



节前下游补库略显活跃 但铅价上行仍显艰难

铅日报摘要:

现货市场: 昨日日内铅价仍旧维持着震荡并小幅走高的态势, 夜盘时段则再度出现回落。部分地区报价有所增多, 不过持货商升贴水报价仍然以维稳为主, 并无明显让渡升贴水以求出货的情况。而下游则因节前备库的缘故, 故而现货散单成交有所回升, 整体市场交投氛围明显向好。

库存情况: 昨日上期所铅仓单再度出现了 628 吨的小幅上涨。已经是在结束交割之后连续第二日的上涨, 需继续关注铅仓单是否能够借助交割而逐渐将库存累高, 而倘若这样的情况持续, 则对于未来铅价格而言将会形成一定的压力。

进口盈亏情况: 目前进口盈利水平已回落至 530 元/吨的水平, 不过需要注意的是, 目前 LME 贴水幅度再度扩大至 16 美元/吨的水平, 这对于未来进口盈利水平的再度走高有着一定积极作用。而此前由于进口盈利水平有近一周左右的时间处于 1,000 元/吨附近, 故而未来仍有可能出现境外库存内流的情况, 从而对国内现货铅价格产生冲击。

蓄电池价格跟踪: 上周铅价格出现了一定的回升, 不过蓄电池价格却并未出现明显变化, 与废旧电瓶相比其与铅价的关联性显然较低, 而这或许也说明目前蓄电池销售市场虽有复苏, 但实则却仍比往年逊色许多。

操作建议:

目前铅价格仍可延续宽幅震荡思路操作。Pb1810 合约上方可关注 19,300 至 19,400 间压力情况, 下方则建议关注 18,300 至 18,400 一线支撑。Pb1811 操作区间则建议在 18,000 至 18,900 之间。

后市关注重点:

库存是否继续维持在低位、下游蓄电池企业采购积极性能否回升 进口盈利水平是否持续维持在高位

华泰期货研究院 基本金属部

师橙

银铅研究员

☎ 021-68758689

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

徐闻宇

宏观贵金属研究员

☎ 021-68757985

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

相关研究:

进口盈利依旧高企 铅 CIF 溢价出现上调

2018-9-14

进口盈利水平再度居高 境外库存货有内流倾向

2018-09-05

铅价继续反弹 持货商报价增多下游采购复苏却仍不明显

2018-08-09

境外库存到港 今日铅价大幅下跌

2018-07-30

铅市场要闻及监测指标变化

现货市场概述

表格 1：国内各地现货升贴水报价

品牌	地区	升贴水报价	升贴水较此前报价变化	当日基准价格涨跌
哈铅	上海	Pb1810 + 50	持平	Pb1810 上升 15 (11:00)
南方	上海	Pb1810 + 275	持平	Pb1810 上升 15 (11:00)
双燕	上海	Pb1810 + 275	持平	Pb1810 上升 15 (11:00)
蒙自	上海	Pb1810 + 350	——	Pb1810 上升 15 (11:00)
南华	广东	SMM1# - 20	持平	SMM1#上升 100
岷山	河南	SMM1# + 100	——	SMM1#上升 100
金利	河南	暂无报价	——	——
永宁	河南	SMM1#平水	持平	SMM1#上升 100
水口山	湖南	SMM1# + 60	——	——
众德	湖南	SMM1#平水	上升 100	SMM1#上升 100
铜冠	安徽	SMM1# + 80	下降 150	SMM1#上升 100

资料来源：SMM 华泰期货研究院

昨日日内铅价仍旧维持着震荡并小幅走高的态势，夜盘时段则再度出现回落。而在早间报价时段，部分地区报价有所增多，不过持货商升贴水报价仍然以维稳为主，并无明显让渡升贴水以求出货的情况。而下游则因节前备库的缘故，故而现货散单成交有所回升，整体市场交投氛围明显向好。

