

2024年11月11日

## 供需端双弱

## 铅市矛盾有限



### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价延续低位横盘震荡。宏观面看，美国大选、美联储利率会议靴子落地，未大幅超出市场预期，国内释放积极化债政策，同时强调财政政策仍有空间，市场不确定担忧减弱。
- 基本面看，原生铅炼厂复产及青海新增产能按计划投产，带动原生铅产量大幅增加至 31.75 万吨，11 月炼厂减复产并存，预计产量持平。受炼厂检修及环保因素影响，10 月再生铅产量环比小幅增加至 26.17 万吨，冬季环保检查频发，构成间断性扰动，叠加部分企业主动减产，11 月产量预计环比小降，总体看供应端压力未有进一步增加。需求端看，铅蓄电池消费平稳，部分电动自行车及汽车电池订单边际减少，但受年末季节性备库支撑，电池企业生产稳中偏增，企业开工环比小幅上行。
- 整体来看，内外宏观重磅事件落地，不确定风险减弱。基本面看，炼厂减复产并存叠加环保仍有间歇扰动预期，供应端压力略有减弱，但消费表现平平，年末常规备库支撑电池企业开工，供需双弱，未有新增矛盾，铅价上行驱动均有限，维持筑底运行。
- 策略建议：波段操作
- 风险因素：环保扰动增加，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	11月1日	11月8日	涨跌	单位
SHFE 铅	16840	16890	50	元/吨
LME 铅	2038.5	2023.5	-15	美元/吨
沪伦比值	8.3	8.3	0	
上期所库存	56366	66298	9932	吨
LME 库存	189,600	188,225	-1375	吨
社会库存	7.27	7.78	0.51	万吨
现货升水	-225	-225	0	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 2412 合约期价维持低位横盘震荡，最终收至 16890 元/吨，周度涨幅 0.3%。周五夜间震荡偏弱，收至 16805 元/吨。伦铅窄幅震荡运行，收至 2023.5 美元/吨，周度跌幅 0.74%。

现货市场：截止至 11 月 8 日，上海市场驰宏铅 16845-16890 元/吨，对沪铅 2412 合约贴水 30-0 元/吨；江浙地区铜冠、江铜铅报 16835-16870 元/吨，对沪铅 2412 合约贴水 40-20 元/吨。沪铅延续震荡上行态势，持货商出货情绪向好，期间现货市场流通货源减少，报价贴水收窄，再生精铅报价坚挺，继续对 SMM1#铅升水出货，下游基本按需采购。

库存方面，截止至 11 月 8 日，LME 周度库存 188225 吨，周度减少 1375 吨。上期所库存 66298 吨，较上周增加 9932 吨。截止至 11 月 7 日，SMM 五地社会库存为 7.78 万吨，较周一增加 0.49 万吨，较上周四增加 0.51 万。

上周沪铅主力期价延续低位横盘震荡。宏观面看，美国大选、美联储利率会议靴子落地，未大幅超出市场预期，国内释放积极化债政策，同时强调财政政策仍有空间，市场不确定担忧减弱。基本面看，原生铅炼厂复产及青海新增常能按计划投产，带动原生铅产量产量大幅增加至 31.75 万吨，11 月炼厂减复产并存，预计产量持平。受炼厂检修及环保因素影响，10 月再生铅产量环比小幅增加至 26.17 万吨，冬季环保检查频发，构成间断性扰动，叠加部分企业主动减产，11 月产量预计环比小降，总体看供应端压力未有进一步增加。需求端看，铅蓄电池消费平稳，部分电动自行车及汽车电池订单边际减少，但受年末季节性备库支撑，电池企业生产稳中偏增，企业开工环比小幅上行。

