

2024年10月14日

如期累库压制

铅价筑底运行



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价先扬后抑。周初国内政策不及预期，市场乐观情绪降温，铅价走势逐步回归基本面。供应端看，受益于前期铅矿进口开启及炼厂检修，原料库存回升，内外加工费均有小幅回升，但原料紧张态势未改变。部分持货商存抛售动作，废旧电瓶报价稳中偏弱，但报废料有限支撑下，价格依旧较坚挺。冶炼端看，原生铅及再生铅炼厂复产为主，河南豫光复产及青海西部矿业新产能投放，安徽华鑫及安徽骆驼预计月中下旬陆续复产，预计带动供应增加3-4万吨，不过再生铅利润微薄，也不排除部分炼厂超预期减产。需求端看，受依旧换新政策提振及需求替换旺季影响，消费改善，部分电池企业上调生产计划。不过当前期现价差依旧加大，持货商交仓意愿强烈，节后如期累库，库存增至6万吨上方。
- 整体来看，市场情绪依旧受国内政策预期左右，周六新闻发布会释放积极财政信号。基本面呈现供需双增，供应增速或大于消费增速，短期累库压力拖累铅价走势，不过原料供应受限及消费政策加码对铅下方构成支撑，短期铅价维持筑底，区间在16500-17500元/吨，后期关注消费改善兑现情况。
- 策略建议：波段操作
- 风险因素：消费不及预期

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	10月4日	10月11日	涨跌	单位
SHFE 铅	17055	16725	-330	元/吨
LME 铅	2155.5	2100	-55.5	美元/吨
沪伦比值	7.9	8.0	0	
上期所库存	40779	40779	0	吨
LME 库存	198,625	195,875	-2750	吨
社会库存	4.55	6.01	1.46	万吨
现货升水	-265	-270	-5	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

上涨沪铅主力 2411 合约期价先扬后抑，受国内强政策预期带动，铅价跟随有色板块偏强运行，但周二新闻发布会增量信息不及预期，叠加临近美国通胀数据公布，市场乐观情绪降温，铅价回归基本面，节后累库增量较大，铅价回落震荡，最终收至 16725 元/吨，周度跌幅 1.93%，周五夜间震荡偏强。伦铅回落调整，收至 2100 美元/吨，周度跌幅 2.33%。

现货市场：截止至 10 月 11 日，上海市场驰宏铅 16625-16660 元/吨，对 2411 合约平水；红鹭铅 16600-16630 元/吨，对沪铅 2411 合约贴水 30 元/吨；江浙地区江铜、上京、沐沧铅报 16600-16660 元/吨，对沪铅 2411 合约贴水 30-0 元/吨。沪铅震荡回升，持货商随行出货，仓单货报价升贴水变化不大，炼厂厂提库存去化，部分挺价出货，精废价差收窄，下游采购转向炼厂货源，散单成交差异较大。

库存方面，截止至 10 月 11 日，LME 周度库存 195875 吨，周度减少 3250 吨。上期所 44566 吨，较上周增加 3787 吨。截止至 10 月 10 日，SMM 五地社会库存为 6.01 万吨，较周二增加 0.67 万吨，较节前增加 1.46 万吨。持货商较积出货，炼厂厂提货源成交价走弱，期现价差扩大至 300 元/吨，持货商交仓意愿较强，带动库存增加，同时炼厂复产及锌产能投产，供应阶段性恢复，下游畏高刚需备货，库存或仍有回升压力。

上周沪铅主力期价先扬后抑。周初国内政策不及预期，市场乐观情绪降温，铅价走势逐步回归基本面。供应端看，受益于前期铅矿进口开启及炼厂检修，原料库存回升，内外加工费均有小幅回升，但原料紧张态势未改变。部分持货商存抛售动作，废旧电瓶报价稳中偏弱，但报废料有限支撑下，价格依旧较坚挺。冶炼端看，原生铅及再生铅炼厂复产为主，河南豫光复产及青海西部矿业新产能投放，安徽华鑫及安徽骆驼预计月中

下旬陆续复产，预计带动供应增加 3-4 万吨，不过再生铅利润微薄，也不排除部分炼厂超预期减产。需求端看，受依旧换新政策提振及需求替换旺季影响，消费改善，部分电池企业上调生产计划。不过当前期现价差依旧加大，持货商交仓意愿强烈，节后如期累库，库存增至 6 万吨上方。