行業要聞

1. 据道琼斯9月17日消息，国际铅锌研究小组(ILZSG)周一发布的报告显示，2018年1-7月全球铅市场供应短缺3.8万吨，去年同期为供应短缺13.5万吨。
2. 据SMM调研了解，广东地区部分再生铅炼厂受台风影响停工。其中英德市某持证再生铅炼厂反映该厂停工两日，9月18日后恢复正常生产；广东新生环保由于其地理位置未受台风正面袭击，仍维持正常生产。原生铅方面，中金岭南位于韶关，目前生产并无影响。另外，据当地铅蓄电池企业反映，受台风侵袭，目前工厂已处于停产中，停工时间为9月16-17日，周二后恢复正常生产。综合来看，广东省局部地区的再生铅炼厂及蓄电池企业生产受影响，但影响时间不长，影响产量不大，短期内能快速恢复。
3. 根据上海有色网(SMM)调研，8月铅精矿企业开工率为75.6%，环比上升3.5%，SMM预计，9月铅精矿企业开工率或将上升约5%。
4. 根据上海有色网(SMM)调研，8月铅蓄电池企业开工率为56.96%，环比上升1.59%，同比下降13.13%。
5. 天能动力2018年8月31日发布上半年业绩公告。铅电池传统领域盈利稳定，龙头地位进一步巩固。值得注意的是，报告期内，特殊用途电池销售收入人民币11.35亿，同比增长30.18%。说明铅电池除了在电动自行车和电动三轮车市场广泛运用，还在其他领域大有作为。
6. 近日，安徽界首某大型再生铅炼厂完成设备检修(该炼厂自7月中旬开始设备检修停产)，已于上周末开始原料采购，本周一恢复正常生产。近期安徽地区总体铅供应量得到回升，目前当地再生精铅产量达1300吨/日左右，供应量恢复至7月初水平。
7. 据SMM调研了解，由于原料价高冶炼亏损，近期河南地区有两家中型再生铅炼厂进入停工状态，当地还原铅日产量较7月初约减少500-600吨/日，还原铅供应紧张。目前河南地区除持证规模炼厂维持正常产量外，大部分在产炼厂目前开工率在40-50%。当地精铅厂反映，由于当地还原铅货源紧缺，还原铅采购困难价格较为坚挺，导致再生精铅成本上涨。目前河南地区再生精铅价格已对SMM1#铅升水报价，但由于再生铅价格优势消失，当地再生精铅散单成交较为困难。
8. 据悉，第二轮环保督查将于8月20日启动强化督查，涉及京津冀周边“2+26”城市、汾渭平原及长三角地区。据SMM了解，河北、河南地区再生铅炼厂表示已收到消息称中央环保“回头看”将于20日开始开展督查，预计生产或再度受限。
9. 据SMM调研了解，2018年7月SMM国内再生铅产量13.72万吨，环比增加0.79万吨。7月再生铅冶炼开工率达51.09%，环比上升2.78%，同比下降10.29%。然而，由于7月开

始铅价连续下挫，而原料废电瓶价格下跌不明显，导致再生铅冶炼利润大幅缩水，严重打击炼厂生产积极性，部分地区炼厂减产进行设备检修，因而7月再生铅产量增幅不及预期。

10.我国科学家率先用稻壳制备出铅炭电池相较于普通铅酸电池，铅炭电池的循环寿命提高6倍、充电速度提高8倍、放电功率提高3倍，同时具有成本低的优势。

库存变化情况

昨日上期所铅仓单再度出现了628吨的小幅上涨。已经是在结束交割之后连续第二日的上涨，需继续关注铅仓单是否能够借助交割而逐渐将库存累高，而倘若这样的情况持续，则对于未来铅价格而言将会形成一定的压力。

此外，从离开中国距离最近切运输最为方便的马来西亚巴生港库存变化情形来看，近两周该库库存已经出现了1,825吨的下降。并且其周边用铅需求最大的国家与地区便是中国，故而也不排除随着国内进口盈利水平的持续打开，这一部分库存存在流向国内的可能，那么届时料将会对国内铅价格形成一定冲击。

图 1：上期所库存

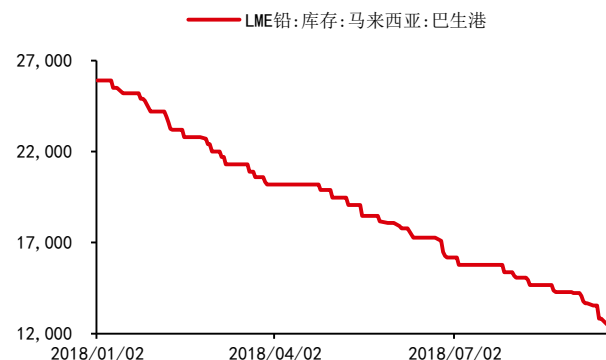
单位：吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：LME 巴生港库存

