

## 伦敦市场升贴水报价大幅上涨

铅日报摘要:

现货市场: 昨日期铅价格呈现震荡格局, 持货商升贴水报价多以随行就市为主。并未像昨天那样呈现出较为明显的急于出货的态度。但下游蓄电池企业则仍然以刚需采购为主, 散单市场成交依然较为清淡。

库存情况: 昨日, 由于当下临近交割日, 上期所铅库存较前一日持平于 19,241 吨。目前库存水平仍然处于相对高位, 不过当下总体而言市场处于供需两淡的格局。但这其中也有生产企业可以控制产量的因素, 倘若下游需求果有复苏, 那么生产企业则可以适时调整生产策略。故此当下重点还是需要关注下游蓄电池企业的实际需求情况。

进口盈亏情况: 昨日人民币中间价较上一交易日下调 5 个基点至 6.8930, 目前来看下游蓄电池企业的需求复苏情况仍然相对有限, 并且持续性显然较差, 而倘若蓄企需求无法呈现出持续性的复苏, 加之目前 LME 伦铅市场升贴水由此前贴水转为升水, 并且挺价情况十分明显, 昨日进口盈利窗口再度处于关闭状态。

再生铅与原生铅价差: 昨日再生铅与原生铅价格继续持平, 目前由于废电瓶表现出较强的抗跌性原料短缺逐步传导至再生精铅厂, 再生精铅炼厂采购成本较高, 最终导致中小型再生精铅炼厂开始减停产, 大型再生精铅炼厂报价居高不下, 结果表现为近期再生原生价差收窄至平水附近。

操作建议:

中性, 目前铅品种下游需求依旧十分寡淡, 不过另一方面, 再生铅成本因素此前支持铅价在金属板块中相对抗跌, 加之目前正在临近铅酸蓄电池消费传统旺季。故此当下铅品种操作上建议以高抛低吸为主, 持有现货的企业可以继续采取卖出看涨期权收取权利金的操作方式。

后市关注重点:

下游蓄企需求 上期所库存变化情况

华泰期货研究院

师橙

银铅研究员

☎ 021-60828513

✉ 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:

传统旺季在即 铅价连续两周保持相对坚挺

2019-5-27

再生铅生产成本较高 铅价暂时受到支撑

2019-5-23

市场对 5 月检修存在预期 铅价格出现回升

2019-4-29

上期所铅仓单持续走低 后续逐渐关注铅品种逼仓可能性

2019-4-24

电动车新国标本周落地 需求展望难有好转

2019-4-15

电动自行车新国标即将落实加之消费淡季来临 铅价或将继续羸弱

2019-04-01

持货商继续挺价 但“有价无市”情况明显

2019-03-20

## 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
南方	上海	Pb1906 + 30 至 60	持平	Pb1906 下降 15 (11:00)
沐沦	上海	Pb1906 + 50	持平	Pb1906 下降 15 (11:00)
金沙	上海	Pb1906 + 80	持平	Pb1906 下降 15 (11:00)
万洋	浙江	Pb1906 + 20	下降 10	Pb1906 下降 15 (11:00)
南华	广东	SMM1# + 50	上升 10	SMM1#上涨 75
南方南储	广东	暂无报价	——	——
金利	河南	SMM1#平水至-50	下降 20	SMM1#上涨 75
万洋	河南	SMM1#平水至-50	下降 20	SMM1#上涨 75
豫光	河南	长单为主	——	SMM1#上涨 75
银星	湖南	暂无报价	——	——
水口山	湖南	SMM1# + 50	——	SMM1#上涨 75
宇腾	湖南	暂无报价	——	——
振兴	云南	SMM1# - 300 至-200	略有上升	SMM1#上涨 75
江铜	江西	SMM1# + 30	持平	SMM1#上涨 75

资料来源: SMM 华泰期货研究院

昨日期铅价格呈现震荡格局，持货商升贴水报价多以随行就市为主。并未像昨天那样呈现出较为明显的急于出货的态度。但下游蓄电池企业则仍然以刚需采购为主，散单市场成交依然较为清淡。

