

2022年10月14日

星期五

铅价难现趋势行情

或维持区间震荡



联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

要点

●宏观面看，欧美抗通胀决心不改，流动性收紧预计依然较强，叠加经济衰退担忧升温下，金属上方存压力。

●供应端看，全球铅矿产量不及预期，全年维持供应偏紧格局。三季度铅矿进口增加，国内原料供应边际改善，带动原生铅产量增减。但四季度，北方矿山季节性检修下，原料供应难言宽松，叠加限电及疫情的潜在干扰，原生铅产量或温和增加。再生铅方面，废旧电瓶价格小幅回落叠加铅价回升，企业利润修复，减产企业有望复产，但四季度国内疫情或仍有反复，对企业生产及新增产能投产都构成一定扰动。

●需求端看，在流动性收紧及芯片供应紧张的背景下，海外需求承压，叠加内外比价处于高位，蓄电池出口预期减弱。国内在电动车换购潮及乘用车购置税减免的政策加持下，需求仍有较强韧性，但在锂电逐步替代下，需求增速仍偏低。

●整体来看，海外流动性收紧及经济衰退预期下，内外铅价上方存压力。国内供应端潜在干扰因素较多，或呈现温和增加，需求仍然保持一定韧性，但总体供过于求的格局难改。不过，铅价下方依然受到再生铅成本支撑。四季度，预期铅价难有趋势行情，或维持区间震荡，伦铅主要运行区间在1700-2200美元/吨，沪铅在14700-15600元/吨。

操作建议：区间波段操作

风险提示：宏观风险，供给超预期

目录

一、铅市行情回顾.....	4
二、铅基本面分析	4
2.1 铅矿供应情况	4
2.1.1 全球铅矿产量不及预期，供应呈现偏紧格局.....	4
2.1.2 四季度铅矿供应难言宽松，加工费上行空间有限.....	5
2.2 精炼铅供应情况	7
2.2.1 海外供应干扰因素增多，精炼铅产量或不及预期.....	7
2.2.2 限电解除原生铅产量大涨，出口提振有限.....	8
2.2.3 干扰因素较多，再生铅产量不及预期.....	9
2.3 精炼铅需求情况.....	11
2.3.1 全球精炼铅需求情况.....	11
2.3.2 国内精炼铅需求情况.....	12
2.4 内外库存较为平稳.....	14
三、总结与后市展望	15

图表目录

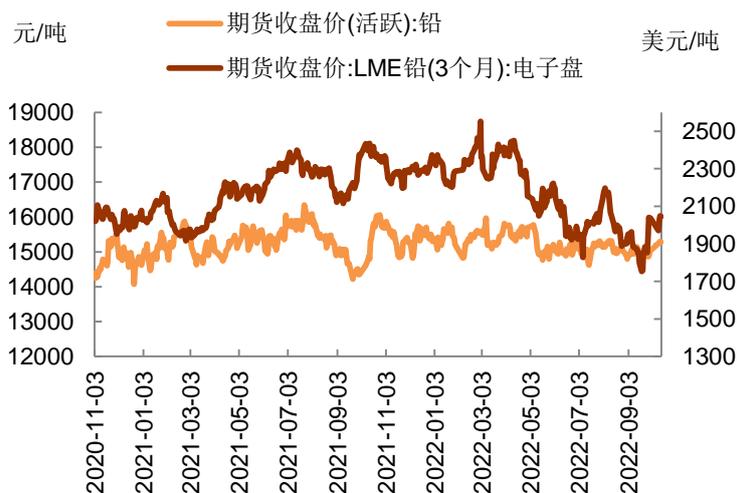
图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势	4
图表 2 全球铅矿月度产量	5
图表 3 秘鲁铅矿月度产量	5
图表 4 铅矿进口情况	6
图表 5 银铅矿进口情况	6
图表 6 国内矿山新增及扩建情况（万吨）	6
图表 7 内外铅矿月度加工费	6
图表 8 国内铅矿累计产量	6
图表 9 全球精炼铅月度产量	7
图表 10 原生铅大幅增加	8
图表 11 2022 年 Q1-Q2 新增产能运行情况（万吨）	8
图表 12 副产品硫酸价格走势	9
图表 13 副产品白银价格走势	9
图表 14 沪伦比值	9
图表 15 精炼铅出口情况	9
图表 16 再生铅产量情况	10
图表 17 原再价差情况	10
图表 18 废电池价格高位小幅回落	10
图表 19 再生铅企业利润情况	10
图表 20 2022 年再生铅计划新增产能（万吨）	11
图表 21 球精炼铅月度需求情况	12
图表 22 球精炼铅月度供需缺口情况	12
图表 23 全球汽车产量减量情况	12
图表 24 铅蓄电池周度开工率情况	13
图表 25 铅蓄电池出口情况	13
图表 26 汽车及新能源汽车产量情况	14
图表 27 两轮电动车销量情况	14
图表 28 LME 铅库存缓慢下滑	14
图表 29 上期所库存呈现降势	14
图表 30 社会库存先增后减	15

