

2024年12月23日

环保管控来去匆匆

铅价冲高回落



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价冲高回落。宏观看，美联储12月降息，符合预期，但释放放缓降息信号，美元大涨，金属承压。
- 基本看，多地环保因素扰动供应端，周初山东、安徽等地出现橙色预警，部分再生铅炼厂有减产计划，叠加湖南雾霾天气影响运输，供应扰动担忧提振铅价。但后半周安徽、山东环保影响相继解除，供应担忧略缓解。不过湖南地区环保检查个别炼厂粗铅或电解产线，其他省份环保管控仍有再起的可能，后期关注炼厂恢复生产放量情况。消费端看，部分电池企业延续节前备货节奏，蓄电池开工率保持坚挺，需求保有韧性下，现货紧俏，当月交割因素影响下社会库存累库量依旧偏低。
- 整体来看，美联储放缓降息，宏观压力增加，伦铅延续承压运行，拖累沪铅。国内多省份环保管控来去匆匆，供应端消息扰动盘面走势。目前电池企业维持节前备货，部分炼厂检修，社会库存绝对水平偏低，铅价下方17200-17300元/吨区域存支撑。预计短期铅价震荡运行，后期仍需关注各地天气变化及电池企业备货进程。
- 策略建议：观望
- 风险因素：环保扰动再起，消费超预期下滑

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	11月29日	12月6日	涨跌	单位
SHFE 铅	17380	17360	-20	元/吨
LME 铅	2013.5	1981	-32.5	美元/吨
沪伦比值	8.6	8.8	0	
上期所库存	52250	52035	-215	吨
LME 库存	260,775	252,475	-8300	吨
社会库存	5.79	5.85	0.06	万吨
现货升水	-255	-190	65	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 2502 合约，周中期价冲高回落后震荡盘整，最终收至 17360 元/吨，周度跌幅 0.23%。周五期价横盘震荡，收至 17405 元/吨。伦铅延续下跌态势，周五止跌，最终收至 1981 美元/吨，周度跌幅 1.61%。

现货市场：截止至 12 月 20 日，上海市场红鹭铅 17290-17315 元/吨，对沪铅 2501 合约平水；江浙地区铜冠、江铜、金德铅报 17290-17315 元/吨，对沪铅 2501 合约平水。沪铅维持弱势震荡，而因供应端减产，现货市场流通货源有限，持货商挺价出货，现货贴水（逐步收窄，甚至出现升水报价的情况，再生铅对 SMM1#铅均价平水附近出厂，下游企业按需逢低接货，部分刚需分流至再生铅，电解铅市场高价成交量缩水。

库存方面，截止至 12 月 20 日，LME 周度库存 252475 吨，周度减少 8300 吨。上期所库存 52035 吨，较上周减少 215 吨。截止至 12 月 19 日，SMM 五地社会库存为 5.85 万吨，较周一减少百余吨，较上周四增加 600 吨。周度多地出现大气污染，如河北河南安徽等地，部分再生铅炼厂因故减停产，或车辆运输受限，拖慢铅锭运输周期，湖南环保限产及检修因素并存，铅锭供应地域性收紧，消费平淡，铅价回落采购增加，累库量较小。

上周沪铅主力期价冲高回落。宏观看，美联储 12 月降息，符合预期，但释放放缓降息信号，美元大涨，金属承压。基本看，多地环保因素扰动供应端，周初山东、安徽等地出现橙色预警，部分再生铅炼厂有减产计划，叠加湖南雾霾天气影响运输，供应扰动担忧提振铅价。但后半周安徽、山东环保影响相继解除，供应担忧略缓解。不过湖南地区环保检查个别炼厂粗铅或电解产线，其他省份环保管控仍有再起的可能，后期关注炼厂恢复生产放量情况。消费端看，部分电池企业延续节前备货节奏，蓄电池开工率保持坚挺，需求保有韧性下，现货

紧俏，当月交割因素影响下社会库存累库量依旧偏低。

整体来看，美联储放缓降息，宏观压力增加，伦铅延续承压运行，拖累沪铅。国内多省份环保管控来去匆匆，供应端消息扰动盘面走势。目前电池企业维持节前备货，部分炼厂检修，社会库存绝对水平偏低，铅价下方 17200-17300 元/吨区域存支撑。预计短期铅价震荡运行，后期仍需关注各地天气变化及电池企业备货进程。

