

2024年10月21日

累库压力减弱

铅价震荡偏强



### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价延续低位区间盘整。市场情绪受内外宏观数据及政策反复，波动较大。基本面看，铅矿供应有改善但不宽裕，高富含精矿依旧紧俏，加工费报价上调缓慢。铅价弱势，回收企业畏跌情绪显露，废电瓶积极出货，价格小幅调整，原料端给与托底但支撑边际减弱。冶炼端看，河南豫光复产叠加青海西部矿业新项目投产，原生铅产量释放。安徽华鑫、安徽骆驼相继复产，也带动再生铅供应改善。需求端看，在汽车消费季节性回归叠加“以旧换新”等政策性导向的背景下，铅酸蓄电池销售订单有所好转，企业开工受到提振。
- 整体来看，市场情绪受海外政局不稳及国内政策预期摇摆，当前炼厂复产提产及持货商交仓带动库存延续回升，铅价上方压力明显，但消费边际改善及交割后库存压力预计减弱，铅价依然有支撑。短期延续筑底震荡，区间16500-17500元/吨，后期关注蓄电池企业开工回暖及去库拐点。
- 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11日	10月18日	涨跌	单位
SHFE 铅	16725	16760	35	元/吨
LME 铅	2100	2070	-30	美元/吨
沪伦比值	8.0	8.1	0	
上期所库存	44566	56235	11669	吨
LME 库存	195,875	194,475	-1400	吨
社会库存	6.01	7.59	1.58	万吨
现货升水	-270	-230	40	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 合约期价低位震荡，朝鲜半岛局势紧张提升避险情绪，叠加国内政策不及预期，市场风险偏好降温，而社会库存累库程度较大也对铅价走势构成压力，期价最终收至 16760 元/吨，周度涨幅 0.21%，周五夜间震荡，收至 16800 元/吨。伦铅横盘震荡，收至 2070 美元/吨，周度跌幅 1.43%。

现货市场：截止至 10 月 18 日，上海市场红鹭铅 16520-16620 元/吨，对沪铅 2411 合约贴水 50-30 元/吨；江浙地区江铜、铜冠铅报 16540-16650 元/吨，对沪铅 2411 合约贴水 30-0 元/吨。沪铅探低回升，持货商随行出货，期间炼厂厂提货源减少，报价相对坚挺，再生铅供应增量，报价贴水，下游刚需采购或倾向于长单货源，低价成交尚可。

库存方面，截止至 10 月 18，LME 周度库存 194475 吨，周度减少 1400 吨。上期所库存 56235 吨，较上周增加 11669 吨。截止至 10 月 17 日，SMM 五地社会库存为 7.59 万吨，较周一增加 0.78 万吨，较上周四增加 1.58 万吨，刷新近五个月新高。受 2410 合约交割影响，持货商持续交仓是库存累增的主要因素，叠加国内炼厂复产也带动供应阶段性增加，助力库存走高。后期伴随交割因素解除，累库有望放缓。

上周沪铅主力期价延续低位区间盘整。市场情绪受内外宏观数据及政策反复，波动较大。基本面看，铅矿供应有改善但不宽裕，高富含精矿依旧紧俏，加工费报价上调缓慢。铅价弱势，回收企业畏跌情绪显露，废电瓶积极出货，价格小幅调整，原料端给与托底但支撑边际减弱。冶炼端看，河南豫光复产叠加青海西部矿业新项目投产，原生铅产量释放。安徽华鑫、安徽骆驼相继复产，也带动再生铅供应改善。需求端看，在汽车消费季节性回归叠加“以旧换新”等政策性导向的背景下，铅酸蓄电池销售订单有所好转，企业开工受到提振。

