

临近交割上期所铅仓单持续累高

铅日报摘要:

现货市场: 昨日沪铅价格继续呈现出走强的态势, 而持货商在此过程中也并未出现明显的调低升贴水以求出货的情况, 仍然是随行就市报价。而下游则是同样存在畏高拒采的情绪, 因此市场现货成交仍然一般。

库存情况: 昨日, 上期所铅库存较前一交易日大幅增加 5,136 吨至 28,282 吨。而在价格日临近期再度出现如此大幅的上涨说明此前下游需求的确仍然相对偏冷淡, 使得持货商只得选择将库存进行交割。当前上期所库存仍然处于相对较高的位置。而在这样的情况下, 铅价短时内或仍难形成持续上攻的格局。日后需持续关注下游需求复苏的情况。

进口盈亏情况: 昨日人民币中间价较上一交易日大幅上调 179 个基点至 6.8677, 由于美联储主席鲍威尔的国会证词再度释放鸽派态度, 使得美元大幅走低, 故此外盘价格首次影响再次大幅走高, 同时伦敦市场升贴水也由负转正, 这使得当前进口亏损程度进一步加剧。并且下游需求仍未能出现明显的复苏迹象, 而在需求惨淡的情况下, 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, 虽然沪铅价格呈现大幅震荡格局, 但再生铅与原生铅价差维持于 -100 元/吨, 目前据贸易商以及炼厂方面了解, 当下再生铅企业处于亏损状态, 故此存在一定惜售的情况, 从而在一定程度上使得再生铅与原生铅价差再度缩小。

操作建议:

中性, 此前由于铅价格呈现出相对大幅的波动, 使得持货商以及下游蓄企均呈现出一定观望情绪。而目前下游需求复苏仍然并不明显。建议当下操作可以先以观望为主, 而持有现货的企业则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:

铅品种或将面临旺季不旺之窘境
铅价上攻仍乏力

2019-07-01

再生铅生产成本较高 铅价暂时受到支撑

2019-05-23

市场对 5 月检修存在预期 铅价格出现回升

2019-04-29

上期所铅仓单持续走低 后续逐渐关注铅品种逼仓可能性

2019-04-24

电动车新国标本周落地 需求展望难有好转

2019-04-15

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	Pb1908 + 10 至+20	略有上升	Pb1908 上升 205(11:00)
沐沧	上海	暂无报价	——	——
哈铅	上海	暂无报价	——	——
金沙	上海	Pb1907 + 50	略有下降	Pb1907 上涨 230(11:00)
南华	广东	SMM1# + 50	持平	SMM1#上升 200
南储金沙	广东	暂无报价	——	——
南储蒙自	广东	暂无报价	——	——
金利	河南	SMM1# - 20	下降 20	SMM1#上升 200
万洋	河南	SMM1#平水	持平	SMM1#上升 200
豫光	河南	长单为主	——	——
银星	湖南	SMM1# - 50	——	——
水口山	湖南	暂无报价	——	——
铜冠	安徽	暂无报价	——	——
云南小厂	云南	SMM1# - 250	略有上升	SMM1#上升 200
江铜	江西	SMM1# + 25	持平	SMM1#上升 200

资料来源: SMM 华泰期货研究院

昨日沪铅价格继续呈现出走强的态势，而持货商在此过程中也并未出现明显的调低升贴水以求出货的情况，仍然是随行就市报价。而下游则是同样存在畏高拒采的情绪，因此市场现货成交仍然一般。

重要新闻事件汇总：

宏观要闻

1. 昨日公布的 CPI 与 PPI 数据显示，CPI 由上月持平转为下降 0.1%。其中，食品价格下降 0.3%，影响 CPI 下降约 0.06 个百分点；非食品价格下降 0.1%，影响 CPI 下降约 0.05 个百分点。从环比看，PPI 由上月上涨 0.2% 转为下降 0.3%。其中，生产资料价格由上月上涨 0.2% 转为下降 0.4%，生活资料价格由上月上涨 0.1% 转为持平。
2. 据统计，6 月份地方政府债发行合计 8995.53 亿元，创年内单月发行新高，比去年同期增加 68.36%。其中一般债发行 3177.7 亿，专项债发行 5817.8 亿。并且新增债券占 6 月发行量合计的 81%，是 4、5 月新增债券发行之和的 2.65 倍，为年内最高。
3. 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%
4. 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。
5. 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。
6. 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%。
7. 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。

