



传统旺季临近 铅价仍陷震荡格局之中

摘要:

随着夏季临近，铅酸蓄电池消费将迎来传统旺季。纵观过往5年，几乎每年Q3铅价均呈现上涨态势。其中，2018年因安徽地区再生铅厂搬迁以及技改影响产量，同时下游备货提前，导致Q2提前透支了Q3的涨幅。

目前来看，尽管近几个月蓄电池企业开工率已经维持相对高位，但国内铅锭库存依然持续刷出新高，且三方机构对于铅酸蓄电池企业与经销商库存的调研结果也显示隐性库存同步走高，加之宏观层面下半年全球央行货币宽松政策导向是否能够持续也有较大的不确定性，综合来看，今年铅品种于传统旺季的表现或许并不会十分亮眼。可待旺季到来，库存出现些许回落而铅价随即迎来反弹之际寻求逢高沽空的机会。

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

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

铅品种基本面简述

随着夏季临近，铅酸蓄电池消费将迎来传统旺季。纵观过往5年，几乎每年Q3铅价均呈现上涨态势。其中，2018年因安徽地区再生铅厂搬迁以及技改影响产量，同时下游备货提前，导致Q2提前透支了Q3的涨幅。

表 1: 沪铅指数历年季节性涨跌

单位: %

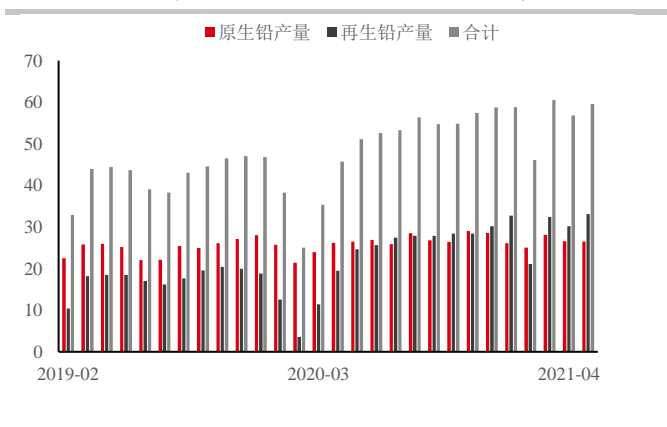
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Q1	+0.53%	-1.50%	-1.80%	-7.31%	-7.74%	+5.20%
Q2	-0.49%	+2.30%	+8.69%	-4.24%	+6.37%	-0.03%
Q3	+17.23%	+19.21%	-11.46%	+5.62%	+2.50%	
Q4	14.37%	-9.66%	-0.36%	-11.05%	-3.02%	

资料来源: 文华财经 华泰期货研究院

就目前情况来看，虽然原生铅几无新增产能投入，TC价格也持续处于走低的态势。但再生铅在总产能中的占比呈现出持续走高的态势，SMM数据显示目前再生铅占比接近60%，新增产能均为再生铅，其中2、3季度大约在71万吨。

图 1: 国内铅产量

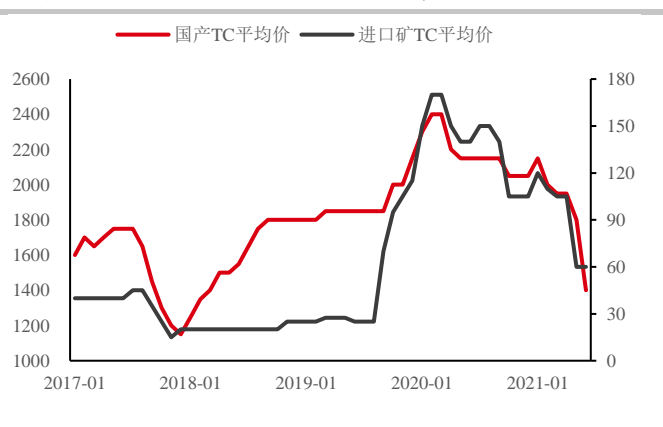
单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: TC 价格

