



2024年9月5日

## 供需有望边际改善

## 预计铅价重心上移

### 核心观点及策略

- 原料端，全球铅精矿供应延续恢复态势，铅精矿进口窗口开启时间较长，叠加进口粗铅补充，内外加工费止跌回暖，原生铅炼厂原料供给改善。受 783 号令影响持货商抛售，废旧电瓶供应边际改善但不改供不应求格局，价格仍易涨难跌。
- 供应端，9 月原生铅炼厂检修增多，大型企业局部或小幅检修，中小型企业停产检修应对高库存，预计供应环比回落。再生铅方面，前期检修炼厂复产增多，且集中在月下旬，再生铅供应预计环比增加。不过沪伦比价回落后，精铅及铅材进口转亏，进口货源冲击有望减缓。
- 需求端看，消费旺季有所推迟，随着开学季到来及电动自行车以旧换新政策加持，消费存改善预期，同时，沪伦比价回落后精铅及电池出口订单有望恢复，消费旺季仍可期待。
- 整体来看，原再炼厂检修复产并存，进口货源流入减少，供应压力将缓解，同时政策加持及出口改善的背景下，消费存边际好转预期，供减需增的背景下，铅价重心有望上移，预计 9 月沪铅主要波动区间 17000-18300 元/吨。
- 策略建议：逢低做多，买入看涨期货或卖出看跌期权
- 风险因素：海外衰退风险，消费旺季不旺

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ 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.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

## 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 海内外铅矿产量渐恢复.....	4
2.1.2 铅矿进口窗口维持开启，内外加工费报价改善.....	6
2.2 精炼铅供应情况 .....	7
2.2.1 海外炼厂复产，供应边际改善.....	7
2.2.2 原生铅炼厂检修复产并存，预计供应环比小降.....	8
2.2.3 废旧电瓶价格回落，再生铅利润限制生产积极性.....	9
2.3 精炼铅需求情况.....	10
2.3.1 全球精炼铅需求情况.....	10
2.3.2 铅蓄电池消费尚无旺季表现.....	11
2.3.2 .1 沪伦比价回落，利空铅进口利多铅及电池出口 .....	11
2.3.2 .2 终端消费有韧性 .....	13
2.4 全球显性库存去库.....	14
三、总结与后市展望 .....	15

## 图表目录

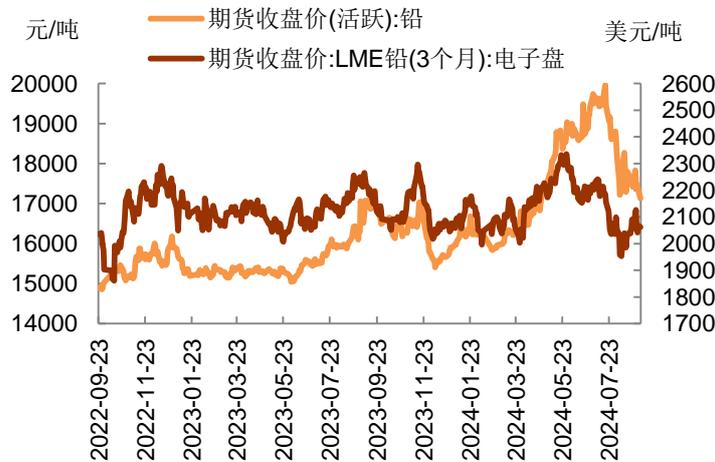
图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势 .....	4
图表 2 2024 年海外铅矿产量变化（万吨） .....	5
图表 3 全球铅矿月度产量情况 .....	6
图表 4 国内铅矿产量情况 .....	6
图表 5 内外铅矿加工费情况 .....	6
图表 6 铅矿进口盈亏情况 .....	6
图表 7 铅矿进口情况 .....	7
图表 8 银精矿进口情况 .....	7
图表 9 全球精炼铅月度产量 .....	7
图表 10 2024 年海外炼厂产量变化情况（万吨） .....	7
图表 11 原生铅产量情况 .....	8
图表 12 原生铅炼厂开工率 .....	8
图表 13 2024 年国内原生铅新建产能（万吨） .....	8
图表 14 再生精铅产量情况 .....	9
图表 15 再生铅企业开工率 .....	9
图表 16 废电池价格加速上涨 .....	10
图表 17 再生铅企业利润情况 .....	10
图表 18 全球精炼铅月度需求情况 .....	10
图表 19 全球精炼铅月度供需缺口情况 .....	10
图表 20 美国汽车销量情况 .....	11
图表 21 欧元区汽车销量情况 .....	11
图表 22 铅蓄电池周度开工率情况 .....	12
图表 23 铅蓄电池出口情况 .....	12
图表 24 精炼铅出口情况 .....	12
图表 25 精炼铅出口盈亏情况 .....	12
图表 26 精炼铅进口情况 .....	12
图表 27 精炼铅进口盈亏情况 .....	12
图表 28 铅酸蓄电池终端消费占比 .....	13
图表 29 汽车产量情况 .....	13
图表 30 汽车保有量 .....	14
图表 31 电动自行车保有量 .....	14
图表 32 LME 库存大幅去库 .....	14
图表 33 国内库存先增后减 .....	14