整体来看，市场情绪依旧受国内政策预期左右，周六新闻发布会释放积极财政信号。基本面呈现供需双增，供应增速或大于消费增速，短期累库压力拖累铅价走势，不过原料供应受限及消费政策加码对铅下方构成支撑，短期铅价维持筑底，区间在 16500-17500 元/吨，后期关注消费改善兑现情况。

三、行业要闻

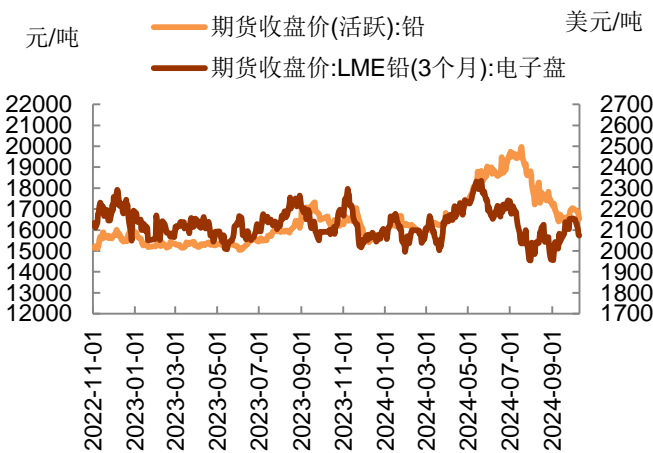
1. Mysteel: 9 月国内原生铅产量 25.62 万吨，环比减少 5.39%，同比减少 10.64%，预计 10 月原生铅预计产量 28.01 万吨。9 月再生铅产量 27.74 万吨，环比增加 7.52%，同比下降 20.16%，预计 10 月再生铅产量增至 31.25 万吨。

2. SMM: 9 月电解铅产量环比降 7.55%，同比降 7.65%，1-9 月累计产量同比降 4.5%，10 月炼厂复产及新建项目投产，预计产量环比回升 7%。

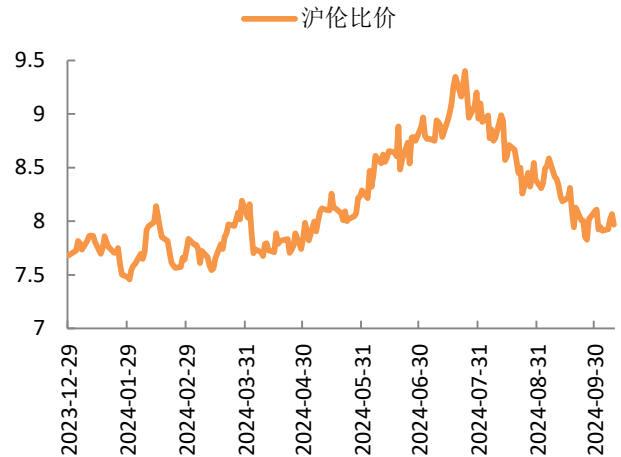
9 月再生铅产量环比增加 1.09%，同比减少 34.43%，10 月检修企业复产，预计产量环比小幅增加。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