#### 重要新闻事件汇总：

##### 宏观要闻

1. 6月10日，据央行更新的官方储备资产表显示，中国5月外汇储备为31010亿美元，重新站上了3.1万亿美元关口，这一数字超过了此前彭博的预测中值30900亿美元，比4月的30949.5亿美元增加61亿美元。5月的外储规模也创下了去年9月以来的新高。自去年9月起至今年5月之前，外储规模均在3.1万亿美元以下。
2. 6月3日周一公布的数据显示，中国5月财新制造业PMI录得50.20，高于预期的50.00，较前值50.20持平。
3. 1—4月份，全国规模以上工业企业实现利润总额18129.4亿元，同比下降3.4%（按可比口径计算，考虑统计制度规定的口径调整、统计执法增强、剔除重复数据、企业改革剥离、四经普单位清查等因素影响，详见附注四），降幅与1—3月份大体相当。
4. 2019年4月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.4%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比3月份回落3.1个百分点。从环比看，4月份，规模以上工业增加值比上月增长0.37%。1-4月份，规模以上工业增加值同比增长6.2%。
5. 中国海关总署5月8日公布的数据显示，按人民币计，中国4月进口同比增速为10.3%，大幅高于前值-1.8%，也高于预期的3%，创6个月新高；4月出口仅3.1%，大幅低于前值21.3%，也低于预期的8%；贸易帐数据953.7亿，相比前值2212.3腰斩过半。
6. 美国总统特朗普当地时间周日（5月5日）通过推特称，从本周五（5月10日）开始，美国对中国价值2000亿美元的输美商品所征收的关税将从目前的10%增加到25%。
7. 中国人民银行决定从2019年5月15日开始，对聚焦当地、服务县域的中小银行，实行较低的优惠存款准备金率。对仅在本县级行政区域内经营，或在其他县级行政区域设有分支机构但资产规模小于100亿元的农村商业银行，执行与农村信用社相同档次的存款准备金率，该档次目前为8%。约有1000家县域农商行可以享受该项优惠政策，释放长期资金约2800亿元，全部用于发放民营和小微企业贷款。
8. 5月6日公布的4月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业PMI）录得54.5，较3月上升0.1个百分点，为2012年6月以来次高，显示服务业经营活动进一步扩张。

9. 2019 年 3 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 8.5%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 1-2 月份加快 3.2 个百分点。从环比看，3 月份，规模以上工业增加值比上月增长 1%。一季度，规模以上工业增加值同比增长 6.5%。

10. 新华社北京 4 月 7 日消息，近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于促进中小企业健康发展的指导意见》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。

11. 4 月 1 日公布的 3 月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得 50.8，较 2 月回升 0.9 个百分点，四个月来首次处于扩张区间，升至 2018 年 7 月的水平。

12. 3 月 31 日晚间，国务院关税税则委员会决定从 2019 年 4 月 1 日起，对原产于美国的汽车及零部件继续暂停加征关税。暂停加征关税措施截止时间另行通知。

13. 3 月 14 日公布的 1-2 月工业增加值增速仅 5.3%，固定资产投资继续在低位徘徊，社消零增速维持与 12 月增速相同，显示中国经济下行压力犹存。

14. 2 月末，M2 同比增长 8%，社会融资规模存量同比增长 10.1%，保持了平稳增长。前两个月，人民币新增贷款 4.1 万亿元，同比多增 3748 亿元；社融新增 5.3 万亿元，同比多增 1.05 万亿元。社融同比增速连续两个月均高于 2018 年末，连续下滑的态势得到初步遏制，为 2019 年经济金融开局提供保障。总体看，主要是由于宏观调控加大逆周期调节力度、货币政策传导出现边际改善的影响，是稳健货币政策效果的集中体现

15. 根据中央经济工作会议精神，保持经济运行在合理区间是 2019 年重要任务。作为稳增长重要抓手，投资仍然是重大命题，稳投资也成为“六稳”之一。值得关注的是，2019 年 1 月份以来，国家发改委所批复的基建投资项目已超 5000 亿元，涉及城际铁路、轨道交通以及机场等交通设施。

## 行业要闻

1. 6 月 3 日从中科院地球化学研究所了解到，中国新类型锂矿找矿及成矿理论取得重大突破，并在云南滇中发现一个世界级的锂资源基地。据预测，这个基地锂资源量超过 500 万吨。

