

2024年5月20日

供应利多兑现

铅价涨势放缓



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价刷新近六年高位后涨势放缓，高位震荡。基本面看，“反向开票”政策影响持续，废旧电瓶价格延续上涨，成本抬升及再生铅产量约束利多铅价。同时，湖南环保检查，部分粗铅炼厂停产1个月。供应端收紧逻辑支撑下，多头资金发力，铅价延续强势。但期价上方利空因素在集聚。部分原生铅月下旬计划复产，供应紧张缓解。铅酸蓄电池消费淡季下，高铅价传导不畅，叠加当月合约交割，社会库存增量明显。且沪伦比价大幅拉升，铅锭进口亏损收窄至千元内，若后期海外铅锭流入，将增加国内淡季累库压力。
- 整体来看，供应端的利多基本计价，淡季高价负反馈显现，铅蓄电池企业成品及经销商库存压力增加，铅锭库存在交割及潜在进口风险下仍有累增预期，铅价涨势放缓。不过在海外铜挤仓背景下，市场做多情绪未有明显扭转，铅价暂时也不具备大跌基础，短期高位震荡。
- 策略建议：观望
- 风险因素：市场情绪转向，原料紧缺改善

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	5月10日	5月17日	涨跌	单位
SHFE 铅	18070	18635	565	元/吨
LME 铅	2225.5	2292	66.5	美元/吨
沪伦比值	8.1	8.1	0	
上期所库存	62211	72871	10660	吨
LME 库存	234,575	230,075	-4500	吨
社会库存	5.91	7.85	1.94	万吨
现货升水	-460	-405	55	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

上周沪铅主力换月至 2407 合约，前半周铅价强势上冲达 18950 元/吨，刷新近六年高点，后半周期价小幅回落，高位调整，最终收至 18695 元/吨，周度涨幅达 3.46%。周五夜间期价横盘震荡，收至 18770 元/吨。伦铅期价延续涨势，最终收至 2302.5 美元/吨，周度涨幅 3.46%。

现货市场：截止至 5 月 17 日，上海市场报价稀少；江浙地区江铜、金德铅 18715-18785 元/吨，对沪铅 2406 合约升水 0-50 元/吨。沪铅冲高回落，又因交割后市场流通货源尚少，持货商报价不多，且厂提货源报价有所差异，华南保持高升水，华北升水略有下调，下游维持刚需采购，散单成交清淡。

库存方面，截止至 5 月 17 日，LME 周度库存 212900 吨，周度减少 21675 吨。上期所库存 72871 吨，较上周增加 10660 吨。截止至 5 月 16 日，SMM 五地社会库存为 7.85 万吨，较周一增加 1.16 万吨，较上周四增加 1.94 万吨。沪铅当月合约进入交割，持货商集中制作仓单，移仓交库的带动下库存增量明显。下游消费淡季，价格传导不畅，部分电池企业处于停减产状态，消费缺失的背景下，库存仍有累增压力。

上周沪铅主力期价刷新近六年高位后涨势放缓，高位震荡。基本面看，“反向开票”政策影响持续，废旧电瓶价格延续上涨，成本抬升及再生铅产量约束利多铅价。同时，湖南环保检查，部分粗铅炼厂停产 1 个月。供应端收紧逻辑支撑下，多头资金发力，铅价延续强势。但期价上方利空因素在集聚。部分原生铅月下旬计划复产，供应紧张缓解。铅酸蓄电池消费淡季下，高铅价传导不畅，叠加当月合约交割，社会库存增量明显。且沪伦比价大幅拉升，铅锭进口亏损收窄至千元内，若后期海外铅锭流入，将增加国内淡季累库压力。

整体来看，供应端的利多基本计价，淡季高价负反馈显现，铅蓄电池企业成品及经销商

库存压力增加，铅锭库存在交割及潜在进口风险下仍有累增预期，铅价涨势放缓。不过在海外铜挤仓背景下，市场做多情绪未有明显扭转，铅价暂时也不具备大跌基础，短期高位震荡。

