

2024年12月2日

库存持续消化

铅价重心上移



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价重心延续上移。宏观面较平稳，美元高位调整，铅价上方压力放缓。
- 基本面看，12月国内外铅精矿月度加工费环比持平，年底铅矿需求较强，加工费难有明显提升。终端消费淡季，废旧电瓶报废量减少，同时再生铅炼厂减产，供需均弱，废旧电瓶价格稳中偏增，下方成本支撑依旧存在。冶炼端，原生铅及再生铅炼厂均有检修，江西广东原生铅炼厂检修，12月技改及常规检修炼厂较多。河北安徽地区受环保影响的再生铅尚未完全恢复，12月部分企业存年底常规检修，同时环保影响未完全消除，不过铅价上涨后炼厂利润修复，不排除出现延迟检修的情况。下游消费延续分化，汽车及储能板块需要平稳，电动自行车板块需求延续淡季特征，调研显示，部分电池企业年末有检修计划。不过，阶段性供应减弱，带动库存连续去化，绝对水平低于去年同期。
- 整体来看，环保影响余温尚存，再生铅炼厂未完全恢复生产，同时原生铅炼厂亦有检修，带动社会库存消耗，支撑铅价重心上移。12月供需两端均有减产计划，供需双弱，去库有望延续，将支撑铅价震荡偏强，上方压力上移至17600-17800元/吨附近。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：环保扰动结束，消费超预期下滑

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22日	11月29日	涨跌	单位
SHFE 铅	16925	17395	470	元/吨
LME 铅	2003	2081.5	78.5	美元/吨
沪伦比值	8.4	8.35	-0.05	
上期所库存	52796	48587	-4209	吨
LME 库存	275,800	271850	-3950	吨
社会库存	6.44	5.8	-0.64	万吨
现货升水	-175	-200	-25	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

上周沪铅主力 2501 合约期价重心稳步上抬，上方 17500 元/吨附近存在一定阻力，后半周期价涨势放缓，最终收至 17395 元/吨，周度涨幅 2.47%。周五期价窄幅震荡，收至 17395 元/吨。伦铅延续技术性反弹，期价站上 2050 美元/吨，最终收至 2081.5 美元/吨，周度涨幅 3.15%。

现货市场：截止至 11 月 29 日，上海市场驰宏铅 17300-17340 元/吨，对沪铅 2412 合约平水；红鹭铅 17270-17340 元/吨，对沪铅 2412 合约贴水 30-0 元/吨；江浙地区铜冠、江铜铅报 17320-17410 元/吨，对沪铅 2501 合约贴水 50-0 元/吨。沪铅维持高位盘整态势，持货商随行出货，且出货相对积极，报价升水再度下调，下游接货意愿一般，刚需采购。

库存方面，截止至 11 月 29 日，LME 周度库存 271850 吨，周度减少 3950 吨。上期所库存 48587 吨，较上周减少 4209 吨。截止至 11 月 28 日，SMM 五地社会库存为 5.8 万吨，较周一减少 0.53 万吨，较上周四减少 0.64 万吨。河北、安徽地区因雾霾影响减产的再生铅炼厂生产尚未完全恢复，同时江西、广东地区炼厂又检修检修，供应阶段收紧。下游继续消耗库存，但铅价上涨后采买节奏放缓，故库存降幅较前期放缓。

上周沪铅主力重心延续上移。宏观面较平稳，美元高位调整，铅价上方压力放缓。基本盘面看，12 月国内外铅精矿月度加工费环比持平，年底铅矿需求较强，加工费难有明显提升。终端消费淡季，废旧电瓶报废量减少，同时再生铅炼厂减产，供需均弱，废旧电瓶价格稳中偏增，下方成本支撑依旧存在。冶炼端，原生铅及再生铅炼厂均有检修，江西广东原生铅炼厂检修，12 月技改及常规检修炼厂较多。河北安徽地区受环保影响的再生铅尚未完全恢复，12 月部分企业存年底常规检修，同时环保影响未完全消除，不过铅价上涨后炼厂利润修复，