一、铅市行情回顾

三季度，沪铅主力期价整体处于区间14600-15500元/吨宽度震荡。7月上旬，在美联储激进加息预期下，美元表现强劲，铅价承压一路下探至14345元/吨。随着悲观情绪宣泄、国内供应端出现较多干扰及海外挤仓担忧再起等因素支撑，铅价低位反弹，重回震荡区间上沿。8月中旬，海外挤仓及国内限电影响缓和，铅价高位回落，在再生铅成本线附近寻得支撑。进入9月，供需两端在限电影响解除后均逐步恢复，但产业矛盾并不突出，铅价震荡区间收窄，截止至9月底，期价收至15030元/吨，季度降幅达1.64%。

相较于沪铅，伦铅波动明显偏大。7月上旬延续6月以来的跌势，中旬后，在市场暂时消化美联储加息影响下，期价反弹至6月中旬以来的技术性压力位，暂时放缓。随后市场对流动性收紧及海外经济衰退担忧升温，期价高位回落，9月底刷新年内低点至1746美元/吨，但随后受嘉能可评估其位于意大利炼厂可持续的消息提振，铅价大涨，最终收至1883美元/吨，季度跌幅2%。

图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、铅基本面分析

2.1 铅矿供应情况

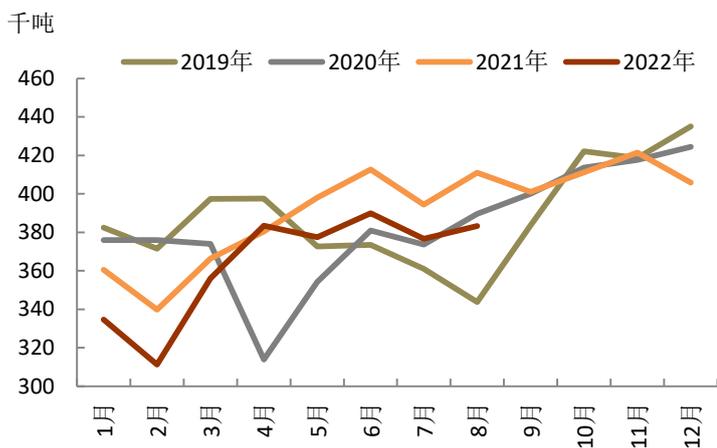
2.1.1 全球铅矿产量不及预期，供应呈现偏紧格局

根据 ILZSG 最新数据，2022 年 1-8 月全球铅矿累计产量达 290.9 万吨，累计同比减少 1.36%。

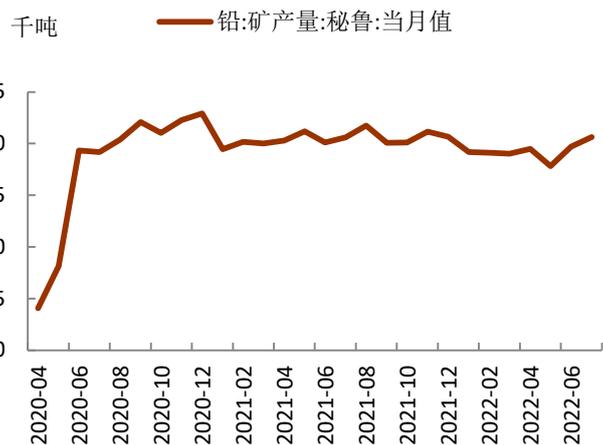
其中，作为主要铅矿生产国的秘鲁，1-7月累计产量为135万吨，累计同比减少4.82%。总的来看，疫情影响下，员工紧缺，叠加矿石品位下降及洪水等影响矿山生产，导致年初以来全年铅矿产出受限，矿端呈现供应偏紧格局。

对于全年而言，预计铅矿达471万吨，同比增速达2.9%。增量主要来源于澳大利亚、中国、印度和哈萨克斯坦。欧洲方面，尽管希腊产量下滑，但总产量仍会呈现上升态势。

图表2 全球铅矿月度产量



图表3 秘鲁铅矿月度产量



数据来源：ILZSG, iFinD, 铜冠金源期货

2.1.2 四季度铅矿供应难言宽松，加工费上行空间有限

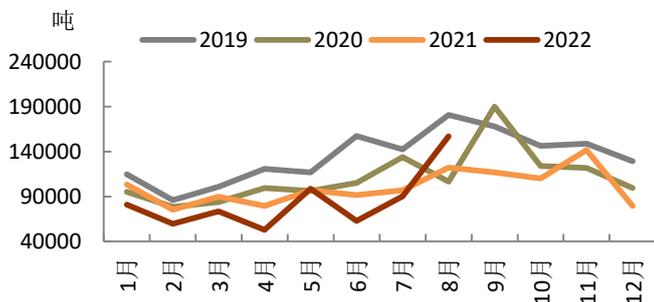
年初至今，前矿供应处于偏紧格局，进入三季度，供应压力有所缓解，内外铅矿加工费均环比小幅回升，SMM最新数据显示，10月国产加工费月度报价在1100-1300元/金属吨，进口加工费月度报价在50-60美元/干吨，均值环比均持平。