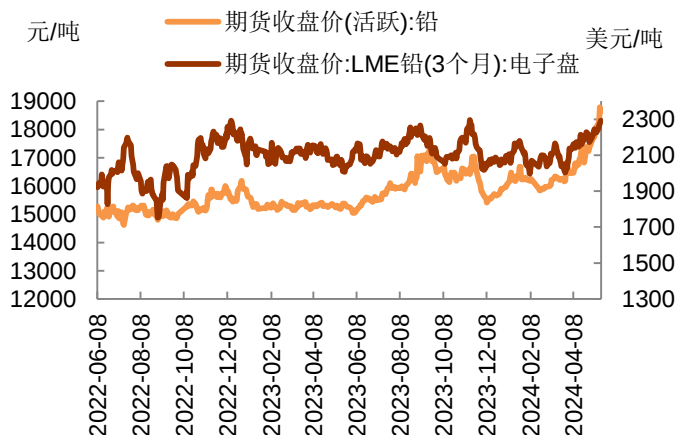
三、行业要闻

1. 据 Mysteel 调研，受环保检查影响，湖南绝大部分粗铅冶炼目前处于停产状态，市场反馈预计停产 30 天左右，影响粗铅产量 5000 吨以上。

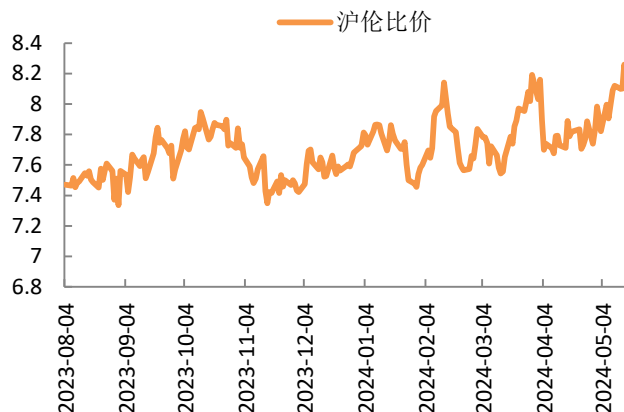
2、SMM：据调研，河北地区某再生铅炼厂大炉复产，预计下周投料，届时精铅产量初步增加约 200 吨/天。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