不排除出现延迟检修的情况。下游消费延续分化，汽车及储能板块需要平稳，电动自行车板块需求延续淡季特征，调研显示，部分电池企业年末有检修计划。不过，阶段性供应减弱，带动库存连续去化，绝对水平低于去年同期。

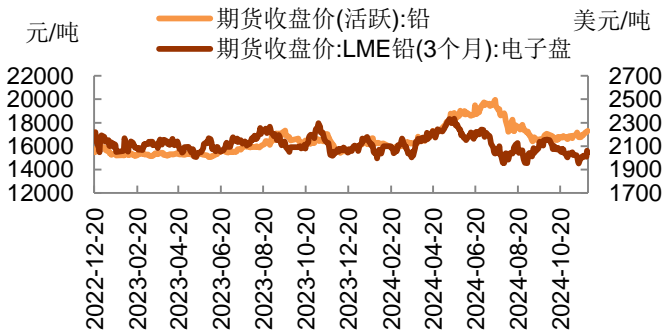
整体来看，美元高位调整，宏观压力阶段性减弱。环保影响余温尚存，再生铅炼厂未完全恢复生产，同时原生铅炼厂亦有检修，带动社会库存消耗，支撑铅价重心上移。12月供需两端均有减产计划，供需双弱，去库有望延续，将支撑铅价震荡偏强，上方压力上移至17600-17800元/吨附近。

三、行业要闻

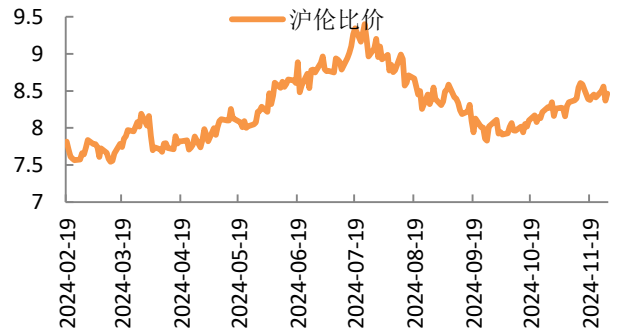
1、SMM：12月内外铅精矿加工费均值分别为600元/金属吨和-20美元/干吨，均值均环比持平。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