单位: 元/吨 美元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

表 2: 2、3 季度再生铅投产情况

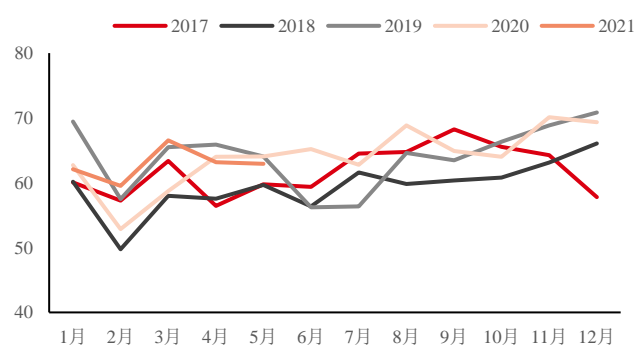
企业名称	预计投产时间	新增废电池处理能力(万吨/年)	新增再生铅产能(万吨/年)
安徽华鑫	5 月中下旬	22	15
河北松赫	6-7 月间	30	20
河南永续	5 月底	45	30
重庆春兴	5 月中下旬	10	6
合计		107	71

资料来源: SMM 华泰期货研究院

就开工率而言,与 2020 年在新冠疫情冲击下的时日相比,2021 年无论是原生铅还是再生铅开工率均呈现出了较为明显的回升。尤其在原生铅方面显得更为明显,虽然 TC 价格持续走低,但近期硫酸价格则是呈现持续飘涨的态势,仅仅 5 月间便涨幅便高达 77%,在很大程度上弥补了 TC 价格走低对于原生铅炼厂的压力,也使得原生铅开工率在 TC 价格偏低的情况下,不至于过于低迷。

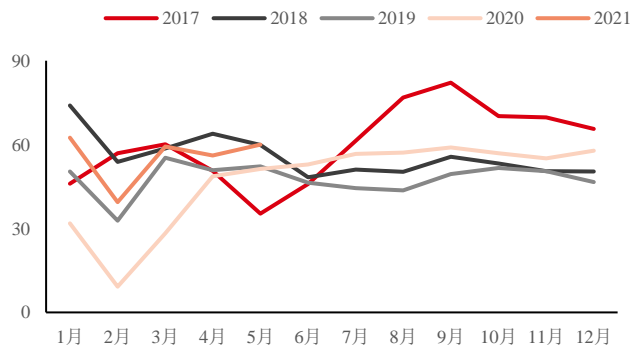
而再生铅方面,虽然近期废旧电瓶价格相对坚挺,导致再生铅利润水平持续处于亏损状态,但再生铅产量持续上行趋势不变。

图 3: 原生铅开工率 单位: %



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 再生铅开工率 单位: %



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5：硫酸价格

单位：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：废电池价格

单位：元/吨

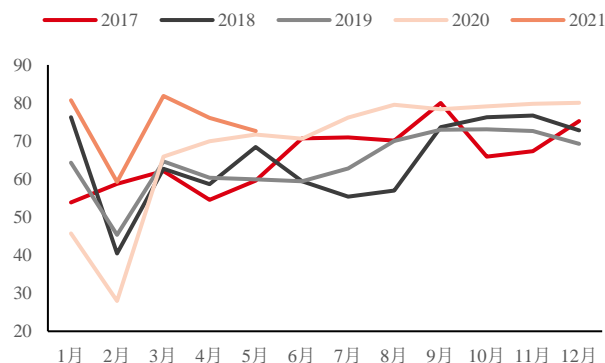


数据来源：SMM 华泰期货研究院

在铅酸蓄电池方面，在 1 季度蓄电池企业开工率较高，直至 2 季度，据了解由于电动车订单相对较好，并且经销商拿货相对积极，故此开工率持续处于相对较高的位置。但需要注意的是，目下无论是铅酸蓄电池企业成品库存，亦或是经销商成品库存均处于较历年同样处于相对偏高的位置，而这或许会使得即将到来的铅蓄电池消费旺季的采购需求受到一定冲击。传统旺季需求存在不及预期的可能性。