从进口情况来看，海关最新数据显示，2022年8月进口铅精矿15.71万实物吨，环比增加74%，同比增加30%。1-8月累计进口铅精矿达67.6万实物吨，累计同比下滑10.34%。6月沪伦比值攀升，精矿进口窗口开启，国内买家纷纷点价采购，铅精矿进口逐渐到港。尽管7月底至8月中旬比价跳水，但未对铅矿进口产生明显影响，进口铅矿持续到港。此外，近年炼厂为了保证正常生产，对运营方式及原料元素比例进行了调整，越来越多的铅精矿通过银精矿的名义进口。海关数据显示，8月银铅矿进口15.7万吨，同比增150.5%。1-8月银铅矿累计进口量达89.24万吨，累计同比增加37.21%。1-8月铅矿及银铅矿累计进口量达156.84万吨，累计同比增加11.7%。

整体来看，四季度北方高海拔地区矿山存季节性检修预期，南方部分矿山因证件问题及上半年雨季矿区被水淹生产暂停，预计到11月份恢复产能，其余多数矿山按计划正常生产。在人民币贬值预期下，比价有望维持高位，叠加炼厂四季度存冬储需求，有望继续带动铅矿

进口增加。总体而言，四季度国内铅矿总供应难言宽松，加工费上行空间有限。

图表 4 铅矿进口情况



图表 5 银铅矿进口情况



数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 6 国内矿山新增及扩建情况（万吨）

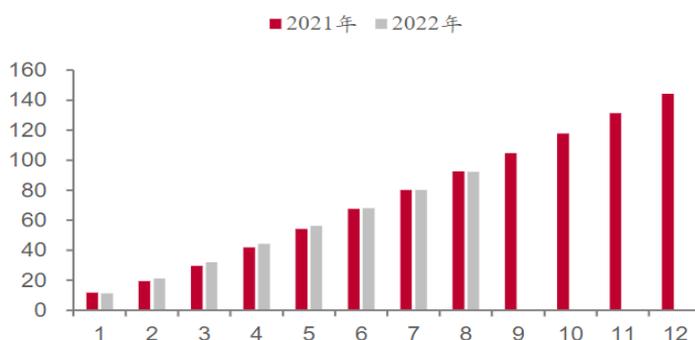
地区	矿山	投产时间	新增产量	备注
湖南	湖南宝山	2021 年提产	0.4	2020 年 10 月投产
西藏	查个勒铅锌矿	2021 年	0.4	年采选 39 万吨
西藏	柯月铅多金属矿	2021 年	0.4	年采选 40 万吨
内蒙古	国金矿业八岔沟西	2019 年 4 月	0.35	二期
内蒙古	克什克腾油房西银铜铅锌矿	2019 年 3 月	0.07	2021 年由 30 万吨/年扩建至 60 万吨/年
	2021 年合计		1.55	
内蒙古	银漫	2020 年 10 月	0.25	正产提产
河南	河南火恩德矿业	2021 年底扩建	0.5	2021 年完成 2 处矿山采矿许可及初勘探
青海	都兰多金属矿	2022 年下半年	0.3	选厂扩建投产
	2022 年小计		1.05	

数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 7 内外铅矿月度加工费



图表 8 国内铅矿累计产量



数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

2.2 精炼铅供应情况

2.2.1 海外供应干扰因素增多，精炼铅产量或不及预期

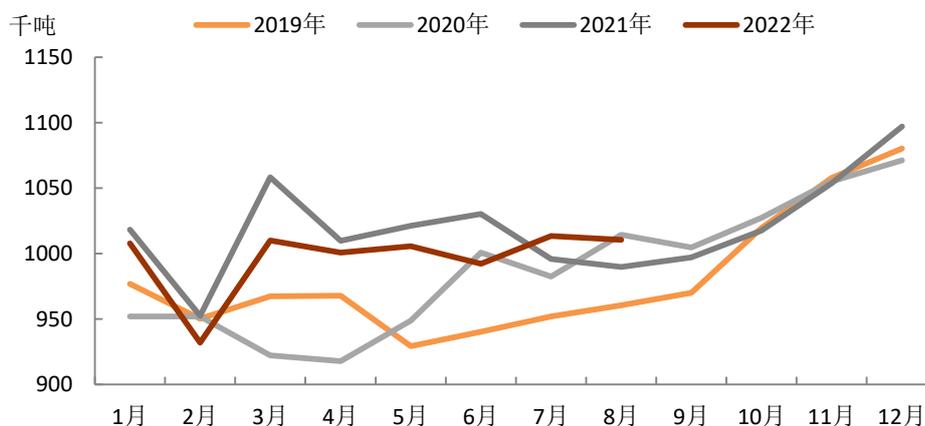
ILZSG 数据显示，2022 年 1-8 月精炼铅累计产量达 808.7 万吨，累计同比减少 1.87%，主要是由于比利时、中国、德国、韩国、乌克兰和美国产量减少。

尽管欧洲能源价格高企，但相较于锌而言，铅冶炼厂影响较小，主要源于铅炼制每吨金属消耗约 800 千瓦时，而锌炼制每吨金属消耗 4750 千瓦时。不过，持续高企的能源价格也正在对铅冶炼产生影响。全球最大的铅回收商 Ecobat Technologies 9 月暂停了位于意大利帕德诺 (Paderno) 和马尔西亚尼斯 (Marcianise) 的工厂的生产，导致每年 8 万吨铅的供应减少。同时 9 月底，嘉能可称因电力价格高企，正在评估其位于意大利的 Portovesme 工厂铅业务的可持续性。10 月初，新星宣布将在澳洲的 Port Pirie 铅冶炼厂关闭 55 天，以节省资本支出，据悉 2018 年该厂的铅产量为 16 万吨。

