

2024年12月9日

供应端恢复

谨防铅价冲高回落



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价先扬后抑。美国11月非农数据超预期，市场对美联储12月降息押注升温，美元先抑后扬。
- 基本面看，铅矿供应边际改善，国产矿周度加工费环比增加50元/金属吨至650元/金属吨，进口矿加工费环比持平于-20美元/干吨。冶炼端，11月电解铅产量延续环比增加，12月部分炼厂年底常规检修及炼厂设备升级整改，产量环比小降。再生铅方面，11月炼厂检修恢复及利润回升提升开工积极性，产量环比增加，12月部分炼厂月底检修，但更多炼厂因利润修复后提产，产量延续增势。需求端看，铅蓄电池消费平稳，且板块间延续分化，电动自行车消费维持淡季表现，汽车启动电池及储能电池需求保有韧性。原料上涨导致部分电池企业上调电池售价，企业原料库存水平中性偏低。
- 整体来看，美元高位调整对铅价构成一定支撑，矿端供应改善带动加工费环比小增，原生铅炼厂检复产并存，再生铅利润改善提产，供应总体增加，不过也需关注炼厂利润变化及环保潜在风险对生产干扰，消费较平稳，供需矛盾有限。期现价差扩大或令库存转增，短期铅价存在冲高回落风险。
- 策略建议：多单逐步止盈
- 风险因素：环保扰动再起，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29日	12月6日	涨跌	单位
SHFE 铅	17395	17770	375	元/吨
LME 铅	2081.5	2066.5	-15	美元/吨
沪伦比值	8.4	8.6	0	
上期所库存	48587	48266	-321	吨
LME 库存	271,850	271,375	-475	吨
社会库存	5.79	5.7	-0.09	万吨
现货升水	-240	-340	-100	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 合约期价先扬后抑，最终收至 17770 元/吨，周度涨幅 2.16%。周五期价震荡偏弱，收至 17670 元/吨。伦铅延续反弹，2100 美元/吨附近阻力增加，周五震荡回落，最终收至 2066.5 美元/吨，周度跌幅 0.72%。

现货市场：截止至 12 月 6 日，上海市场驰宏铅 17650-17700 元/吨，对沪铅 2412 合约平水；红鹭铅 17620-17700 元/吨，对沪铅 2412 合约贴水 30-0 元/吨；江浙地区铜冠、江铜铅报 17650-17755 元/吨，对沪铅 2501 合约贴水 50-30 元/吨。沪铅走势强劲，持货商随行报价，炼厂厂提货源报价坚挺，对 SMM1#铅均价升水出货，再生铅大贴水货源减少，下游企业按需采购，但高价成交较为困难。

库存方面，截止至 12 月 6 日，LME 周度库存 271375 吨，周度减少 475 吨。上期所库存 48266 吨，较上周减少 321 吨。截止至 12 月 5 日，SMM 五地社会库存为 5.7 万吨，较周一增加 0.01 万吨，较上周四减少 0.09 余吨。再生铅炼厂生产逐步恢复，下游刚需转向低价再生铅，去库进一步放缓。且期现价差拉大，持货商交仓意愿增加，库存存转增风险。

上周沪铅主力先扬后抑。美国 11 月非农数据超预期，市场对美联储 12 月降息押注升温，美元先抑后扬。基本面看，铅矿供应边际改善，国产矿周度加工费环比增加 50 元/金属吨至 650 元/金属吨，进口矿加工费环比持平于 -20 美元/干吨。冶炼端，11 月电解铅产量延续环比增加，12 月部分炼厂年底常规检修及炼厂设备升级整改，产量环比小降。再生铅方面，11 月炼厂检修恢复及利润回升提升开工积极性，产量环比增加，12 月部分炼厂月底检修，但更多炼厂因利润修复后提产，产量延续增势。需求端看，铅蓄电池消费平稳，且板块间延续分化，电动自行车消费维持淡季表现，汽车启动电池及储能电池需求保有韧性。原料上涨导致