2. 工信部 5 月 29 日消息，经审查，江苏金长兴电源有限公司等 7 家企业不再符合《铅蓄电池行业规范公告办法（2015 年本）》要求，拟从公告中撤销。

3. 2019 年 4 月，中色铅锌产业月度景气指数为 39.5，较上月上升 0.8 个点；先行合成指数为 71.7，较上月上升 1.6 个点；一致合成指数为 95.8，较上月上升 5.2 个点（近 13 个月铅锌产业月度景气指数如表 1 所示）。中色铅锌产业月度景气指数监测结果显示，铅锌产业景气指数位于“正常”区间运行。

4.河南省政府于21日上午，约谈了50家环保违规企业。约谈会上，河南省副省长、省公安厅厅长许甘露发出最严厉警示。省环保厅厅长李和平通报50家企业单位大气污染环境限期整改的决定，其中，未经环评审批擅自违法生产的企业单位22家，违法超标排污屡禁不止的企业单位15家，重点治理项目进展缓慢的企业单位13家，累计罚款993万元。

5.5月21日，彭博新能源财经（BNEF）发布了《2019年新能源汽车市场长期展望》（EVO 2019）报告，预测到2040年，电动车（EV）将主导全球乘用车和公交车新增市场，在面包车和短途卡车市场也将占据显著份额。中国将继续引领全球电动车市场，预计2025年中国将占全球电动乘用车销量的48%。

6.4月15日，新版电动自行车技术规范正式执行。作为适应电动自行车新国标而研发生产的国内首款新国标电动自行车铅酸蓄电池，超威集团“新魔方”电池一问世，便成为公众和媒体热议的焦点。

7.3月5日，第十三届全国人大二次会议在北京开幕，国务院总理李克强作政府工作报告，对2019年的工作作出总体部署。李克强表示，将稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策。

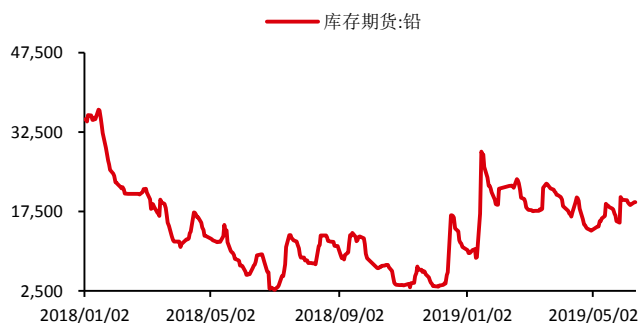
8.近日，生态环境部等九部委联合印发了《废铅蓄电池污染防治行动方案》（以下简称《行动方案》），将进一步规范废铅蓄电池的收集处理。要求通过打击查处涉废铅蓄电池企业违法犯罪行为、加强对再生铅企业的税收监管和开展联合惩戒三种方式，对违法生产、销售假冒伪劣铅蓄电池行为进行严厉打击，《行动方案》明确提出到2020年，铅蓄电池生产企业的废铅蓄电池规范收集率要达到40%，到2025年达70%，规范收集的废铅蓄电池要全部安全利用处置。

### 库存变化情况

昨日，由于当下临近交割日，上期所铅库存较前一日持平于19,241吨。目前库存水平仍然处于相对高位，不过当下总体而言市场处于供需两淡的格局。但这其中也有生产企业可以控制产量的因素，倘若下游需求果有复苏，那么生产企业则可以适时调整生产策略。故此当下重点还是需要关注下游蓄电池企业的实际需求情况。