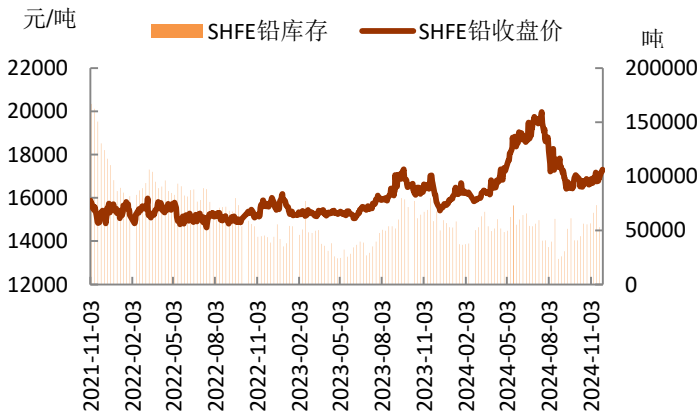


图表2 沪伦比值

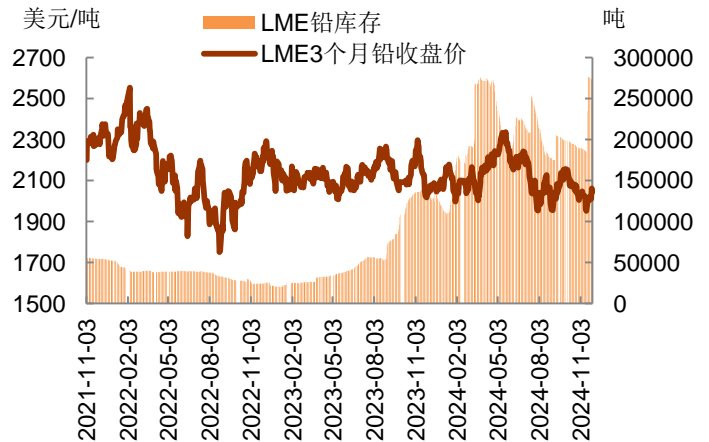


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

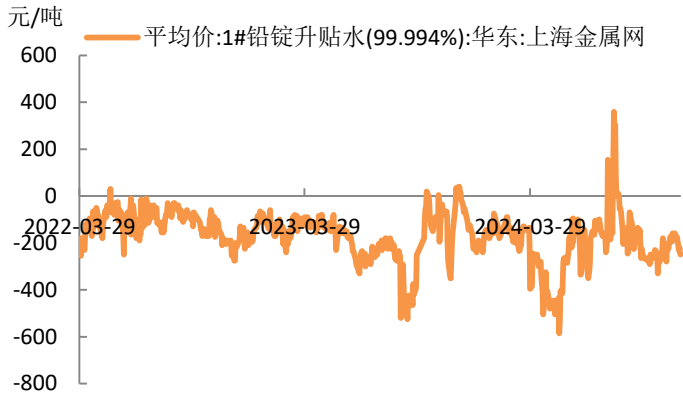


图表4 LME库存情况

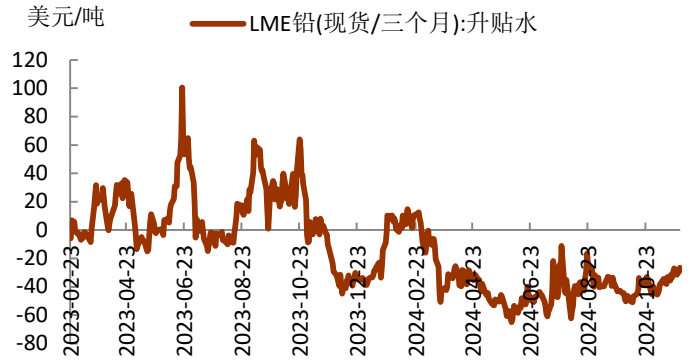


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

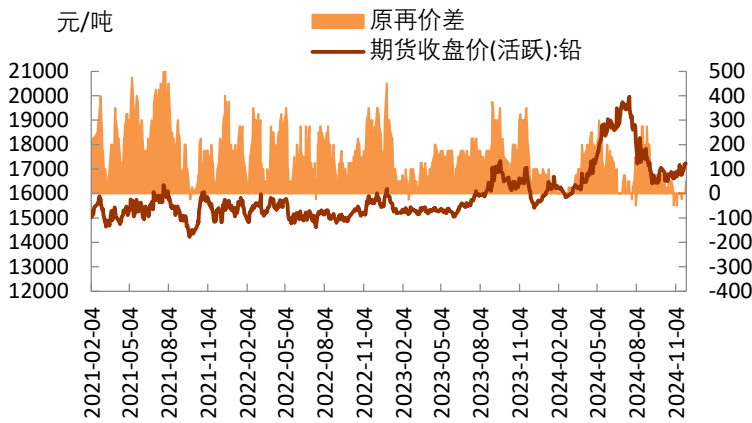


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

