

下游采购积极性较差 铅价高位震荡

研究院 新能源&有色组

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

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

铅: 随着再生铅新投放产能不断落地, 废电池产需缺口愈发显著, 预计废电池价格高位难跌, 抬升再生铅成本上移。但近期铅市场资金博弈较为严重且下游接货偏差, 市场观望情绪浓厚, 建议中性思路对待。

投资逻辑

■ 铅市场分析

近期铅价高位震荡, 整体价格变动受资金影响较大, 基本面暂无明显变动。截至9月8日当周, 伦铅价格较上周减少1.26%至2227美元/吨, 沪铅主力较此前一周减少0.18%至17025元/吨。LME铅现货升贴水(0-3)由上周的-45.75美元/吨变动至-44.5美元/吨。

供应方面: SMM国产铅精矿周度加工费较上周持平为950元/金属吨, SMM进口铅精矿周度加工费较上周持平为45美元/干吨。原生铅冶炼企业周度开工率较上周上涨0.9%至54.84%, 原生铅主要交割品牌周度产量较上周增加570吨至46763吨, 再生铅冶炼企业周度开工率较上周上涨1.21%至46.15%, 再生铅周度产量较上周增加1950吨至62340吨, 再生铅冶炼企业原料库存较上周下降0.28万吨至21.86吨, 再生铅冶炼企业成品库存较上周持平为1.69吨。近期原生炼厂复产与检修均有发生, 再生铅新增产能预计将进一步释放, 但受废铅蓄电池等废料回收量紧张因素影响, 原料端供应偏紧, 而随着废电池价格的抬升, 再生铅生产成本也逐步攀升, 对铅价存一定支撑。据SMM测算, 近期废电动车电池周均价在9655元/吨, 废白壳周均价在8840元/吨, 废黑壳周均价在9465元/吨。再生铅企业综合成本均价15194元/吨, 再生铅企业综合盈亏在636.4元/吨。

消费方面: 受高铅价影响, 下游铅蓄企业考虑到成本因素, 对于铅锭采购积极性较差, 开工率预期下调。铅蓄电池企业周度开工率较上周下降0.24%至66.7%, 其中江苏地区铅蓄电池企业周度开工率较上周下降5.6%至56.83%, 浙江地区铅蓄电池企业周度开工率较上周下降0.31%至74.89%。

库存: 根据SMM, 截至9月8日当周, 国内铅锭库存6.35万吨, 较此前一周增加0.73万吨。铅精矿连云港港口库存较上周持平为1万吨。LME库存较上周减少0.19万吨至52975吨。

■ 策略

单边: 中性。套利: 中性。

■ 风险

1、冶炼产能提升。2、国内消费不及预期。3、流动性收紧

目录

策略摘要 1
投资逻辑 1

图表

图 1: SHFE 铅升贴水 | 单位: 元/吨 4
图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨 4
图 3: 上海铅锭现货升贴水 | 单位: 元/吨 4
图 4: LME 升贴水季节性图 | 单位: 美元/吨 4
图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨 4
图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨 4
图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: % 5
图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: % 5
图 9: 国内库存与沪铅主力 | 单位: 万吨、元/吨 5
图 10: LME 铅季节性库存 | 单位: 吨 5
图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨 5
图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨 5
图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨 6
图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨 6
图 15: 铅蓄电池开工率 | 单位: % 6
图 16: 铅进口盈亏 | 单位: 元/吨 6

图 1: SHFE 铅升贴水 | 单位: 元/吨



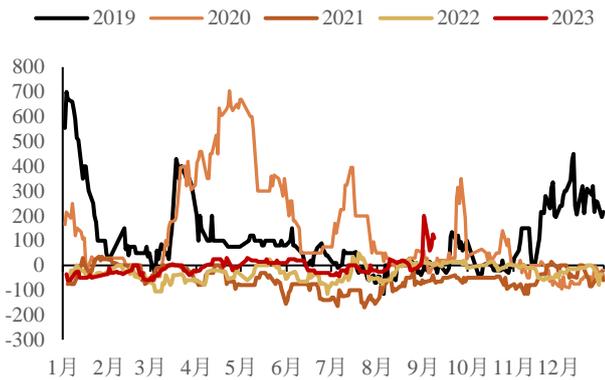
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



