

## 交割过后市场货源相对偏紧 持货商挺价再度使得供需两淡

铅日报摘要:

**现货市场:** 昨日沪铅价格再度震荡走强,加之在交割期之后使得市场流通货源有所减少,故此使得持货商出现一定挺价情绪,但作为下游的蓄电池企业却仍然多以观望为主,故此现货散单采购复苏依旧十分有限。

**库存情况:** 昨日,上期所铅库存较前一日上涨 3,500 吨至 21,462 吨。目前的国内库存仍然处于相对较高的位置,反观下游需求却又始终呈现出惨淡的情况。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。而随着铅酸蓄电池传统旺季的临近,往年也时常会出现逼仓的情况。

**进口盈亏情况:** 昨日人民币中间价较上一交易日上调 49 个基点至 6.8893,目前虽然国内铅价格呈现出震荡并且偏强格局,但是下游蓄电池企业的需求复苏情况仍然相对有限,而外盘此前则是在美元大幅走弱的情况下出现了偏强的格局,故此当下铅品种进口盈利窗口依旧处于关闭状态,并且在下游需求明显疲弱的情况下,即便未来进口盈利窗口有打开的情况,那料也难有大量的境外库存内流。

**再生铅与原生铅价差:** 昨日价差依旧维持在-125 元/吨,这也使得部分蓄企采购再度偏向再生铅,此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。而目前废旧电瓶价格仍然没有出现太过明显的变化,而目前这样的利润水平也使得再生铅企业机会处于亏损生产的状态之下。

**操作建议:**

中性,目前铅品种下游需求依旧十分寡淡,再生铅价格与原生铅出现走扩,但废旧电瓶价格却也并无明显的下降,这或许仍会对未来铅价格产生一定支撑加之铅酸蓄电池传统旺季将至。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	Pb1907 + 30 至 60	略有上升	Pb1907 上升 40 (11:00)
沐沦	上海	暂无报价	——	Pb1907 上升 40 (11:00)
哈铅	上海	Pb1907 -100 至 -50	下降 25	Pb1907 上升 40 (11:00)
金沙	上海	暂无报价	——	Pb1907 上升 40 (11:00)
南华	广东	SMM1# + 50	持平	SMM1# 上涨 50
南方南储	广东	SMM1# + 50	上升 50	SMM1# 上涨 50
金利	河南	SMM1# - 100 至 -80	持平	SMM1# 上涨 50
万洋	河南	SMM1# - 80 至 -70	略有下降	SMM1# 上涨 50
豫光	河南	长单为主	——	——
银星	湖南	暂无报价	——	——
水口山	湖南	暂无报价	——	——
宇腾	湖南	暂无报价	——	——
振兴	云南	SMM1# - 300 至 -200	持平	SMM1# 上涨 50
江铜	江西	SMM1# + 30	持平	SMM1# 上涨 50

资料来源: SMM 华泰期货研究院

昨日沪铅价格再度震荡走强，加之在交割期之后使得市场流通货源有所减少，故此使得持货商出现一定挺价情绪，但作为下游的蓄电池企业却仍然多以观望为主，故此现货散单采购复苏依旧十分有限。

### 重要新闻事件汇总：

#### 宏观要闻

1. 2019年5月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.0%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比4月份回落0.4个百分点。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.36%。1-5月份，规模以上工业增加值同比增长6.0%
2. 5月末，广义货币（M2）余额189.12万亿元，同比增长8.5%，增速与上月末持平，比上年同期高0.2个百分点；狭义货币（M1）余额54.44万亿元，同比增长3.4%，增速比上月末高0.5个百分点，比上年同期低2.6个百分点；流通中货币（M0）余额7.28万亿元，同比增长4.3%。当月净回笼现金1167亿元。
3. 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月起到今年5月之前，外储规模均在3.1万亿美元以下。
4. 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。
5. 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%。
6. 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。
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. 为进一步加强机动车污染防治，改善本市环境空气质量，上海市生态环境局、市公安局、市市场监管局发布通告，自2019年7月1日起，在本市销售和登记注册（含外省市转入）的重型燃气车必须符合国六a阶段排放标准要求，摩托车、轻便摩托车必须符合中国第四阶段排放标准的要求。
2. 工据中国汽车工业协会数据，5月份，汽车生产184.83万辆，环比下降9.93%，同比下降21.16%；销售191.26万辆，环比下降3.43%，同比下降16.40%。其中，乘用车生产149.14

