



社会库存由增转降 铅价触底回升

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: 随着铅矿冬储阶段加工费的下调, 且 10 月内个别原生炼厂检修, 原生铅供应或下滑, 叠加铅锭库存去化, 铅价下方存一定支撑, 但节后废电瓶可流通货源增加, 短期铅价或震荡运行, 建议观望为主。

投资逻辑

■ 铅市场分析

本周铅价触底回升。截至 10 月 20 日当周, 伦铅价格较上周增加 0.63% 至 2090.5 美元/吨, 沪铅主力较此前一周增加 1.89% 至 16440 元/吨。LME 铅现货升贴水(0-3)由上周的 21.5 美元/吨变动至 39.85 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下降 0.98% 至 56.44%, 原生铅主要交割品牌周度产量较上周持平为 47425 吨, 再生铅冶炼企业周度开工率较上周下降 0.3% 至 40.88%, 再生铅周度产量较上周减少 260 吨至 64360 吨, 再生铅冶炼企业原料库存较上周下降 0.72 万吨至 18.18 吨, 再生铅冶炼企业成品库存较上周上涨 0.36 万吨至 1.82 吨。供应方面, 国内大型矿山生产维持稳定, 临近 10 月底冬储, 铅精矿加工费或下调。近期部分原生铅及再生铅企业阶段性检修, 供应有所收紧, 但节后废电瓶可流通货源有所增加, 据 SMM 测算, 近期废电动车电池周均价在 9870 元/吨, 废白壳周均价在 9025 元/吨, 废黑壳周均价在 9600 元/吨。再生铅企业综合成本均价 15218 元/吨, 再生铅企业综合盈亏在 402.6 元/吨。

消费方面: 下游企业刚需采购为主, 开工有所恢复。铅蓄电池企业周度开工率较上周上涨 4.07% 至 71.83%, 其中江苏地区铅蓄电池企业周度开工率较上周上涨 10.18% 至 64.92%, 浙江地区铅蓄电池企业周度开工率较上周上涨 4.14% 至 80.35%。

库存: 根据 SMM, 截至 10 月 20 日当周, 国内铅锭库存 6.7 万吨, 较上周减少 1.35 万吨, 主因受部分企业检修影响, 铅锭供应阶段性减量, 下游企业按需接货, 铅锭社会库存由增转降。LME 库存较上周增加 1.95 万吨至 110675 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

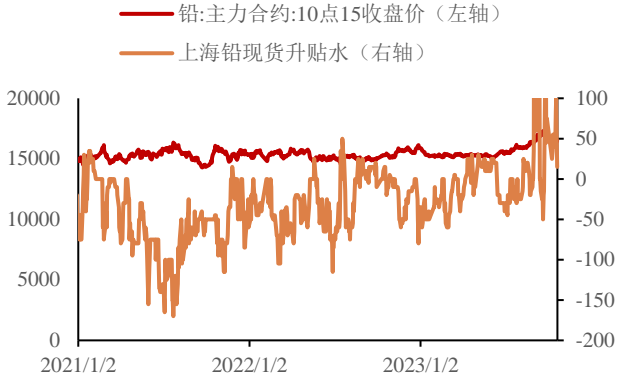
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

