



## 社库小幅去化 铅价震荡运行

## 研究院 新能源&amp;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: 受重污染天气限产、检修等因素影响, 供应端开工下滑, 而节后下游补库需求兑现, 社库库存小幅去化, 对铅价有所支撑, 建议逢低买入套保思路为主, 关注供应端复产及下游消费变动情况。

## 投资逻辑

## ■ 铅市场分析

本周铅价震荡为主。截至1月5日当周, 伦铅价格较上周增加0.44%至2076美元/吨, 沪铅主力较此一周增加1.13%至16055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40美元/干吨。原生铅冶炼企业周度开工率较上周下降1.17%至51.81%, 原生铅主要交割品牌周度产量较上周减少2940吨至40840吨, 再生铅冶炼企业周度开工率较上周下降9.29%至18.59%, 再生铅周度产量较上周减少9670吨至27670吨, 再生铅冶炼企业原料库存较上周上涨3.27万吨至15.06吨, 再生铅冶炼企业成品库存较上周下降0.19万吨至0.45吨。矿端方面, 进口矿成交极少, 市场观望情绪浓厚。国内铅精矿市场供需双降, 虽然矿供应小幅下滑, 但冶炼厂亦出现检修减产, 铅精矿采购需求暂缓, 铅精矿加工费报价暂无明显调整。冶炼方面, 河南地区此前受雾霾天气影响小幅减产的冶炼厂已恢复生产, 湖南地区部分冶炼厂按计划进入检修停产, 其余冶炼厂生产维持稳定, 原生铅开工情况下滑。受安徽地区重污染天气影响, 当地再生铅部分减产, 再生铅开工下滑。据SMM测算, 近期废电动车电池周均价在9830元/吨, 废白壳周均价在9000元/吨, 废黑壳周均价在9570元/吨。

消费方面: 近期下游开工率方面, 铅蓄电池企业周度开工率较上周下降9.86%至56.72%, 其中江苏地区铅蓄电池企业周度开工率较上周上涨4.92%至60.83%, 浙江地区铅蓄电池企业周度开工率较上周下降6.01%至63.23%。元旦期间部分下游企业放假, 开工下滑。假期归来, 下游企业复产后陆续对铅锭进行补库, 电动自行车蓄电池市场需求偏弱, 汽车蓄电池方面则因终端消费较好, 节后积极补充库存。

库存: 根据SMM, 截至1月5日当周, 国内铅锭库存6.7万吨, 较上周减少0.28万吨。LME库存较上周减少0.8万吨至127725吨。

## ■ 策略

单边: 谨慎偏多。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

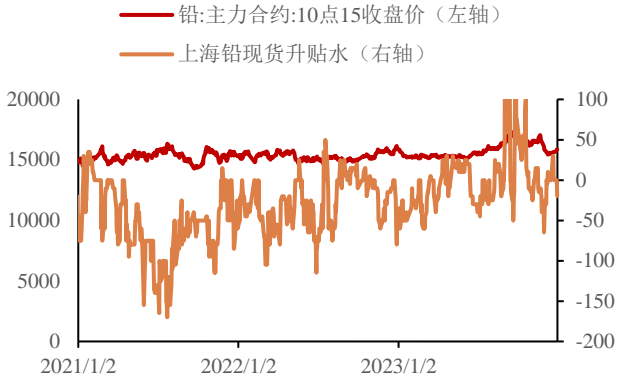
## 目录

策略摘要 .....	1
投资逻辑 .....	1

## 图表

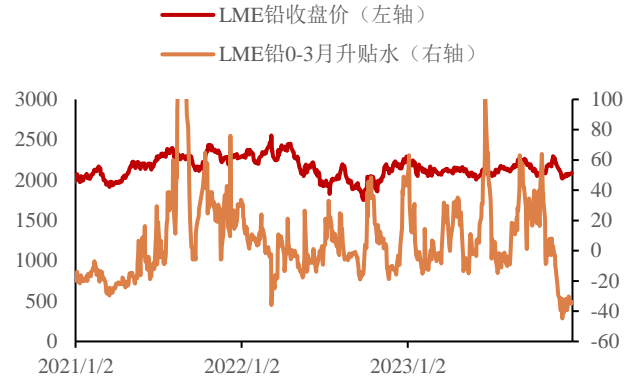
图 1: SHFE 铅升贴水   单位: 元/吨 .....	4
图 2: LME 铅升贴水   单位: 美元/吨 .....	4
图 3: 上海铅锭现货升贴水   单位: 元/吨 .....	4
图 4: LME 升贴水季节性图   单位: 美元/吨 .....	4
图 5: 国产&进口矿 TC   单位: 元/金属吨、美元/干吨 .....	4
图 6: 再生铅综合成本   单位: 元/吨 .....	4
图 7: 原生铅冶炼开工率   单位: % .....	5
图 8: 再生铅冶炼开工率   单位: % .....	5
图 9: 国内库存与沪铅主力   单位: 万吨、元/吨 .....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