三、行业要闻

1、SMM：12月16日，安徽、河南、陕西、浙江、山东、山西六省的26个城市发布了重污染天气预警，全国范围内陆续出现了“停工、停产、停运”的现象。12月18日中午12时，安徽省解除重污染天气橙色预警；SMM 对其相邻省份山东地区进行了解，当地再生铅炼厂表示山东地区暂未收到预警解除通知，目前仍在停产保温。

2、聊城市决定于2024年12月19日0时起解除重污染天气应急橙色预警，同时终止川级应急响应。

3、海关总署：2024年11月铅矿砂及其精矿进口量9.49万吨，环比减少6.86万吨或41.96%，同比减少0.15万吨或1.56%。1-11月累计进口量114.44万吨，同比增加4.64万吨或4.22%。

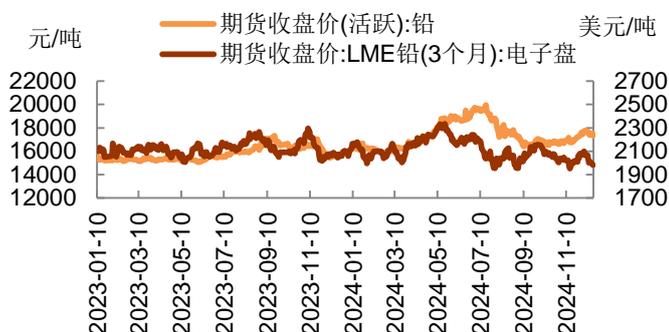
11月精铅出口量2110吨，环比增加11.84%，同比减少85.44%。1-11月累计出口量21247吨，累计同比减少87.72%。11月精铅及铅材合计出口量3841吨，环比增加38.66%，同比减少77.74%。1-11月累计进口量39978吨，累计同比减少78.93%。

11月精铅及铅材进口量8955吨，环比减少12.3%，同比增加76.02%。1-11月累计进口量20.64万吨，累计同比增加333.16%。

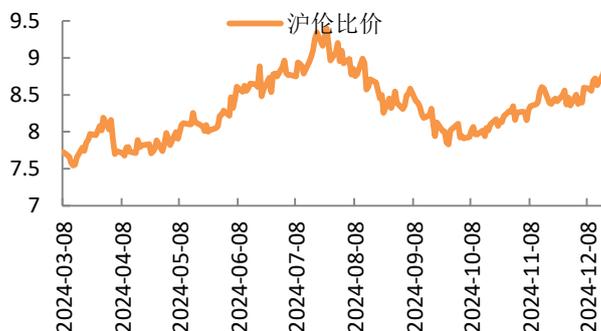
4、国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的最新月度报告显示，2024年10月全球精炼铅消费量为109.50万吨，上个月为111.65万吨。2024年1-10月全球精炼铅消费量为1076.1万吨，上年同期为1093.6万吨。2024年10月全球铅市为供应过剩1.64万吨，上个月为供应短缺3.02万吨。2024年1-10月全球铅市为供应过剩2.1万吨，上年同期为供应过剩3.7万吨。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