## 一、铅市行情回顾

8月沪铅主力期价重心延续下一个台阶。随着再生铅炼厂逐步复产及进口铅锭陆续到港，市场货源紧张程度缓解，近月挤仓风险逐步解除，资金止盈带来铅价进一步松动。同时，《公平竞争审查条例》8月起实施，废料回收商担忧情绪升温，叠加铅价跌势不改，持货商控跌抛售废旧电瓶，废旧电瓶价格高位快速回落后对铅价又构成负反馈，成本支撑减弱助推铅价走跌至万七附近跌势放缓。随着沪伦比价高位回落，铅元素进口转亏，进口压力减弱，同时月下旬部分原生铅炼厂检修，利润压缩制约对再生铅炼厂生产构成扰动，叠加市场对消费旺季存期待，支撑铅价，与此同时，月下旬进口铅锭集中到港，叠加消费旺季未能如期到来，市场信心受挫，铅价上方承压，铅价呈现低位盘整走势，截止至月底，期价收至17345元/吨，月度降幅7.76%。

伦铅呈现探底回升的走势，月初美国经济衰退担忧延续笼罩市场，伦铅跌破2000美元/吨一线重要支撑，随后美国数据韧性凸显，衰退担忧放缓，叠加鲍威尔释放降息信号，伦铅止跌反弹，月底美元技术性反弹施压，伦铅转为调整态势，截止至月底，期价收至2067.5美元/吨，月度跌幅1.52%。

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 海内外铅矿产量渐恢复

ILZSG数据显示，2024年6月铅精矿产量38.9万吨，环比增加3.02%，1-6月累计产量215.7

万吨，累计同比增加0.61%。

从海外主要上市矿企2024Q2财报看，铅精矿产量延续恢复态势，同比多呈现正增长。如：嘉能可旗下Kazzinc铅精矿2024H1产量同比增13%，受益于Zhairem的产量增加。受品位及回收率提高，Teck旗下Red Dog铅精矿同比增23%，MMG旗下Dugald River铅精矿产量同比增8%，Penoles铅精矿产量同比增11.5%，South32铅精矿产量同比增11%。部分矿企铅精矿产量出现下滑，如Newmont2024Q2铅精矿产量环比减少28.6%，同比持平。

海外矿再现小幅扰动，8月31日Penoles宣布，由于全国矿业工会号召罢工，其位于墨西哥州的MineraTizapa工厂将无限期停止运营，该矿2023年铅精矿产量4万金属吨。不过，俄罗斯OZ矿迎来新进展，9月4日开始产出矿石，符合此前2024Q3生产的预期，预计2025年达到满产，年产铅精矿8万吨。总体看，我们将2024年海外矿增量调整至11.58万吨。

国内铅精矿产量延续恢复态势，SMM：2024年7月铅精矿产量14.91万吨，环比增长11.94%，同比增长24.77%。1-7月国产铅精矿产量84.52万吨，累计同比增长13.45%。7月产量环比大幅增加，受益于火烧云释放增量，但该项目生产不稳定，产量释放存在波动。总体看，国内铅精矿供应边际改善。

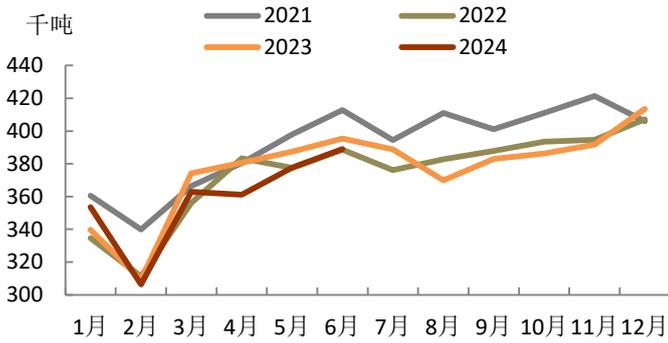
综上，随着海外及国内新增矿山产量逐步释放，铅矿供应紧张的情况有望边际改善，但难扭转短缺的格局。

**图表 2 2024 年海外铅矿产量变化（万吨）**

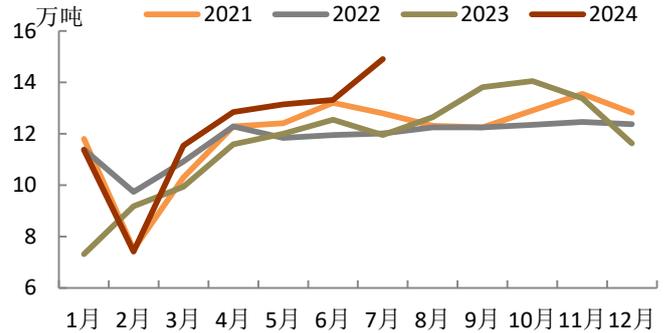
矿山	国家	矿企	2024 年产量变化
Ozernoye	俄罗斯	NFC. MBC	2
Bowdens Silver	澳大利亚	Silver Mines Ltd	2
Vares 银矿	波斯尼亚	Adriatic Metals	3
Peñasquito	墨西哥	Newmont	4.37
Aripuanã	巴西	Nexa	1.2
Polymetals	澳大利亚	Polymetals	1.6
Tara	爱尔兰	Boliden	0.1
Red Dog	美国	Teck	0.41
Aljustrel	葡萄牙	Almina 矿业	-1.5
McArthur River	澳大利亚	Glencore	-0.2
Morro Agudo	巴西	Nexa	-0.4
Minera Tizapa	墨西哥	Penoles	-1
合计			11.58