整体来看，内外宏观重磅事件落地，不确定风险减弱。基本面看，炼厂减复产并存叠加

环保仍有间歇扰动预期，供应端压力略有减弱，但消费表现平平，年末常规备库支撑电池企业开工，供需双弱，未有新增矛盾，铅价上行驱动均有限，维持筑底运行。

### 三、行业要闻

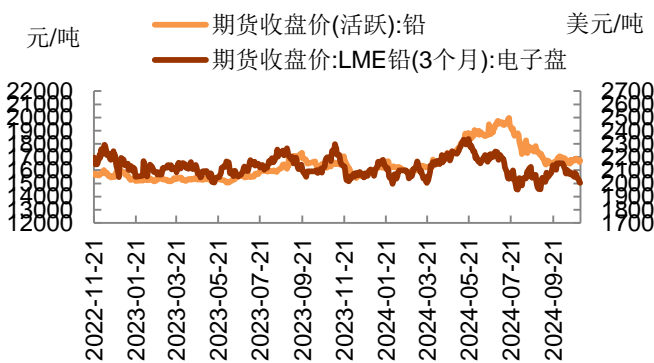
1、豫光金铅发布三季度业绩公告称，前三季度铅产品产量约 42.47 万吨左右，同比增长 7.51%。

2、SMM：10 月电解铅产量 31.75 万吨，环比增加 2.58 万吨，同比减少 0.43 万吨，预计 11 月产量 31.72 万吨，基本持平。

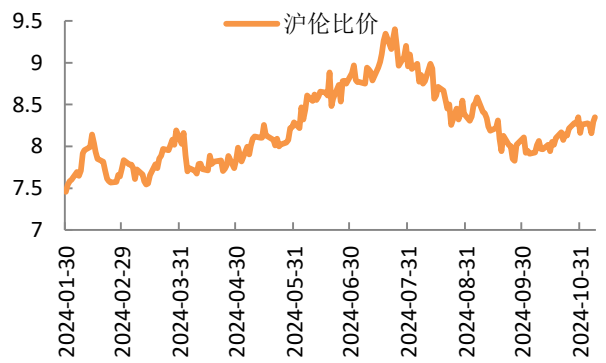
10 月再生精铅产量 26.17 万吨，环比增加 0.95 万吨，同比减少 15.72 万吨，预计 11 月产量 25.96 万吨，环比减少 0.21 万吨。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