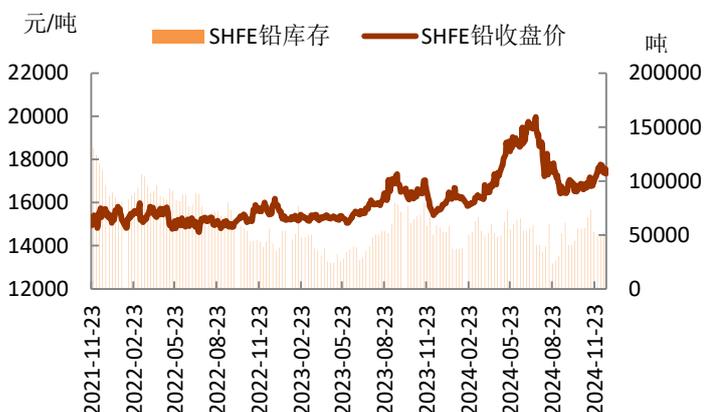


图表 2 沪伦比价

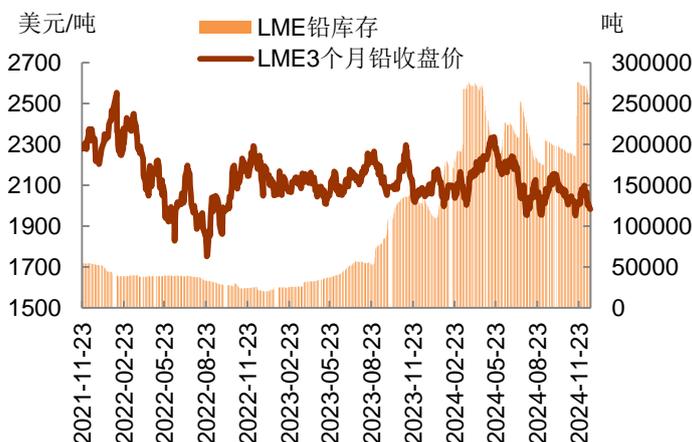


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

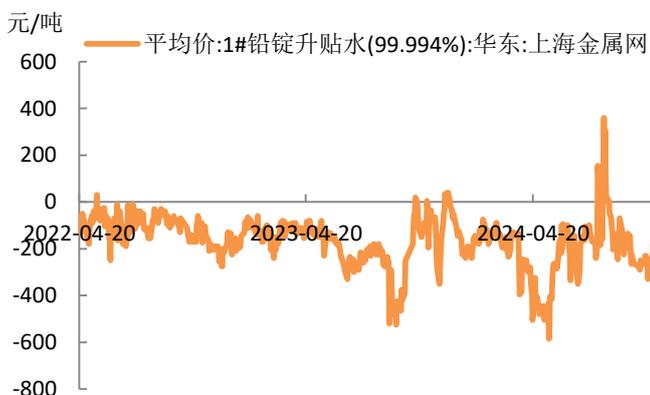


图表 4 LME 库存情况

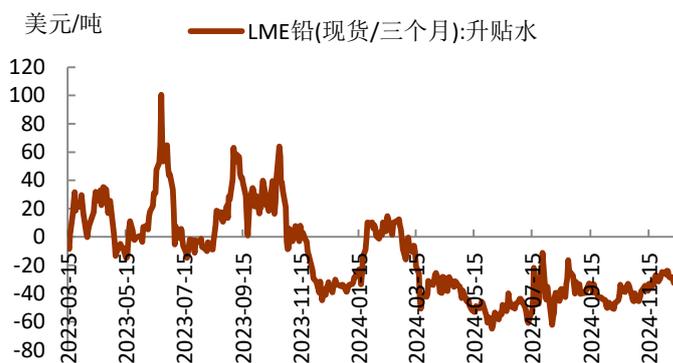


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

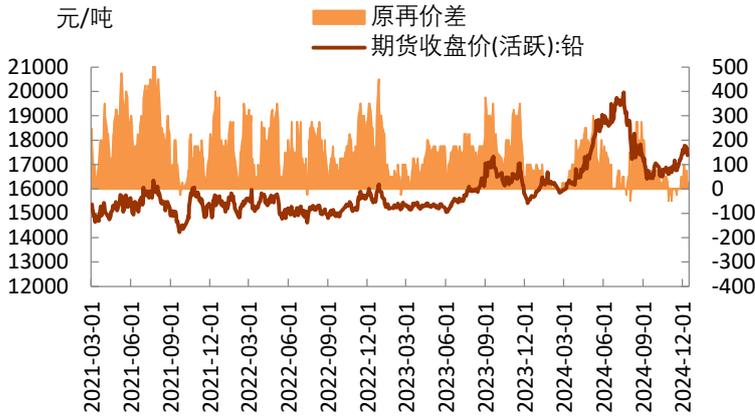


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