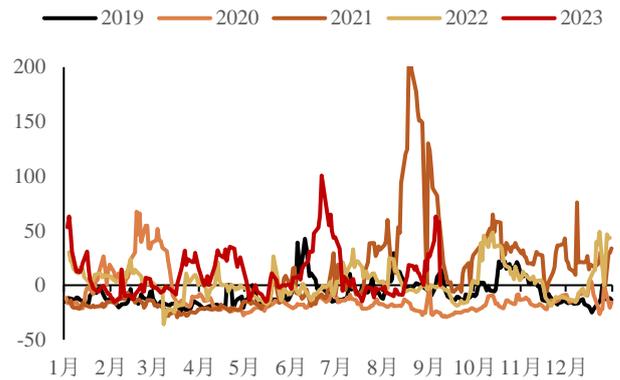
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 上海铅锭现货升贴水 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: LME 升贴水季节性图 | 单位: 美元/吨



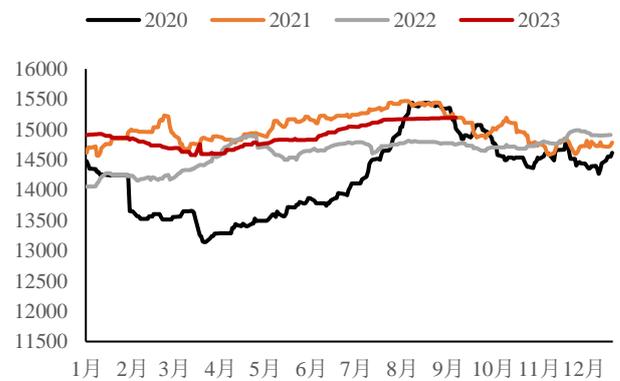
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



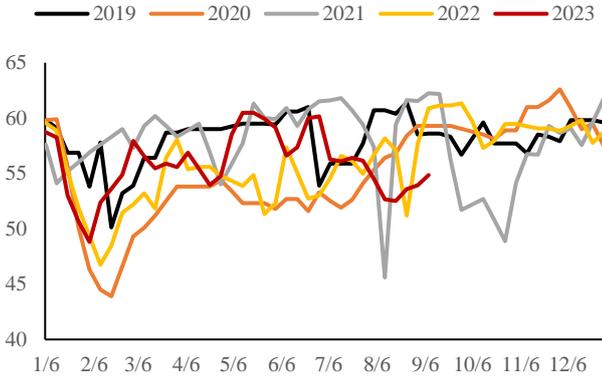
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



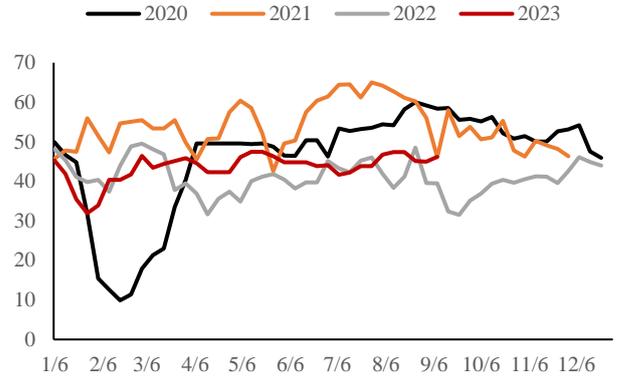
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



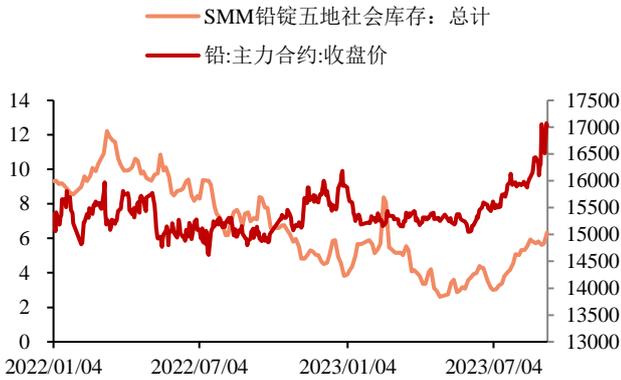
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



