



铅锭供应偏紧 铅价偏强震荡

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: 部分原生铅与再生铅炼厂处于检修状态, 但整体消费表现偏弱, 铅锭库存小幅累积, 随着四季度冬储的来临, 关注成本端铅精矿与废电瓶波动情况, 短期铅价或震荡运行, 建议观望为主。

投资逻辑

■ 铅市场分析

本周铅价偏强震荡。截至 11 月 3 日当周, 伦铅价格较上周增加 2.69%至 2172.5 美元/吨, 沪铅主力较此前一周增加 1.93%至 16620 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减少 50 元/金属吨至 900 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 2.27%至 53.83%, 原生铅主要交割品牌周度产量较上周减少 1950 吨至 44975 吨, 再生铅冶炼企业周度开工率较上周下降 0.57%至 38.62%, 再生铅周度产量较上周减少 2990 吨至 59970 吨, 再生铅冶炼企业原料库存较上周下降 0.42 万吨至 17.34 吨, 再生铅冶炼企业成品库存较上周上涨 0.06 万吨至 1.67 吨。矿端供应方面, 目前国内大型矿山多为正常生产, 湖南地区个别矿山 11 月中旬计划检修半个月。近期北方炼厂已开始进行冬备货, 国内铅精矿市场供应处于偏紧状态。冶炼方面, 再生铅此前检修的炼企部分生产恢复, 原生铅方面云南、江西、河南等地区部分炼厂检修尚未结束, 阶段性铅锭供应偏紧。据 SMM 测算, 近期废电动车电池周均价在 9880 元/吨, 废白壳周均价在 9075 元/吨, 废黑壳周均价在 9650 元/吨。再生铅企业综合成本均价 15227.8 元/吨, 再生铅企业综合盈亏在 392.8 元/吨。

消费方面: 随着终端消费逐步进入淡季, 下游普遍逢低刚需采购, 市场成交不温不火。电动自行车蓄电池市场开工整体表现偏弱。铅蓄电池企业周度开工率较上周下降 0.01%至 70.8%, 其中江苏地区铅蓄电池企业周度开工率较上周持平为 64.34%, 浙江地区铅蓄电池企业周度开工率较上周持平为 80.35%。

库存: 根据 SMM, 截至 11 月 3 日当周, 国内铅锭库存 7.05 万吨, 较上周增加 0.18 万吨。LME 库存较上周增加 0.42 万吨至 129375 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



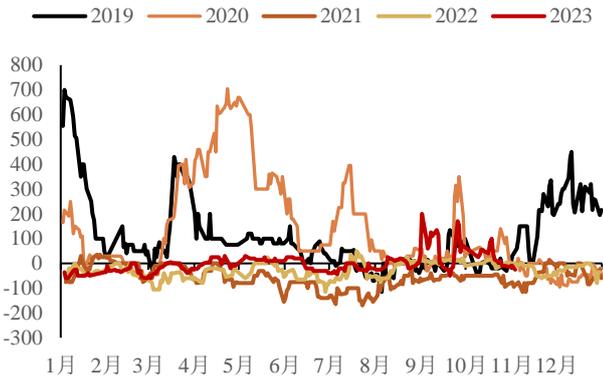
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



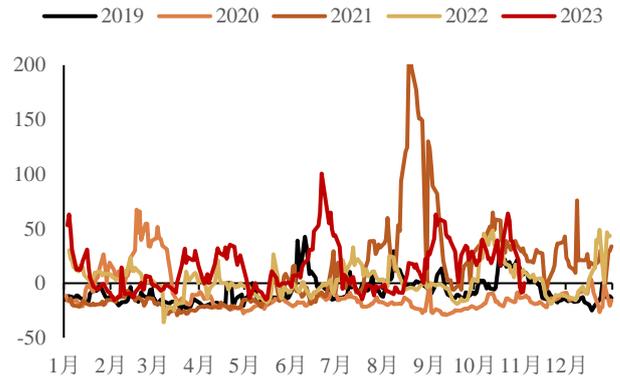
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



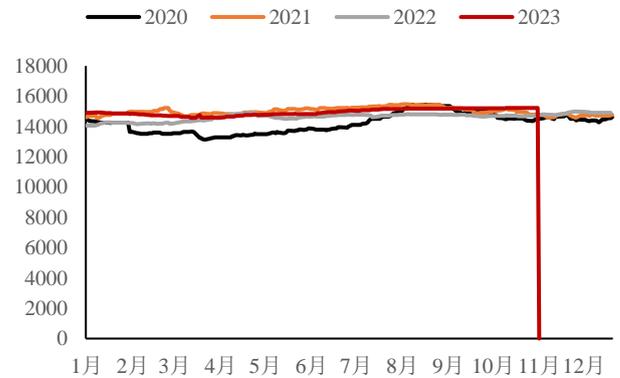
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



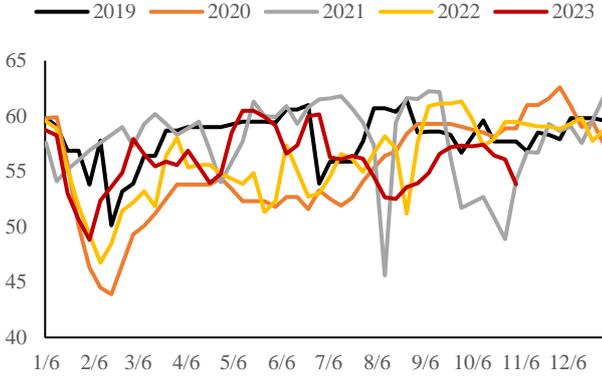
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



