2024 年 3 月 11 日

铅价重心上移

高度不宜过分乐观

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价震荡重心碎步上移。宏观面看，美国 2 月非农数据喜忧参半，美元探底回升，国内两会基调中性偏多，市场情绪偏暖。
- 基本面看，海外澳大利亚、南非矿山有扰动，国内两会限制北方部分矿山生产恢复，铅矿原料维持偏紧，加工费难改低位态势。废旧电瓶延续小幅上涨，回升市场已复工，下游补库需求较强下，价格仍有上涨空间。冶炼端看，2 月原生铅产量 27.61 万吨，产量如期下降。3 月湖南腾驰、金贵银业停产检修，3 月下旬及月底复产，河南豫光计划 3 月下旬检修一条生产线，复产时间尚不确定，减复产并存，预计产量环比增万吨。再生铅方面仍以复产扩建为主，其中江西源丰产能扩建项目 3 月投产，广西震宇月初复产。需求端看，铅蓄电池企业订单有所恢复，经销商按需补库，考虑到消费临济传统淡季，终端对电池采购仍偏谨慎。
- 整体来看，宏观面偏好，基本面看，原生铅炼厂减复产并存，再生铅炼厂供应恢复为主，供应逐步增加，需求不温不火，且临近传统消费淡季，改善预期或有限。短期宏观偏好带动铅价重心碎步上移，然供需面提振相对有限，铅价高度不宜过分可观，上方暂关注 16400 元/吨附近压力。

- 策略建议：区间操作
- 风险因素：宏观风险，消费恢复不及预期

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
021-68555105
huang.lei@jyqh.com.cn
从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧
021-68555105
gao.h@jyqh.com.cn
从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建
021-68555105
wang.gj@jyqh.com.cn
从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	3月1日	3月8日	涨跌	单位
SHFE 铅	15970	16220	250	元/吨
LME 铅	2038	2100	62	美元/吨
沪伦比值	7.8	7.7	0	
上期所库存	52892	62810	9918	吨
LME 库存	179,250	191,575	12325	吨
社会库存	5.96	6.48	0.52	万吨
现货升水	-195	-190	5	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 2404 合约期价延续震荡上行，站稳万六一线，最终收至 16220 元/吨，周度涨幅 1.57%。周五夜间横盘，收至 16170 元/吨。伦铅企稳回升，周五冲高回落，最终收至 2100 美元/吨，周度涨幅 3.04%。

现货市场：截止至 3 月 8 日，上海市场驰宏铅 16075-16095 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 0-20 元/吨；江浙地区江铜、济金铅 16105-16125 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 30-50 元/吨。沪铅呈偏强震荡态势，持货商报价随行就市，同时炼厂厂提货源多以小升水报价，而再生铅转向贴水报价，下游按需采购且长单采购居多。

库存方面，截止至 3 月 8 日，LME 周度库存 191575 吨，周度增加 12325 吨。上期所库存 62810 吨，较上周增加 9918 吨。截止至 3 月 7 日，SMM 五地社会库存为 6.48 万吨，较周一增加 0.41 万吨，周度环比增加 0.52 万吨。铅价站上万六一线，炼厂积极出货，部分地区升水下调或扩贴水的情况下，下游按需采购更倾向于炼厂货源。同时，期现价差扩大，部分地区超 200 元/吨，持货商移库交仓，炼厂厂库陆续转移至交割库，社会仓库亦维持涨势。

上周沪铅主力期价震荡重心碎步上移。宏观面看，美国 2 月非农数据喜忧参半，美元探底回升，国内两会基调中性偏多，市场情绪偏暖。基本面看，海外澳大利亚、南非矿山有扰动，国内两会限制北方部分矿山生产恢复，铅矿原料维持偏紧，加工费难改低位态势。废旧电瓶延续小幅上涨，回升市场已复工，下游补库需求较强下，价格仍有上涨空间。冶炼端看，2 月原生铅产量 27.61 万吨，产量如期下降。3 月湖南腾驰、金贵银业停产检修，3 月下旬及月底复产，河南豫光计划 3 月下旬检修一条生产线，复产时间尚不确定，减复产并存，预计产量环比增万吨。再生铅方面仍以复产扩建为主，其中江西源丰产能扩建项目 3 月投产，广