数据来源：公开资料，铜冠金源期货

图表3 全球铅矿月度产量情况



图表4 国内铅矿产量情况



数据来源：ILZSG, iFinD, 铜冠金源期货

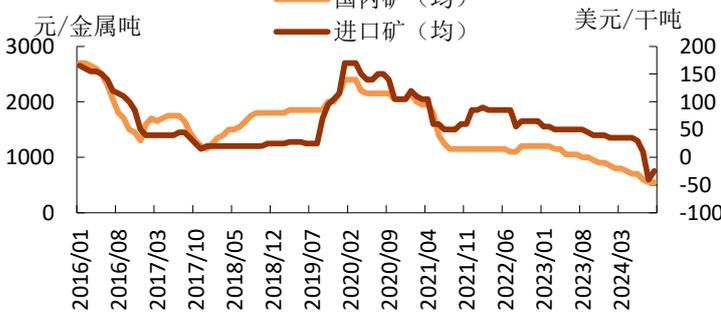
### 2.1.2 铅矿进口窗口维持开启，内外加工费报价改善

SMM：9月内铅精矿月度加工费均值分别报550元/金属吨和-20美元/干吨，环比分别持平 and 增加20美元/吨。受益于近3个月铅精矿进口窗口开启，进口矿流入增加，进口加工费止跌反弹。粗铅等进口增加了炼厂原料采购渠道，同时9月部分炼厂存检修计划，铅精矿需求减少，国内铅精矿加工费企稳。

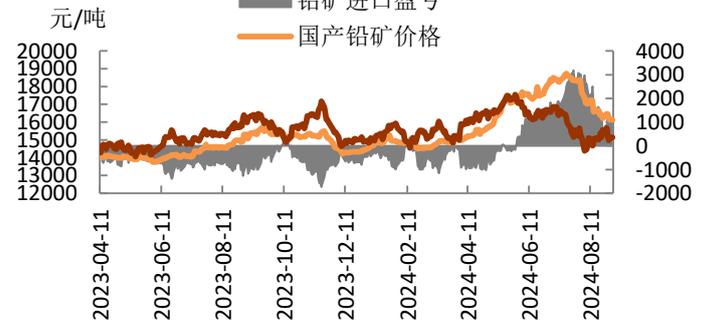
矿端进口情况看，2024年7月铅精矿进口量9.56万实物吨，环比增加2.42%，同比减少0.86%，主要进口国：进口国为俄罗斯、阿曼、秘鲁。1-7月累计进口量60.68万实物吨，累计同比减少8.12%。5月以来铅精矿进口扭转为盈，且至今进口窗口稳定开启，铅精矿进口量如预期回升，不过全球铅精矿供应紧平衡，矿山年中招标总量并未增加，进口矿仍以年度长单订购到港为主，散单报价降幅较大，实际进口利润及到港量均不及预期，故进口窗口开启仍难有效弥补国内高富含铅精矿原料需求的缺口。

2024年7月银精矿进口量12.37万吨，环比减少1.79%，同比减少28.7%。1-7月累计进口94.3万吨，累计同比增加0.31%。当前铅精矿加工费延续寻底，原生铅炼厂更倾向于提高白银及其它富含金属回收率及收益为生产目标，对铅金属产量的指标要求相对偏低，将加剧银精矿的需求，银精炼费仍将承压。