万辆，环比下降 10.18%，同比下降 23.69%；销售 156.12 万辆，环比下降 0.87%，同比下降 17.37%。

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。

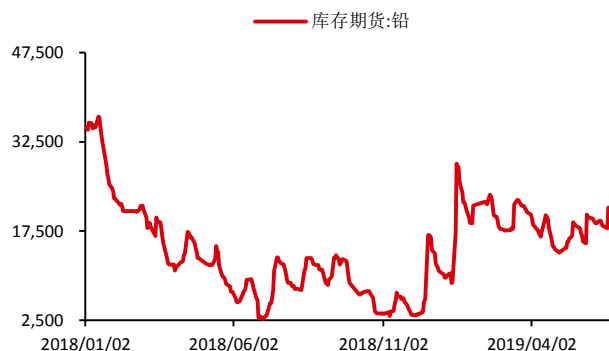
8. 近日，生态环境部等九部委联合印发了《废铅蓄电池污染防治行动方案》（以下简称《行动方案》），将进一步规范废铅蓄电池的收集处理。要求通过打击查处涉废铅蓄电池企业违法犯罪行为、加强对再生铅企业的税收监管和开展联合惩戒三种方式，对违法生产、销售假冒伪劣铅蓄电池行为进行严厉打击，《行动方案》明确提出到 2020 年，铅蓄电池生产企业的废铅蓄电池规范收集率要达到 40%，到 2025 年达 70%，规范收集的废铅蓄电池要全部安全利用处置。

### 库存变化情况

昨日，上期所铅库存较前一日上涨 3,500 吨至 21,462 吨。目前的国内库存仍然处于相对较高的位置，反观下游需求却又始终呈现出惨淡的情况。故此当下重点还是需要关注下游蓄

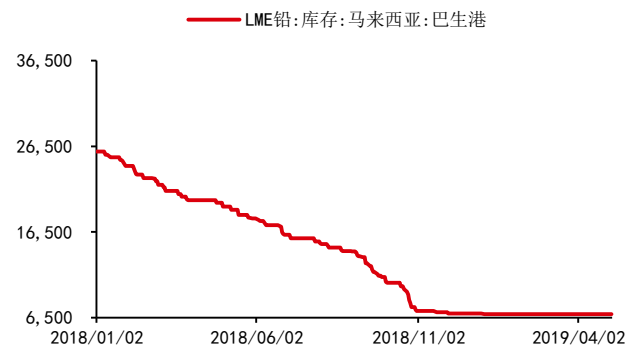
电池企业的实际需求情况。而随着铅酸蓄电池传统旺季的临近，往年也时常会出现逼仓的情况。

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



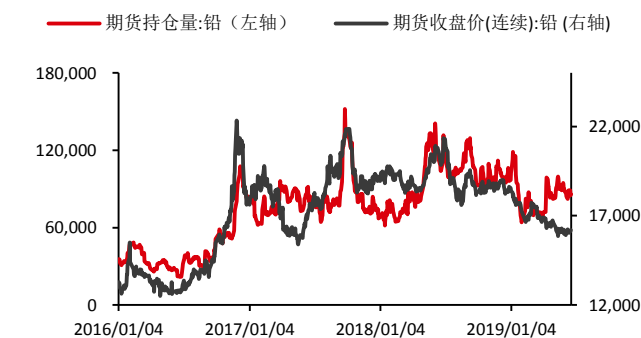
数据来源：Wind 华泰期货研究院

### 期货合约持仓变化

昨日沪铅价格呈现震荡走高态势，而多空双方则再度一同减持的情形，在 Pb1907 合约上多单出现了 916 手的减持，而空头则是减持 971 手。

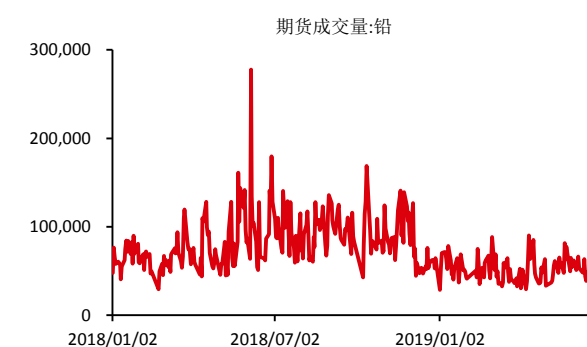
而从成交量以及持仓量上来看，沪铅指数持仓量 85,960 手，较前一日上涨 1.1%，而成交量为 59,272 手，较前一交易日上涨 24.87%。

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上调 49 个基点至 6.8893, 目前虽然国内铅价格呈现出震荡并且偏强格局, 但是下游蓄电池企业的需求复苏情况仍然相对有限, 而外盘此前则是在美元大幅走弱的环境下出现了偏强的格局, 故此当下铅品种进口盈利窗口依旧处于关闭状态, 并且在下游需求明显疲弱的环境下, 即便未来进口盈利窗口有打开的情况, 那料也难有大量的境外库存内流。