西震宇月初复产。需求端看，铅蓄电池企业订单有所恢复，经销商按需补库，考虑到消费临济传统淡季，终端对电池采购仍偏谨慎。

整体来看，宏观面偏好，基本面看，原生铅炼厂减复产并存，再生铅炼厂供应恢复为主，供应逐步增加，需求不温不火，且临近传统消费淡季，改善预期或有限。短期宏观偏好带动铅价重心碎步上移，然供需面提振相对有限，铅价高度不宜过分可观，上方暂关注 16400 元/吨附近压力。

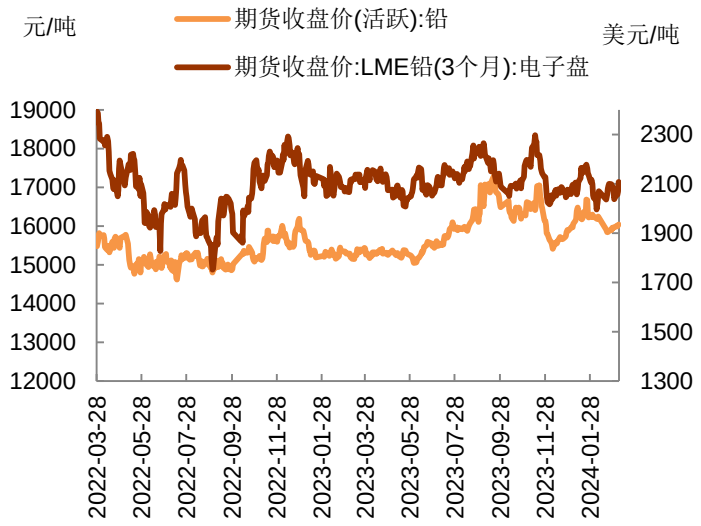
三、行业要闻

1、SMM：2 月全国电解铅产量 27.61 万吨，环比下降 5.94%，同比下滑 2.91%。1-2 月累计产量持平。预计 3 月产量增幅过万至 28.7 万吨。

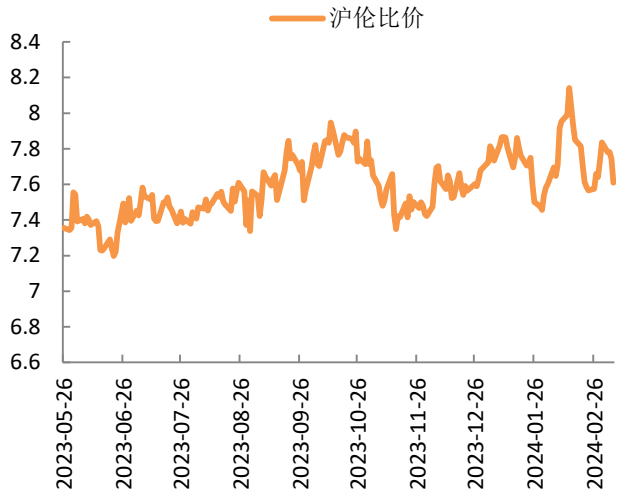
2、根据 SMM 调研显示，铅酸电池企业周开工率环比上升 11.94%至 74.6%，小部分达到满产状态。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