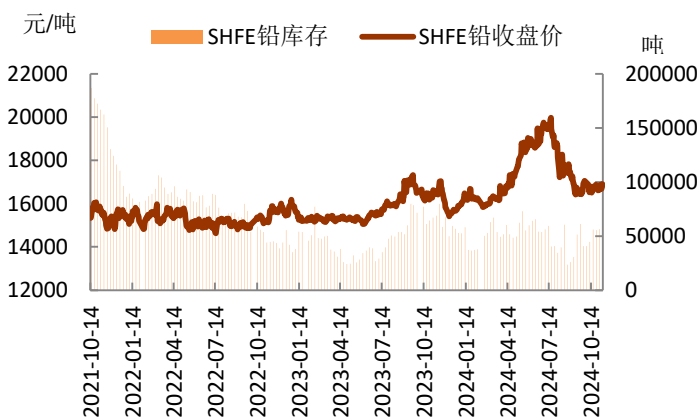


图表 2 沪伦比值

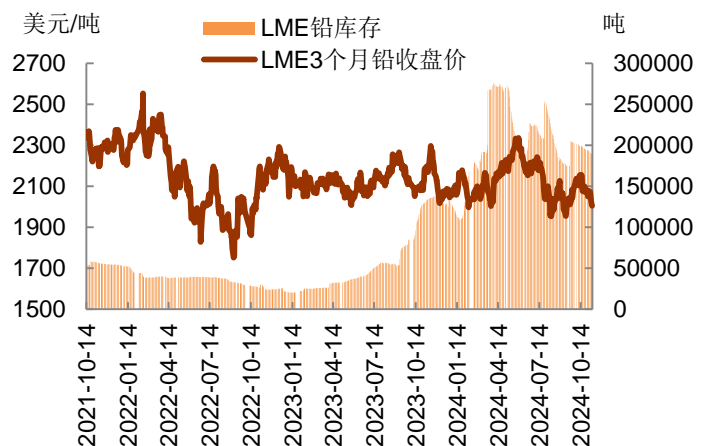


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

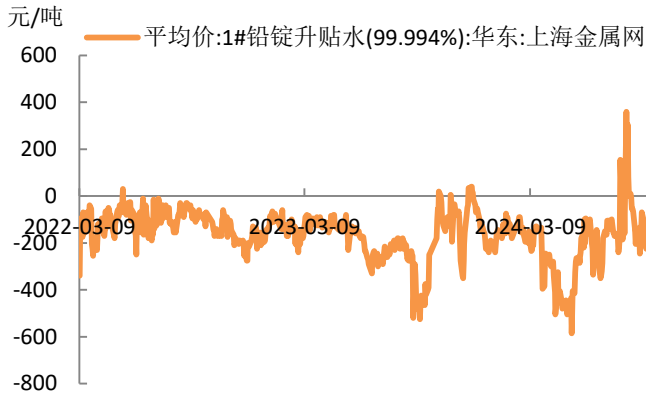


图表 4 LME 库存情况

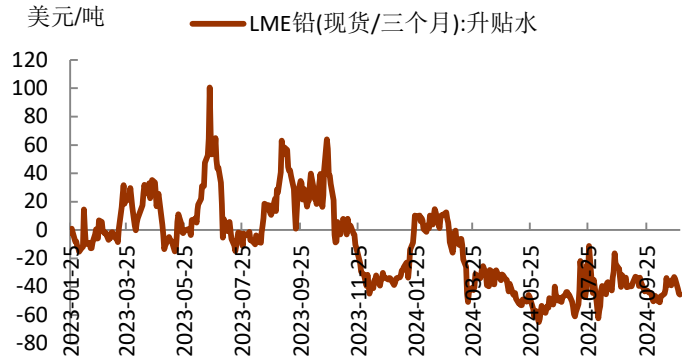


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

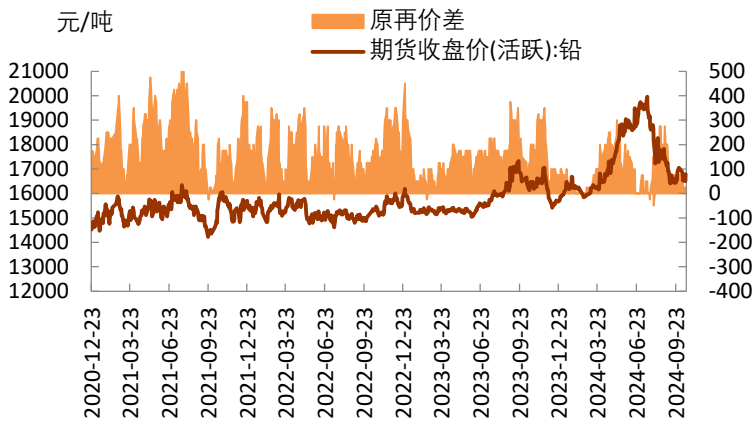


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

