

2024年11月18日

供应端恢复

制约上涨空间



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价冲高回落。宏观面看，美联储降息预期放缓，叠加特朗普 2.0 交易略升温，美元走强，金属上方压力较大。
- 基本面看，内外铅精矿周度加工费维稳，废料回收进入淡季，回收商惜售，废旧电瓶报价小幅抬升，成本端给与的支撑中长期存在。冶炼环节，原生铅炼厂复产并存，河南万洋、赤峰山金银铅及云南驰宏检修，江西金德铝业复产，预计供应环比持平。再生铅炼厂受环保扰动及利润影响较大，月初河南河北环保影响解除，安徽地区环保影响间歇式出现，不过铅价上涨带动利润修复，部分炼厂复产，总体供应阶段性回升。需求端看，财政部发布出口退税调整政策，涉及锂电池及部分碱性锌锰电池，国内此前早已取消铅蓄电池出口退税，故影响有限。近期铅蓄电池消费稳中偏增，年底备库支撑企业开工。
- 整体来看，强美元格局延续，伦铅承压拖累沪铅表现。再生铅炼厂复产，供应阶段恢复，消费平稳，叠加库存维持增势，铅价暂不具备大幅上涨的基础，不过冬季供应端扰动对铅价构成底部支撑，预计短期 16500-17300 元/吨区间震荡。
- 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8日	11月8日	涨跌	单位
SHFE 铅	16890	16760	-130	元/吨
LME 铅	2023.5	1951	-72.5	美元/吨
沪伦比值	8.3	8.59	0.29	
上期所库存	66298	73343	7045	吨
LME 库存	188,225	185225	-3000	吨
社会库存	7.78	8.45	0.65	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 合约期价冲高回落，环保干扰再生铅炼厂生产，叠加交割因素影响，市场货源阶段性趋紧，多头资金发力，铅价短暂站上万七，不过供需未有太大改善叠加伦铅走势拖累，沪铅触及 17300 元/吨附近后多头获利离场，铅价回吐涨幅，最终收至 16760 元/吨，周度跌幅 0.77%。周五夜间窄幅震荡，收至 16735 元/吨。伦铅延续跌势，1950 美元/吨附近暂获支撑，最终收至 1951 美元/吨，周度跌幅 3.58%。

现货市场：截止至 11 月 15 日，上海市场红鹭铅 16740-16760 元/吨，对沪铅 2412 合约贴水 30-0 元/吨；江浙地区铜冠、江铜铅报 16740-16760 元/吨，对沪铅 2412 合约贴水 30-0 元/吨。沪铅延续震荡下行态势，持货商挺价出货，尤其是部分电解铅厂提货源贴水收窄，再生精铅对 SMM1# 平水报价，下游刚需采购，散单成交好转。

库存方面，截止至 11 月 15 日，LME 周度库存 185225 吨，周度减少 3000 吨。上期所库存 73343 吨，较上周增加 7045 吨。截止至 11 月 14 日，SMM 五地社会库存为 8.45 万吨，较周一增加 0.52 万吨，较上周四增加 0.65 万吨。受当月合约交割影响，持货商继续移仓交货，库存增值今年新高。

上周沪铅主力期价冲高回落。宏观面看，美联储降息预期放缓，叠加特朗普 2.0 交易略升温，美元走强，金属上方压力较大。基本面看，内外铅精矿周度加工费维稳，废料回收进入淡季，回收商惜售，废旧电瓶报价小幅抬升，成本端给与的支撑中长期存在。冶炼环节，原生铅炼厂减复产并存，河南万洋、赤峰山金银铅及云南驰宏检修，江西金德铝业复产，预计供应环比持平。再生铅炼厂受环保扰动及利润影响较大，月初河南河北环保影响解除，安徽地区环保影响间歇式出现，不过铅价上涨带动利润修复，部分炼厂复产，总体供应阶段性

回升。需求端看，财政部发布出口退税调整政策，涉及锂电池及部分碱性锌锰电池，国内此前早已取消铅蓄电池出口退税，故影响有限。近期铅蓄电池消费稳中偏增，年底备库支撑企业开工。