部分电池企业上调电池售价，企业原料库存水平中性偏低。

整体来看，美元高位调整对铅价构成一定支撑，矿端供应改善带动加工费环比小增，原生铅炼厂检修复产并存，再生铅利润改善提产，供应总体增加，不过也需关注炼厂利润变化及环保潜在风险对生产干扰，消费较平稳，供需矛盾有限。期现价差扩大或令库存转增，短期铅价存在冲高回落风险。

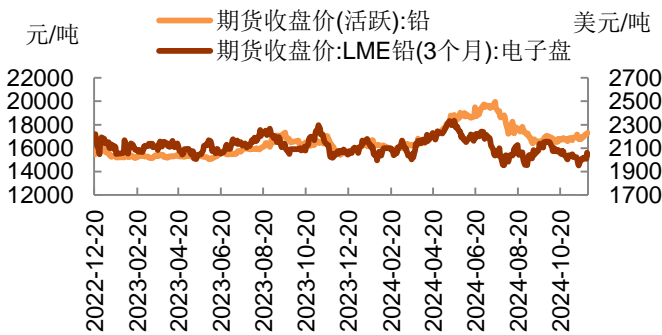
三、行业要闻

1、SMM: 11月电解铅产量32.99万吨，环比增加1.24万吨，预计12月产量32.79万吨，环比降幅0.63%。

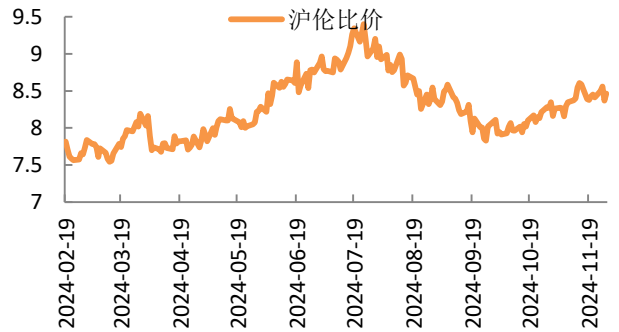
11月再生精铅产量26.88万吨，环比增加0.71万吨，预计12月产量环比增加2.61万吨。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