图表5 内外铅矿加工费情况

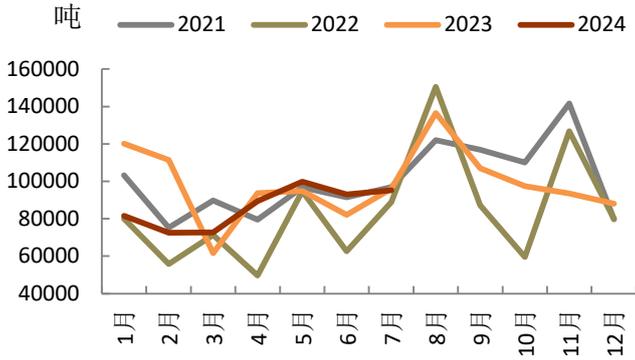


图表6 铅矿进口盈亏情况

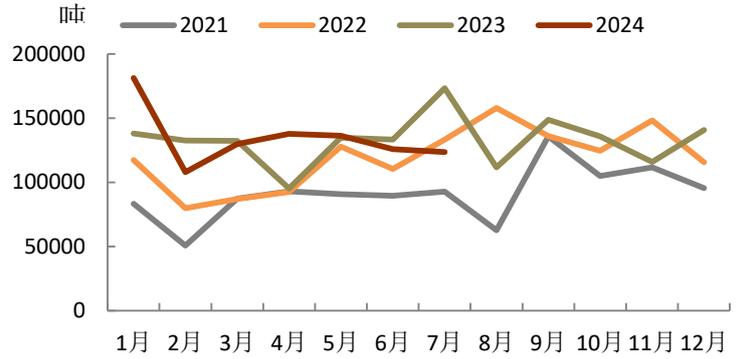


数据来源：iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 7 铅矿进口情况



图表 8 银精矿进口情况



数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

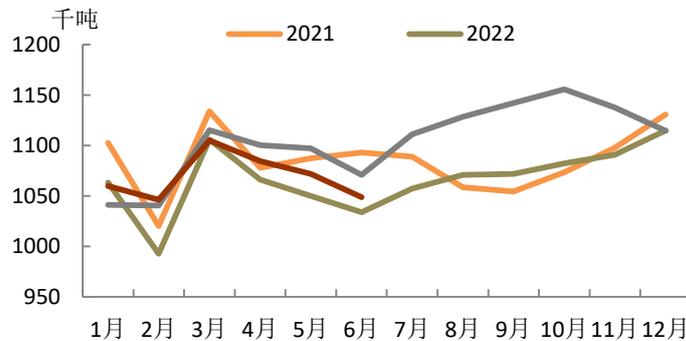
## 2.2 精炼铅供应情况

### 2.2.1 海外炼厂复产，供应边际改善

ILZSG数据显示，2024年6月精炼铅产量104.88万吨，环比减少2.15%，1-6月累计产量641.6万吨，累计同比减少0.77%。其中，中国产量累计同比减少5.11%；海外产量累计同比增加2.4%。

伴随保加利亚Plovdiv炼厂的重新开放及德国Stolberg冶炼复产，海外供应延续恢复态势，后期持续跟踪Ecobat位于意大利的两个再生铅炼厂生产情况。

图表 9 全球精炼铅月度产量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 10 2024 年海外炼厂产量变化情况（万吨）

冶炼厂	企业	厂址	产量变化	备注
Stolberg	Nyrstar	德国	3	2023 年 4 月达产
Trail Operations	Teck	加拿大	-1	锅炉检修更换
Pademo 和 Marcianise	Ecobat	意大利	4	两家再生铅 2022 年 10 月关闭，闲置至 2023Q2，目前已逐步开始废旧电池回收处置

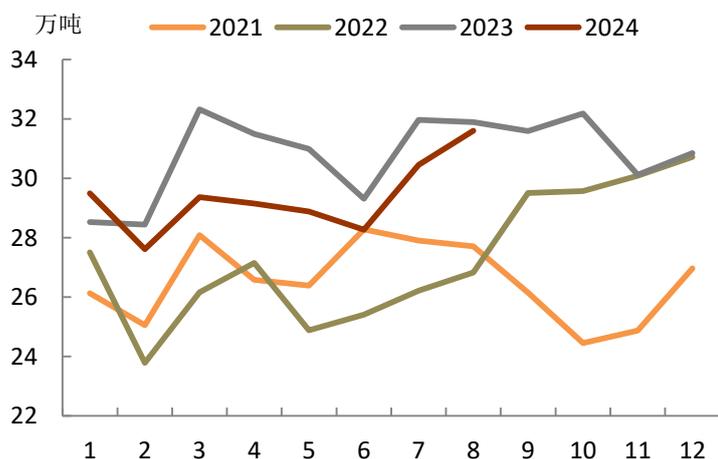
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 2.2.2 原生铅炼厂检修复产并存，预计供应环比小降

SMM：2024年7月电解铅产量为30.45万吨，环比上升7.73%，同比下滑4.75%。1-7月累计产量203.22万吨，同比下滑4.67%。7月虽然河南、内蒙古、广东等地区部分冶炼企业因常规检修或设备故障导致产量有所减少，但7月检修后恢复生产的冶炼企业更多，主要分布在河南、湖南、辽宁、云南等地区，且为中大型企业，故当月产量如期增量上升超2万吨。

展望8月，7月中下旬复产的炼厂如安徽、内蒙古地区企业继续贡献增量，同时7月检修的炼厂如河南、广东地区企业也将逐步复产，产量有所修复，此外，受益于铅精矿进口窗口开启时间较长，炼厂原料库存有所增加，也为8月产量提升提供条件，预计8月电解铅产量环比增加万余吨至31.6万吨。对于9月，炼厂减复产并存，湖南华信稀贵8月20日开始检修，预计9月5日结束；内蒙古兴安银铅预计9月12日开始检修；河南豫光金铅9月检修，预估40天左右，预计减量2-3万吨。此外，青海西部矿业新项目9月投产。总体，预计月度产量环比小降。

图表 11 原生铅产量情况



图表 12 原生铅炼厂开工率



数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 13 2024 年国内原生铅新建产能（万吨）

企业名称	产能	投产时间	备注
河南灵宝新凌铅业有限公司	10	2024 年	2023 年 10 月搬迁后升级到 20 万吨，2024 年精炼系统停产未开
个旧创源-云南源正再生资源回收有限公司	6	2024 年	2023 年四季度投产，2024 年放量
西部矿业-青海西豫有色金属有限公司	10	2024 年 9 月	技改扩产产能停产至 9 月
河南金利-济源市聚鑫资源综合利用有限公司	10	2024 年 11 月	项目在建中
	36		