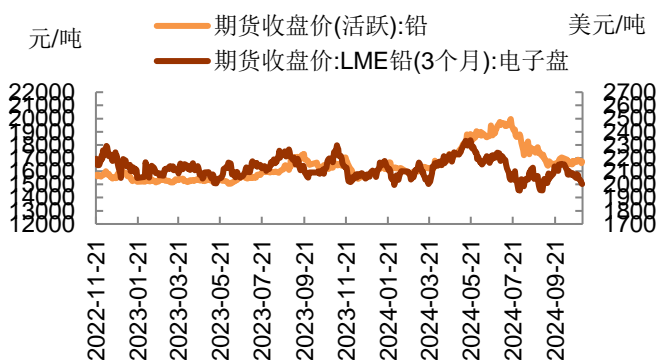
整体来看，强美元格局延续，伦铅承压拖累沪铅表现。再生铅炼厂复产，供应阶段恢复，消费平稳，叠加库存维持增势，铅价暂不具备大幅上涨的基础，不过冬季供应端扰动对铅价构成底部支撑，预计短期 16500-17300 元/吨区间震荡。

三、行业要闻

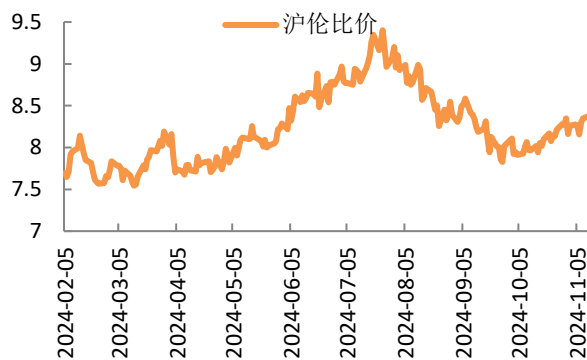
1、SMM：内外铅精矿周度加工费分别报 600 元/金属吨和-25 美元/干吨，环比持平。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

