

2024年10月28日

铅价震荡收敛

等待更多驱动



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价震荡收敛，重心小幅上移。宏观面看，美联储官员对降息态度谨慎，叠加特朗普当选预期增加，美元偏强震荡，压制铅价。
- 基本面看，国内北方矿山出行安全事故停产，影响量月5000吨，叠加四季度冬储需求增加，铅矿原料不宽裕，11月国产矿TC维稳，进口矿TC环比-5美元/干吨。同时，废旧电瓶回收困难，持货商存在惜售情绪，价格坚挺，成本支撑稳固。原生铅减产复产并存，豫光月初复产，青海西部矿业新项目月中放量，降息金德铝业月中因设备问题减产；再生铅炼厂复产为主，安徽骆驼、湖南康泽环保月中复产，安徽华鑫25日开始放料，11月初放量，供应阶段性增加。需求端看，铅蓄电池消费出现改善迹象，其中汽车启动电池消费好转，江西地区电池出口订单增加，但电动车蓄电池消费改善不明显，以旧换新政策的传导仍需时间。此外，期现价差较大，持货商仍有交仓意愿，库存短暂回落转增。
- 整体来看，宏观相对平稳，基本面矛盾不突出，铅矿及废旧电瓶供应偏紧提供较强成本支撑，供需两端双增，原再炼厂均有复产，消费改善，但尚难消化当前的高库存，铅价震荡收敛，波动节奏跟随有色板块。
- 策略建议：波段操作
- 风险因素：消费不及预期

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

✉ 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.kxj@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

二、交易数据

上周市场重要数据

合约	10月18日	10月25日	涨跌	单位
SHFE 铅	16760	16770	-10	元/吨
LME 铅	2070	2041.5	-28.5	美元/吨
沪伦比值	8.1	8.17	0.07	
上期所库存	56235	55504	-731	吨
LME 库存	194,475	190475	-4000	吨
社会库存	7.59	7.23	-0.36	万吨
现货升水	-230	-230	0	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

上涨沪铅主力换月至 2412 合约，期价低位震荡，重心小幅上移，最终收至 16770 元/吨，周度跌幅 0.15%。周五夜间震荡，收至 16765 元/吨。伦铅横盘震荡，收至 2041.5 美元/吨，周度跌幅 1.38%。

现货市场：截止至 10 月 25 日，上海市场红鹭铅 16730-16760 元/吨，对沪铅 2411 合约贴水 50-30 元/吨；江浙地区江铜、铜冠铅报 16750-16790 元/吨，对沪铅 2411 合约贴水 30-0 元/吨。沪铅盘整态势不改，持货商出货积极性一般，期间电解铅炼厂随行出货，对 SMM1#铅升水出货，再生铅流通货源有限，部分炼厂挺价升水出货，再生精铅对 SMM1#铅升 0-50 元/吨，下游维持刚需采购，散单成交平平。

库存方面，截止至 10 月 25 日，LME 周度库存 190475 吨，周度减少 4000 吨。上期所库存 55504 吨，较上周减少 731 吨。截止至 10 月 24 日，SMM 五地社会库存为 7.23 万吨，较周一增加 0.48 万吨，较上周四减少 0.36 万吨。期现价差较大，持货商仍有下月交割倾向，库存先跌后增。

上周沪铅主力期价震荡收敛，重心小幅上移。宏观面看，美联储官员对降息态度谨慎，叠加特朗普当选预期增加，美元偏强震荡，压制铅价。基本面看，国内北方矿山出行安全事故停产，影响量月 5000 吨，叠加四季度冬储需求增加，铅矿原料不宽裕，11 月国产矿 TC 维稳，进口矿 TC 环比-5 美元/干吨。同时，废旧电瓶回收困难，持货商存在惜售情绪，价格坚挺，成本支撑稳固。原生铅减产复产并存，豫光月初复产，青海西部矿业新项目月中放量，降息金德铝业月中因设备问题减产；再生铅炼厂复产为主，安徽骆驼、湖南康泽环保月中复产，安徽华鑫 25 日开始放料，11 月初放量，供应阶段性增加。需求端看，铅蓄电池消费出现改善

