



下游需求不佳 铅价弱勢震荡

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: 近期铅冶炼端部分复产叠加下游消费走弱, 对铅价有所拖累。但考虑到矿端供应偏紧, 且部分地区集中冬储备库尚未完成, 个别冶炼厂或将受原料限制产量边际下滑, 建议观望为主, 关注宏观情绪变动情况。

投资逻辑

■ 铅市场分析

本周铅价偏弱震荡。截至12月8日当周, 伦铅价格较上周减少4.87%至2023美元/吨, 沪铅主力较此前一周减少2.38%至15410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上涨2.7%至54.7%, 原生铅主要交割品牌周度产量较上周增加2280吨至45760吨, 再生铅冶炼企业周度开工率较上周上涨0.8%至40.43%, 再生铅周度产量较上周增加1150吨至63990吨, 再生铅冶炼企业原料库存较上周上涨0.09万吨至15.96吨, 再生铅冶炼企业成品库存较上周下降0.1万吨至2.01吨。矿端供应方面, 国内内蒙古和南京地区新增两家停产矿山, 国内铅精矿12月月产量或将小幅减少。炼厂方面, 近期铅价弱势运行, 炼厂生产利润受到压制, 但暂未有炼企因此停产, 炼厂对原料的需求仍存, 铅精矿现货货源持续紧张。考虑到矿端供应偏紧, 且部分地区集中冬储备库尚未完成, 后续个别冶炼厂或将受原料限制产量边际下滑。据SMM测算, 近期废电动车电池周均价在9570元/吨, 废白壳周均价在8870元/吨, 废黑壳周均价在9420元/吨。

消费方面: 近期下游消费偏弱, 开工率方面, 铅蓄电池企业周度开工率较上周上涨2.13%至68.83%, 其中江苏地区铅蓄电池企业周度开工率较上周上涨4.72%至61.86%, 浙江地区铅蓄电池企业周度开工率较上周上涨1.43%至77.49%。

库存: 根据SMM, 截至12月8日当周, 国内铅锭库存8.37万吨, 较上周增加0.68万吨。LME库存较上周减少0.57万吨至133675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

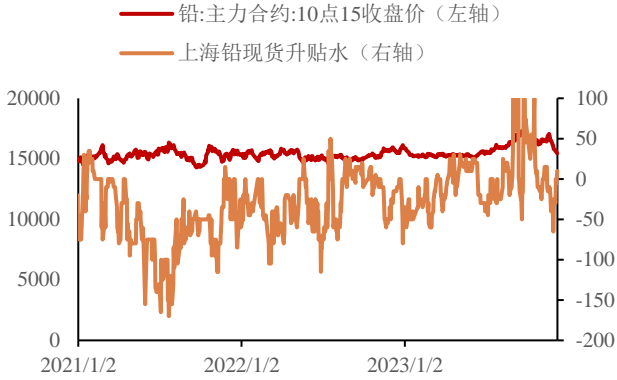
目录

| | |
|------------|---|
| 策略摘要 | 1 |
| 投资逻辑 | 1 |

图表

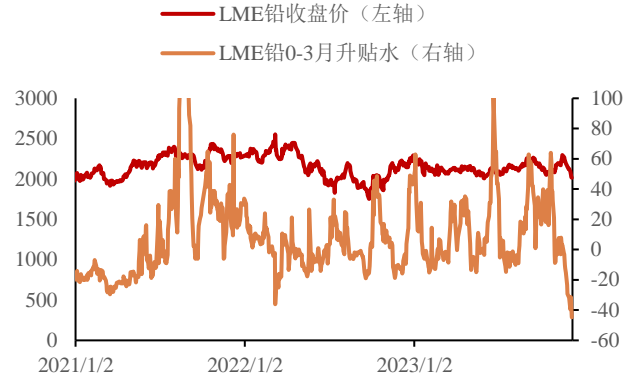
| | |
|--|---|
| 图 1: SHFE 铅升贴水 单位: 元/吨 | 3 |
| 图 2: LME 铅升贴水 单位: 美元/吨 | 3 |
| 图 3: 上海铅锭现货升贴水 单位: 元/吨 | 3 |
| 图 4: LME 升贴水季节性图 单位: 美元/吨 | 3 |
| 图 5: 国产&进口矿 TC 单位: 元/金属吨、美元/干吨 | 3 |
| 图 6: 再生铅综合成本 单位: 元/吨 | 3 |
| 图 7: 原生铅冶炼开工率 单位: % | 4 |
| 图 8: 再生铅冶炼开工率 单位: % | 4 |
| 图 9: 国内库存与沪铅主力 单位: 万吨、元/吨 | 4 |
| 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