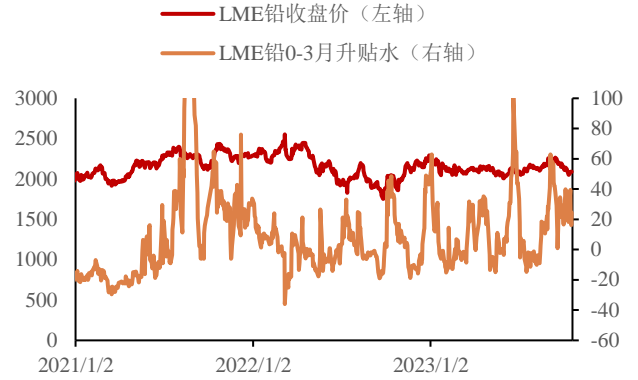
图 1: SHFE 铅升贴水 单位: 元/吨	3
图 2: LME 铅升贴水 单位: 美元/吨	3
图 3: 上海铅锭现货升贴水 单位: 元/吨	3
图 4: LME 升贴水季节性图 单位: 美元/吨	3
图 5: 国产&进口矿 TC 单位: 元/金属吨、美元/干吨	3
图 6: 再生铅综合成本 单位: 元/吨	3
图 7: 原生铅冶炼开工率 单位: %	4
图 8: 再生铅冶炼开工率 单位: %	4
图 9: 国内库存与沪铅主力 单位: 万吨、元/吨	4
图 10: LME 铅季节性库存 单位: 吨	4
图 11: 上期所铅库存 单位: 吨	4
图 12: 铅锭社会库存 单位: 万吨	4
图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

图 1: SHFE 铅升贴水 | 单位: 元/吨



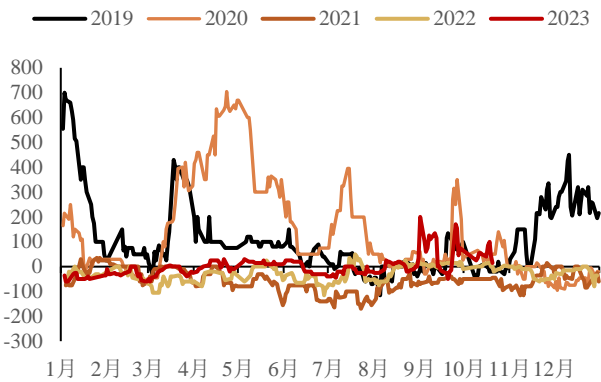
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



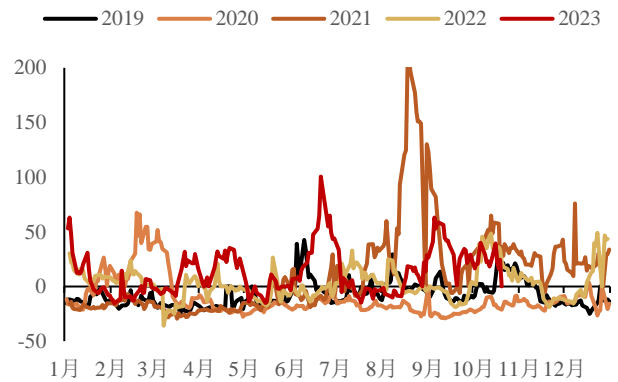
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 上海铅锭现货升贴水 | 单位: 元/吨



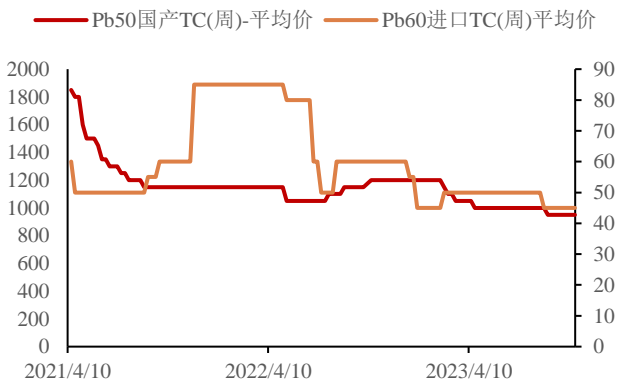
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: LME 升贴水季节性图 | 单位: 美元/吨