此外，年初至今俄乌冲突下，两地部分铅冶炼厂生产因战争中断，如乌克兰的 Kostiantynivka、俄罗斯的 Vinnytsia 冶炼厂，去年年产量分别为 1.1 万吨和 1.7 万吨。北美地区炼厂生产也受到扰动，其中 Penoles 旗下墨西哥 Herradura 冶炼厂由于出现意外停产检修；Teck 公司位于加拿大西部的 Trail 冶炼厂精铅产量也有所下滑。亚洲地区来看，韩国因原料废电瓶进口困难而导致产量下滑。此外，

另外，德国 Ecobat Resources Stolberg 铅冶炼厂（年产 11 万吨/年）自 2021 年 7 月遭遇洪水后仍处停产状态，尽管修复工作已完成，但目前托克仍在等待监管部门批准其收购该厂以重启生产。整体来看，海外供应端扰动增加，叠加部分炼厂复产进度偏慢，四季度海外铅锭供应增量将不及预期。

图表 9 全球精炼铅月度产量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2.2.2 限电解除原生铅产量大涨，出口提振有限

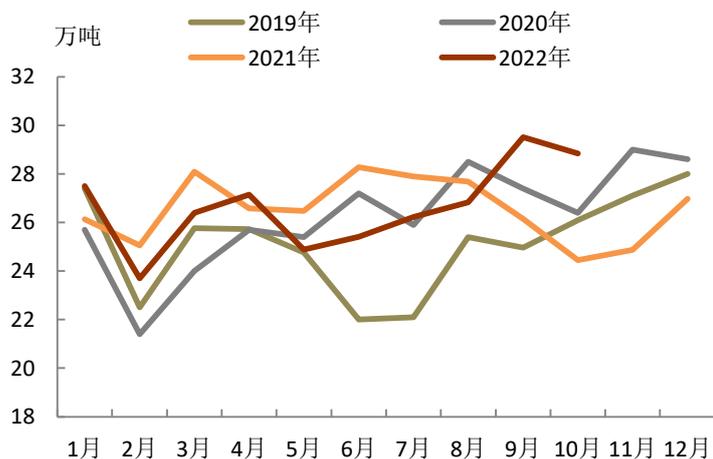
SMM 数据显示，9 月电解铅产量 29.51 万吨，环比上升 9.97%，同比上升 12.83%，单月产量为今年最高。1-9 月累计同比降幅收窄至 1.99%。9 月份各地限电解除，湖南、河南等地铅冶炼企业生产恢复；同时如兴安银铅、红铅有色等冶炼企业检修后恢复。同时，国内铅矿供应边际改善，部分炼厂考虑到全年产销计划，9 月出现冲产。此外，万洋技改后达产，湖南华信的陕西工厂放量，也带来一定增量。

对于四季度，在原料供应边际改善的情绪看，各大企业年末冲击冲量的计划或将延续，带来增量。与此同时，部分炼厂也将存在一些常规检修，如云南蒙自、西部矿业等 10 月进入检修；此外，国内疫情仍有反复的可能，运输受阻下，或对当地炼厂生产构成一定阻碍；另外，四季度，云南处于枯水期，限电也将一定程度上抑制当地炼厂产量释放。总体而言，预计四季度原生铅产量或高位小幅回落，月度产量或在 27-29 万吨左右。

进出口方面来看，8 月精炼铅出口量为 1119.02 吨，1-8 月累计出口量达 9.19 万吨，而去年同期仅为 5738 吨。目前在内强外弱的影响下，比价出现快速拉升，精炼铅出口受到一定抑制。四季度，预计比价回落空间有限，精炼铅出口难有较好表现，但出口方面需求仍存在，比价收窄后仍能带动部分出口量。

从新投产的情况看，2022 年起，驰宏锌锗旗下呼伦贝尔 6 万吨电解铅产品已生产；3 月河南秦岭冶炼厂粗铅冶炼投产后直接进入市场销售，取消了电解铅生产计划；中金岭南 10 万吨电解铅闲置产能 10 万吨已于 5 月底复产。

图表 10 原生铅产量大幅增加

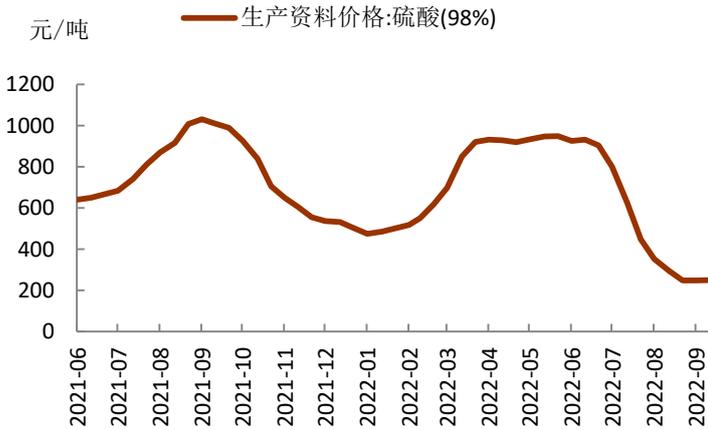


图表 11 2022 年 Q1-Q2 新增产能运行情况 (万吨)