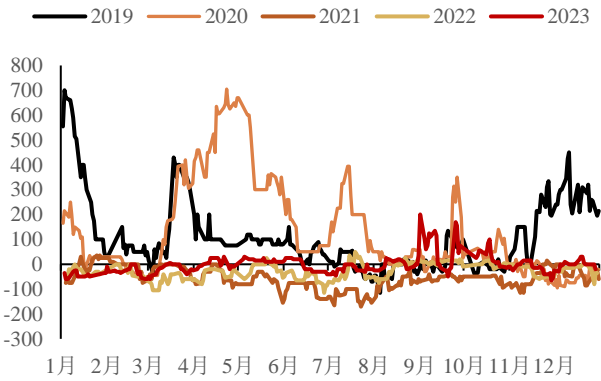
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



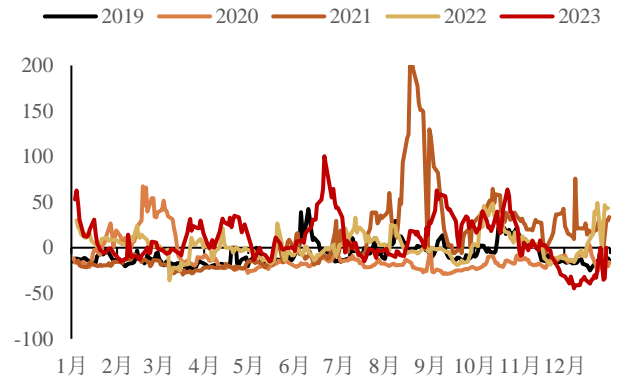
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



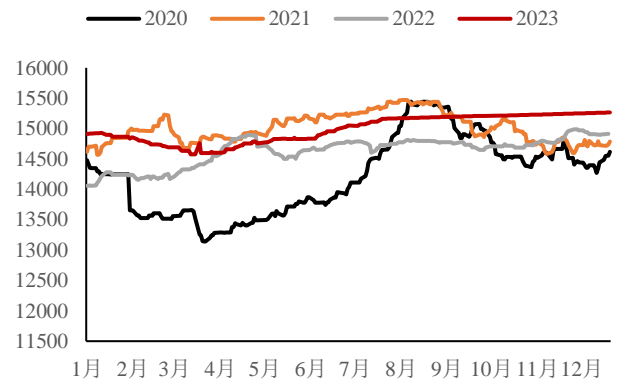
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



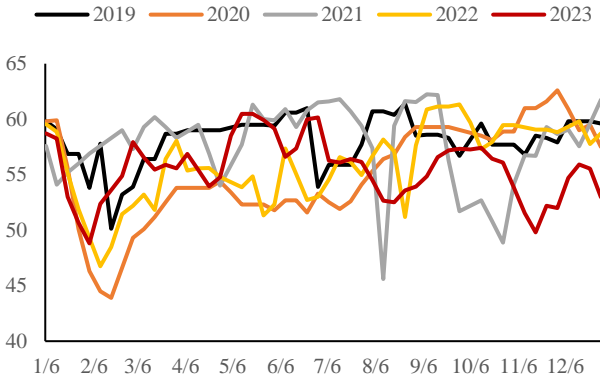
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



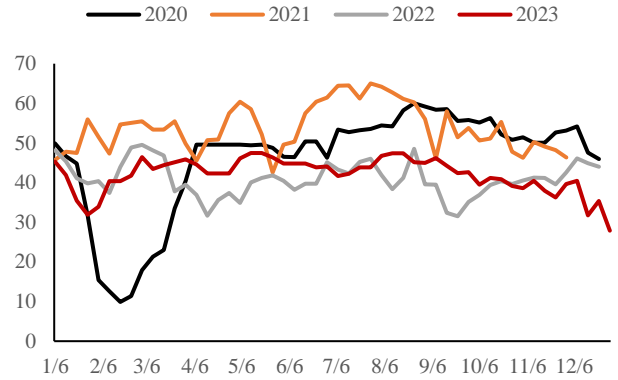
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



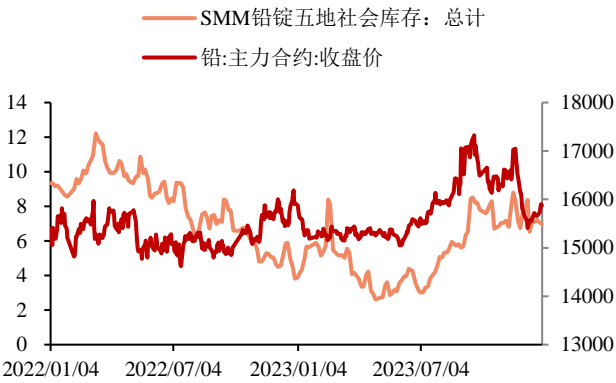
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