8. 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。

9. 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。

10. 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%。

11. 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。

12. 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。

13. 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。

14. 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。

15. 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

16. 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。

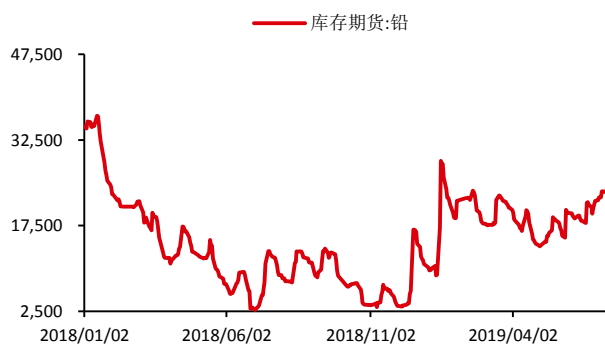
行业要闻

1. 金属和矿业公司 Nyrstar 周二表示，其澳大利亚的 Port Pirie 铅锌冶炼厂重启时间推迟至 7 月底，此前已推迟一次至本月第二周。该公司表示仍在评估停电的影响，并重申延长关闭将对 Port Pirie 生产以及扣除利息、税项、折旧和摊销前的基本盈利 (EBITDA) 产生重大负面影响。Nyrstar 称，将在适当的时候提供进一步信息，但最迟在 7 月 31 日发布 H1 报告时公布。Port Pirie 去年铅产量为 16 万吨，比去年减少了 7%。
2. 6 月 17 日，国家工信部正式发布了关于新能源汽车安全隐患排查工作的通知。具体涵盖了车辆安全排查、企业监控平台、排查情况上报、新能源汽车起火燃烧事故调查等相关方面的详细内容和要求
3. 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%。
4. 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。
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

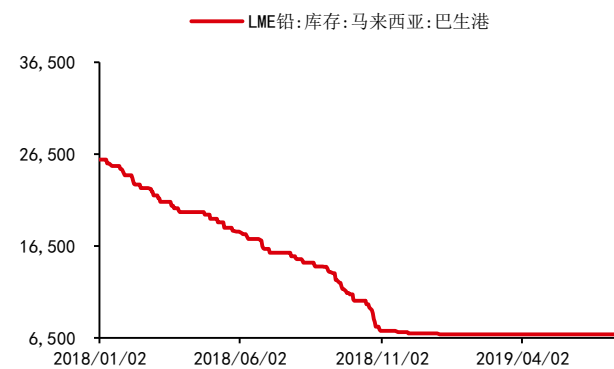
昨日，上期所铅库存较前一交易日大幅增加 5,136 吨至 28,282 吨。而在价格日临近期再度出现如此大幅的上涨说明此前下游需求的确仍然相对偏冷淡，使得持货商只得选择将库存进行交割。当前上期所库存仍然处于相对较高的位置。而在这样的情况下，铅价短时内或仍难形成持续上攻的格局。日后需持续关注下游需求复苏的情况。

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

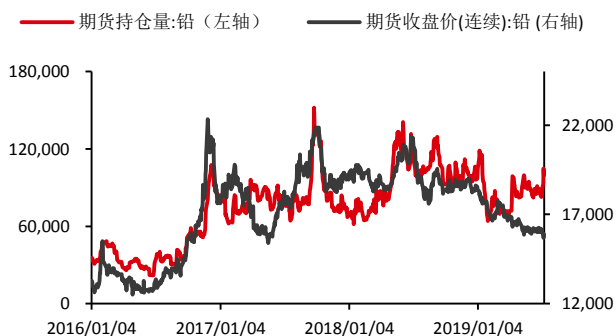


数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货合约持仓变化

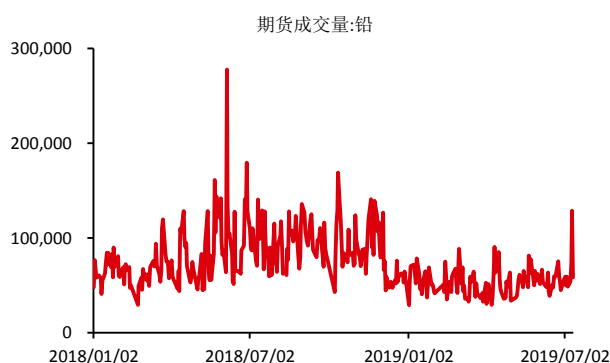
昨日日内沪铅价格再度走强，而沪铅多空持仓则均呈现出较大幅度的下跌，在 Pb1908 合约上多单则是出现了 1,136 手的减持，而空头则是减持 749 手。从成交量以及持仓量上来看，沪铅指数持仓为 95,880 手，较前一日下降 3.50%，而成交量为 58,180 手，较前一交易日下降 54.75%。