单位：吨

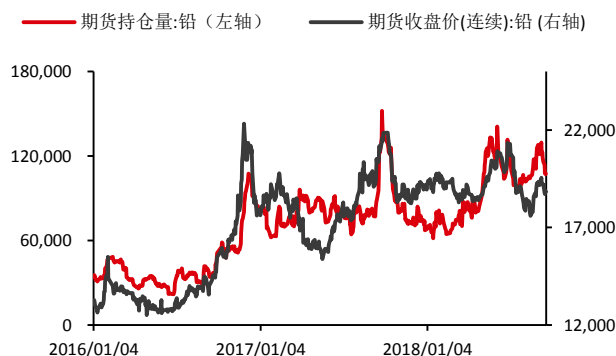


数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货合约持仓变化

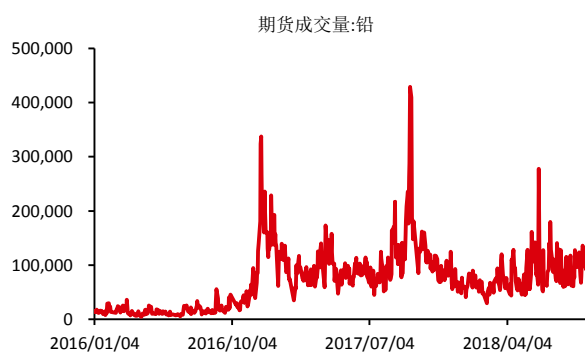
此前两日，铅价格保持着震荡上行的格局，而昨日Pb1811合约多空双方又一同出现了较大的增持，多单增持达1,780手而空单增持幅度则是达到了2,102手，多空双方目前仍然呈现出相对较为焦灼的状态。而由于铅价格目前总体仍处于震荡格局之中，沪铅指数的成交量以及持仓量与前一日相比总体变化也同样十分有限。

圖 3：鉛持倉與價格 單位：左：手 右：元/噸



數據來源：Wind 華泰期貨研究院

圖 4：滬鉛成交量 單位：手



數據來源：Wind 華泰期貨研究院

進口盈虧情況

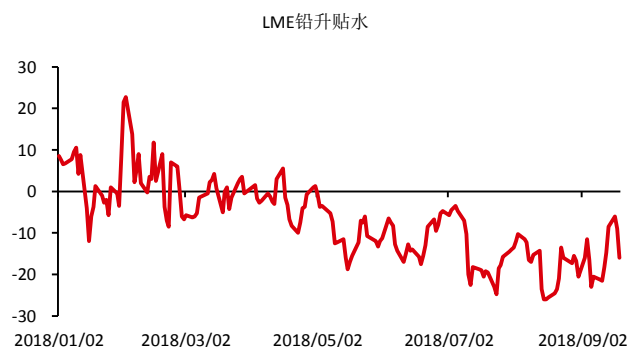
由於近期鉛品種到岸 CIF 溢價出現了 15 美元的上調, 加之內盤鉛價格震盪不前以及人民幣中間價格下調等多方面因素, 使得目前鉛品種進口盈利水平出現較大幅度下降, 目前已回落至 530 元/噸的水平, 不過需要注意的是, 目前 LME 貼水幅度再度擴大至 16 美元/噸的水平, 這對於未來進口盈利水平的再度走高有著一定積極作用。而此前由於進口盈利水平有近一周左右的時間處於 1,000 元/噸附近, 故而未來仍有可能出現境外庫存內流的情況, 從而對國內現貨鉛價格產生衝擊。

圖 5：進口盈利情況 單位：元/噸



數據來源：Wind 華泰期貨研究院

圖 6：LME 升貼水 單位：美元/噸



數據來源：Wind 華泰期貨研究院

再生精鉛與 SMM1#鉛價差

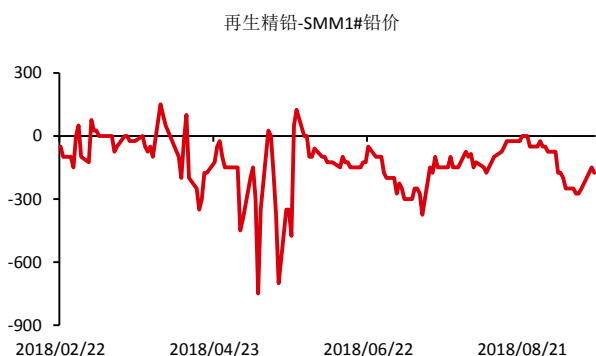
昨日再生精鉛與原生鉛價至在-175 元/噸的水平，本周價差變化幅度相對有限，不過由於目前再生鉛價格仍然具有較大優勢，並且又逢節前補庫。故而預計國慶前價差或仍將會繼續呈現出收窄的狀態。

