

2024年6月24日

挤仓担忧降温

铅价高位修整



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价呈现冲高回落的走势。
- 基本面看，原料端对铅价的扰动未解除，5月铅进口进口符合预期，6月铅矿进口窗口开启，但鉴于海外铅矿供应不宽裕，实际到港铅矿维持低位，进口补充难有明显增量，周度内外加工费分别下滑至600元/金属吨和20美元/干吨。废旧电瓶供应未有改善，价格延续上涨，再生铅炼厂利润下滑且原料短缺下减产规模扩大。恰逢近期原生铅炼厂检修较多，如安徽铜冠、赤峰山金银铅、金利金铅等，原生铅供应收紧，叠加当月交割后大型电池企业仓单提货，市场货源趋紧背景下，带动多头挤仓。需求端看，铅蓄电池尚处消费淡季，较为平稳未有超预期表现，储能电池订单稳中有增，电动自行车及汽车启动电池消费一般，不过大型电池企业开工维持较好，部分接近满产。受炼厂检修及企业刚需回流影响，社会库存明显下滑。
- 整体来看，铅市场矛盾依旧在供应端，原生铅炼厂常规检修，原料紧张倒逼再生铅炼厂检修增加，供应趋紧带动挤仓担忧，但随着海外持续大幅交仓，且铅锭进口预期强化，后期供应紧张局面有望缓解，铅价冲高回落。鉴于当前供应矛盾难扭转，铅价下方支撑力度较强，资金扰动减弱后预计铅价高位震荡盘整。
- 策略建议：观望或逢低做多
- 风险因素：市场情绪转向，炼厂减产超预期

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	6月14日	6月21日	涨跌	单位
SHFE 铅	18630	18735	105	元/吨
LME 铅	2152.5	2186	33.5	美元/吨
沪伦比值	8.7	8.6	0	
上期所库存	65584	54087	-11497	吨
LME 库存	196,725	225,275	28550	吨
社会库存	7.25	3.94	0.35	万吨
现货升水	-100	-175	-75	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 2408 合约期价呈现冲高回落的走势，上半周多头资金大幅增仓，期价再刷新近六年新高点至 19560 元/吨，后半周资金部分止盈，铅价高位回落此前震荡区间修整，最终收至 18735 元/吨，周度涨幅 0.56%。周五晚间震荡，收至 18895 元/吨。伦铅遇技术支撑，止跌反弹，收至 2186 元/吨，周度涨幅 1.56%。

现货市场：截止至 6 月 21 日，上海市场报价稀少；江浙地区济金、江铜铅报 18830-18850 元/吨，对沪铅 2407 合约升水 30-50 元/吨。盘面多头资金陆续离场，铅价震荡下行，而现货市场交割品牌流通货源较少，持货商挺价出货，再生铅炼厂减产及亏损而减少出货，下游逢低采买，散单厂提情况尚可。

库存方面，截止至 6 月 21 日，LME 周度库存 225275 吨，周度增加 28550 吨。上期所库存 54087 吨，较上周减少 11497 吨。截止至 6 月 20 日，SMM 五地社会库存为 6.57 万吨，较周一减少 0.85 万吨，较上周四减少 0.68 万吨。期货当月合约交割完成，移仓入库减少，且再生铅炼厂检修供应收紧，部分较原生铅倒挂，下游刚需回流至原生铅，也加速库存回落。

上周沪铅主力期价呈现冲高回落的走势。基本面看，原料端对铅价的扰动未解除，5 月铅进口符合预期，6 月铅矿进口窗口开启，但鉴于海外铅矿供应不宽裕，实际到港铅矿维持低位，进口补充难有明显增量，周度内外加工费分别下滑至 600 元/金属吨和 20 美元/干吨。废旧电瓶供应未有改善，价格延续上涨，再生铅炼厂利润下滑且原料短缺下减产规模扩大。恰逢近期原生铅炼厂检修较多，如安徽铜冠、赤峰山金银铅、金利金铅等，原生铅供应收紧，叠加当月交割后大型电池企业仓单提货，市场货源趋紧背景下，带动多头挤仓。需求端看，铅蓄电池尚处消费淡季，较为平稳未有超预期表现，储能电池订单稳中有增，电动

自行车及汽车启动电池消费一般，不过大型电池企业开工维持较好，部分接近满产。受炼厂检修及企业刚需回流影响，社会库存明显下滑。

整体来看，铅市场矛盾依旧在供应端，原生铅炼厂常规检修，原料紧张倒逼再生铅炼厂检修增加，供应趋紧带动挤仓担忧，但随着海外持续大幅交仓，且铅锭进口预期强化，后期供应紧张局面有望缓解，铅价冲高回落。鉴于当前供应矛盾难扭转，铅价下方支撑力度较强，资金扰动减弱后预计铅价高位震荡盘整。