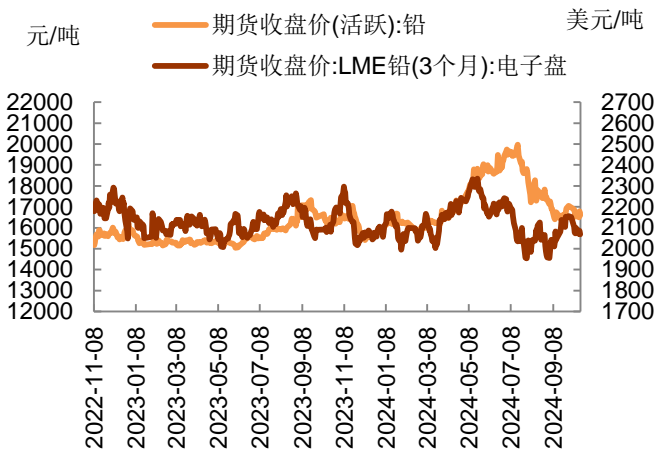
整体来看，市场情绪受海外政局不稳及国内政策预期差摇摆，当前炼厂复产提产及持货商交仓带动库存延续回升，铅价上方压力明显，但消费边际改善及交割后库存压力预计减弱，铅价依然有支撑。短期延续筑底震荡，区间 16500-17500 元/吨，后期关注蓄电池企业开工回暖及去库拐点。

### 三、行业要闻

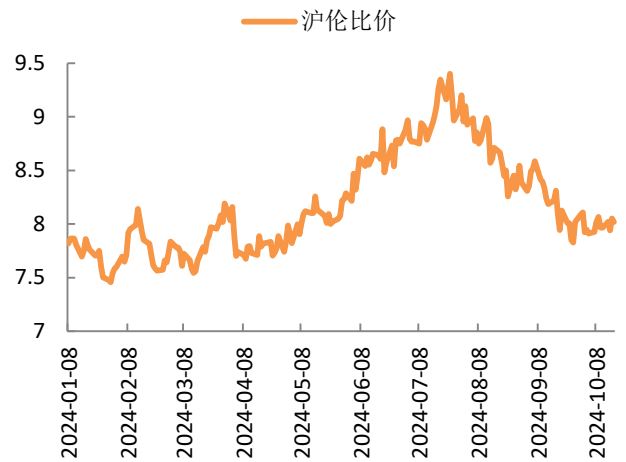
1、SMM：内外周度加工费分别报 600 元/金属吨和-25 美元/干吨，环比均持平。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