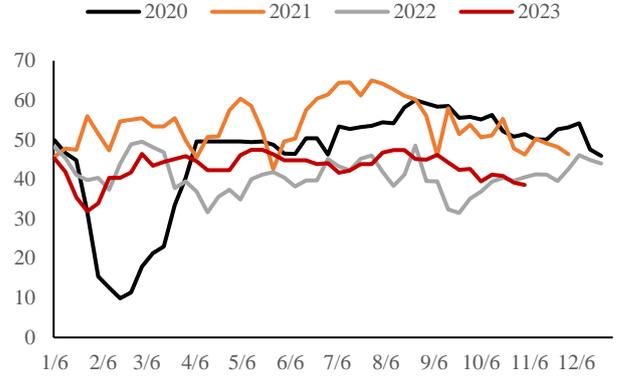
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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: %



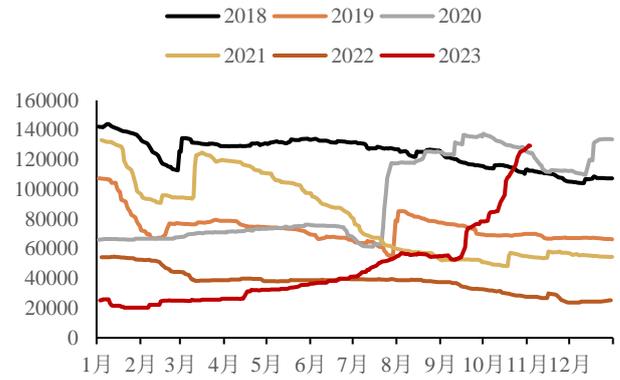
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



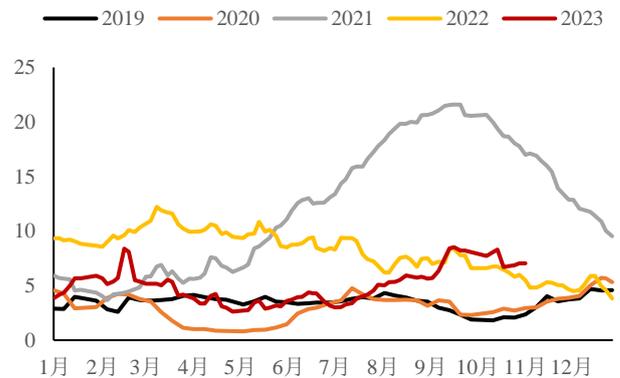
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



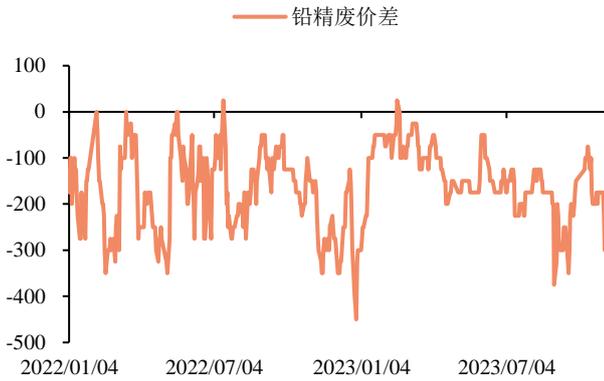
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



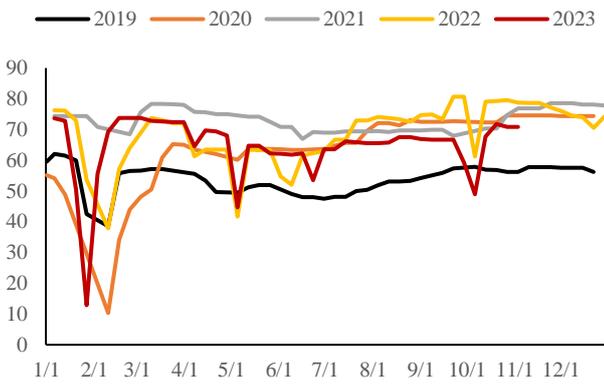
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



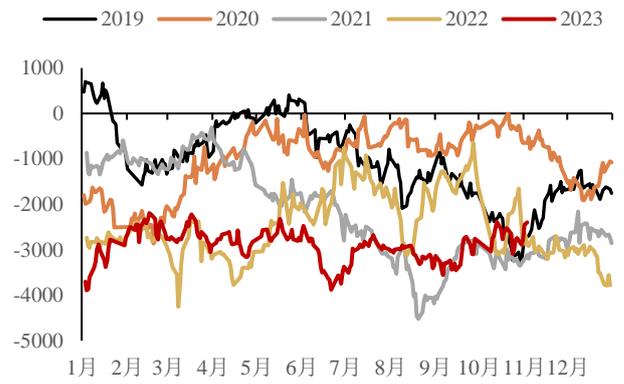
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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