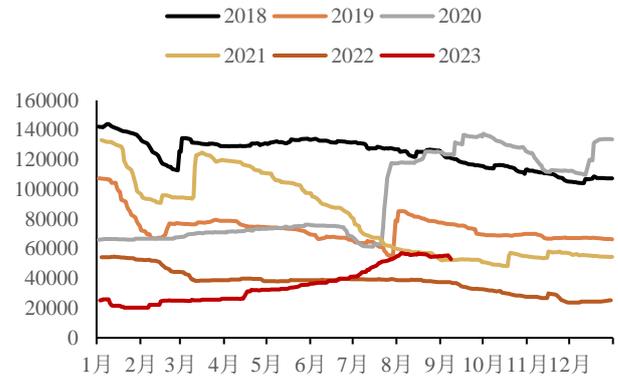
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 国内库存与沪铅主力 | 单位: 万吨、元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: LME 铅季节性库存 | 单位: 吨



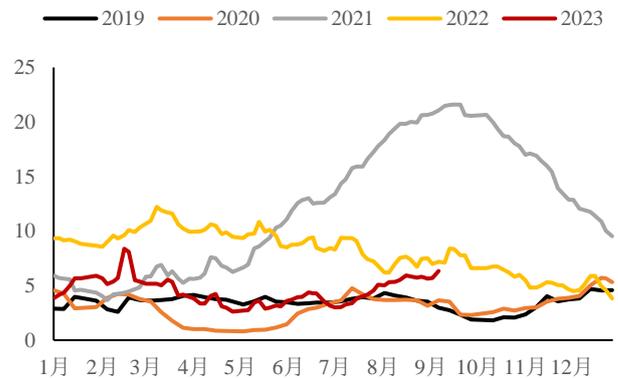
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



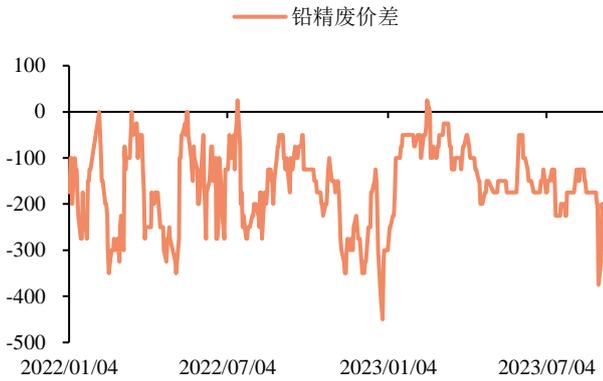
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



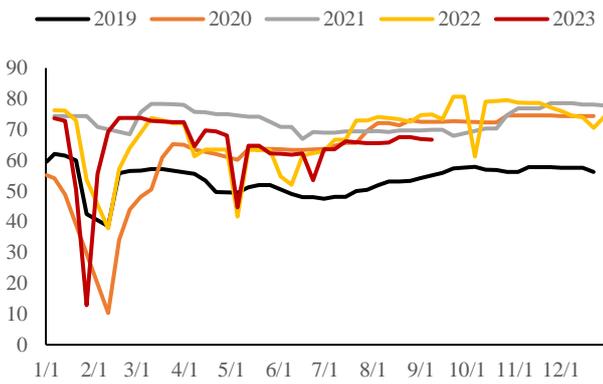
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



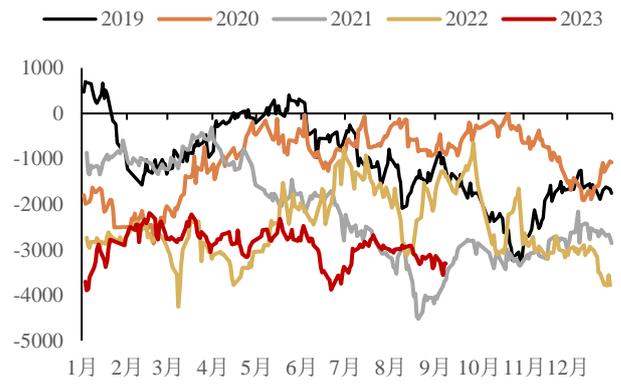
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 15: 铅蓄电池开工率 | 单位: %



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 16: 铅进口盈亏 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com