迹象，其中汽车启动电池消费好转，江西地区电池出口订单增加，但电动车蓄电池消费改善不明显，以旧换新政策的传导仍需时间。此外，期现价差较大，持货商仍有交仓意愿，库存短暂回落后转增。

整体来看，宏观相对平稳，基本面矛盾不突出，铅矿及废旧电瓶供应偏紧提供较强成本支撑，供需两端双增，原再炼厂均有复产，消费改善，但尚难消化当前的高库存，铅价震荡收敛，波动节奏跟随有色板块。

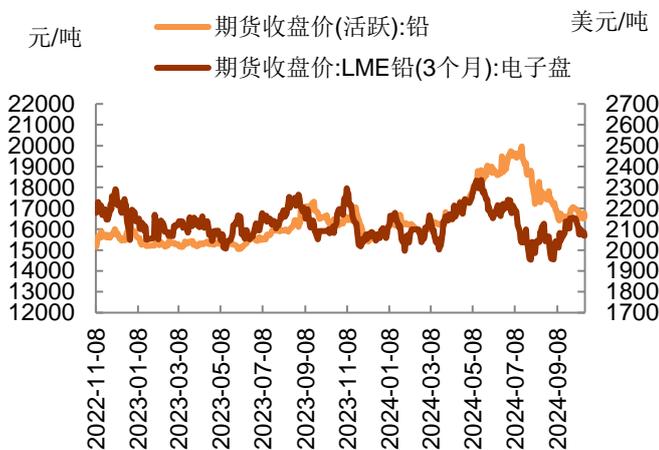
三、行业要闻

1、海关数据：9月铅精矿进口量16.23万吨，环比增加38.73%，同比增加51.54%。9月精铅进口2.86万吨，环比减少46.25%，同比增49334.8%，精铅及铅材累计进口4.3万吨，环比减少47.81%，同比增843.8%。

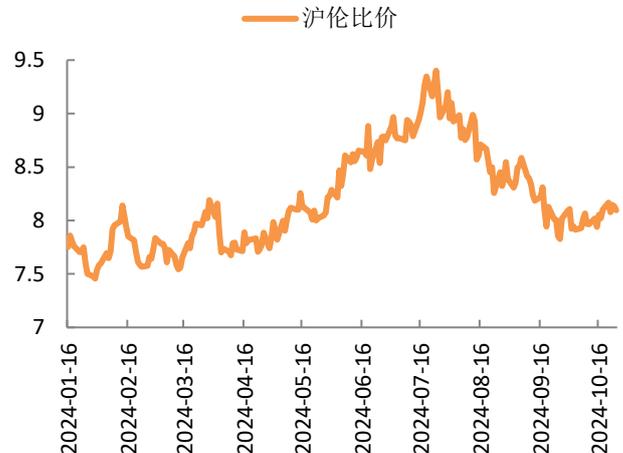
2、SMM：11月内外铅矿加工费均值分别报600元/金属吨和-20美元/干吨，分别持平 and 环比-5美元/干吨。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