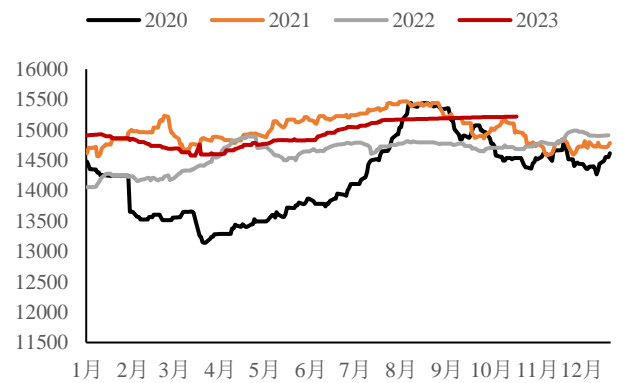
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



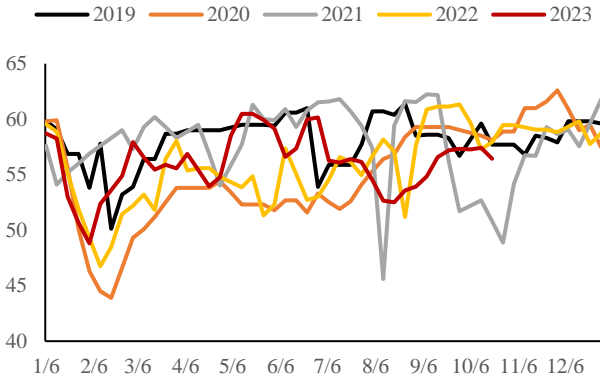
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



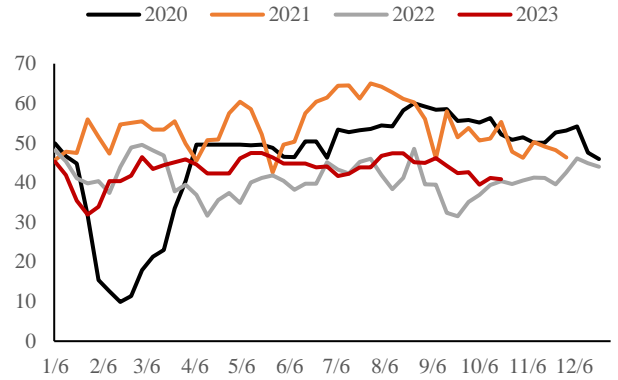
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



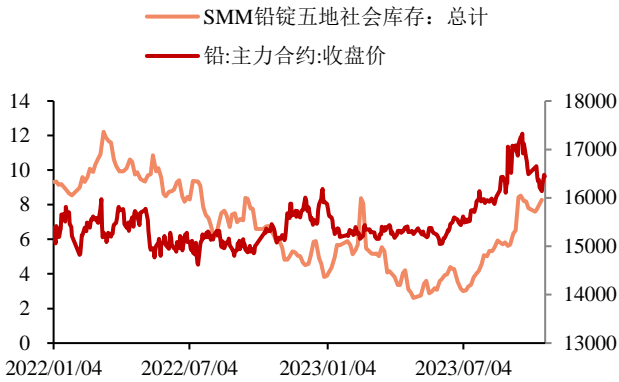
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



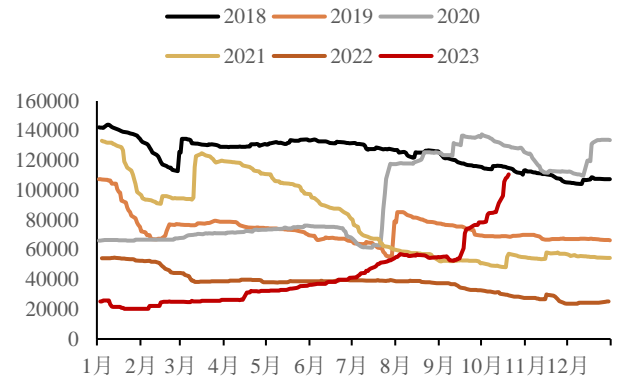
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



