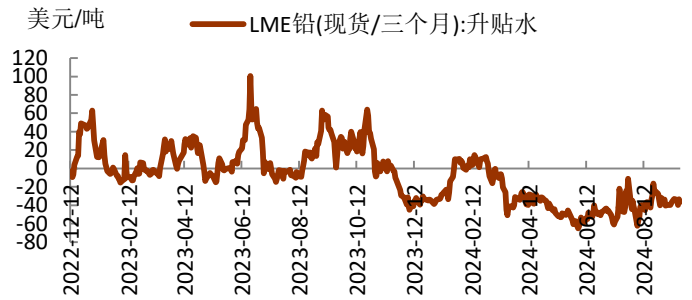


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

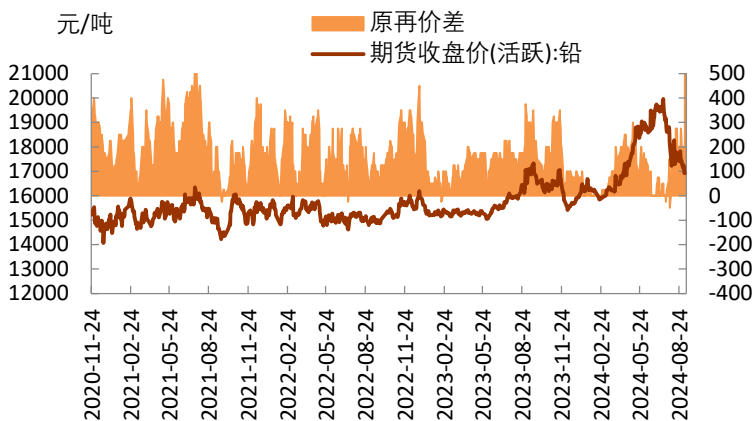


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

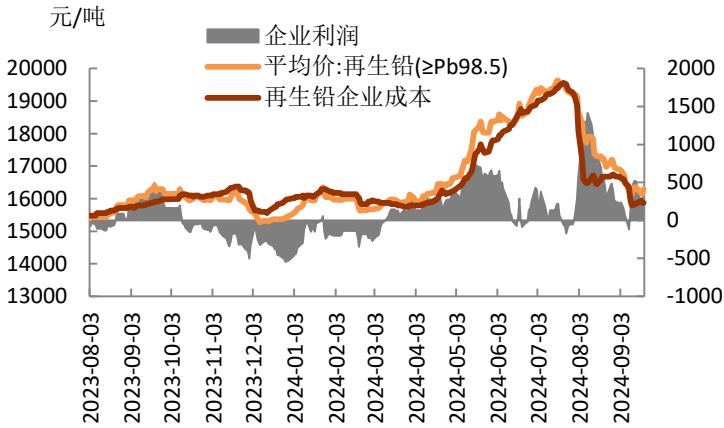


图表 8 废电瓶价格

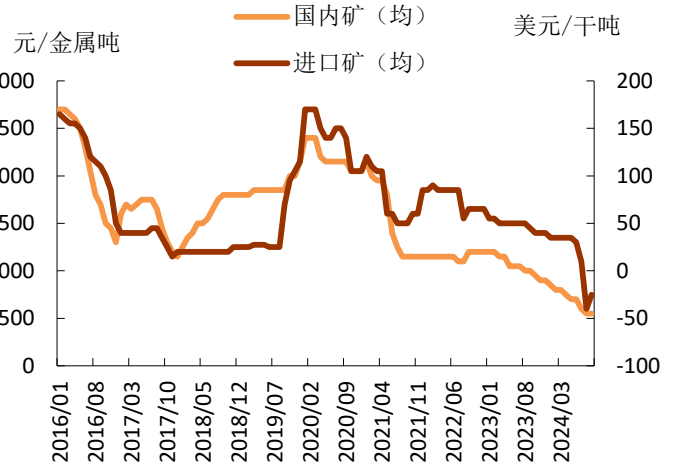


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

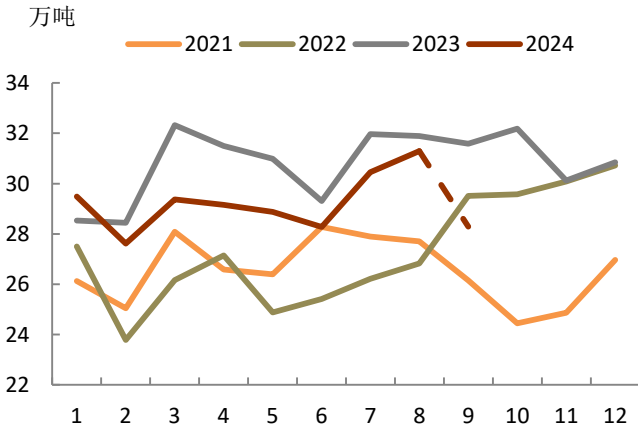


图表10 铅矿加工费

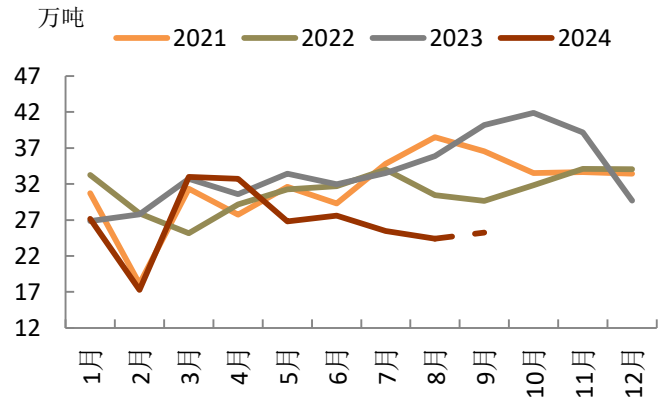


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表11 原生铅产量



图表12 再生精铅产量

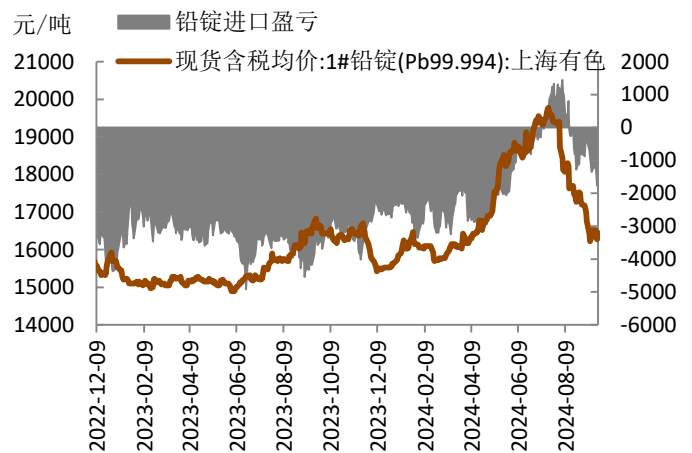


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。