

## 再生铅供应相对宽松 与原生铅价差进一步扩大

铅日报摘要:

现货市场: 昨日沪铅价格持续震荡, 持货商多以贴水报价, 但是近期随着此前开工率的提升, 目前再生铅供应相对偏多, 故此再生铅与原生铅价差进一步扩大, 使得下游需求被分流, 故此原生铅现货散单成交依旧清淡。

库存情况: 昨日上期所铅库存较前一交易日出现了 275 吨的下降至 20,153 吨, 近期上期所铅仓单呈现出了明显的走低, 这与 3 季度动力型铅酸蓄电池消费旺季的到来以及当下随着再生铅产量占比的提升, 可交割货源相对逐渐紧俏的情况有一定关系。但就逼仓的条件而言, 目前库存水平以及沪铅的持仓水平, 包括下游需求的进一步复苏情况均尚不具备。

进口盈亏情况: 昨日人民币中间价上调 5 个基点至 7.0846, 目前国内铅价格上涨趋势趋缓, 加之近期人民币中间价格变动相对有限, 而外盘伦铅又于近两日呈现出相对强劲的走势, LME 升水也出现了走高, 这使得进口亏损情况再度出现扩大, 当下下游蓄企观望情绪再度回升, 致使采购略显清淡, 故此在这样的情况下, 进口盈利窗口打开的难度仍然相对较大。

再生铅与原生铅价差: 昨日再生铅与原生铅价差扩大至 -150 元/吨的水平, 由于近期再生铅货源增加, 加之原生铅持货商呈现出相对坚挺的情况, 使得再生铅与原生铅价差进一步扩大。

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:

铅价暂现高位震荡 供需两淡格局再度显现

2019-8-30

铅价持续走强持货商出货积极 下游观望情绪相对较重

2019-08-29

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             |
|------|----|--------------------|------------|----------------------|
| 沐沧   | 上海 | 暂无报价               | ——         | ——                   |
| 南方   | 上海 | Pb1910 - 40 至 -30  | 上升 10      | Pb1910 上升 25 (11:00) |
| 金沙   | 上海 | Pb19010 - 30 至 +30 | 略有上升       | Pb1909 上升 25 (11:00) |
| 金利等  | 浙江 | Pb1910 - 50 至 -30  | 略有下降       | Pb1910 上升 25 (11:00) |
| 铜冠   | 浙江 | Pb1910 - 50 至 -30  | 略有下降       | Pb1910 上升 25(11:00)  |
| 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 | Pb1910 - 30        | 上升 20      | Pb1910 上升 25 (11:00) |
| 金利   | 河南 | SMM1#+ 20 至+30     | 上升 10      | 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# + 50         | ——         | SMM1#持平              |
| 铜冠   | 安徽 | SMM1#平水            | 持平         | SMM1#持平              |
| 云南小厂 | 云南 | SMM1# - 250        | 持平         | SMM1#持平              |
| 江铜   | 江西 | 暂无报价               | ——         | ——                   |

资料来源: SMM 华泰期货研究院

昨日沪铅价格持续震荡，持货商多以贴水报价，但是近期随着此前开工率的提升，目前再生铅供应相对偏多，故此再生铅与原生铅价差进一步扩大，使得下游需求被分流，故此原生铅现货散单成交依旧清淡。

### 重要新闻事件汇总：

#### 宏观要闻

1. 外管局公布的数据显示，截至2019年8月末，我国外汇储备规模为31072亿美元，较7月末上升35亿美元，升幅0.1%；较年初上升345亿美元，升幅1.1%。8月末黄金储备报6245万盎司，环比增长19万盎司，央行连续第9个月增持黄金储备。
2. 为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于2019年9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司)。
3. 2019年8月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为49.5%，比上月小幅回落0.2个百分点。从企业规模看，大型企业PMI为50.4%，低于上月0.3个百分点，仍位于扩张区间；中型企业PMI为48.2%，比上月下降0.5个百分点，位于临界点之下；小型企业PMI为48.6%，比上月回升0.4个百分点，位于临界点之下。
4. 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”。
5. 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%
6. 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。
7. 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%。