廢舊電瓶鉛價格

此前兩個交易日鉛價出現反彈，不過總體仍然維持寬幅震盪格局，而與此同時廢舊電池價格則是基本持平，而未來隨著再生鉛產量占比進一步提高，預計這有的關聯度將會更高，並且對於廢舊電瓶的需求也會進一步增加，那麼屆時廢舊電瓶的供給情況或將成為一個新的話題。

圖 7：再生鉛與原生鉛價差

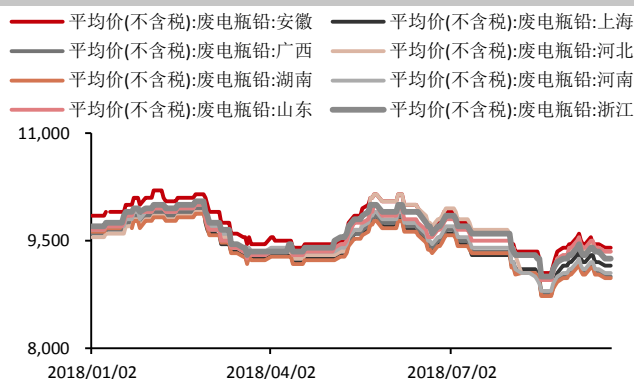
單位：元/噸



數據來源：Wind 華泰期貨研究院

圖 8：廢舊電瓶鉛價格

單位：元/噸



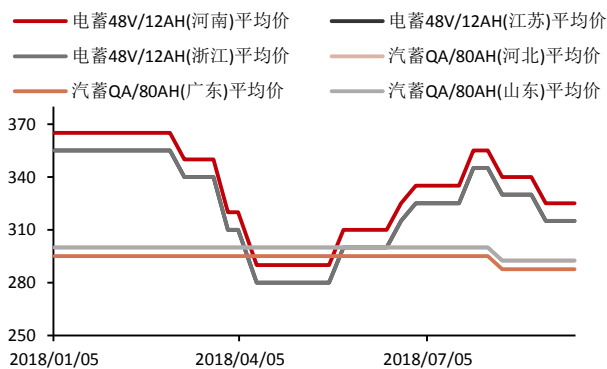
數據來源：Wind 華泰期貨研究院

蓄電池價格跟蹤

過往的兩周雖然鉛價格在周內呈現出較大波動，但最終收盤之際，價格變化還是相對有限。故此蓄電池價格也沒有出現太過明顯的變化。不過從近期蓄電池價格反應上來看，與廢舊電瓶情況較為類似，即與鉛價格的波動關聯性逐漸提高，而這也說明當下下游終端行業對於蓄電池的採購也正在呈現出回升的跡象，與此前下游需求清淡的情況相比，目前蓄電池企業有更多的意願去隨行就是的進行調價，而並不是像此前需求冷清之時那樣一味挺價的情況。未來需繼續關注在鉛價格單周價格變動較大之時，鉛酸蓄電池價格的相應變化。

图 9：蓄电池价格

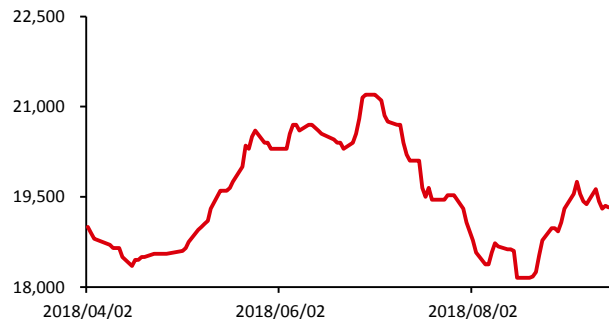
单位：元/个



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：铅锑合金（用于生产铅酸蓄电池）单位：元/吨

价格:铅锑合金:蓄电池用(含锑2-4%):上海



数据来源：Wind 华泰期货研究院

操作建议：

目前铅价格仍可延续宽幅震荡思路操作。Pb1810 合约上方关注 19,300 至 19,400 间压力情况,下方则建议关注 18,300 至 18,400 一线支撑。Pb1811 操作区间则建议在 18,000 至 18,900 之间。

● 免責聲明

此報并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2018版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com