数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

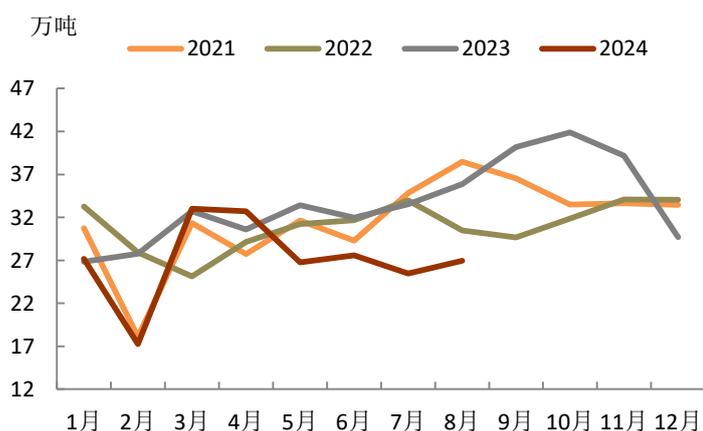
### 2.2.3 废旧电瓶价格回落，再生铅利润限制生产积极性

进入8月，原料废旧电瓶价格出现快速回落。8月1日《公平竞争审查条例》正式实施，部分再生铅炼厂下调废旧电瓶采购价格，以对冲取消优惠退税政策增加的成本，部分企业则发布停止采购废旧电瓶的通知，等待地方政府最终消息或观望附近省份炼厂应对之策。加之铅价持续高位回落，回收商恐跌情绪较强，引发废旧电瓶恐慌抛售。同时，再生铅炼厂检修增多，对原料需求减少，也助推原料价格走跌，由月初的19150元/吨跌至17000元/吨下方。月下旬伴随着回收商抛售情绪改善及铅价逐步止跌，废旧电瓶企稳小幅反弹，截止至8月底，价格报收16925元/吨，月度跌幅11.8%。

再生铅企业利润出现较大波动，月初废旧电瓶价格高位回落，企业理论利润攀升至千元上方，但炼厂前期采购的原料价格较高，实际利润远低于理论利润水平；随后原料价格及铅价均加速回落，月下旬利润转跌至250元/吨左右。

产量来看，SMM:2024年7月再生精铅产量25.47万吨，环比下滑7.69%，同比下降24.02%；1-7月再生精铅累计产量189.97万吨，累计同比下滑12.38%。7月原料废旧电瓶价格维持高位，再生铅炼厂在原料成本高企及到货量差的双重压力下，检修停产意愿增加。另外，因8月1日起开始执行《公平竞争审查条例》后，再生铅炼厂对地方政府取消优惠退税政策已有预期，停产停收观望的情绪浓厚。7月产量下滑明显。对于8月，部分炼厂因观望政策落地及铅价下跌后市场情绪低沉而停产；但前期因设备故障、检修停产、换证停产的炼厂逐渐恢复，预计8月再生精铅产量或增加1.47万吨至26.95万吨。展望9月，部分7-8月中上旬停产的再生铅炼厂有复产预期，且集中在下旬，预计产量环比小增。