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。

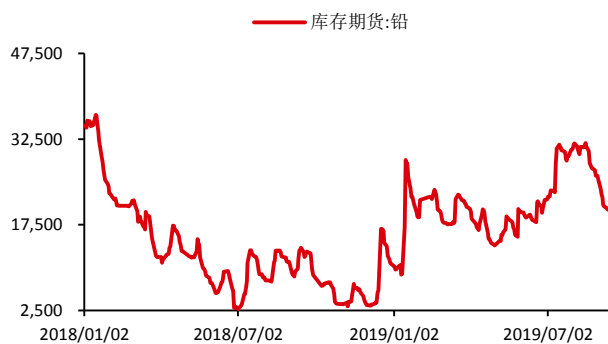
## 行业要闻

1. SMM原生铅冶炼厂周度(9月2日至6日当周)三省开工率为58.6%,环比同期上升0.1%;河南原生铅冶炼厂开工率为78.5%,环比同期下降0.6%;云南原生铅冶炼厂开工率为30.2%,环比同期下降0.7%;湖南原生铅冶炼厂开工率43.3%,环比同期上升1.8%。
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,小型还原铅冶炼厂生产压力巨大,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

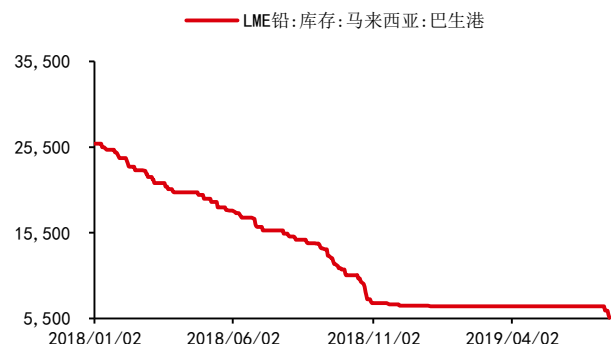
昨日上期所铅库存较前一交易日出现了 275 吨的下降至 20,153 吨,近期上期所铅仓单呈现出明显的走低,这与 3 季度动力型铅酸蓄电池消费旺季的到来以及当下随着再生铅产量占比的提升,可交割货源相对逐渐紧俏的情况有一定关系。但就逼仓的条件而言,目前库存水平以及沪铅的持仓水平,包括下游需求的进一步复苏情况均尚不具备。

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



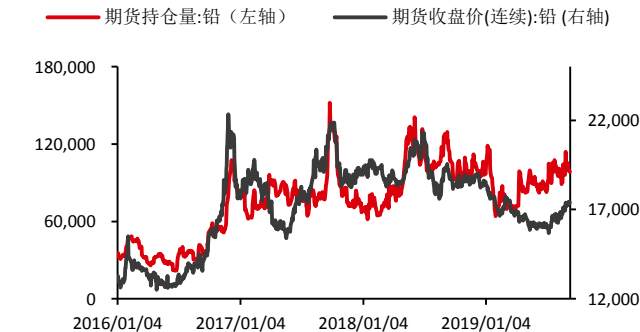
数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 期货合约持仓变化

昨日日内沪铅价呈现震荡态势,而在 Pb1910 合约上多头小幅增持 41 手,空头则是下降 382 手。

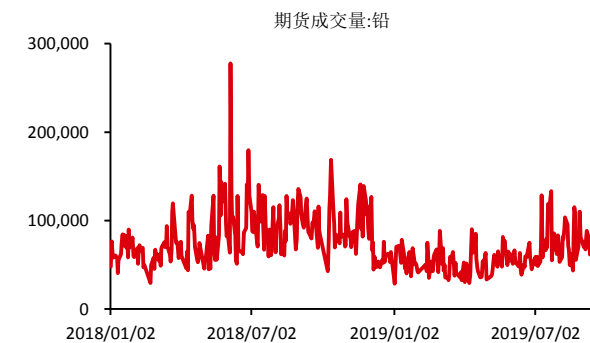
昨日沪铅指数持仓量为 98,284 手,较上一交易日下降 0.97%。成交量为 61,718 手,较前一交易日下降 21.04%。

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



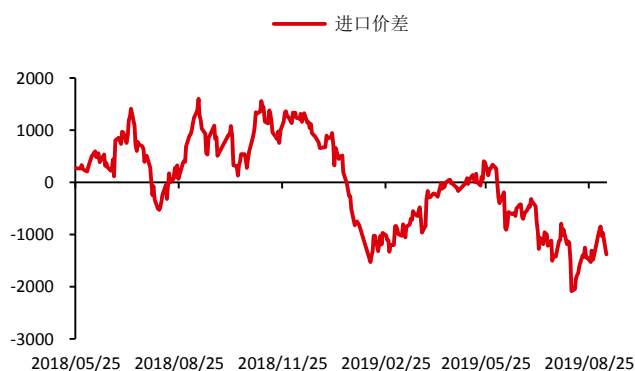
数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 进口盈亏情况