企业	产能	备注
湖南水口山	6	2021 年 12 月, 新增 6 万吨粗铅产能
驰宏锌锗-呼伦贝尔	6	在已有粗铅产能上增加电解铅产能, 已投产
广西富生	6	闲置产能计划 2 月复产, 目前调试阶段
河南秦岭	2	新产线 3 月投产
中金岭南	10	闲置产能 10 万吨已于 5 月下旬复产
合计	30	一季对于度已运行 20 万吨, 二季度 10 万吨

数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 12 副产品硫酸价格走势



图表 13 副产品白银价格走势



数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 14 沪伦比值



图表 15 精炼铅出口情况



数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

2.2.3 干扰因素较多，再生铅产量不及预期

近年处于再生铅投产周期，产能目前已超 900 万吨，产量也逐年增加。SMM 数据显示，9 月再生铅产量 32.72 万吨，环比减少 6.41%，同比减少 11.28%。1-9 月累计产量 312.62 万吨，累计增加 5.22%。8 月底铅价大跌，再生铅企业因亏损陆续减产，进入 9 月，铅价维持低位，减产企业未现复产。同时，安徽有大型炼厂因设备问题生产减半，持续至 9 月下旬，河南也有炼厂因设备故障停产半月；且 9 月下旬安徽界首区出现疫情，导致当地炼厂减产，叠加部分炼厂常规检修，导致 9 月产量环比降幅较大。

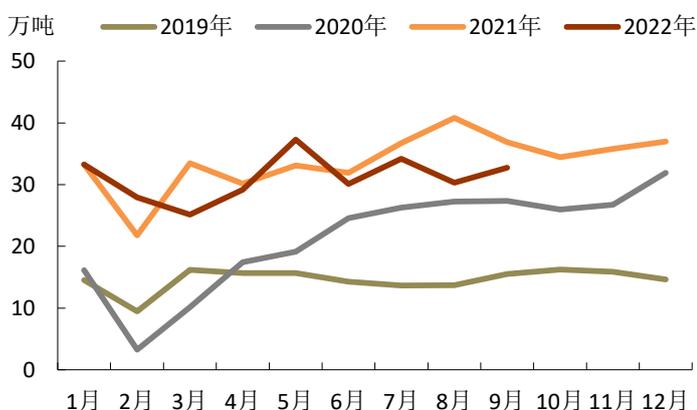
10 月预计产量环比增加，一方面安徽界首疫情结束，炼厂生产恢复，但安徽太和县疫情严重，有两家炼厂减产，9 月检修的安徽大华有望在 10 月下旬恢复生产，总的看安徽地区供应存恢复预期。另一方面，河北、河南、宁夏及江西检修、技改、故障炼厂均有恢复预期，

且铅价低位回升后，检修企业有望复产带来增量。对于 11、12 月而言，国内仍存疫情的潜在干扰，或再度干扰企业生产。预计生产维持温和增加，难有大幅提升。

从企业利润情况来看，8 月底以来企业利润逐步修复，一方面，原料废旧电瓶价格高位小幅回落，另一方面，铅价自 8 月底触底后逐步回升。进入 10 月，铅价大幅反弹至 15200 元/吨附近，同时废旧电瓶回升幅度有限，企业利润快速修复，前期减产炼厂存复产预期。

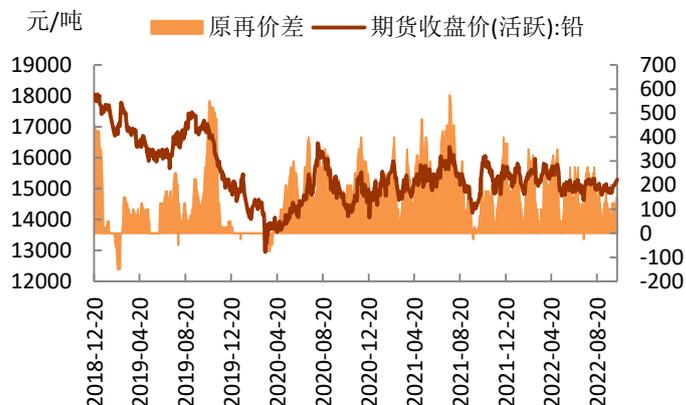
整体来看，今年以来再生铅生产扰动因素较多，企业开工率多维持在 30-45%之间，低于往年同期开工水平，产量增速不及预期。不过，计划投产项目依然较多，中长期看，产能压力仍不容小觑。

图表 16 再生铅产量情况



数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 17 原再价差情况



图表 18 废电池价格高位小幅回落



数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 19 再生铅企业利润情况



图表 20 2022 年再生铅计划新增产能（万吨）

企业名称	废电瓶处理能力	再生铅产能	投产时间	备注
双登天鹅冶金江苏	9	6	2022 年一季度	2021 年投产，2022 年 5 月日产达 300 吨
四川正祥环保技术	10	8	2022 年一季度	2021 年建成，2022 年运行
重庆吉鑫再生资源	-	12	2022 年一季度	2021 年建成，2022 年运行
河北雄泰再生资源	30	20	2022 年二季度	2022 年 5 月进入设备调试阶段
邢台松赫环保科技	30	20	2022 年二季度	2022 年 6 月试运行，8.4 万吨老厂替换成 20 万吨新厂
天津东邦铅资源	16	10	2022 年	2021 年建成，2022 年运行
广西晨宇环保科技	30	18	2022 年四季度	拟建设年处理 80 万吨铅锑锡有色金属危险废物综合利用生产线，一期年处理 20 万吨废电池、3.5 万吨铅渣、1.5 万吨铅泥；二期年处理 10 万吨废电池、1.75 万吨铅渣、0.75 万吨铅泥、0.1 万吨阳极泥、0.2 万吨分银渣
江苏天能资源循环科技	25	15	2022 年四季度	2022 年 10 月底竣工
山东浩威新能源科技	20	12	2022 年四季度	2021 年投建，2022 年投产
小计		121		