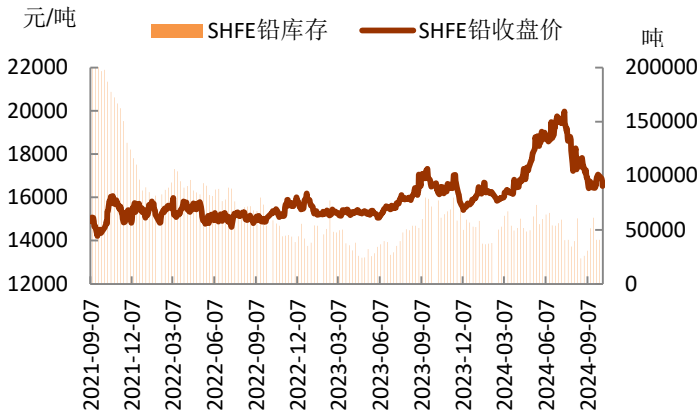


图表 2 沪伦比价

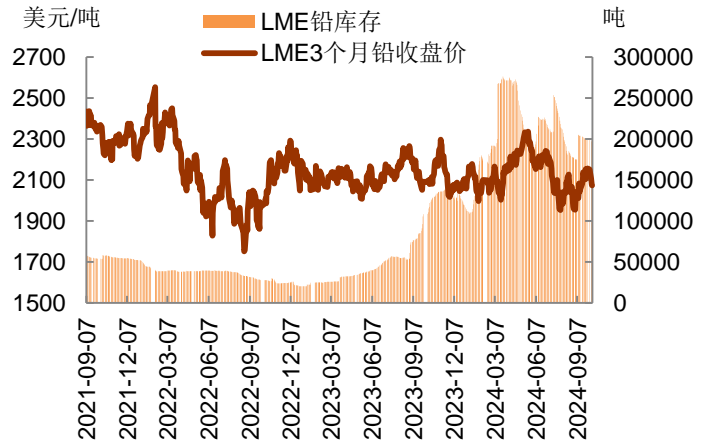


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

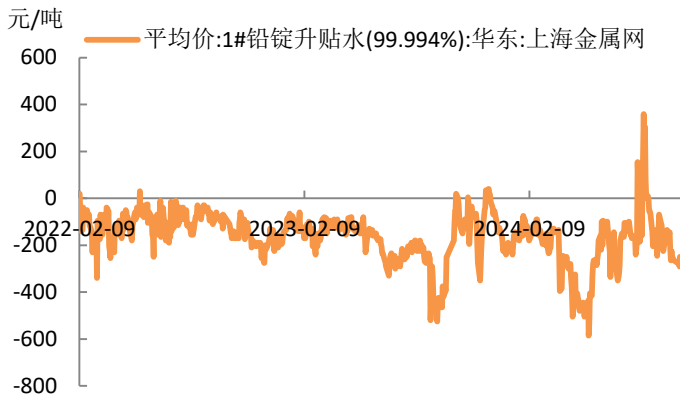


图表4 LME 库存情况

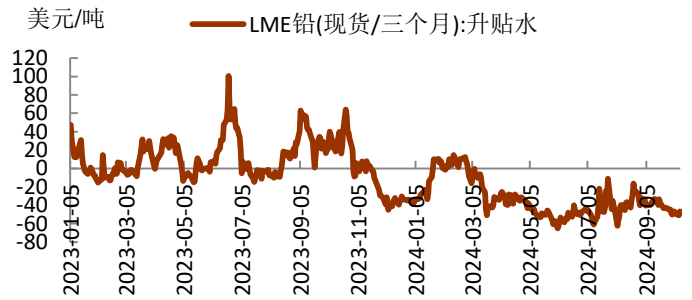


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

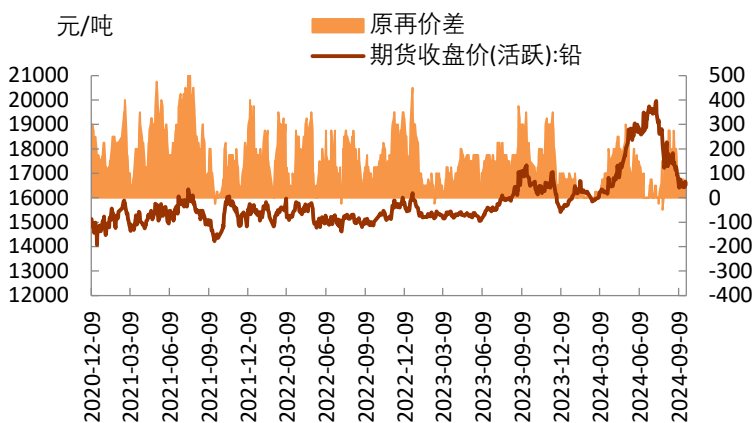


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