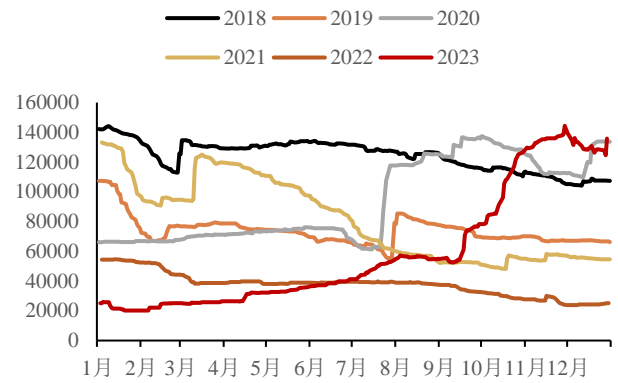
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



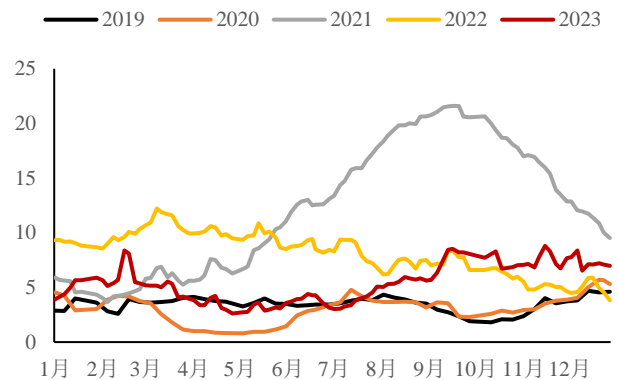
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



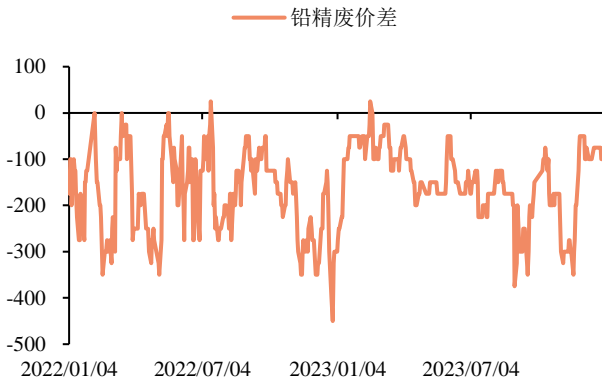
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



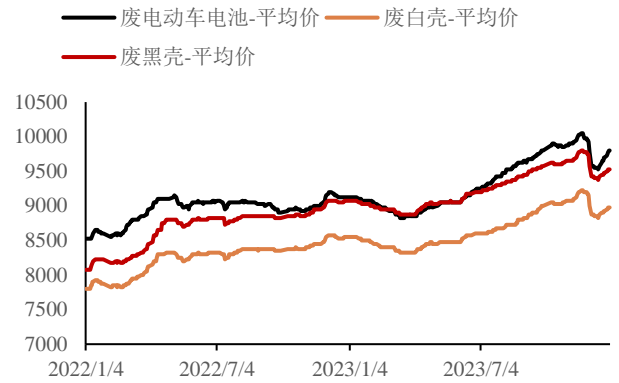
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



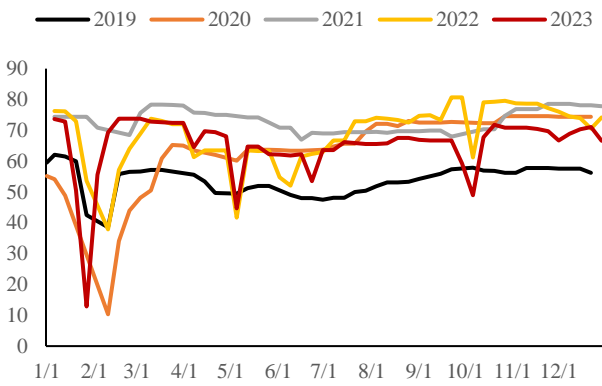
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



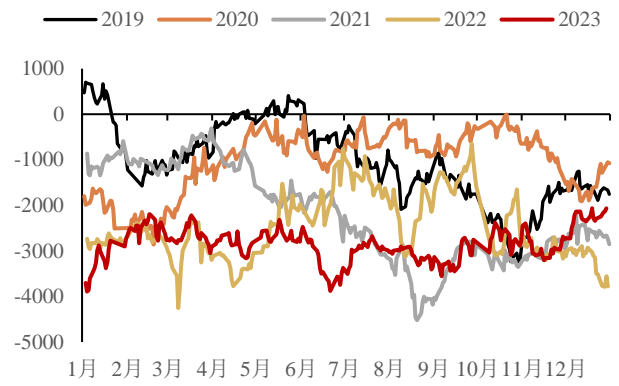
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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