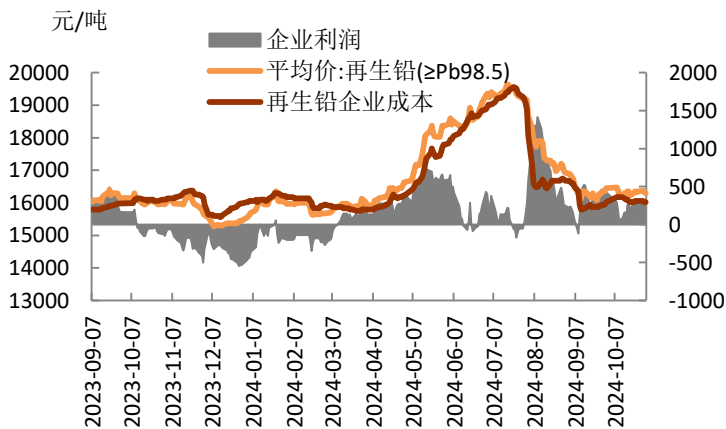


图表 8 废电瓶价格

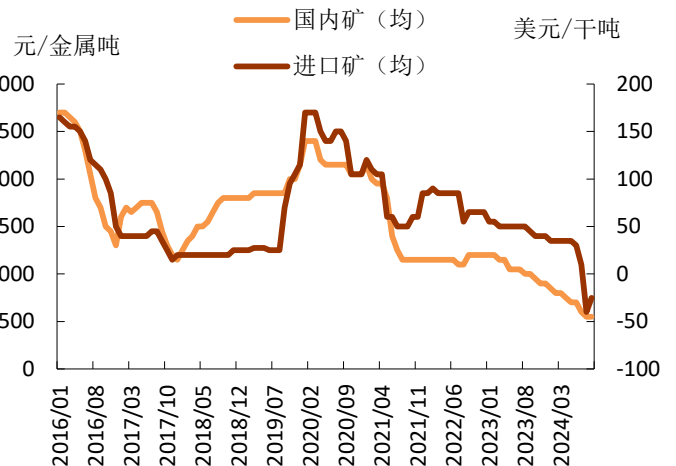


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

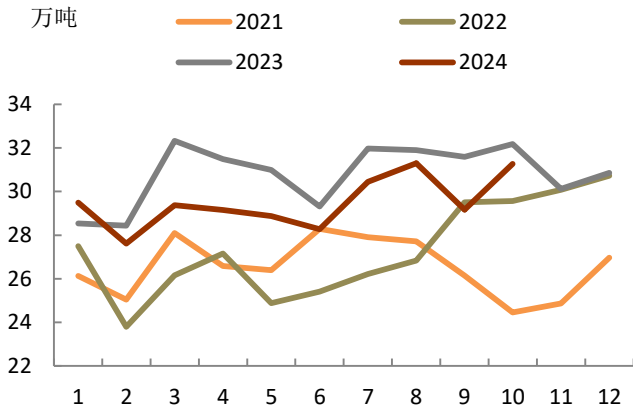


图表 10 铅矿加工费

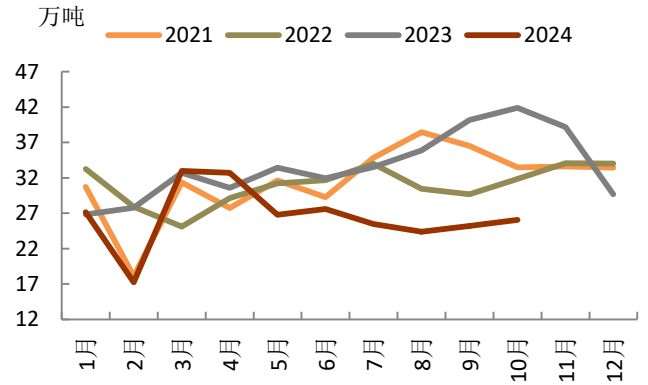


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量



图表 12 再生精铅产量

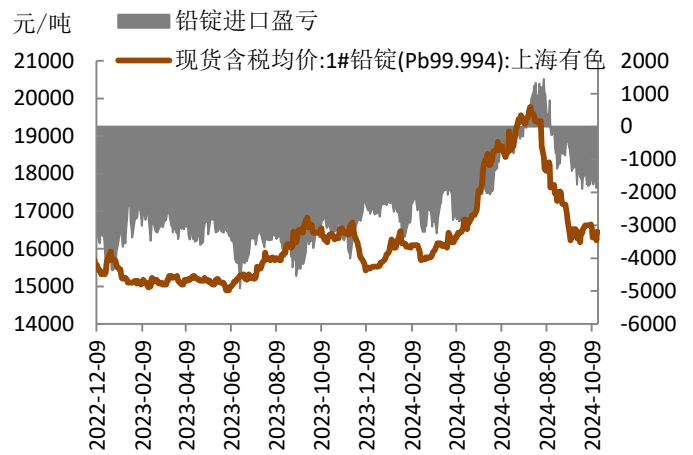


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。