数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

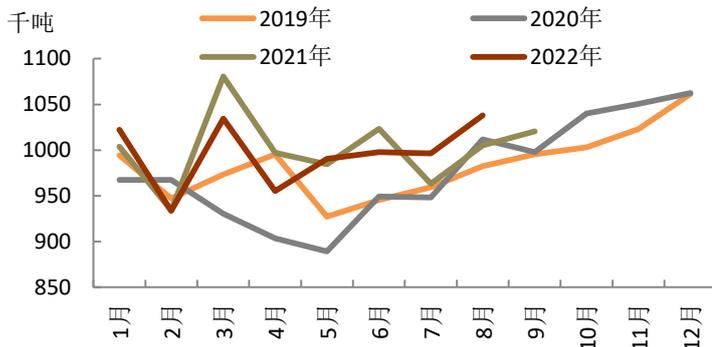
2.3 精炼铅需求情况

2.3.1 全球精炼铅需求情况

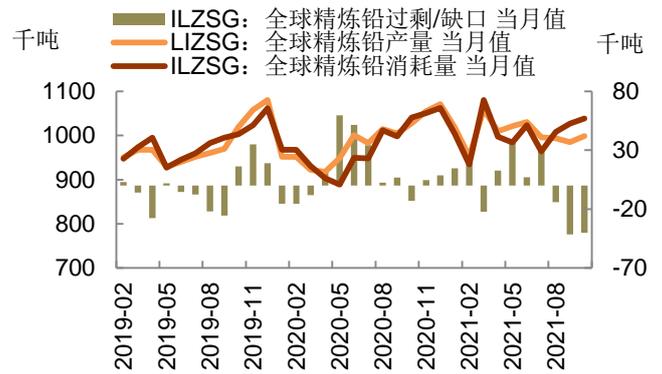
ILZSG 数据显示，2022 年 1-8 月精炼铅累计消费量达 811.2 万吨，累计同比减少 0.45%。1-8 月，全球铅市供应过剩 2.5 万吨，去年同期为过剩 9.2 万吨。

海外铅消费直接挂钩汽车产业，据汽车行业数据预测公司 AFS 最新数据，截至 9 月 25 日，由于芯片短缺，今年全球汽车市场累计减产约 337.68 万辆汽车，预计到今年年底，全球汽车市场累计减产量将攀升至 399.51 万辆，高于此前预期。主要受芯片短缺和新冠疫情的持续影响，同时还面临着俄乌局势升级、原材料价格上涨及零部件短缺等挑战。而海外汽车产量下滑，将直接导致新车配套的铅蓄电池需求减少，但仍将保持一定韧性。同时，进入四季度，全球气温下降，电池更换需求进入高峰期，综合来看，我们认为四季度海外铅需求不宜过分悲观。

图表 21 球精炼铅月度需求情况

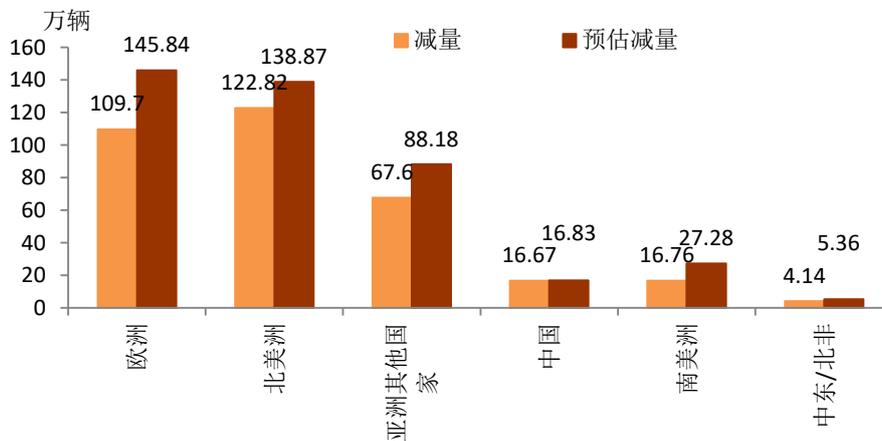


图表 22 球精炼铅月度供需缺口情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 23 全球汽车产量减量情况



