

## 铅价高位回落 下游观望慎采

### 铅日报摘要:

现货市场：昨日日内沪铅呈现高位回落态势，而持货商出货积极性依旧较高，报价仍然相对较多。不过下游蓄电池企业目前观望情绪仍然较重，多数以谨慎采买为主，市场现货成交略有转淡。

库存情况：昨日上期所铅库存较前一交易日又再度出现了 299 吨下跌至 27,595 吨,蓄电池消费的持续复苏终于逐渐开始反映至铅品种消费的增加以及库存的消耗，但针对铅品种的逼仓条件而言，。而目前算上社会库存，铅锭库存约为 6.6 万吨左右，而 9 月合约目前持仓为 26,000 余手，而就这样的情况来看，要形成逼仓似乎仍有一定困难。

进口盈亏情况：昨日人民币中间价消费上调 57 个基点至 7.0490，昨日虽然下游蓄企观望情绪相对较重，致使采购略显清淡，但目前动力型蓄电池消费旺季逐渐明晰。若蓄电池企业订单情况持续好转，从而带动蓄企的原材料采购以及推动铅价格的进一步上攻，那未来国内铅品种进口盈利窗口逐渐打开的情况也并非不可能发生。

再生铅与原生铅价差：昨日再生铅与原生铅价差维持于-75 元/吨，昨日铅价格高位回落。而下游蓄电池企业观望情绪相对较重，使得整体现货成交偏于清淡。故此原生铅与再生铅价差也并未出现太多的变化。

### 操作建议:

单边：中性

套利：暂缓

期权策略：暂停

### 后市关注重点:

电动自行车蓄电池消费持续向好能否逐渐转化为对于蓄企采购的增加

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 有色金属组

研究员

李苏横

☎ 0755-23614607

✉ lisuheng@htfc.com

从业资格号: F3027812

投资咨询号: Z0014051

### 联系人

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

### 相关研究:

LME 库存持续走低 外盘遭遇逼仓  
风险显著

2019-7-24

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

2019-5-23

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
双燕	上海	暂无报价	——	——
沐沧	上海	暂无报价	持平	——
金沙	上海	Pb1909 + 50 至 + 100	上升 50	Pb1909 上升 25 (11:00)
济金等	浙江	Pb1909 - 40	略有下降	Pb1909 上升 25 (11:00)
铜冠	浙江	Pb1909 - 40	略有下降	——
南华	广东	SMM1# + 50	持平	SMM1#持平
南储蒙自	广东	暂无报价	——	——
南储南方	广东	SMM1 -50 至 -70	略有下降	SMM1#持平
金利	河南	SMM1#平水	持平	SMM1#持平
万洋	河南	长单为主	——	——
豫光	河南	长单为主	——	——
水口山	湖南	SMM1# + 20	持平	SMM1#持平
铜冠	安徽	暂无报价	——	——
云南小厂	云南	SMM1# - 275	上升 25	SMM1#持平
江铜	江西	SMM1# + 75	持平	SMM1#持平

资料来源: SMM 华泰期货研究院

昨日日内沪铅呈现高位回落态势，而持货商出货积极性依旧较高，报价仍然相对较多。不过下游蓄电池企业目前观望情绪仍然较重，多数以谨慎采买为主，市场现货成交略有转淡。

### 重要新闻事件汇总：

#### 宏观要闻

1. 人民银行22日公告称，为对冲政府债券发行缴款等因素的影响，今日人民银行以利率招标方式开展了600亿元逆回购操作。鉴于今日有300亿元逆回购到期，人民银行实现净投放300亿元。这是本周以来人民银行首次实现公开市场净投放。

2. 北京时间8月1日凌晨2点，美联储宣布降息25个基点，这是2008年金融危机以来美联储的首次降息行动。此次降息幅度小于总统特朗普此前公开呼吁的50个基点。同时，美联储还决定将一般和超额准备金利率从2.35%下调至2.10%，并将于8月1日提前结束原计划两个月后完成的缩表。美联储声明称此次降息原因包括企业投资“疲软”、通胀压力“持续较低”。