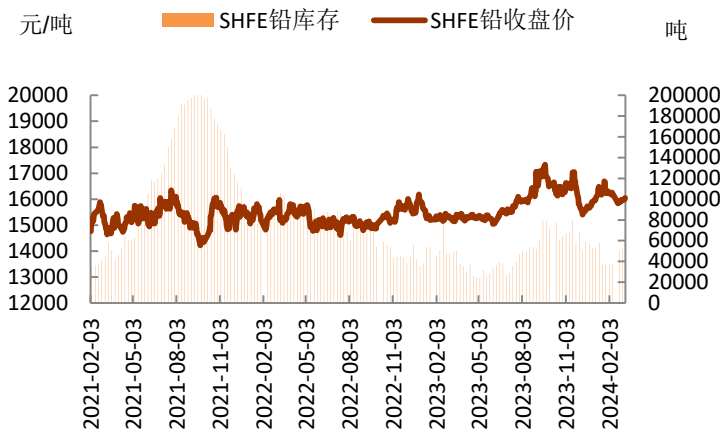


图表 2 沪伦比值

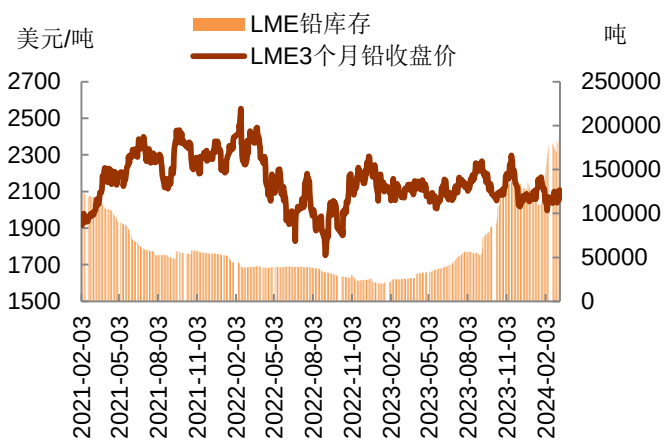


数据来源：iFinD,铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

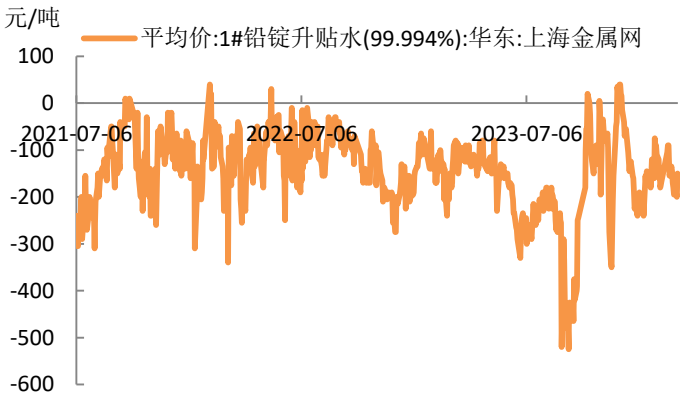


图表 4 LME 库存情况

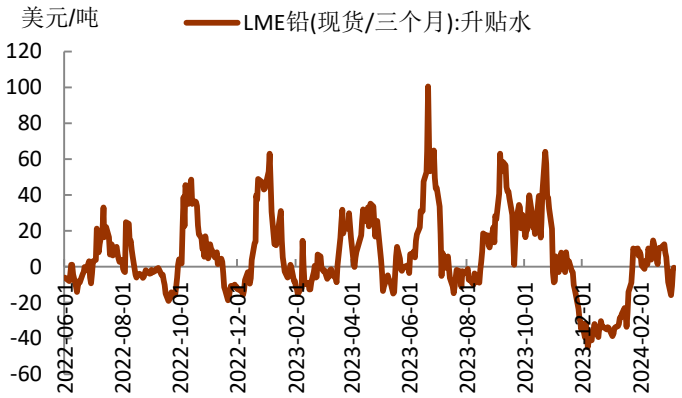


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

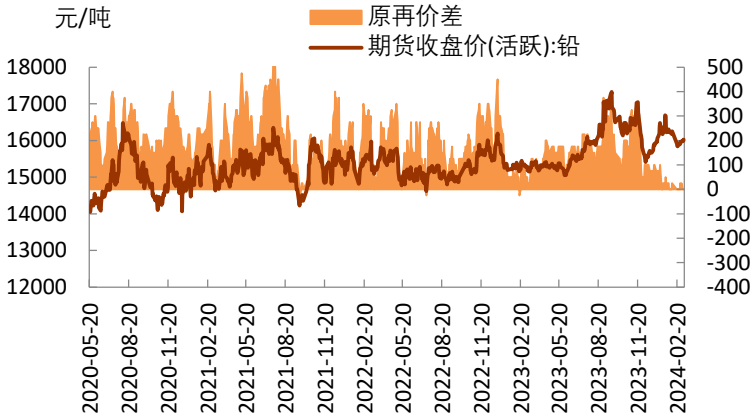


图表 6 LME 铅升贴水情况

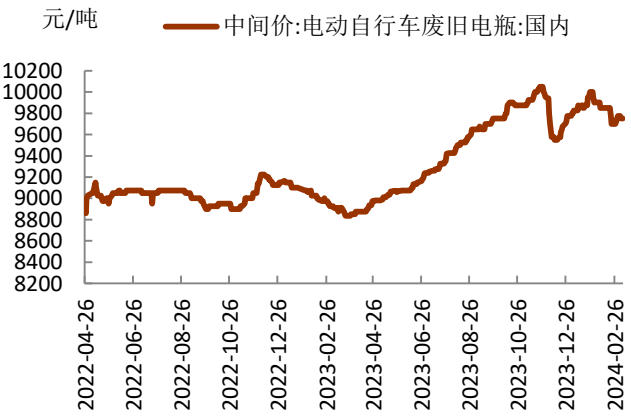


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

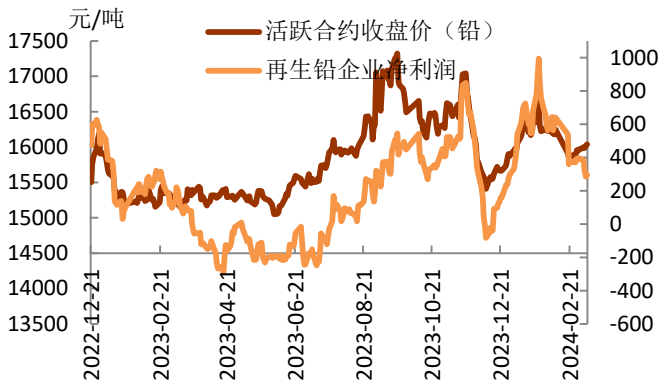


图表 8 废电瓶价格