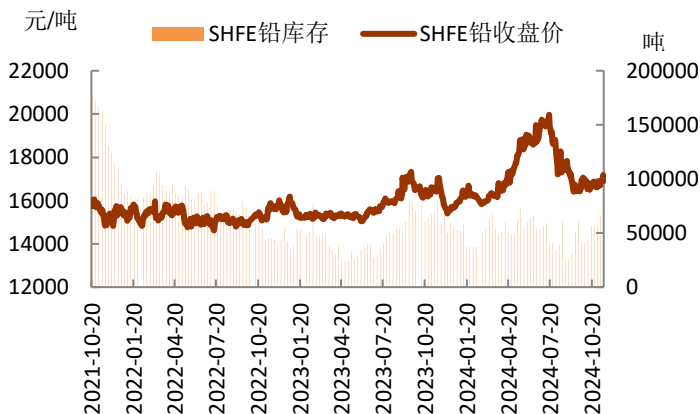


图表 2 沪伦比值

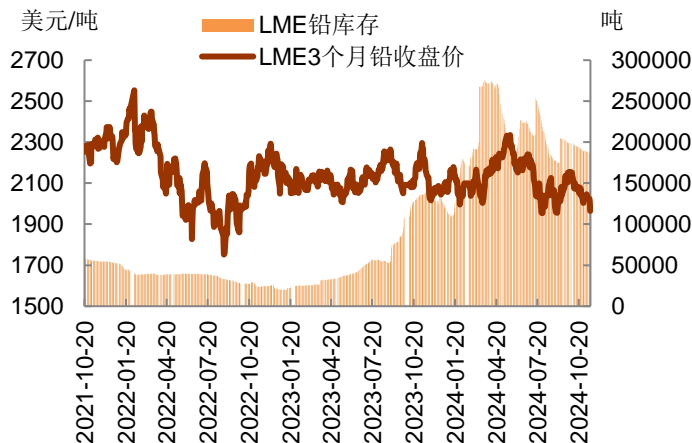


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

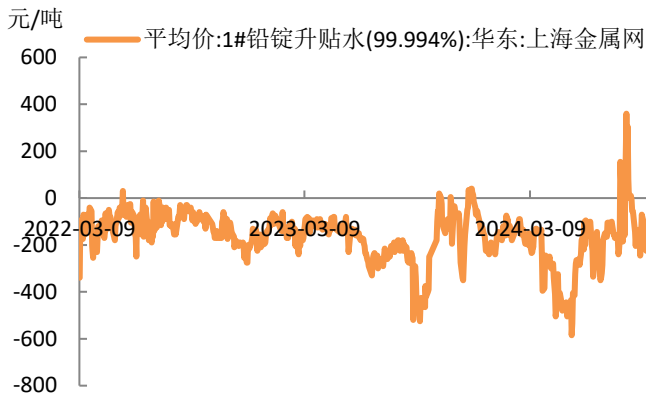


图表 4 LME 库存情况

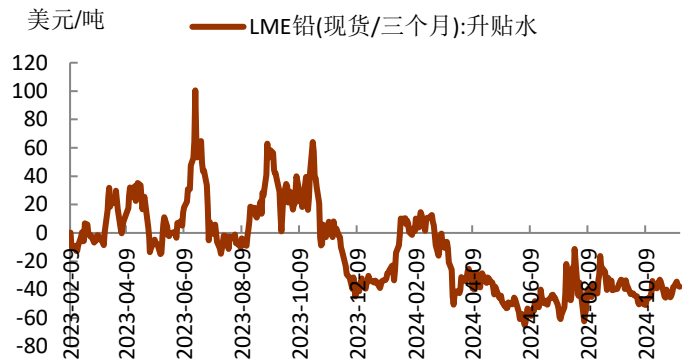


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

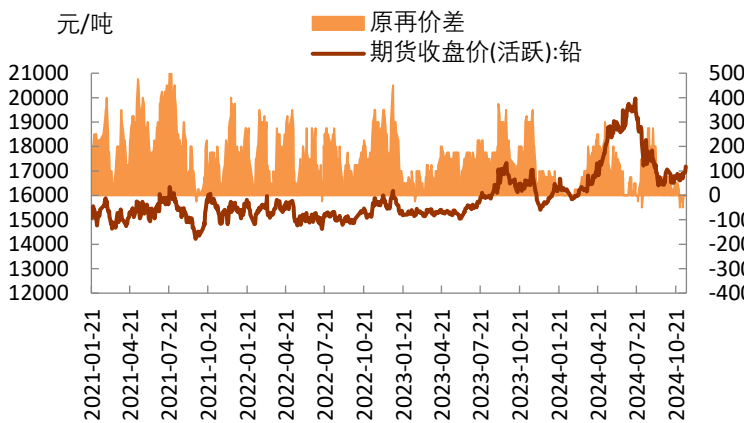


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