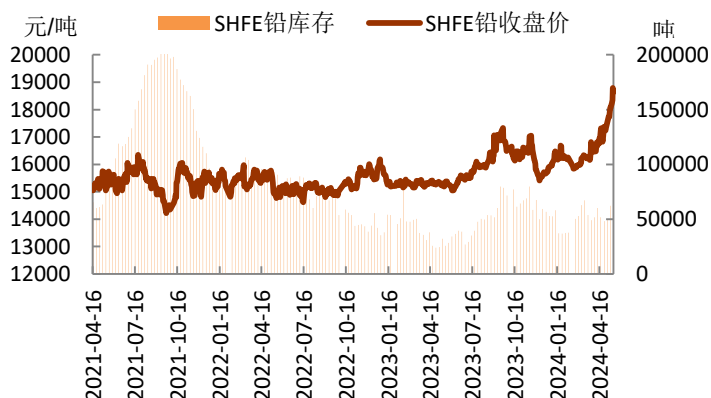


图表 2 沪伦比值

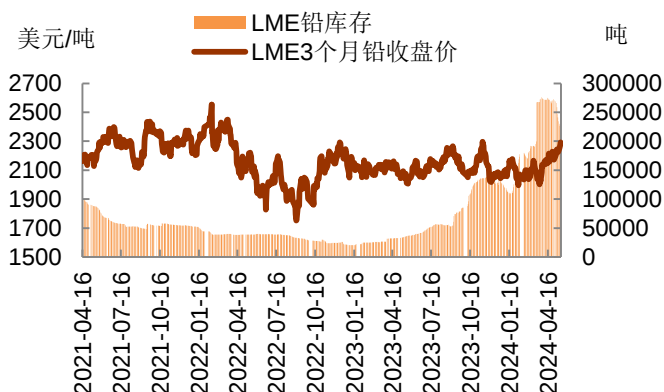


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

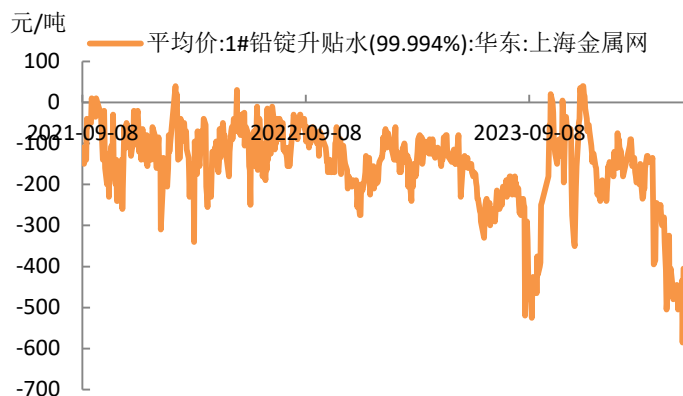


图表 4 LME 库存情况

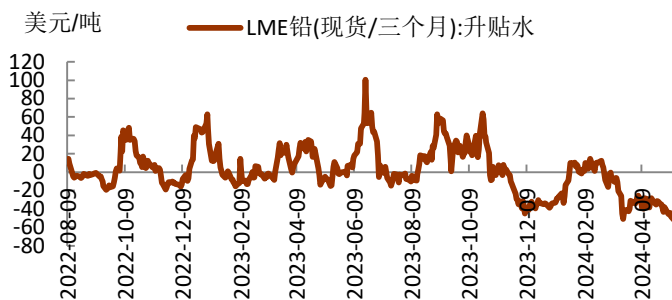


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

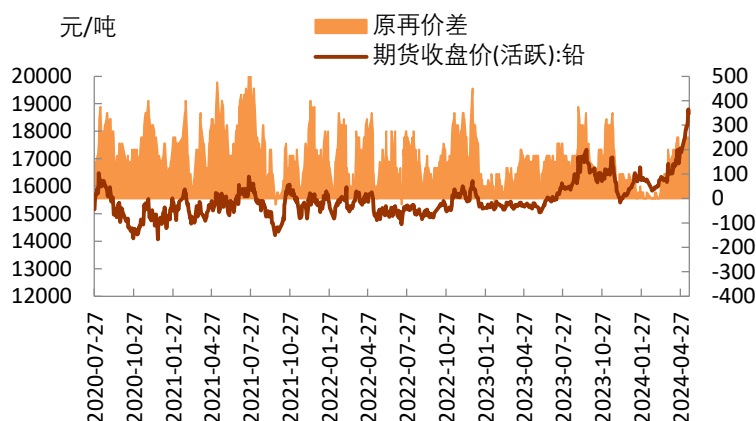


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

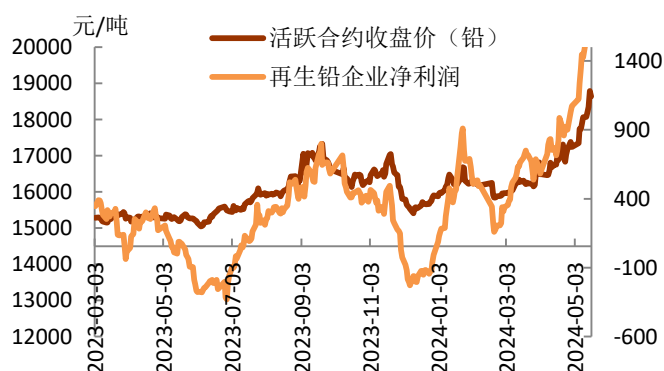


图表 8 废电瓶价格

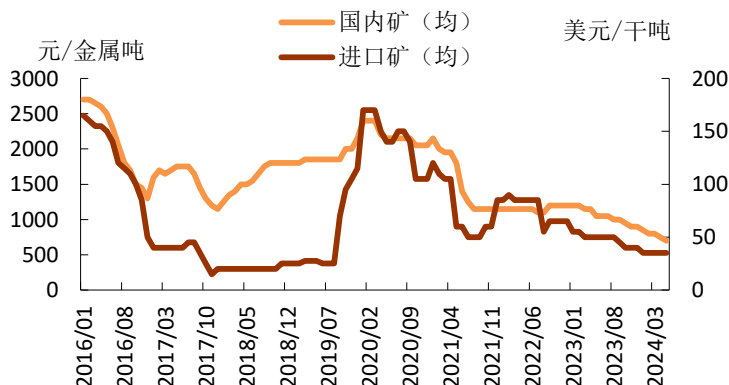


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

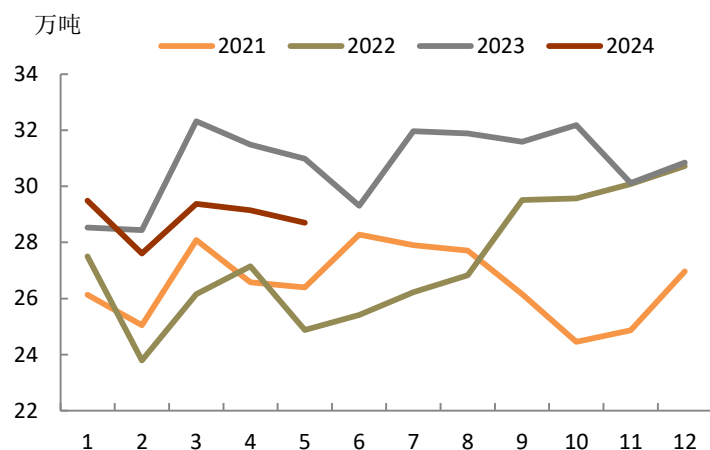


图表 10 铅矿加工费

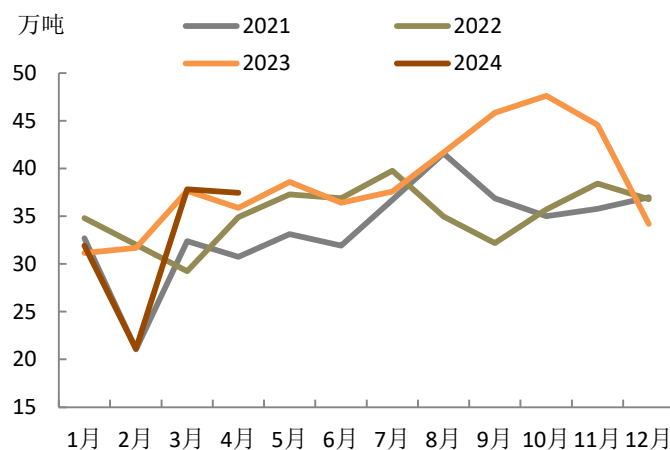


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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

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。