数据来源: AFS, 铜冠金源期货

2.3.2 国内精炼铅需求情况

从国内铅消费结构来看, 铅市初级消费主要集中在铅酸蓄电池行业, 占到了铅总需求量75%-80%。8月以来, 铅蓄电池需求步入传统旺季, 但旺季表现平平, 不过进入9月, 旺季特征显现, 受终端订单增加带动, 蓄电池企业开工环比回升, 且高于近年同期水平。据悉, 9月底部分大中型企业出现订单缺货的显现, 为了尽快交付订单, 企业国庆长假放假较少, 旺季的延后体现也是支撑近期铅价的一方面因素。四季度来看, 电动车电池需求高峰过去, 但随着天气转凉, 汽车电池更换需求有望增加, 同时国内汽车购置税减半政策延续至年底, 汽车配套电池需求也将延续带来一定增量, 预计蓄电池企业开工仍有望维持较高水平。

此外, 从电池出口情况看, 1-8月累计出口量14774万个, 累计同比增加21.9%。上半年, 沪伦比价总体维持低位, 电池企业出口利润可观, 带动电池出口量增加, 但进入8月, 沪伦

比价逐步扩大，蓄电池出口利润收窄，甚至一度转为负值，电池出口企业订单减少，导致电池当月降幅较大，不过从1-8月累计数据看，电池出口仍表现强劲，对铅价带来一定支持。不过四季度看，考虑到海外流动性延续收紧，金属压力仍存，不过在人民币贬值预期下，国内或相对抗跌，内外比价预计维持偏高水平，抑制电池出口，四季度出口提振或边际减弱。

从终端需求来看，疫情影响减弱叠加政策刺激下，国内三季度汽车产销呈现较快恢复势头。中汽协数据显示，1-9月汽车产销分别达到1963.2万辆和1947万辆，同比增长7.4%和4.4%。源于5月下旬以来陆续出台一系列稳增长、促消费政策，其中购置税减半政策更是极大地激发了市场活力，有效助力汽车行业走出低谷，呈现出恢复增长态势。与此同时，新能源汽车产销延续高增速。1-9月，新能源汽车产销分别达到471.7万辆和456.7万辆，同比增长1.2倍和1.1倍，市场占有率达到23.5%，维持较高水平。四季度看，在政策持续影响下，汽车产销仍有望延续较快增长，不过新能源汽车市场占有率维持高位下，锂电池对铅蓄电池的替代性仍不容忽视。

两轮电动车方面，2019年4月15日《新国标》正式实施，存3-5年过渡期管理，今年又有多个城市过渡期降至，迎来新车换购小高峰。据艾瑞咨询数据显示，预计今年销量有望同比增9.8%至4500万辆。此外，今年出口也异常火爆，海关数据显示，1-7月，我国两轮电动车出口额达206.3亿元人民币，同比上涨超9%。尽管目前，电动自行车板块，锂电池渗透率也达到20%以上，但锂电池安全性能不高，且价格昂贵。目前，以天能、超威为代表的电池厂开始联合整车企业对电池和新国标电动车进行优化调整，将钢管车架替换为更为轻量化的铝合金车架，且使用石墨烯等复合材料大力提升铅酸电池密度。一旦这种铅酸长续航国标车落地，铅蓄电池将大大再度大大提高市场占有率。

总的来看，四季度电动自行车产销高峰后，对需求提振有望转向平稳，但汽车消费延续向好预期，将给予消费支撑。不过，内外比价维持高位的预期下，电池出口难维持高增速，提振或减弱。从中长期角度看，汽车及电动车板块，锂电的渗透率逐年增加，对传统铅蓄电池的需求存挤出效应。但也需关注，新项目研发落地，对谦虚电锤需求带来的潜在增长。