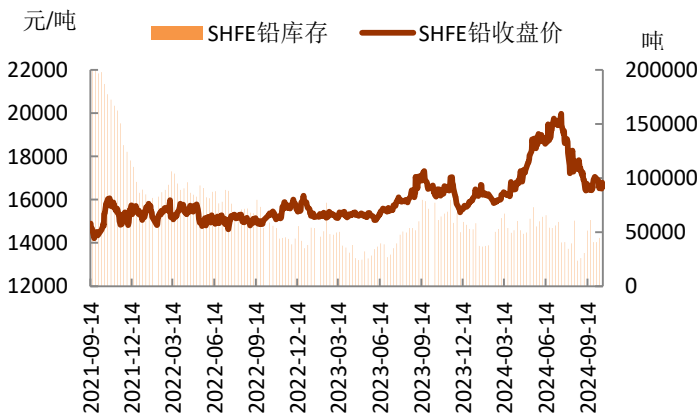


图表 2 沪伦比价

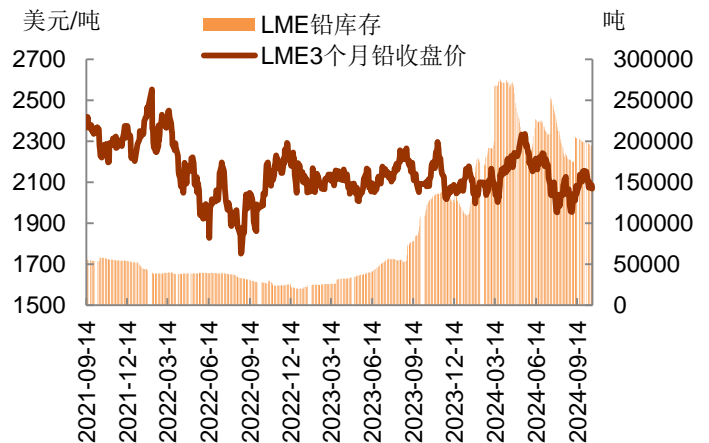


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

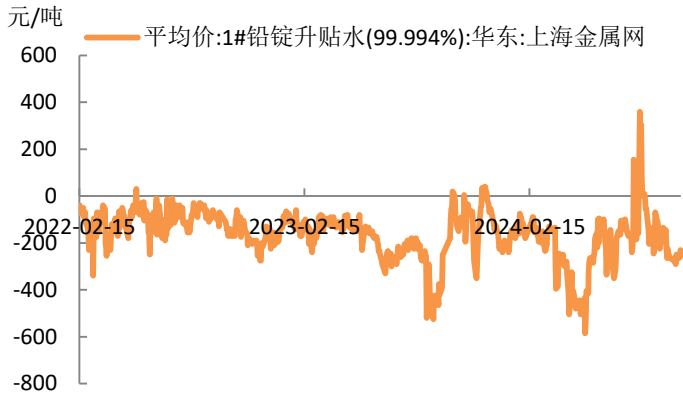


图表 4 LME 库存情况

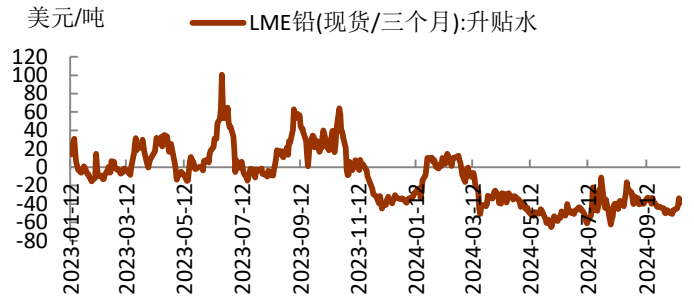


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

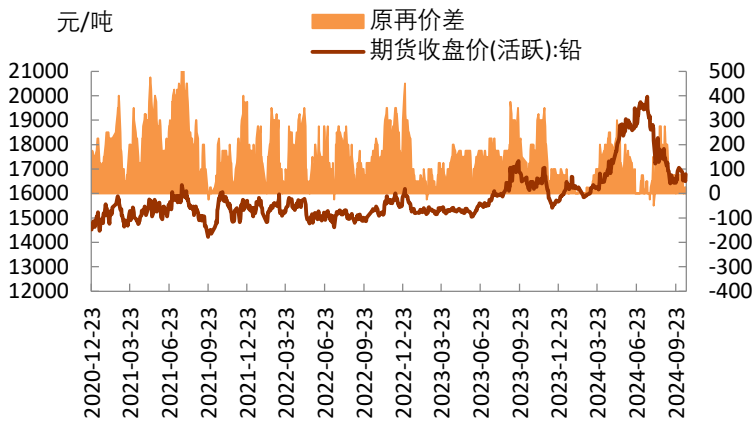


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