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

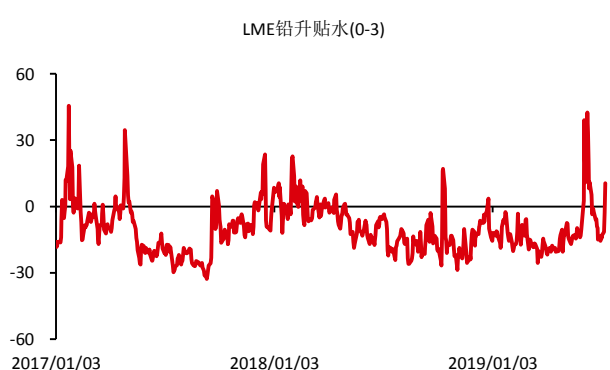
昨日人民币中间价较上一交易日大幅上调 179 个基点至 6.8677, 由于美联储主席鲍威尔的国会证词再度释放鸽派态度, 使得美元大幅走低, 故此外盘价格首次影响再次大幅走高, 同时伦敦市场升贴水也由负转正, 这使得当前进口亏损程度进一步加剧。并且下游需求仍未能出现明显的复苏迹象, 而在需求惨淡的情况下, 即便未来进口盈利窗口有打开的情况, 那料也难有大量的境外库存内流。

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

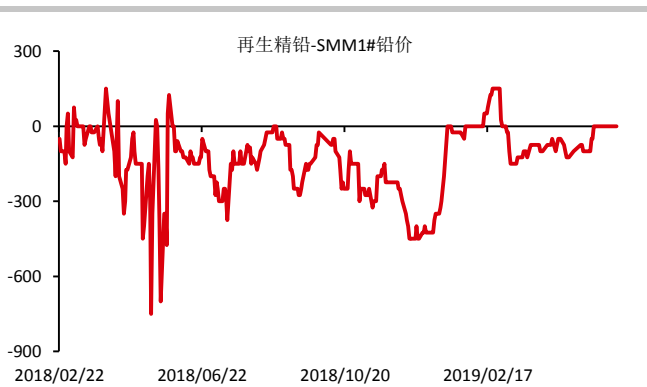
再生精铅与 SMM1#铅价差

昨日，虽然沪铅价格呈现大幅震荡格局，但再生铅与原生铅价差维持于-100元/吨，目前据贸易商以及炼厂方面了解，当下再生铅企业处于亏损状态，故此存在一定惜售的情况，从而在一定程度上使得再生铅与原生铅价差再度缩小。

废旧电瓶铅价格

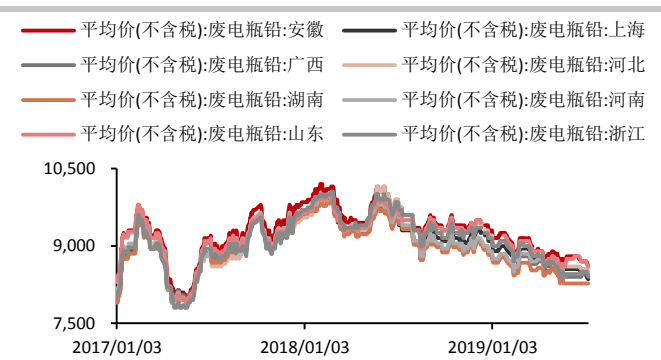
在废旧电瓶价格方面，部分地区较前一日上涨50元/吨，此前铅价格受到废旧电瓶成本支撑而始终呈现出相对抗跌的态势。而近两日随着铅价格的走强，再生铅生产亏损情况有所改观，但目前离开便看到了废旧电瓶价格的抬升。说明当下对于废旧电瓶的需求仍然是未来主要存在的矛盾点。

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



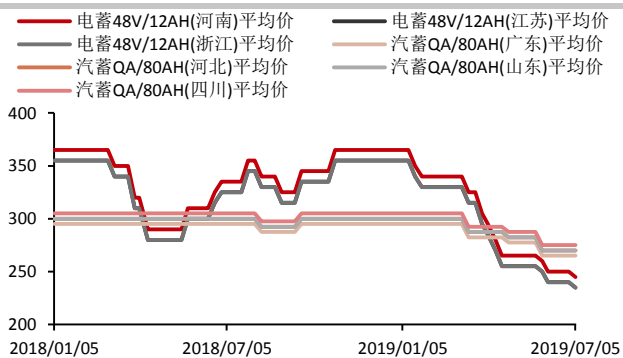
数据来源：Wind 华泰期货研究院

蓄电池价格跟踪

上周，电动车蓄电池以及汽车用蓄电池价格均与前一周相比再度出现了5元/只的下跌。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，而近期从蓄企了解到，当下蓄电池企业库存也同样处于相对较高的为主，蓄企订单情况实则并不理想。而这也是使得当下铅价格始终未能出现像往年旺季到来之前那样的相对较为偏强的预期。

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，近两日由于铅价格呈现出相对大幅的波动，使得持货商以及下游蓄企均呈现出一定观望情绪。而目前下游需求复苏仍然并不明显。建议当下操作可以先以观望为主，而持有现货的企业则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