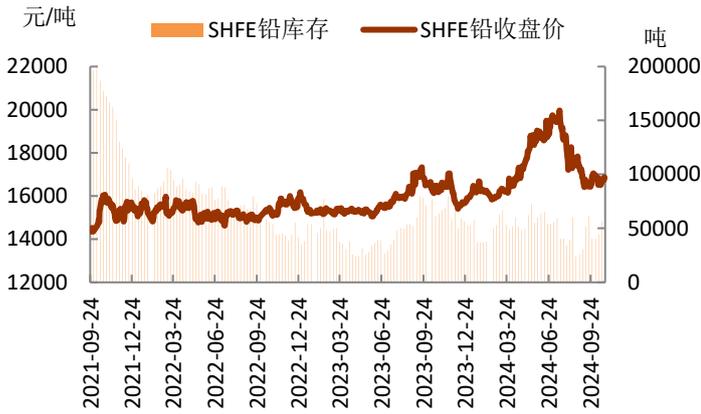


图表2 沪伦比价



数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

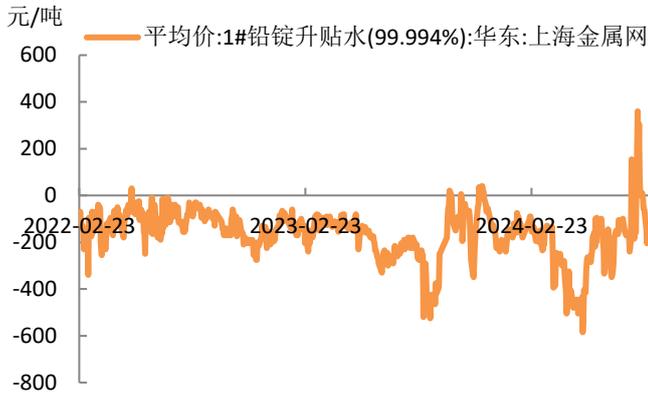


图表 4 LME 库存情况

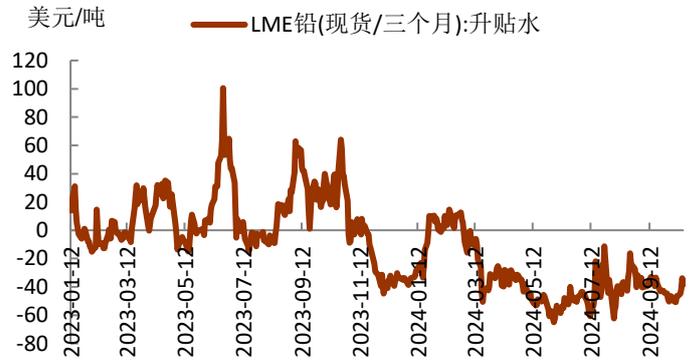


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

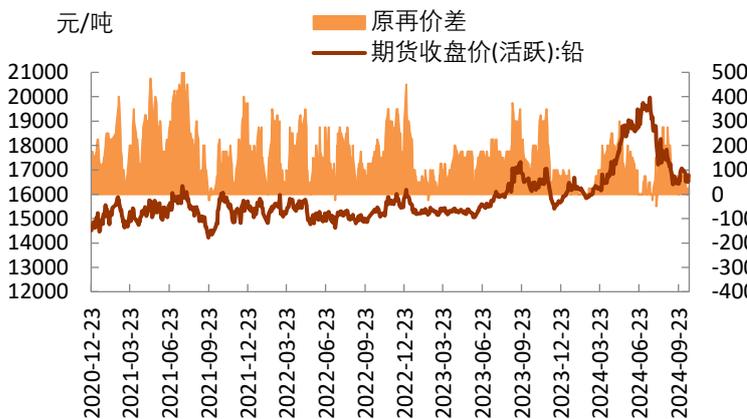


图表 6 LME 铅升贴水情况

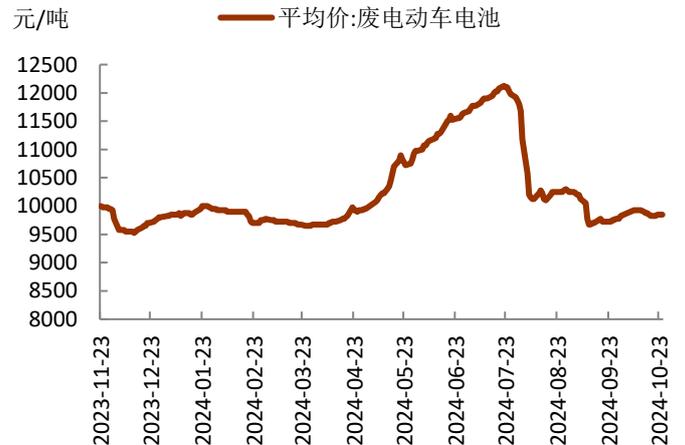


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