图表 14 再生精铅产量情况



图表 15 再生铅企业开工率

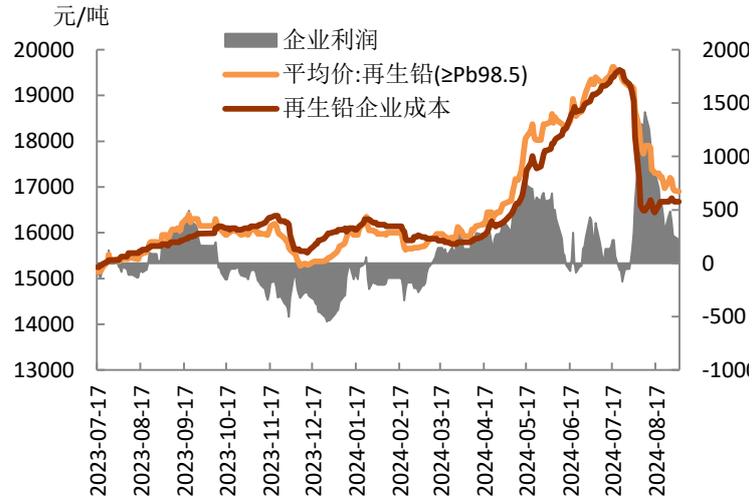


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 16 废电池价格加速上涨



图表 17 再生铅企业利润情况



数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

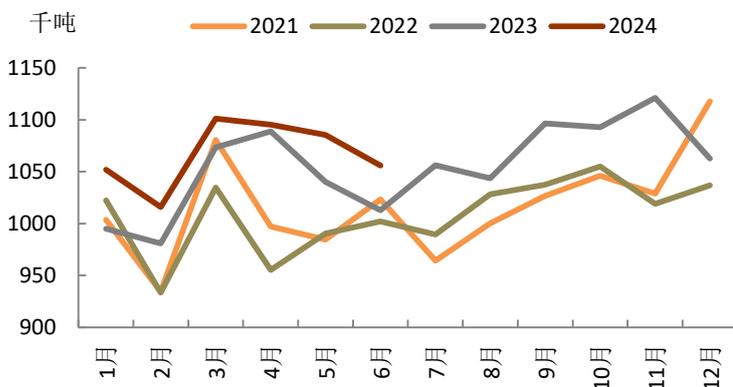
## 2.3 精炼铅需求情况

### 2.3.1 全球精炼铅需求情况

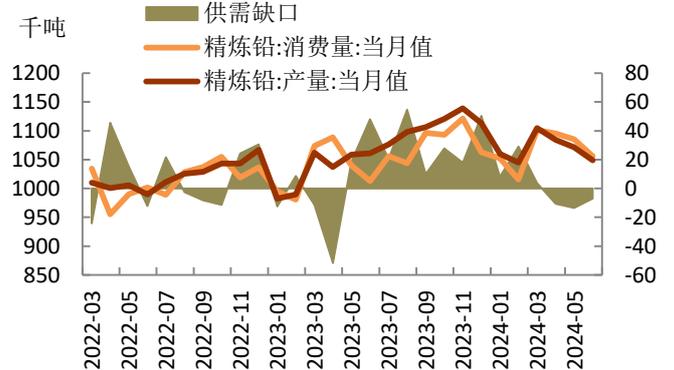
ILZSG 数据显示，2024 年 6 月精炼铅消费量 105.58 万吨，环比减少 2.72%，1-6 月累计消费量 640.1 万吨，累计同比减少 1.74%。其中，中国、欧洲、美洲累计消费同比分别 0.2%、-12%、-5.7%。1-6 月全球铅市场供应过剩 32,000 吨，去年同期为短缺 81,000 吨。

海外铅消费直接挂钩汽车产业，7 月欧美汽车表现分化，其中美国汽车销量同比下降 2%，欧洲汽车销量同比增加 26.4%。总的来看，欧美市场对铅蓄电池需求现改善的迹象，但能否持续回暖尚需观察。

图表 18 全球精炼铅月度需求情况



图表 19 全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 20 美国汽车销量情况



图表 21 欧元区汽车销量情况



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

### 2.3.2 铅蓄电池消费尚无旺季表现

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 月铅蓄电池企业消费改善不明显，大中型企业开工延续分化，其中大型企业订单延续向好，中小型企业订单欠佳，叠加高温天气影响，部分停产放假，总体蓄电池企业表现未超季节性表现，同时沪伦比价高位导致部分电池出口导向企业订单下滑明显，企业减产 50-70% 或频繁放假应对，截止至 8 月底，五省铅蓄电池企业开工率达 67.88%，月度小降 1.04%。展望 9 月，随着高温天气逐渐减少，此前放假企业陆续恢复生产。开学季有望带动消费改善，同时多省相继发布针对电动自行车及汽车的以旧换新支持政策，伴随政策逐步落地，有望助推消费回暖，从而带动企业开工率回升。

#### 2.3.2.1 沪伦比价回落，利空铅进口利多铅及电池出口

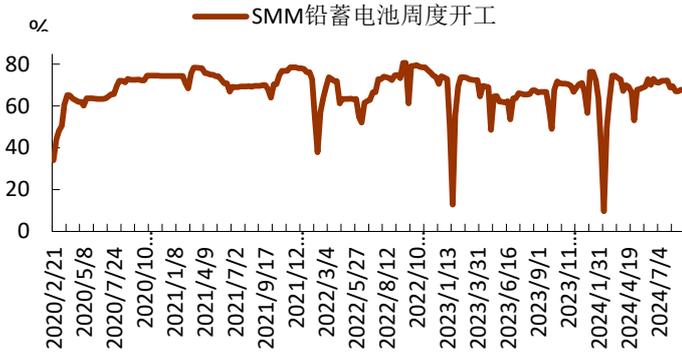
7 月沪伦比价不断上涨，精炼铅出口亏损扩大，抑制出口。海关数据显示，2024 年 7 月精炼铅出口量 53.04 吨，环比降 74.08%，同比降 98.2%，1-7 月累计出口量 11483.9，累计同比降 79.6%。1-7 月精铅及铅材合计出口 29246 吨，累计同比降 71.68%。主要出口国集中在越南、马来西亚、孟加拉国及泰国等地，与国内电池企业在东南亚扩建电池厂的产业布局保持一致。

6 月底铅锭进口窗口开启，7 月沪伦比价延续走高，铅锭进口利润一度扩大至 1700 多元/吨，加速铅锭的流入。海关数据：2024 年 7 月精炼铅进口 14247.6 吨，铅合金进口 17741 吨，精铅及铅材合计进口 31999 吨，1-7 月精铅及铅材累计进口 61754 吨，累计同比增加 109.3%。进入 8 月，沪伦比较高位回落，铅元素进口逐步转亏，进口流入预期放缓，不过受船期影响，8 月中下旬前期预购精铅及铅材货源集中到港，粗估 8 月进口量仍能维持在 4 万吨左右的高

水平。

海关数据：2024年7月电池出口2212.6万个，环比减少6.19%，同比增4.45%。1-7月累计出口1.43亿个，累计同比增加4.87%。主要出口国为印度尼西亚、马来西亚、美国、墨西哥等。7月沪伦比价延续上行，国内电池企业生产成本抬升，电池出口优势全无，出口量如预期环比减少。8月以来沪伦比价持续回落，电池出口压力有望缓解。