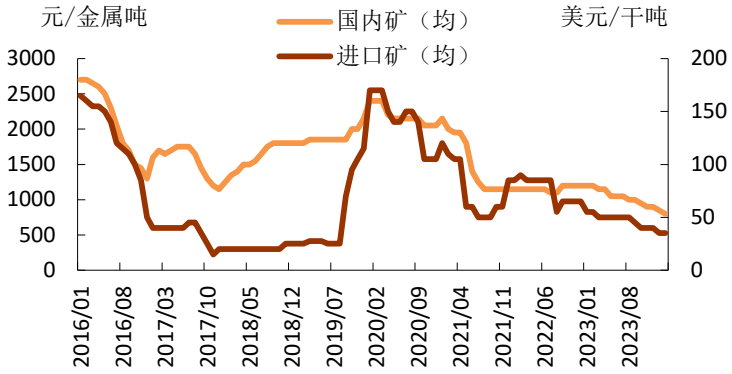


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

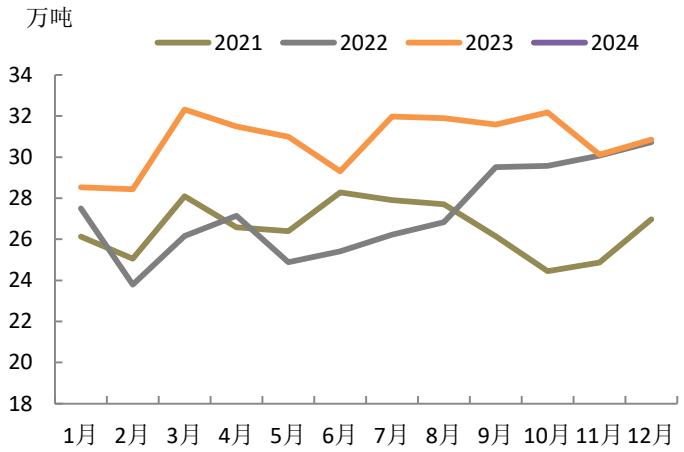


图表 10 铅矿加工费

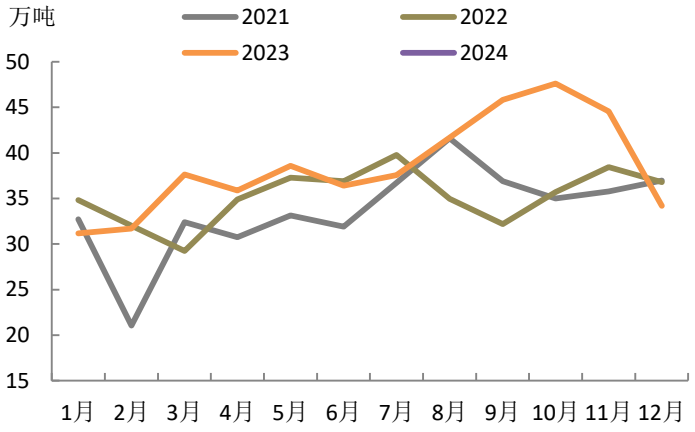


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量



图表 12 再生铅产量



数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 13 铅锭社会库存

数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

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

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
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。