图 5: 进口盈利情况

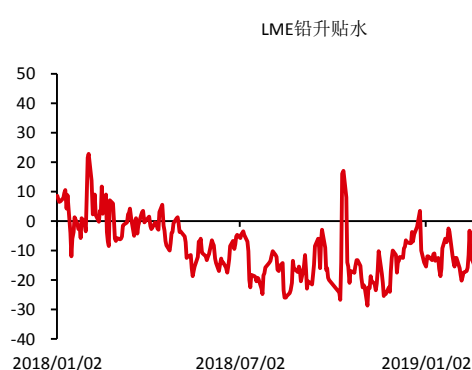
单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 6: LME 升贴水

单位: 美元/吨



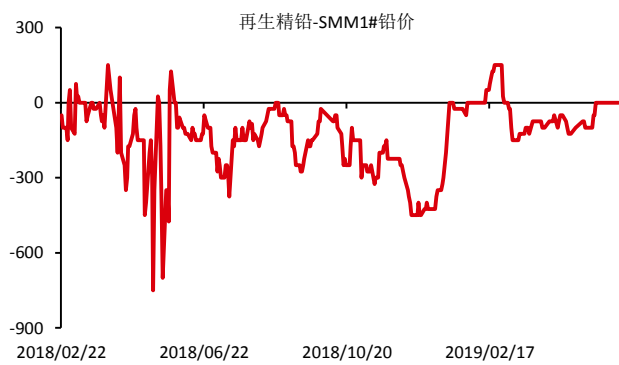
数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 再生精铅与 SMM1#铅价差

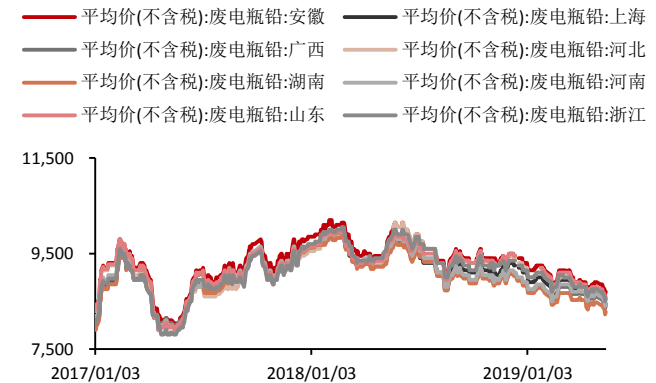
昨日价差依旧维持在-125 元/吨, 这也使得部分蓄企采购再度偏向再生铅, 此前由于废电瓶表现出较强的抗跌性原料短缺逐步传导至再生精铅厂, 再生精铅炼厂采购成本较高, 最终导致中小型再生精铅炼厂开始减停产, 大型再生精铅炼厂报价居高不下, 结果表现为近期再生原生价差收窄至平水附近。而目前废旧电瓶价格仍然没有出现太过明显的变化, 而目前这样的利润水平也使得再生铅企业机会处于亏损生产的状态之下。

### 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, 并且这样的情况并未出现明显的改变。因此后市对于废旧电瓶供需以及价格的变动情况将会更大地对于铅价格产生影响。

**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

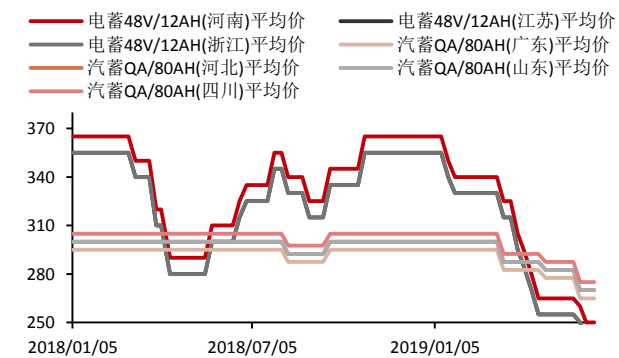
**图 8：废旧电瓶铅价格** 单位：元/吨


数据来源：Wind 华泰期货研究院

### 蓄电池价格跟踪

上周，无论是电动车蓄电池以及汽车用蓄电池价格均较前一周持平。而目前虽然逐渐接近铅酸蓄电池的销售旺季。但是价格却依旧呈现出相对偏弱格局，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。从而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，甚至出现亏本生产的情况。

**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，再生铅价格与原生铅出现走扩，但废旧电瓶价格却也并无明显的下降，这或许仍会对未来铅价格产生一定支撑加之铅酸蓄电池传统旺季将至。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](http://www.htfc.com)