昨日人民币中间价上调5个基点至7.0846，目前国内铅价格上涨趋势趋缓，加之近期人民币中间价格变动相对有限，而外盘伦铅又于近两日呈现出相对强劲的走势，LME升水也出现了走高，这使得进口亏损情况再度出现扩大，当下下游蓄企观望情再度回升，致使采购略显清淡，故此在这样的情况下，进口盈利窗口打开的难度仍然相对较大。

图 5：进口盈利情况

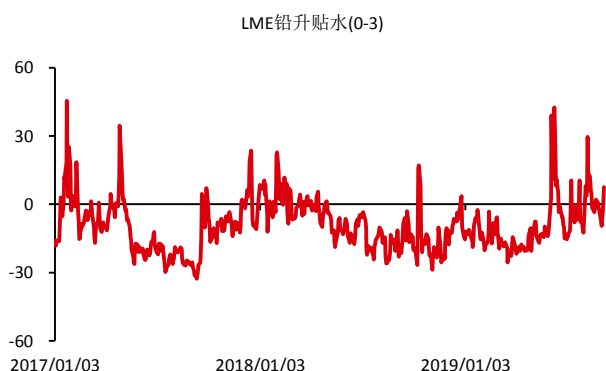
单位：元/吨



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

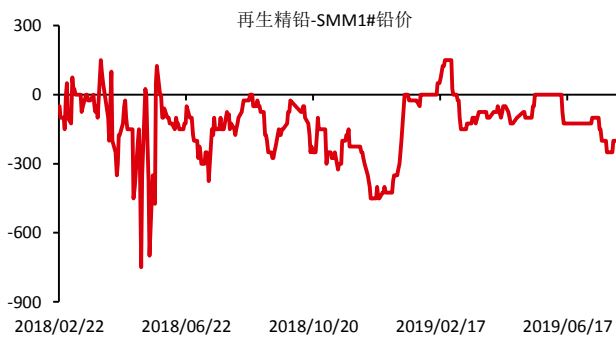
### 再生精铅与 SMM1#铅价差

昨日再生铅与原生铅价差扩大至-150元/吨的水平，由于近期再生铅货源增加，加之原生铅持货商呈现出相对坚挺的情况，使得再生铅与原生铅价差进一步扩大。

### 废旧电瓶铅价格

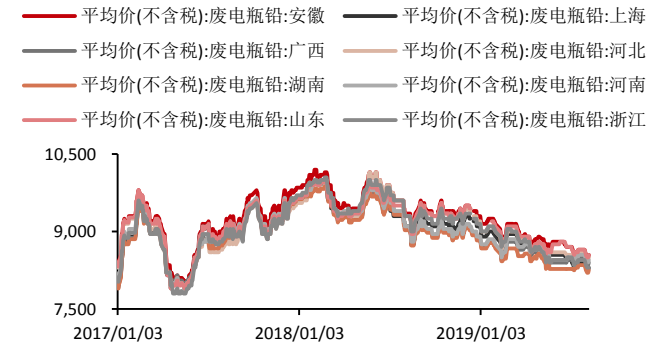
近日在铅价格呈现震荡格局的情况下，废旧电瓶价格方面各地报价较前一日持平，价格与原生铅价格价差进一步扩大，或将会吸引部分需求回落。而当下再生铅产能受限情况也于近两周逐渐化解，因此倘若下游需求持续复苏，那么再生铅仍将会再度获得支撑。届时废旧电瓶供应问题仍将会逐渐显现。

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

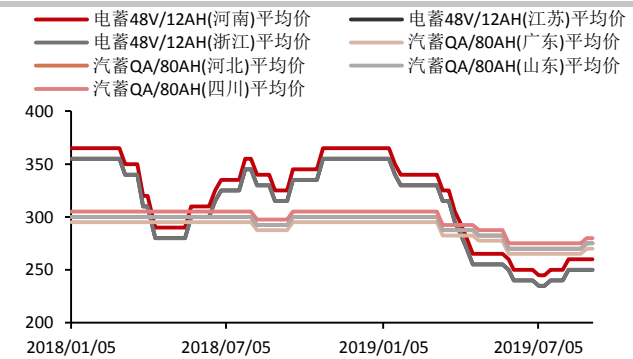


数据来源：Wind 华泰期货研究院

### 蓄电池价格跟踪

上周，电动车动力蓄电池价格较此前一周持平，从电池经销商处了解到，动力型电池的销售情况依然相对较好。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)