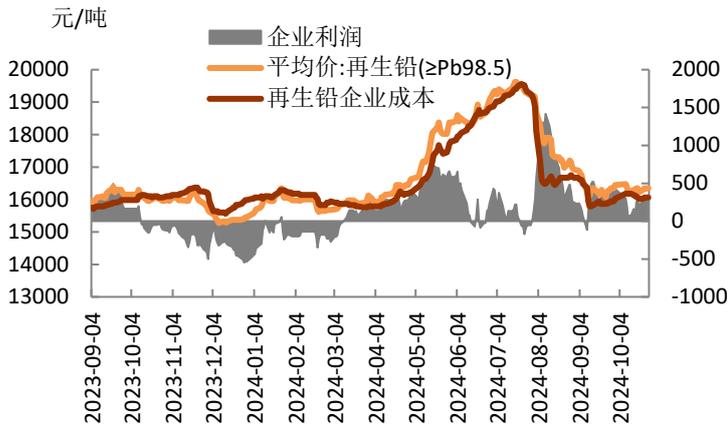


图表 8 废电瓶价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

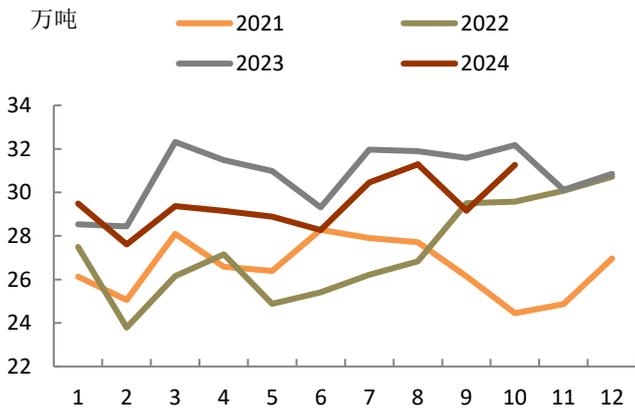


图表 10 铅矿加工费

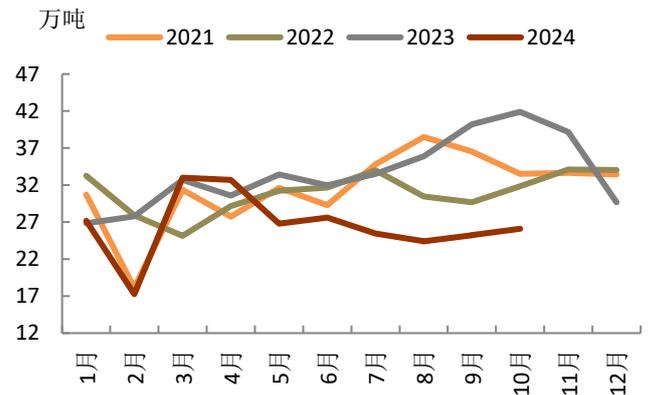


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量



图表 12 再生精铅产量

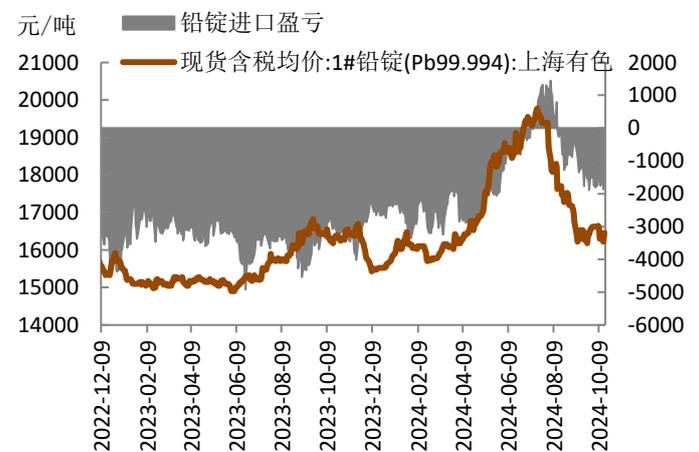


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铅锭社会库存



图表 14 精炼铅进口盈亏情况



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。