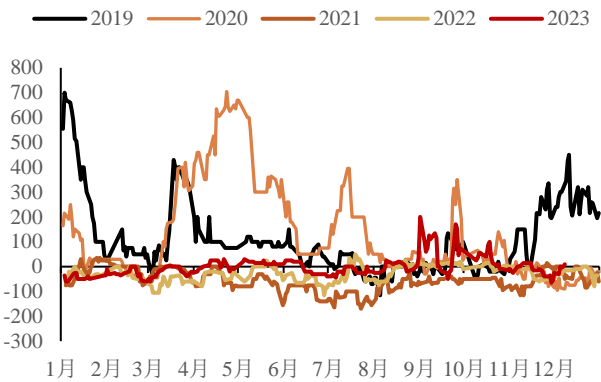
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



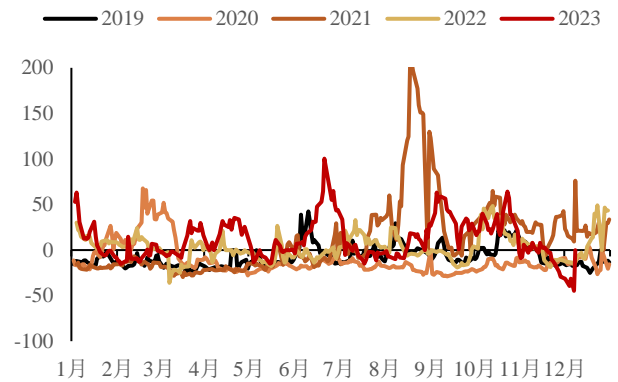
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



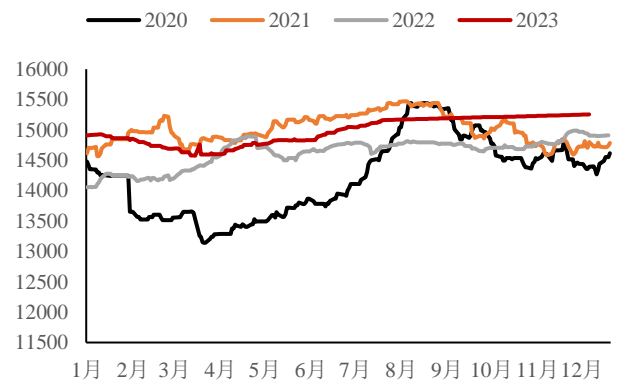
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



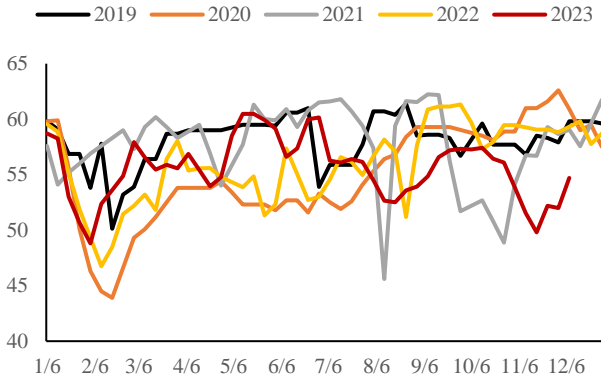
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



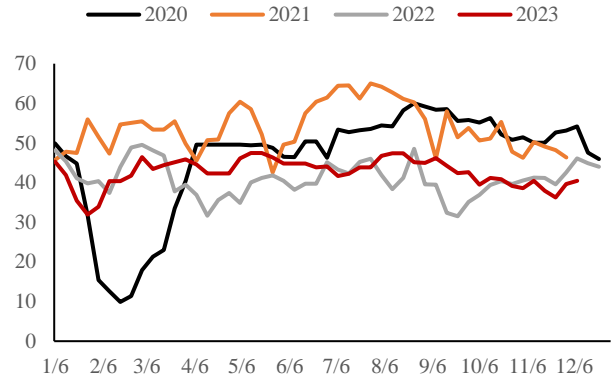
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



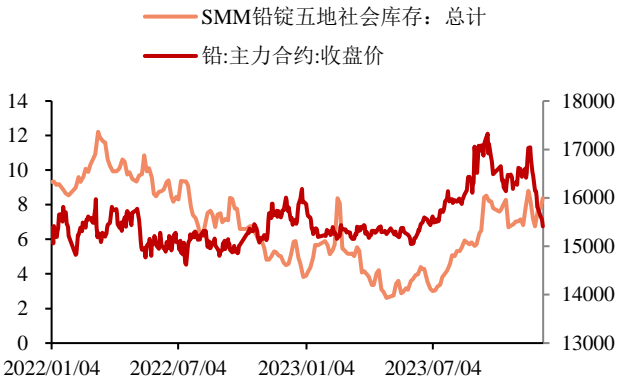
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