图 7：铅蓄电池开工率

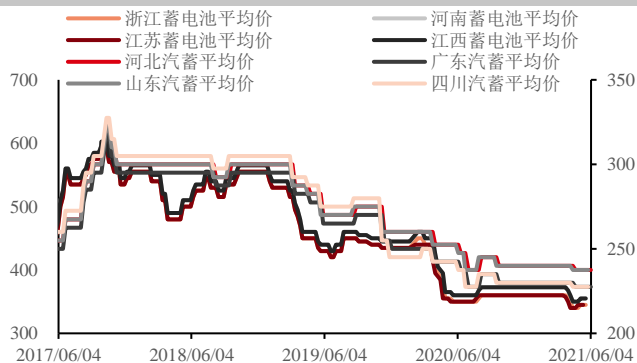
单位：%



数据来源：SMM 华泰期货研究院

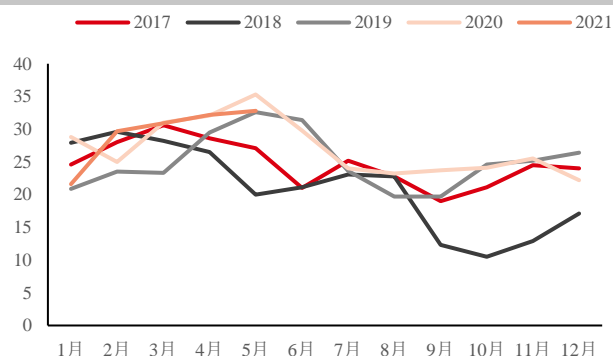
图 8：铅酸蓄电池价格

单位：元/支



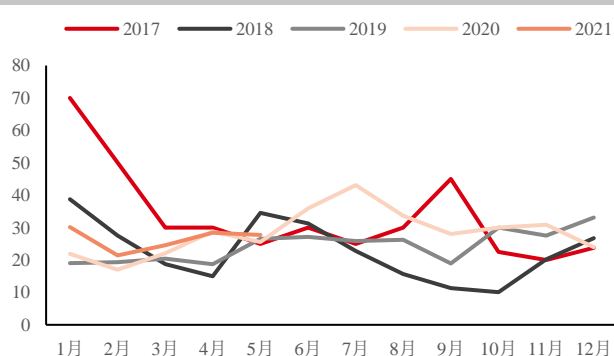
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 9: 铅蓄电池企业成品库存 单位: 天



数据来源: SMM 华泰期货研究院

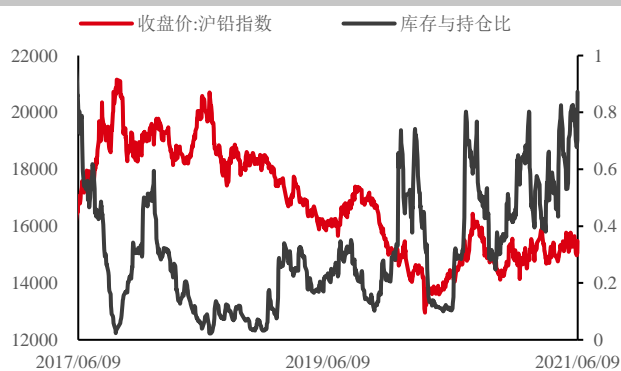
图 10: 铅酸蓄电池经销商库存 单位: 天



数据来源: SMM 华泰期货研究院

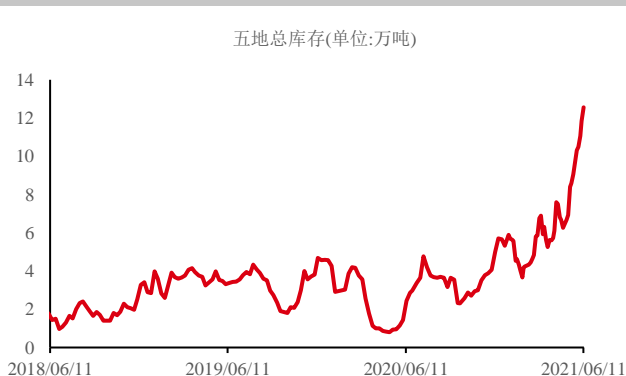
在库存预计持仓方面, 由于参考往年经验, 在临近传统旺季之际, 铅品种多有遭遇逼仓的情况, 不过目下已然进入6月, 而当下观察上期所库存以及期货合约持仓之比可以发现, 当下该比例同样明显高于此前数年的水平, 叠加目前升贴水报价亦为贴水, 尚无历年临近传统旺季之时的市场表现。

图 11: 铅蓄电池开工率 单位: %



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅五地社会库存 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

综上所述, 即将到来的铅酸蓄电池传统的消费旺季中, 市场固然对此或仍存在相对乐观的预期, 但由于此前数月蓄电池企业开工率维持高位, 并且铅酸蓄电池企业与经销商库存均呈现较为偏高的情况, 逼仓发生的可能性至少在当下来看也同样较低, 加之在宏观方面, 下半年对于全球范围内央行货币宽松政策导向是否能够持续也势必将会引发更大的争论以及带来更多的不确定性, 因此综合来看, 今年铅品种于传统旺季的表现或许并不会十分亮眼。

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司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