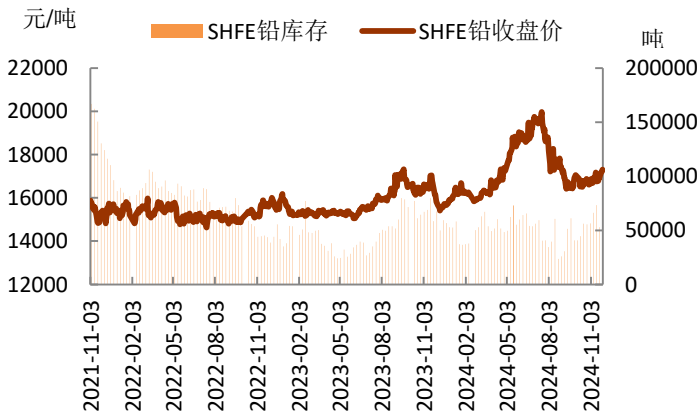


图表2 沪伦比值

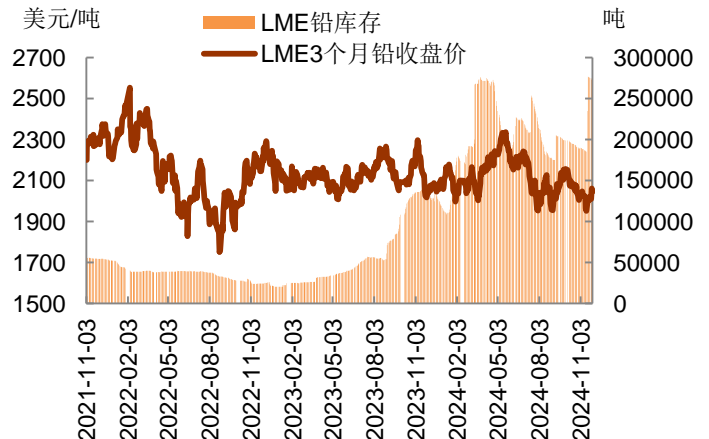


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

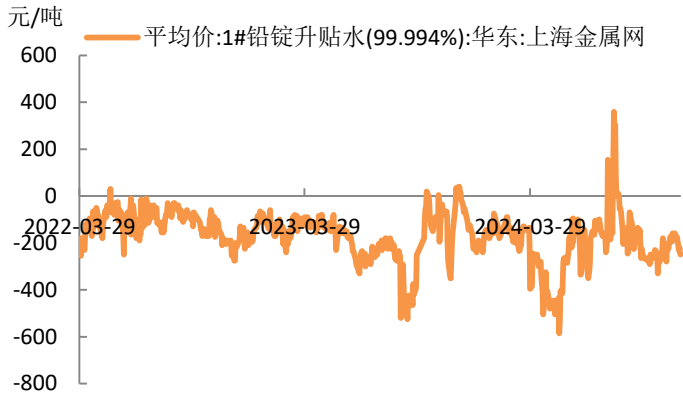


图表4 LME库存情况

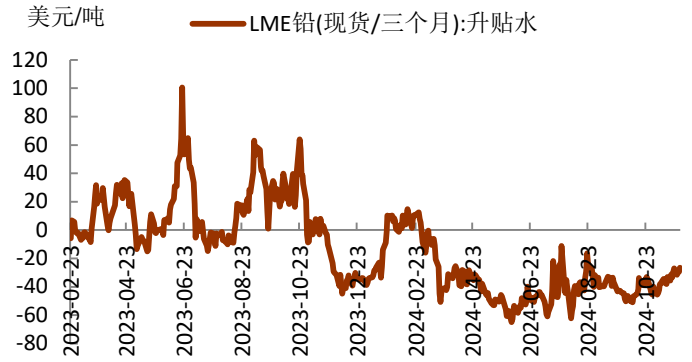


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

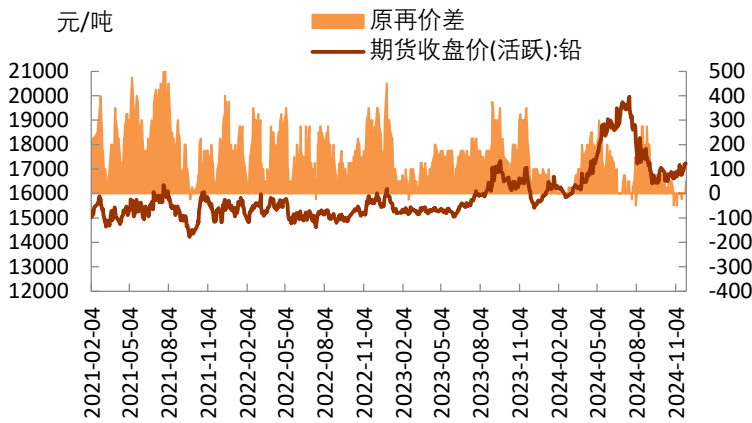


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