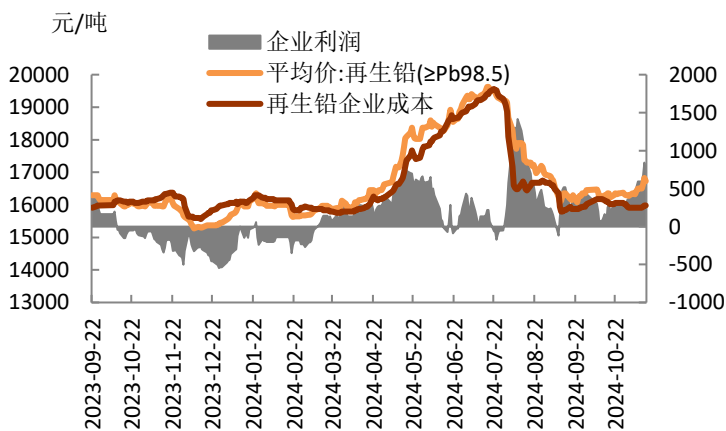


图表 8 废电瓶价格

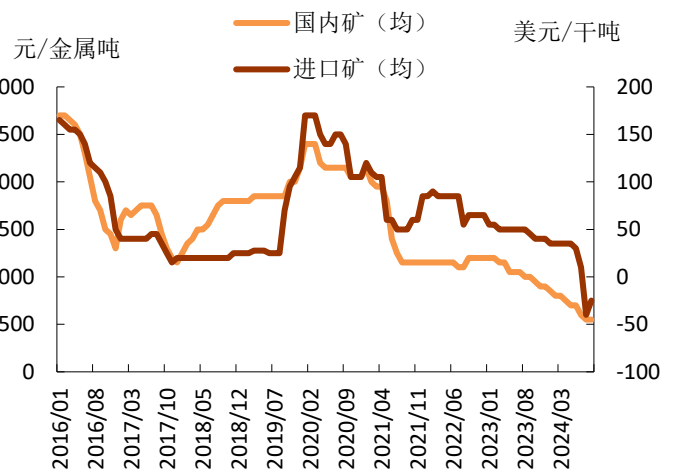


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

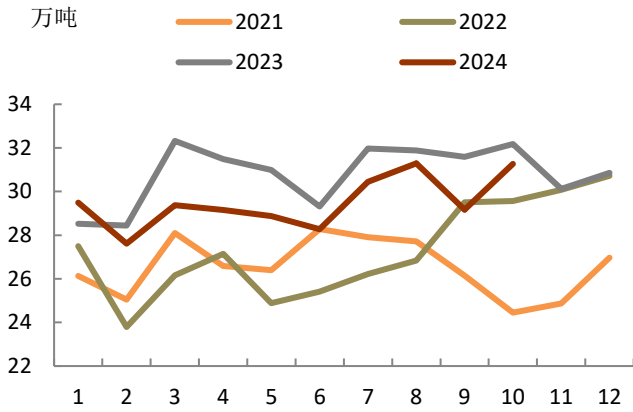


图表 10 铅矿加工费

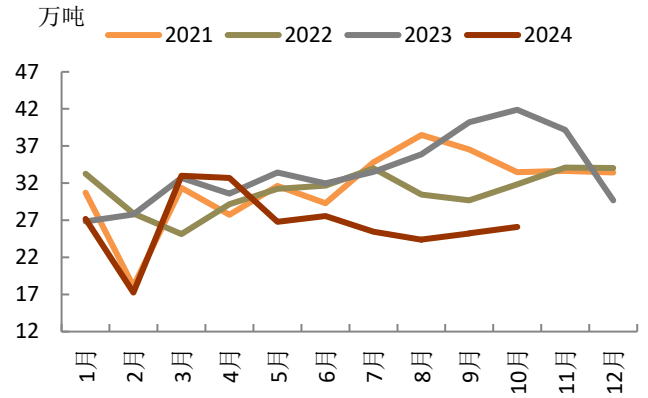


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量



图表 12 再生精铅产量

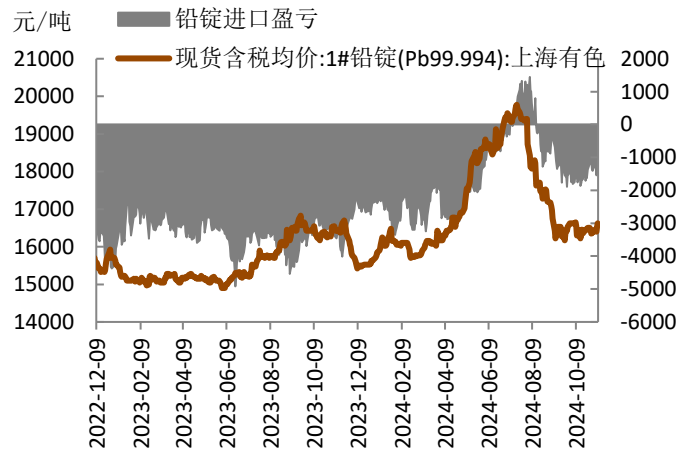


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。