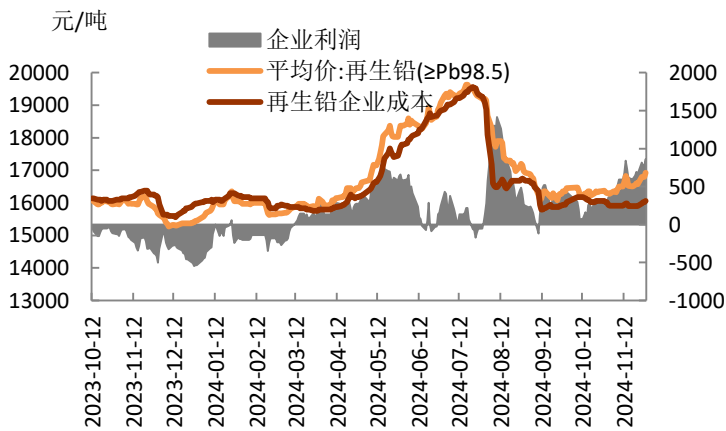


图表 8 废电瓶价格

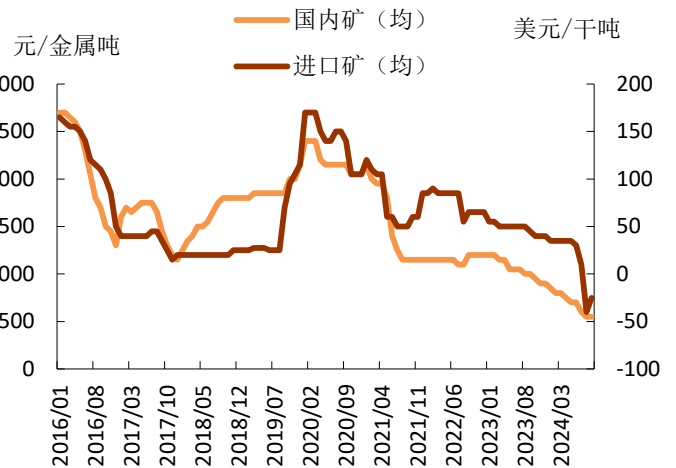


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

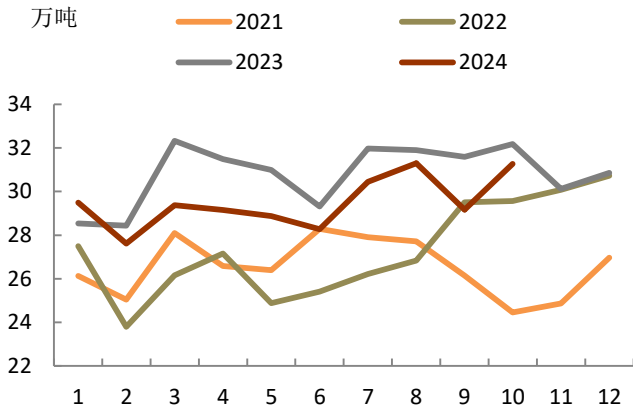


图表 10 铅矿加工费

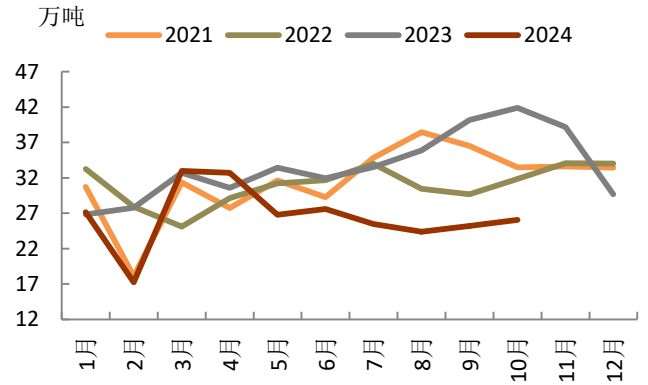


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量



图表 12 再生精铅产量

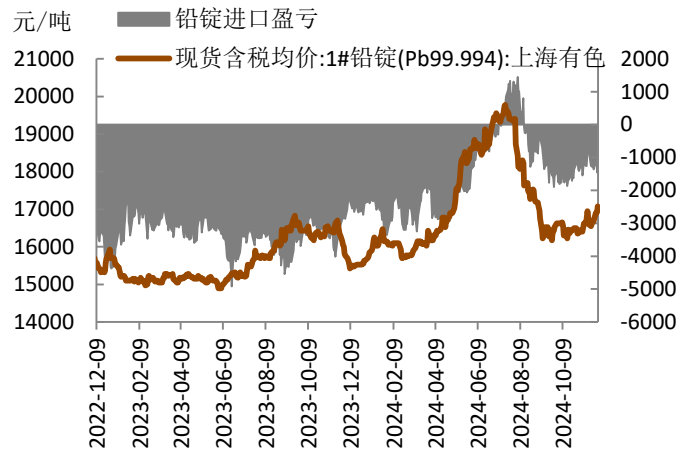


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。