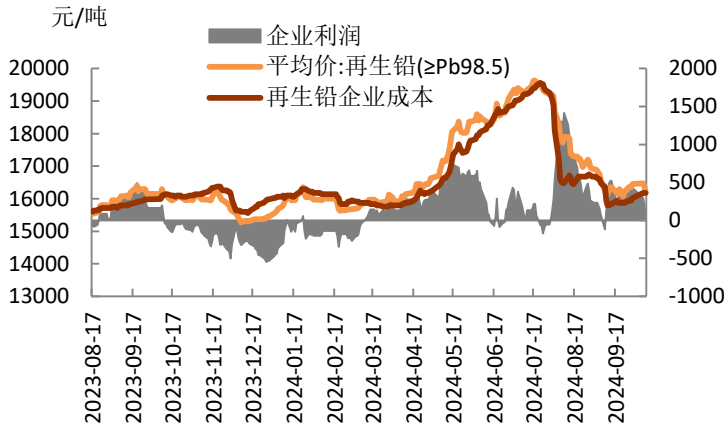


图表8 废电瓶价格

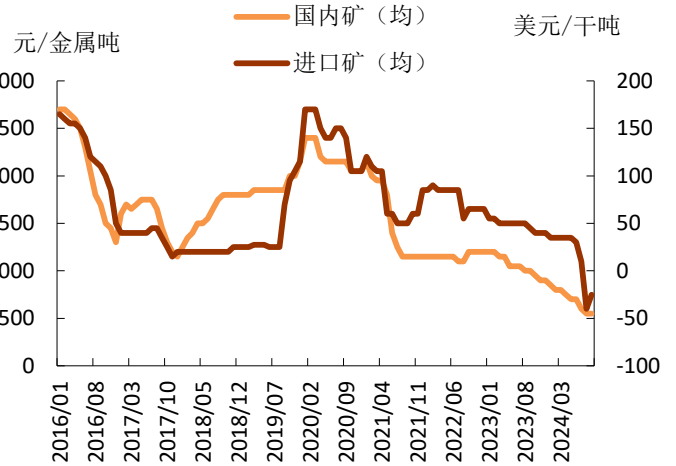


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

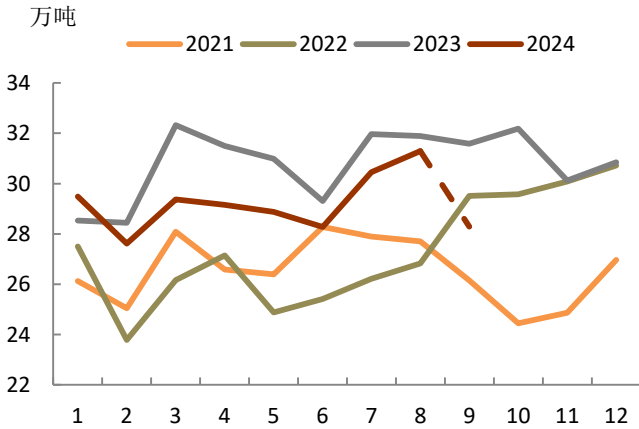


图表10 铅矿加工费

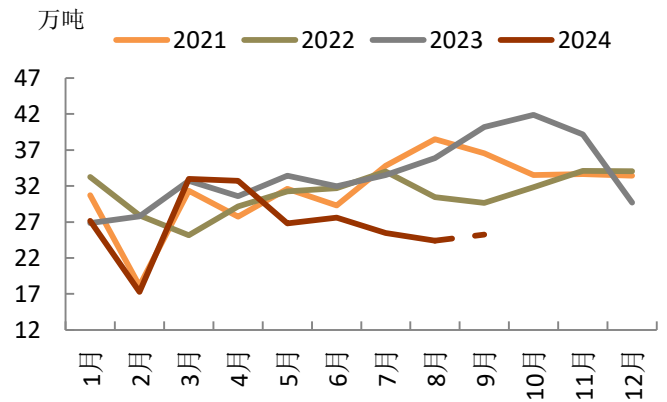


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表11 原生铅产量



图表12 再生精铅产量

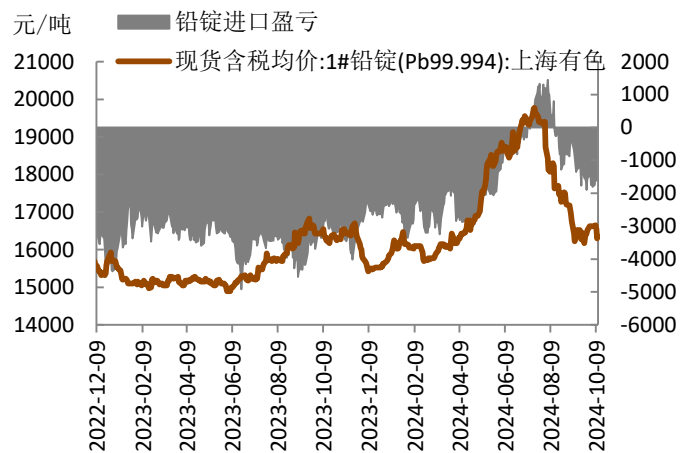


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。