3. 7月29日，有关部门统计，6月份全社会完成货运量45.91亿吨，同比增长5.5%。1-6月全社会累计完成货运量245.81亿吨，同比增长5.9%。

4. 上半年国内生产总值450933亿元，按可比价格计算，同比增长6.3%。分季度看，一季度同比增长6.4%，二季度增长6.2%。分产业看，第一产业增加值23207亿元，同比增长3.0%；第二产业增加值179984亿元，增长5.8%；第三产业增加值247743亿元，增长7.0%

5. 6月10日，据央行更新的官方储备资产负债表显示，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。

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.经党中央、国务院批准，第二轮第一批8个中央生态环境保护督察组于2019年7月10日至7月15日陆续进驻上海、福建、海南、重庆、甘肃、青海等6个省（市）和中国五矿集团有限公司、中国化工集团有限公司等两家中央企业开展督察。截至8月15日，全部完成督察进驻工作。
- 2.据SMM持续跟进了解，河南地区环保检查持续了近一个月，于近期才结束，小型还原铅炼厂生产压力巨大，即使7月中旬以后铅价走强，再生铅冶炼出现高盈利，恢复仍不及预期，导致河南、安徽等地还原铅市场供应量持续紧俏。
- 3.中汽协发布的最新数据显示,6月份国内狭义乘用车市场销量达176.6万辆,同比增长4.9%,环比增长11.6%。这是车市12个月以来的首次增长。
- 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

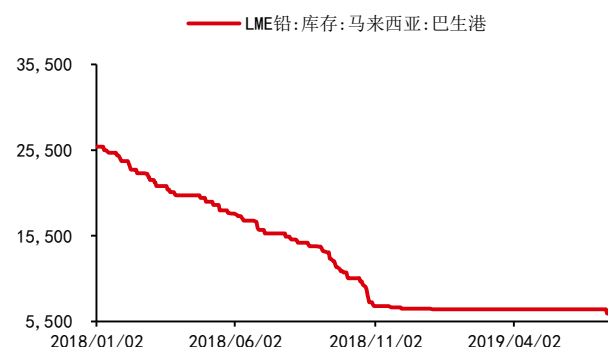
昨日上期所铅库存较前一交易日又再度出现了299吨下跌至27,595吨,蓄电池消费的持续复苏终于逐渐开始反映至铅品种消费的增加以及库存的消耗,但针对铅品种的逼仓条件而言,而目前算上社会库存,铅锭库存约为6.6万吨左右,而9月合约目前持仓为26,000余手,而就这样的情况来看,要形成逼仓似乎仍有一定困难。

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

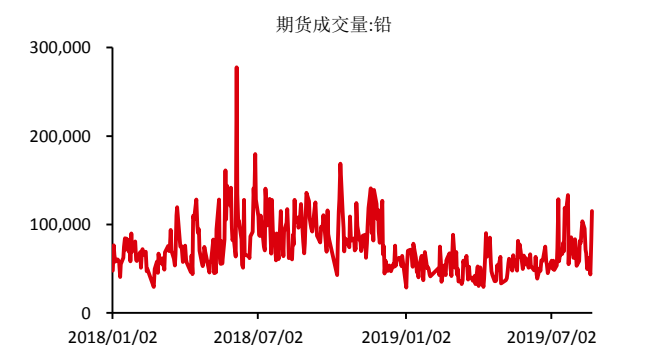
昨日日内沪铅价呈现高位回落,而在沪铅持仓上,Pb1909多头出现1,959手的下跌,空头则是下降2,375手。而在Pb1910合约上则是出现了相对较大幅度的增持,多头增持26手,空头则是下降595手。

昨日沪铅指数持仓量为97,640手,较上一交易日下降6.36%。成交量为107,240手,较前一交易日下跌6.81%。

图3: 铅持仓与价格 单位: 左: 手 右: 元/吨



图4: 沪铅成交量 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 进口盈亏情况

昨日人民币中间价消费上调 57 个基点至 7.0490, 昨日虽然下游蓄企观望情绪相对较重, 致使采购略显清淡, 但目前动力型蓄电池消费旺季逐渐明晰。若蓄电池企业订单情况持续好转, 从而带动蓄企的原材料采购以及推动铅价格的进一步上攻, 那未来国内铅品种进口盈利窗口逐渐打开的情况也并非不可能发生。