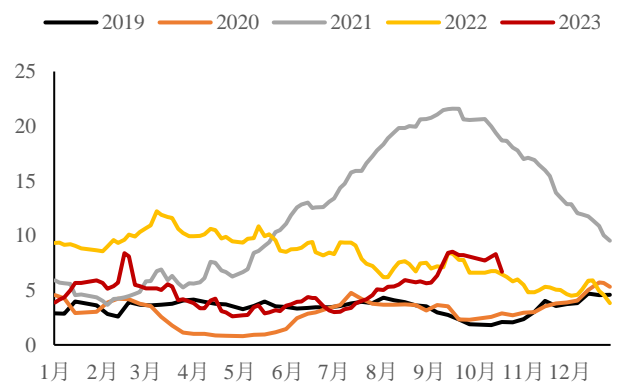
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



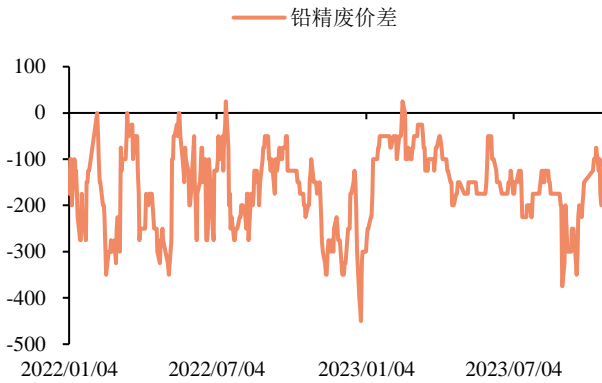
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



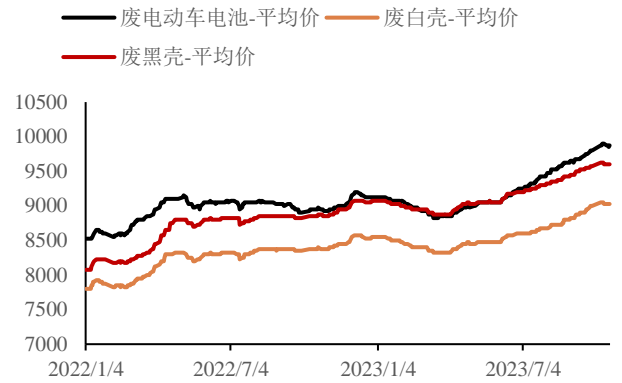
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



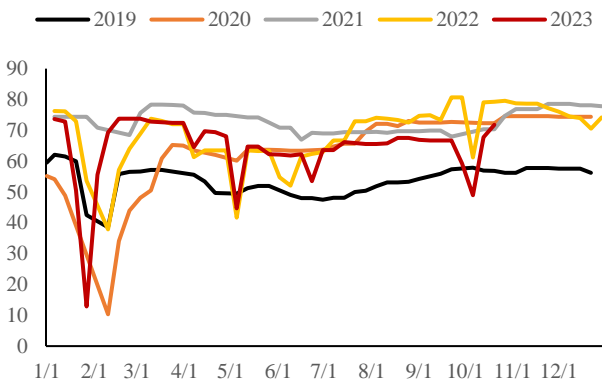
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



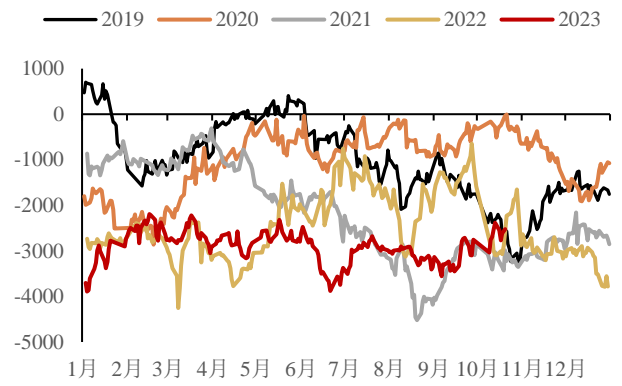
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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