图表 22 铅蓄电池周度开工率情况



图表 23 铅蓄电池出口情况

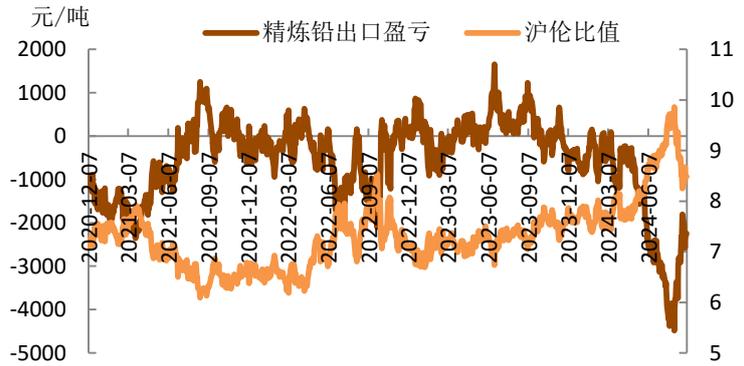


数据来源：iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 24 精炼铅出口情况

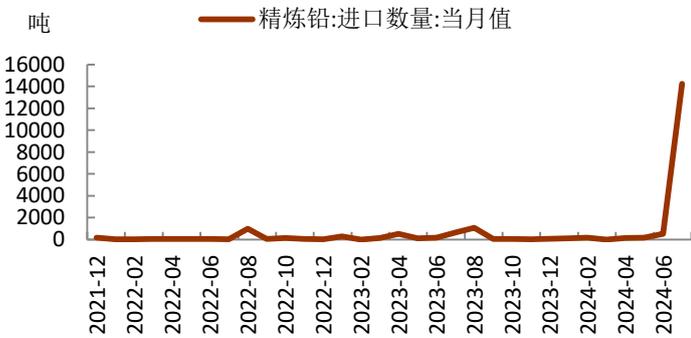


图表 25 精炼铅出口盈亏情况

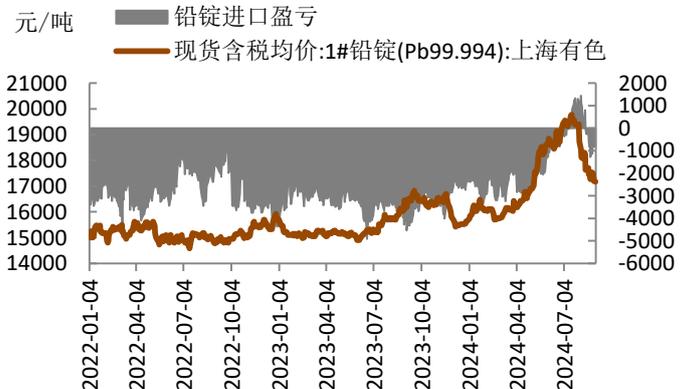


数据来源：iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 26 精炼铅进口情况



图表 27 精炼铅进口盈亏情况



数据来源：iFinD, SMM, 铜冠金源期货

### 2.3.2 .2 终端消费有韧性

从终端需求来看，铅蓄电池细分市场占比结构中：汽车起动（起动电池）占比达 44%、电动车动力（动力电池）占比 27%、通信领域占比 9%、电力（风力、太阳能发电）占比 7%。汽车及电动自称车电池需求仍占据半壁江山。

**汽车板块看**，中汽协数据显示，2024年7月汽车产销分别完成228.6万辆和226.2万辆，环比分别下降8.8%和11.4%，同比分别下降4.8%和5.2%。1-7月，汽车产销分别完成1617.9万辆和1631万辆，同比分别增长3.4%和4.4%。其中，1-7月，新能源汽车产销分别完成591.4万辆和593.4万辆，同比分别增长28.8%和31.1%。7月车市进入传统淡季，部分厂家迎来高温休假，产销节奏放缓，环比同比均呈现下降。725新一轮以旧换新政策支持进一步提升，有望释放存量市场的更换需求。此外，车企新品不断投放及部分地方放宽限购、增发指标，有利于汽车行业保持较高景气度，带动整车电池配套需求。

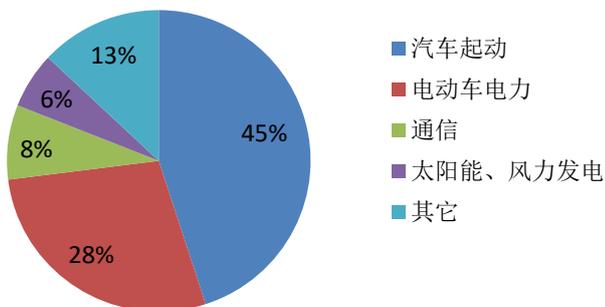
与此同时，近年汽车保有量呈现同比正增长，据公安部最新统计，2023年全国机动车保有量达 4.35 亿辆，其中汽车 3.36 亿辆，新能源汽车保有量达 2041 万辆。一般汽车起动型电池使用寿命约 2.8 年，受汽车高保有量托底，电池维护替换市场的需求也呈现逐年增加态势。