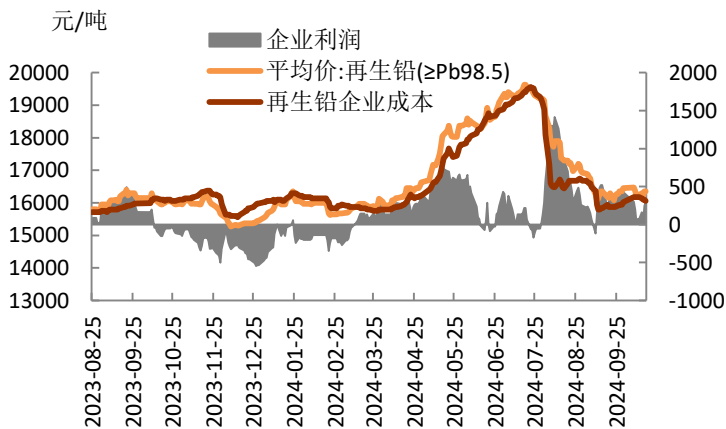


图表 8 废电瓶价格

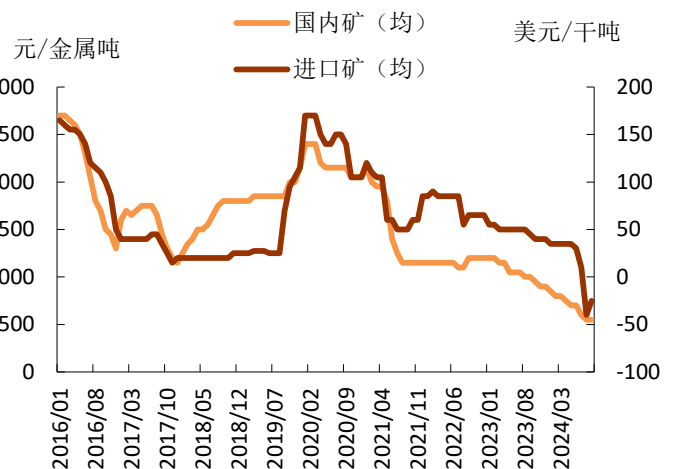


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

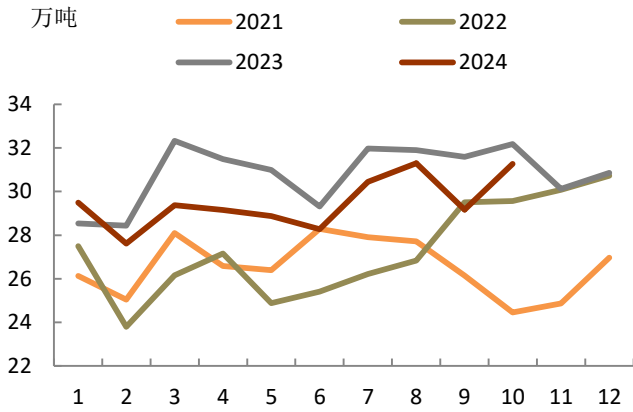


图表 10 铅矿加工费

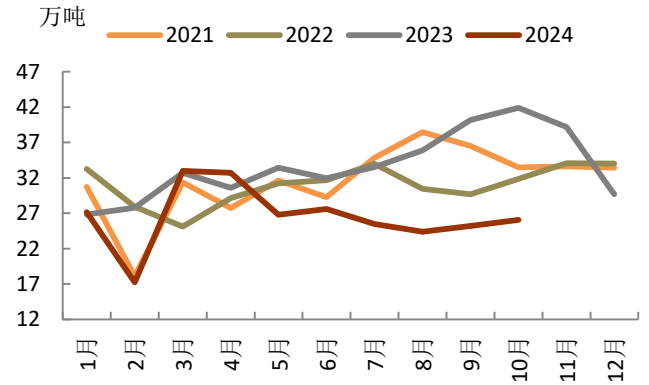


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量



图表 12 再生精铅产量

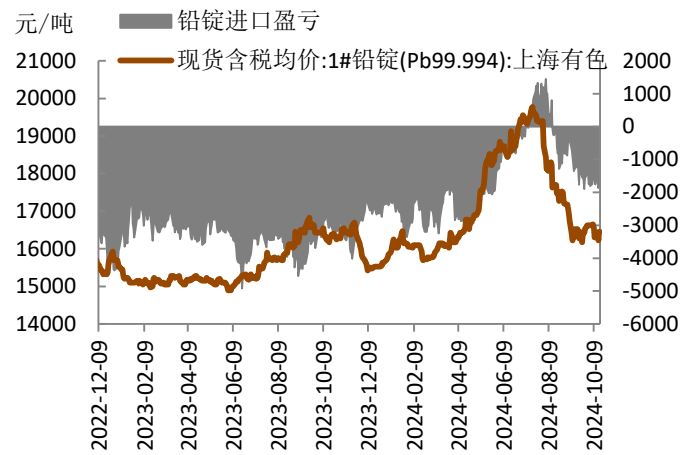


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。