三、行业要闻

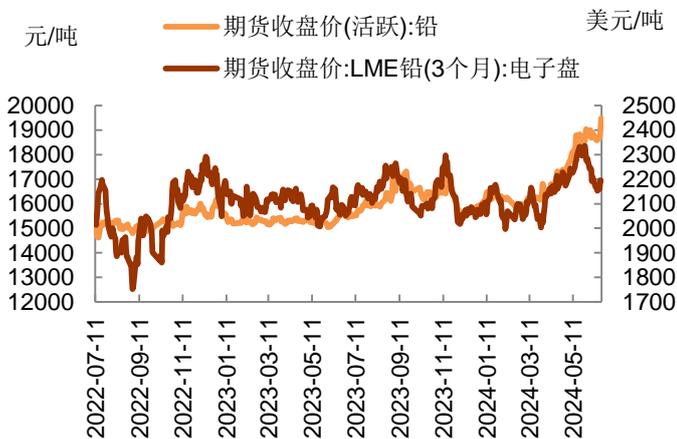
1. 海关总署：5月铅精矿进口10.01万吨，环比增加10.12%，同比增加5.23%。1-5月累计进口41.85万吨，累计同比减少13.21%。5月精炼铅出口2543吨，环比减少12.77%，同比减少65.53%。1-5月累计出口量1.45万吨，累计同比减少75.66%。

2. ILZSG：2024年4月全球铅市场供应短缺22600吨，3月为短缺3400吨。2024年前四个月，全球铅市场供应过剩7,000吨，去年同期为短缺78,000吨。

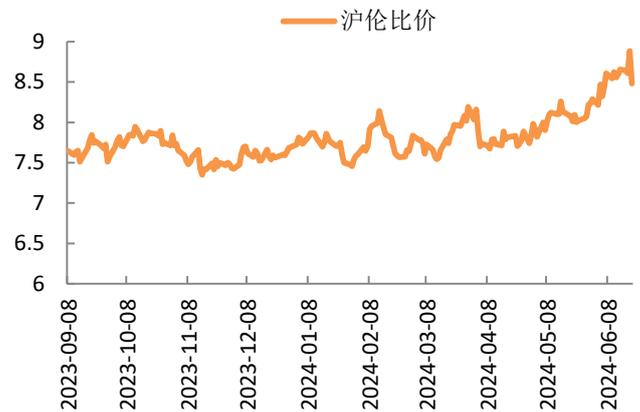
3. 据Mysteel调研，原料废电瓶供应不足，再生铅企业检修、减产、停产范围再度扩大安徽、山东、内蒙古、新疆等地区均出现不同程度的减停产现象，预计日影响量三四千吨。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