**电动车板块看**，8月30日，商务部等5部门发布了《推动电动自行车以旧换新实施方案》，组织合规电动自行车生产企业的合格产品参加消费品以旧换新活动。各地区积极响应并出台了具体的实施方案。据 Mysteel 梳理：广西地区最高补贴 600 元，绿源电动车最高可抵扣 1500 元，海南、湖北、云南、上海等地区最高补贴 500-800 元，此前多地也有不同力度的电动车以旧换新补贴方案。考虑到近年来铅酸蓄电池在电动自行车用电池中占比接近 80%，电动自行车以旧换新政策将助力铅蓄电池消费释放。

**通信板块看**，受益铅蓄电池于安全稳定的特性，在储能领域尤其是数据中心储能板块仍占有一席之地。

整体来看，铅传统需求保持相对稳定，汽车及电动自行车电池更换需求为消费提供刚性支撑，同时以旧换新政策加持下有助于整车电池释放，叠加储能领域延续小幅增加态势，消费端表现较强的韧性。

图表 28 铅酸蓄电池终端消费占比

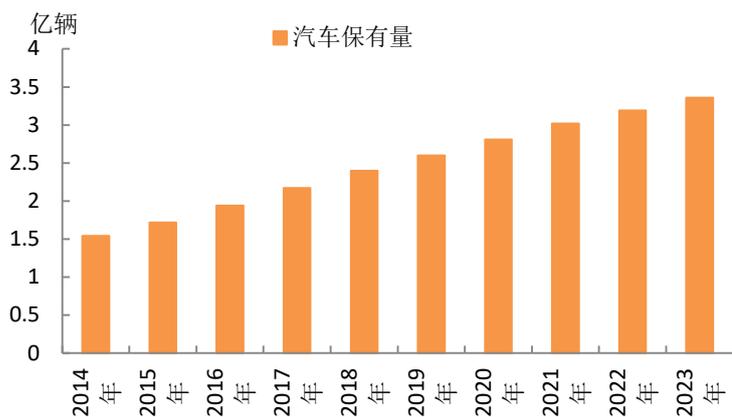


图表 29 汽车产量情况

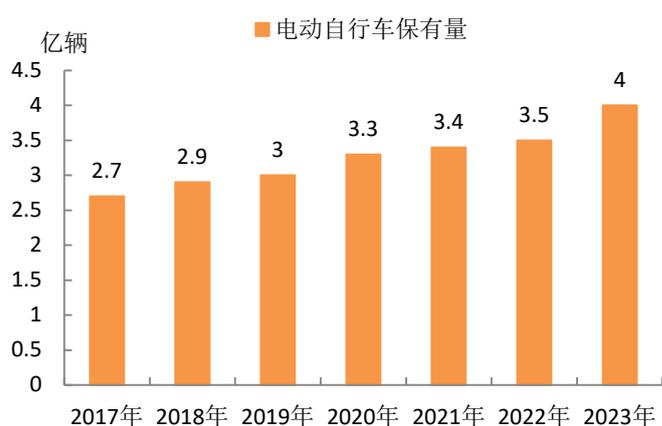


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 30 汽车保有量



图表 31 电动自行车保有量



数据来源：iFinD，公安部，自行车协会，铜冠金源期货

## 2.4 全球显性库存去库

8月LME库存呈现高位去库的状态,截止至8月30日,库存为181225吨,月度减少58725吨,同时注销仓单则出现明显下滑,由月初的72700吨减少至月底的17425吨。注销仓单占比降至9.6%。

国内库存先增后减,随着炼厂复产及进口货源到港冲击,市场现货供应较7月明显转宽松,现货转贴水,持货商交仓意愿提升,伴随着08合约渐进交割,月上旬库存增加明显。当月交割后,下游头部企业集中提货,库存大幅下滑,交易所仓单量一度降至不足5000吨,月底,供应增加叠加下游消费旺季迟迟未兑现,库存小增,截止至8月底,库存达1.58万吨,月度减少2.97万吨。后期看,9月原再炼厂减复产并存,复产集中在月下旬,且铅元素进口流入放缓,月上旬库存回升空间有限,月下旬将小幅累库,总体程度有限。

图表 32 LME 库存大幅去库



图表 33 国内库存先增后减



数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

### 三、总结与后市展望

原料端，全球铅精矿供应延续恢复态势，铅精矿进口窗口开启时间较长，叠加进口粗铅补充，内外加工费止跌回暖，原生铅炼厂原料供给改善。受 783 号令影响持货商抛售，废旧电瓶供应边际改善但不改供不应求格局，价格仍易涨难跌。

供应端，9 月原生铅炼厂检修增多，大型企业局部或小幅检修，中小型企业停产检修应对高库存，预计供应环比回落。再生铅方面，前期检修炼厂复产增多，且集中在月下旬，再生铅供应预计环比增加。不过沪伦比价回落后，精铅及铅材进口转亏，进口货源冲击有望减缓。

需求端看，消费旺季有所推迟，随着开学季到来及电动自行车以旧换新政策加持，消费存改善预期，同时，沪伦比价回落后精铅及电池出口订单有望恢复，消费旺季仍可期待。

整体来看，原再炼厂检修复产并存，进口货源流入减少，供应压力将缓解，同时政策加持及出口改善的背景下，消费存边际好转预期，供减需增的背景下，铅价重心有望上移，预计 9 月沪铅主要波动区间 17000-18300 元/吨。

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。

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。