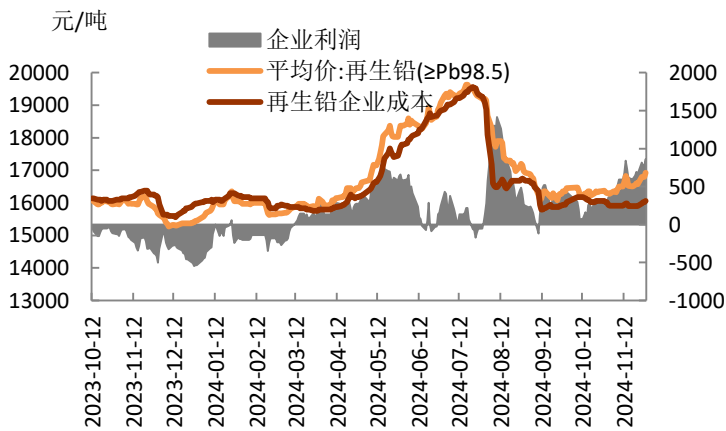


图表 8 废电瓶价格

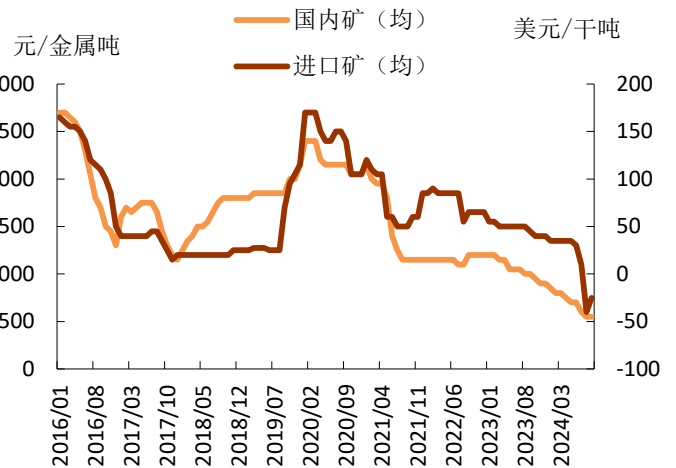


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



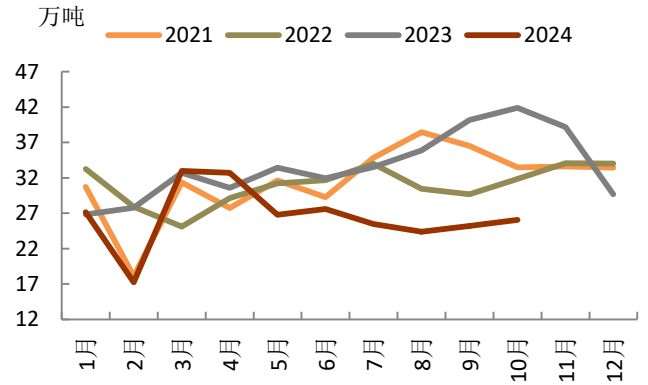
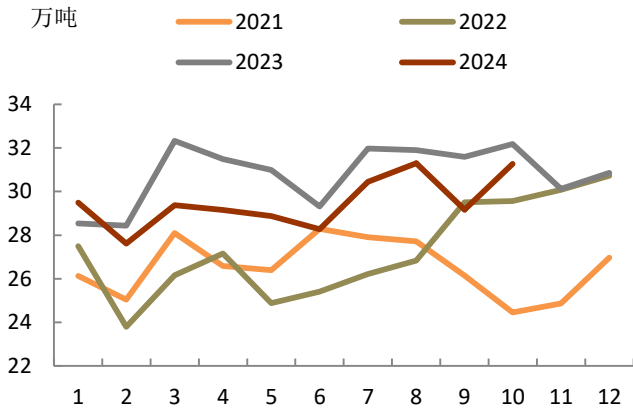
图表 10 铅矿加工费



数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

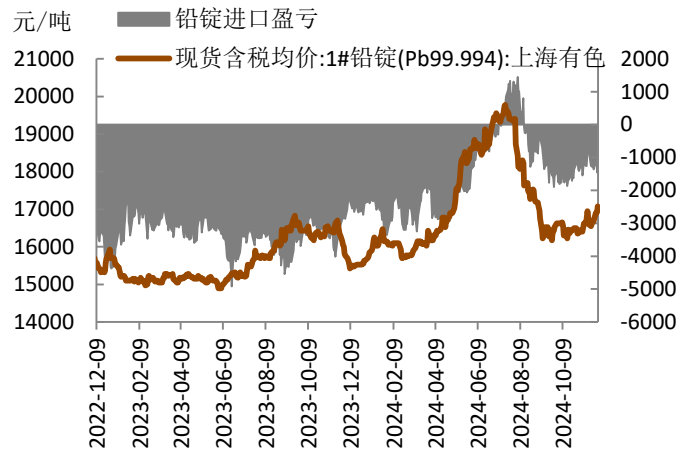
图表 12 再生精铅产量



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。