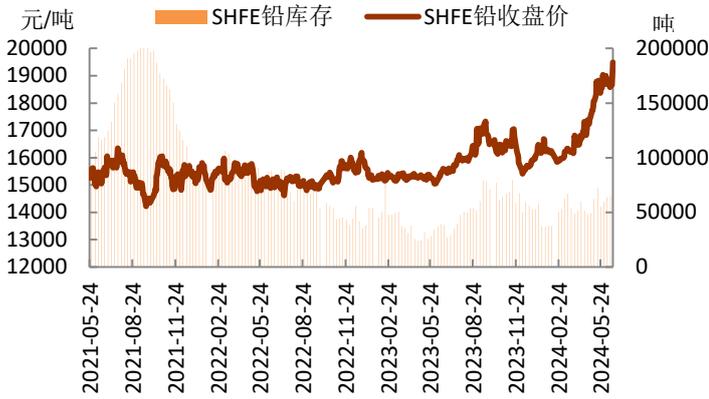


图表2 沪伦比价



数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

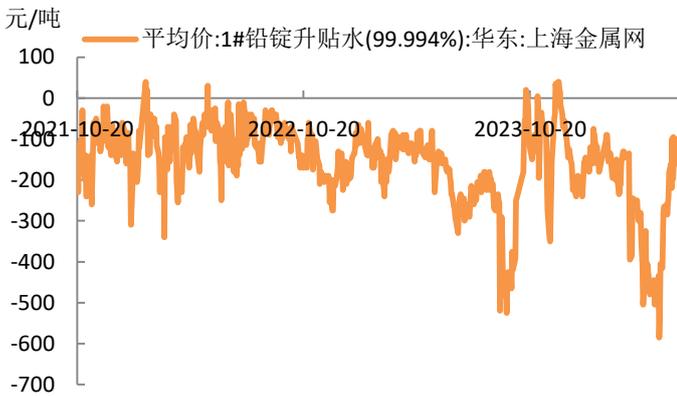


图表 4 LME 库存情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

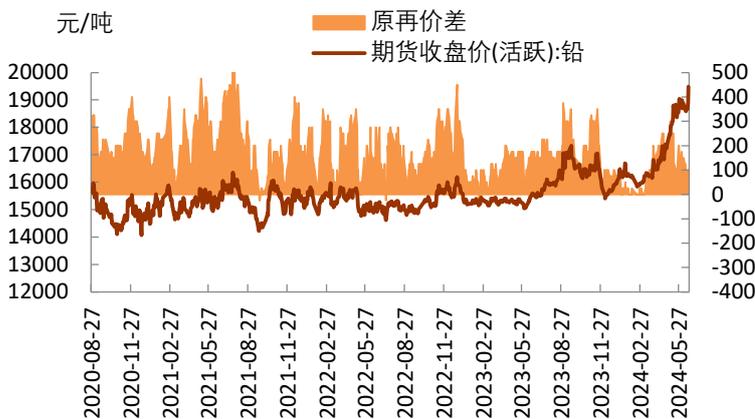


图表 6 LME 铅升贴水情况

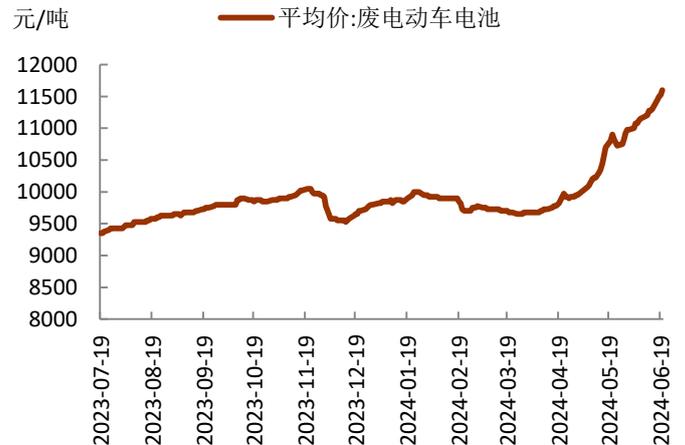


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

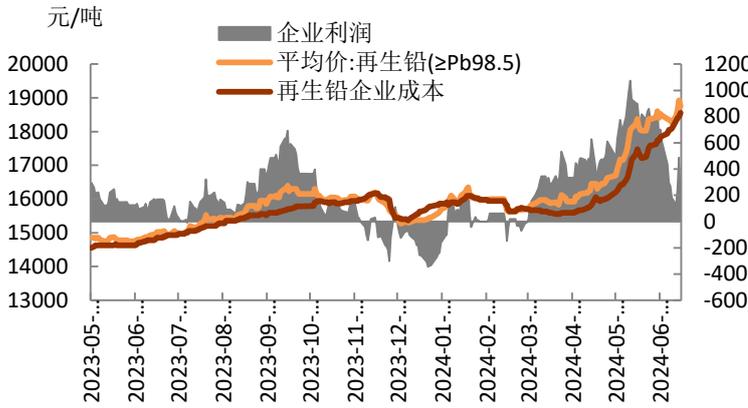


图表 8 废电瓶价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

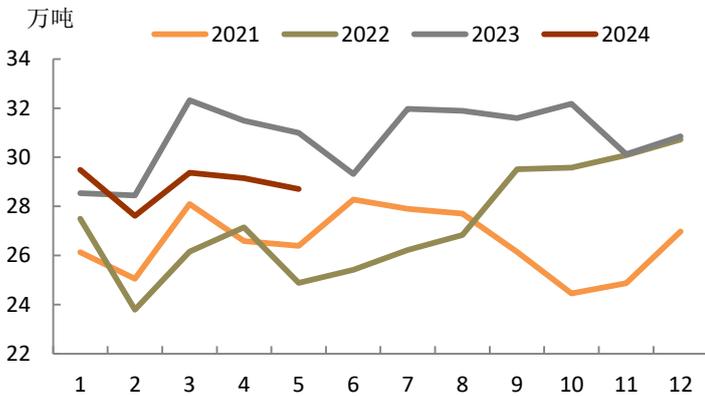


图表 10 铅矿加工费

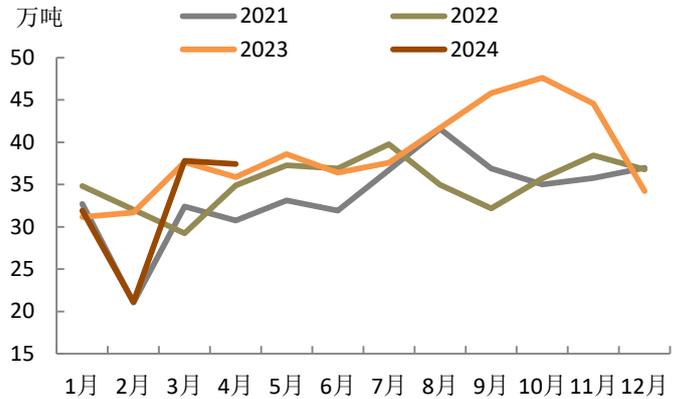


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。