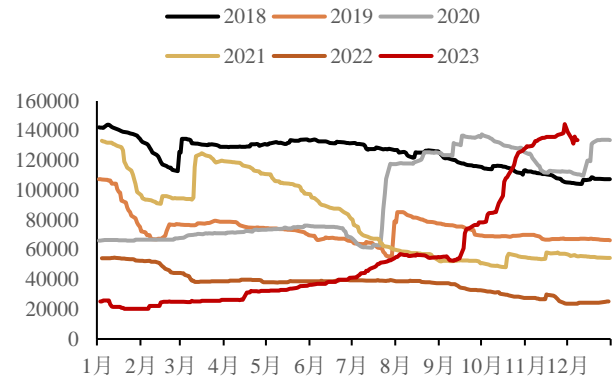
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



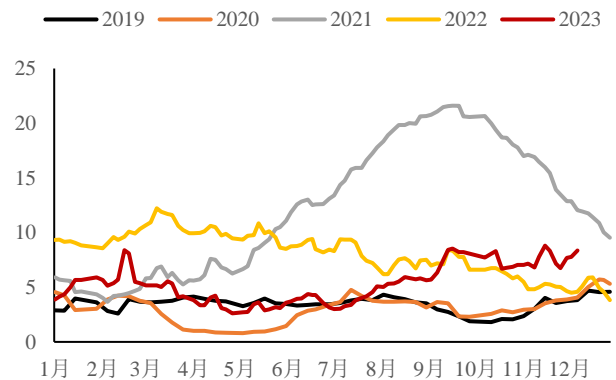
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



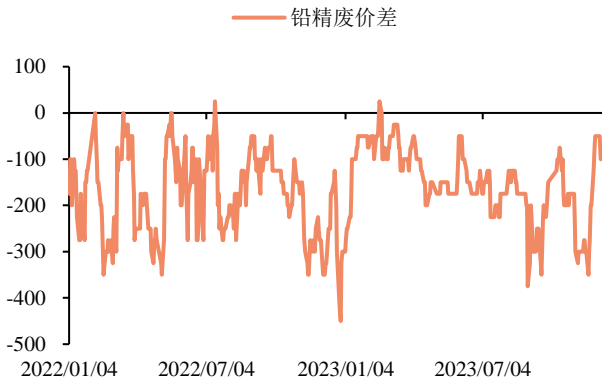
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



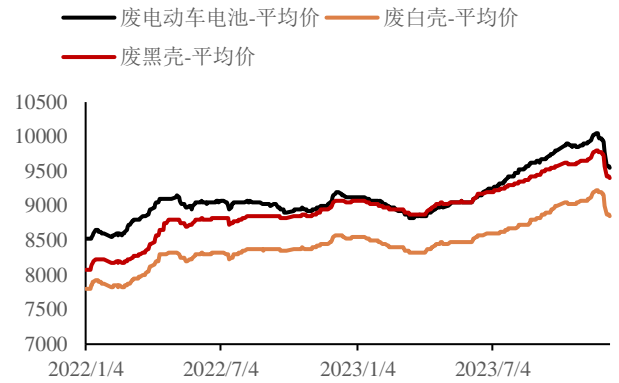
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



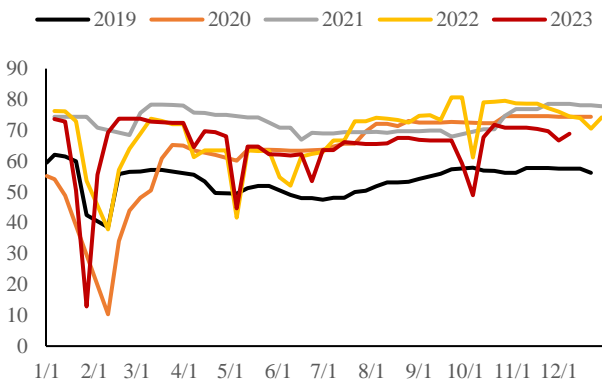
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



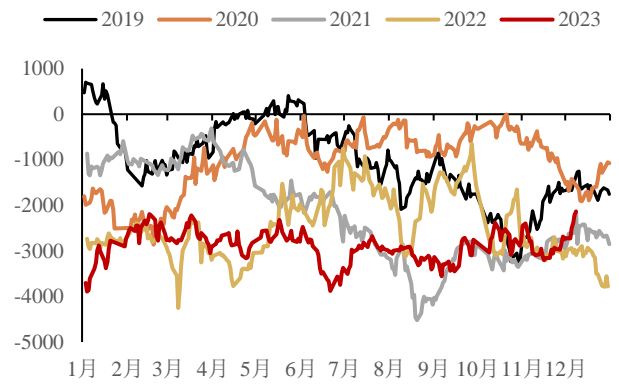
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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