图 1：上期所库存

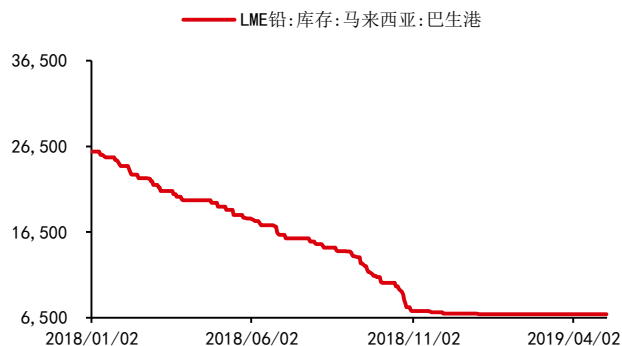
单位：吨



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

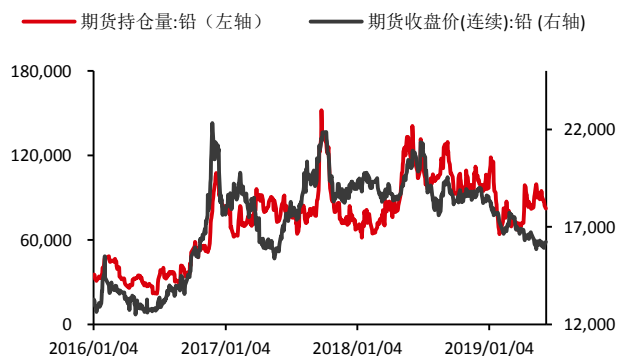
### 期货合约持仓变化

昨日沪铅价格呈现震荡，在 Pb1907 合约上多单出现了 149 手的小幅下跌，而空头则是增持 577 手。

而从成交量以及持仓量上来看，沪铅指数持仓量 83,646 手，较前一日上涨 1.78%，而成交量为 48,622 手，较前一交易日上涨 0.75%。

图 3：铅持仓与价格

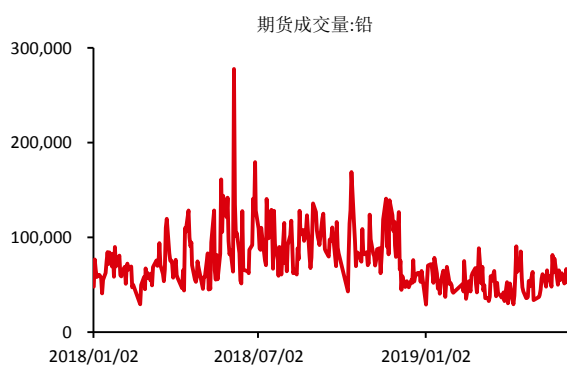
单位：左：手 右：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：沪铅成交量

单位：手



数据来源：Wind 华泰期货研究院

### 进口盈亏情况

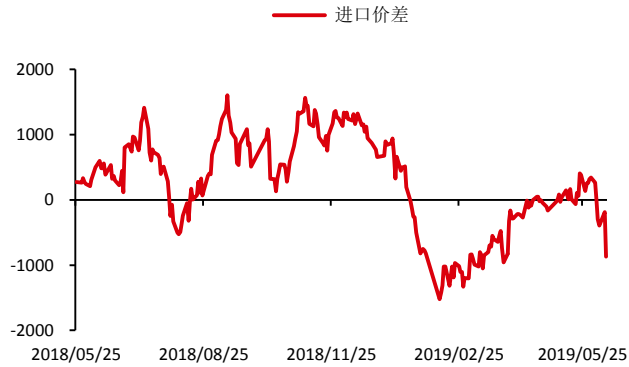
昨日人民币中间价较上一交易日下调 5 个基点至 6.8930，目前来看下游蓄电池企业的需求复苏情况仍然相对有限，并且持续性显然较差，而倘若蓄企需求无法呈现出持续性的复苏，



加之目前 LME 伦铅市场升贴水由此前贴水转为升水，并且挺价情况十分明显，昨日进口盈利窗口再度处于关闭状态。

图 5：进口盈利情况

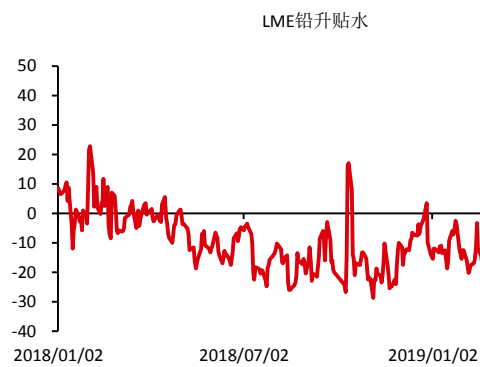
单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