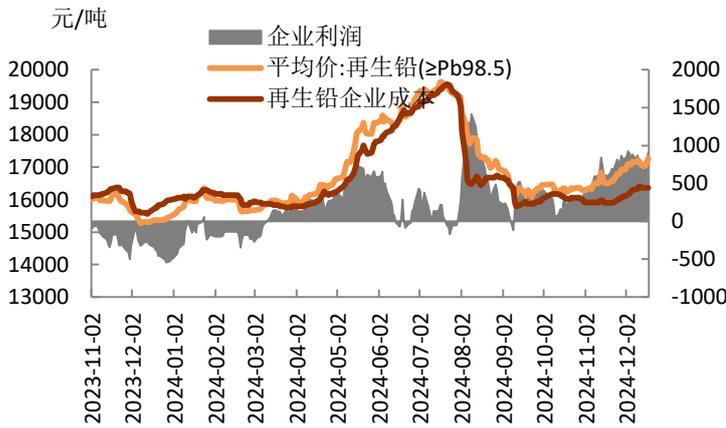


图表 8 废电瓶价格



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

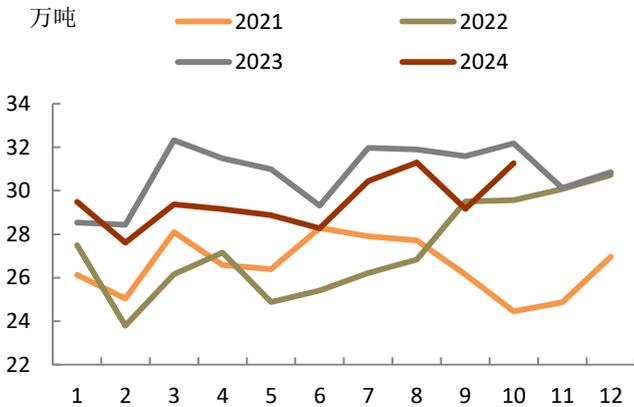


图表 10 铅矿加工费

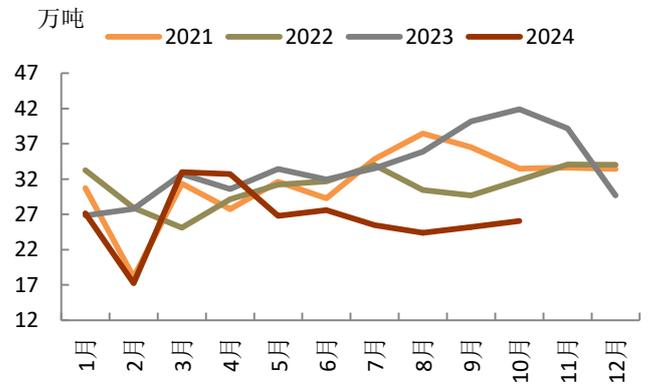


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

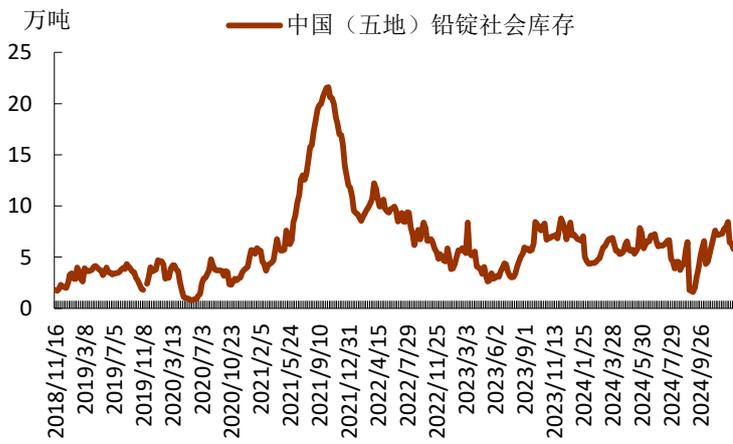


图表 12 再生精铅产量

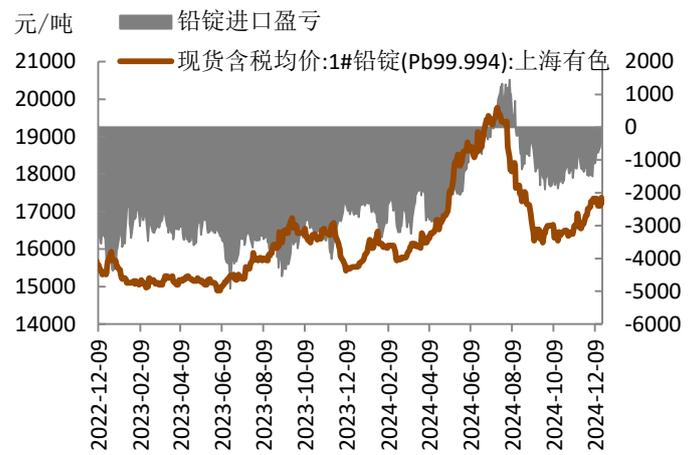


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。