图表 24 铅蓄电池周度开工率情况

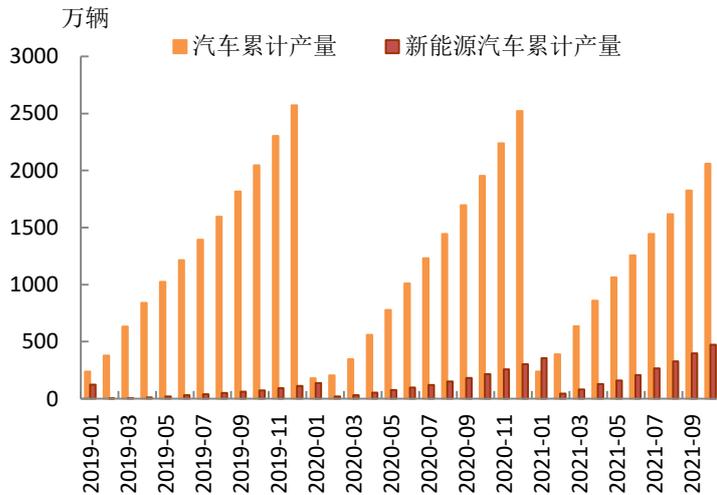


图表 25 铅蓄电池出口情况

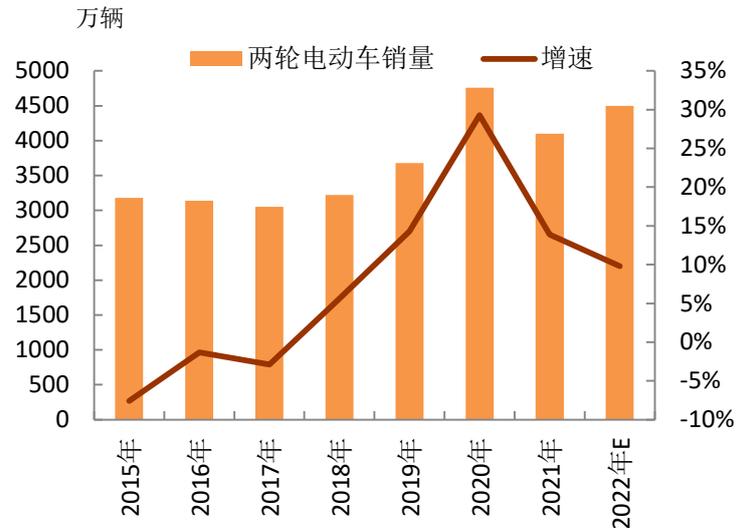


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 26 汽车及新能源汽车产量情况



图表 27 两轮电动车销量情况



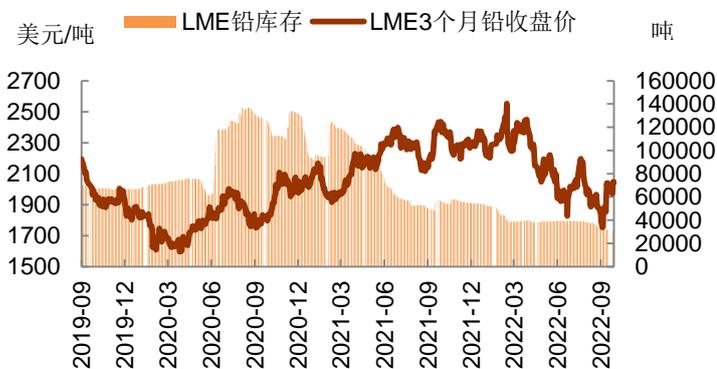
数据来源：iFinD，艾瑞咨询，铜冠金源期货

2.4 内外库存较为平稳

三季度 LME 库存总体延续缓慢下滑态势，截止至 9 月底库存降至 3.19 万吨，较 6 月底减少 7475 吨。不过，低位支撑有所钝化，挤仓担忧展暂缓。上期所库存也呈现降势，截止至 9 月底报 5.39 万吨，较 6 月底减少 2.42 万吨。社会库存呈现先增后减，SMM 数据显示，截止至 9 月底，库存降至 6.6 万吨，较 6 月底减少 1.88 万吨。

整体来看，海外显性库存偏低，国内库存维持偏高，但总体呈现震荡回落。三季度，国内供应端存在一定扰动，叠加需求处于旺季，带动库存去化。四季度看，海外炼厂减产及需求存韧性下，库存或维持低位。国内在供应增加及需求临近旺季尾声的预期下，库存或呈现小幅累库。

图表 28 LME 铅库存缓慢下滑

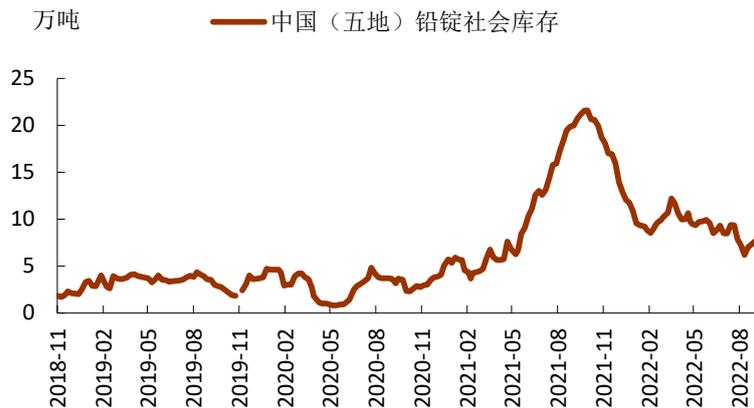


图表 29 上期所库存呈现降势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 30 社会库存先增后减



数据来源：SMM，铜冠金源期货

三、总结与后市展望

宏观面看，欧美抗通胀决心不改，流动性收紧预计依然较强，叠加经济衰退担忧升温下，金属上方存压力。

供应端看，全球铅矿产量不及预期，全年维持供应偏紧格局。三季度铅矿进口增加，国内原料供应边际改善，带动原生铅产量增减。但四季度，北方矿山季节性检修下，原料供应难言宽松，叠加限电及疫情的潜在干扰，原生铅产量或温和增加。再生铅方面，废旧电瓶价格小幅回落叠加铅价回升，企业利润修复，减产企业有望复产，但四季度国内疫情或仍有反复，对企业生产及新增产能投产都构成一定扰动。

需求端看，在流动性收紧及芯片供应紧张的背景下，海外需求承压，叠加内外比价处于高位，蓄电池出口预期减弱。国内在电动车换购潮及乘用车购置税减免的政策加持下，需求仍有较强韧性，但在锂电逐步替代下，需求增速仍偏低。

整体来看，海外流动性收紧及经济衰退预期下，内外铅价上方存压力。国内供应端潜在干扰因素较多，或呈现温和增加，需求仍然保持一定韧性，但总体供过于求的格局难改。不过，铅价下方依然受到再生铅成本支撑。四季度，预期铅价难有趋势行情，或维持区间震荡，伦铅主要运行区间在 1700-2200 美元/吨，沪铅在 14700-15600 元/吨。

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

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

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

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

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。