图 5: 进口盈利情况

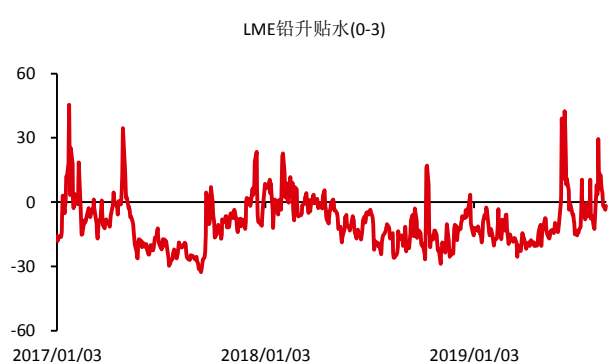
单位: 元/吨



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

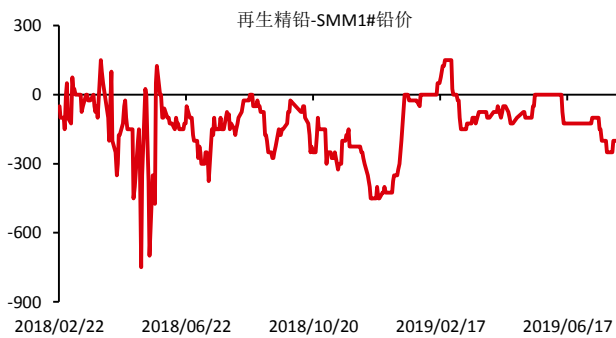
### 再生精铅与 SMM1#铅价差

昨日再生铅与原生铅价差维持于-75 元/吨, 昨日铅价格高位回落。而下游蓄电池企业观望情绪相对较重, 使得整体现货成交偏于清淡。故此原生铅与再生铅价差也并未出现太多的变化。

### 废旧电瓶铅价格

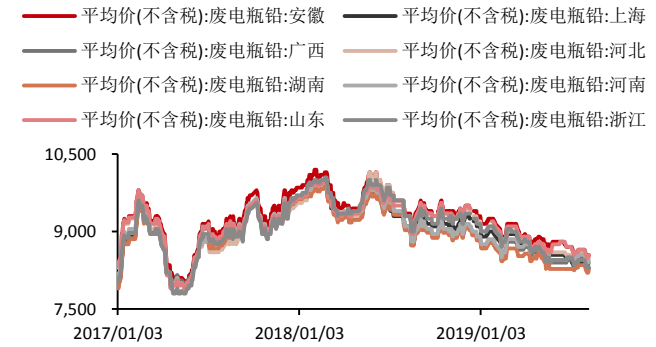
近日在铅价格呈现震荡的情况下, 废旧电瓶价格方面各地报价较前一日持平, 价格与原生铅价格价差进一步扩大, 或将会吸引部分需求回落。而当下再生铅产能受限情况也于近两周逐渐化解, 因此倘若下游需求持续复苏, 那么再生铅仍将会再度获得支撑。届时废旧电瓶供应问题仍将会逐渐显现。

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

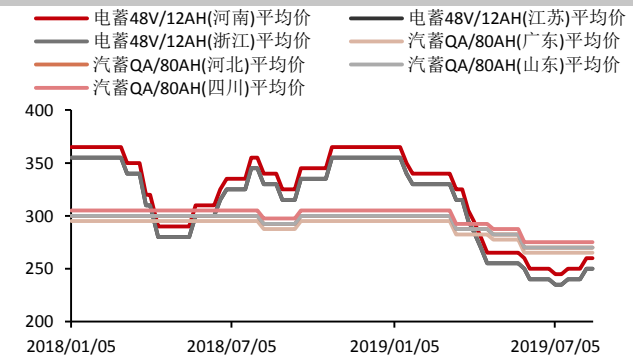


数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 蓄电池价格跟踪

上周, 电动车动力蓄电池价格较此一周持平, 不过目前从电池经销商处了解到, 部分型号动力型蓄电池提价意愿仍相对较强, 动力型电池的销售情况也相对较好。不过就汽车用起停型蓄电池而言, 消费情况则并不算十分理想。通常而言, 起停型蓄电池在一年中的销售旺季为第四季度, 因此当下该类型的销售情况并没有像动力型蓄电池那样呈现明显的回升。

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: 铅铋合金 (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:

单边: 中性

套利: 暂缓



期权策略：暂停

后市关注重点：

电动自行车蓄电池消费持续向好能否逐渐转化为对于蓄企采购的增加

## ● 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

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)