图 6：LME 升贴水

单位：美元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

### 再生精铅与 SMM1#铅价差

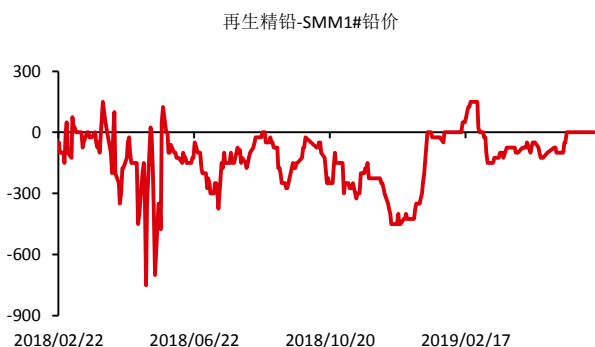
昨日再生铅与原生铅价格继续持平，目前由于废电瓶表现出较强的抗跌性原料短缺逐步传导至再生精铅厂，再生精铅炼厂采购成本较高，最终导致中小型再生精铅炼厂开始减停产，大型再生精铅炼厂报价居高不下，结果表现为近期再生原生价差收窄至平水附近。

### 废旧电瓶铅价格

昨日废旧电瓶价格较前一日持平，此前已经提及，再生铅价格受到成本支撑呈现出相对偏强的影响，目前再生精铅价格已经与原生铅平水，加之目前部分再生铅企业产能受限，故此预计未来再生铅价格仍然会相对坚挺，而这也给予铅价格一定的支撑。但是否能够出现相对较强的走高则仍需等待下游需求的进一步复苏。

图 7：再生铅与原生铅价差

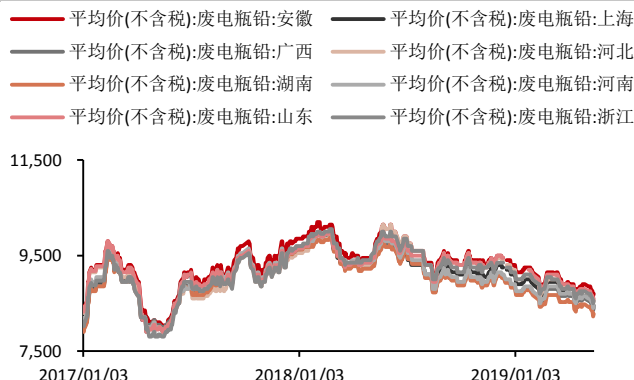
单位：元/吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 8：废旧电瓶铅价格

单位：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

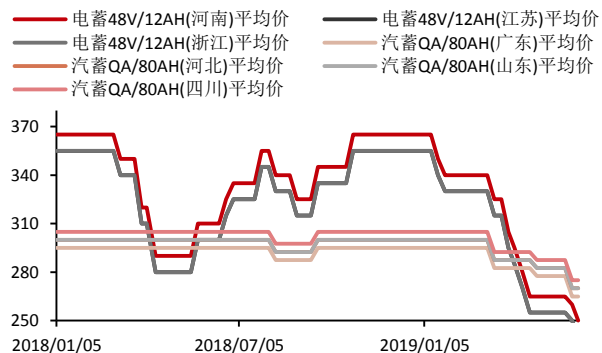
### 蓄电池价格跟踪

上周，电动车蓄电池价格再度出现了10元/支的下降。而汽车用起动型蓄电池价格则是出现了12元/支的相对较大的下降。目前虽然逐渐接近铅酸蓄电池的销售旺季。但是价格仍然呈现出了相对较大的下跌，这样的情况也与目前下游蓄电池企业需求仍然偏弱相呼应。而若此后蓄电池价格持续呈现出偏弱的格局，那么也说明蓄企订单情况实则并不理想。而这对于未来铅价格的走强显然将会产生十分不利的影响。

而用于生产铅酸蓄电池的铅锑合金则是与铅价格保持着较高的关联度，而就目前价格来看，蓄电池企业利润水平仍然偏低。不过就废旧电瓶而言，由于需求相对紧缺。故此未来价格或将呈现相对坚挺的情况。

图 9：蓄电池价格

单位：元/个



数据来源：SMM 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



数据来源：SMM 华泰期货研究院



**操作建议：**

中性，目前铅品种下游需求依旧十分寡淡，不过另一方面，再生铅成本因素此前支持铅价在金属板块中相对抗跌，加之目前正在临近铅酸蓄电池消费传统旺季。故此当下铅品种操作上建议以高抛低吸为主，持有现货的企业可以继续采取卖出看涨期权收取权利金的操作方式。

## ● 免责声明

此报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2019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