



库存持续下滑 铅价震荡运行

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

受原料供应不足、春节放假等因素影响,原生铅供应恢复不及预期,且再生铅冶炼开工率下滑。而临近春节,铅蓄电池企业及经销商均处于备库状态,铅锭社会库存持续下降,短期建议逢低买入套保思路为主,但考虑到月底企业陆续放假,需关注节前上下游放假情况。

核心观点

■ 铅市场分析

现货方面:LME铅现货升水为-14美元/吨。SMM1#铅锭现货价较前一交易日上涨100元/吨至16300元/吨,SMM上海铅现货升贴水较前一交易日持平为10元/吨,SMM广东铅现货升贴水较前一交易日上涨25元/吨至-35元/吨,SMM河南铅现货升贴水较前一交易日上涨25元/吨至-85元/吨,SMM天津铅现货升贴水较前一交易日上涨25元/吨至-85元/吨。铅精废价差较前一交易日持平为-25元/吨,废电动车电池较前一交易日上涨50元/吨至9950元/吨,废白壳较前一交易日上涨50元/吨至9150元/吨,废黑壳较前一交易日上涨50元/吨至9700元/吨。

期货方面:1月22日沪铅主力合约开于16455元/吨,收于16355元/吨,较前一交易日涨40元/吨,全天交易日成交70045手,较前一交易日增加13857手,全天交易日持仓77517手,较前一交易日增加7050手,日内价格震荡,最高点达到16545元/吨,最低点达到16350元/吨。夜盘方面,沪铅主力合约开于16360元/吨,收于16535元/吨,较昨日午后收盘涨180元/吨,夜间震荡。

供应方面,河南地区某小规模冶炼厂检修停产提前放假,暂定春节后恢复生产,湖南地区某冶炼厂受原料限制仍未满产,且江西、广东地区个别厂家检修恢复后并未满产,供应恢复不及预期。安徽地区再生铅冶炼厂产量恢复不及预期,且河南地区个别炼厂因原料限制减产,内蒙古地区再生铅炼厂陆续停产。消费方面,临近春节,铅蓄电池企业及经销商均处于备库状态,铅蓄电池企业生产相对平稳。考虑到大部分企业计划在1月底到2月初放假,后续需求或有所下滑。

库存方面:截至1月22日,SMM铅锭库存总量为4.6万吨,较上周同期减少2.36万吨。截止1月22日,LME铅库存为111325吨,较上一交易日减少900吨。

■ 策略

单边:谨慎偏多。套利:中性。

■ **风险**

- 1、国内供应大幅提升
- 2、消费不及预期
- 3、海外流动性收紧

目录

策略摘要 1
核心观点 1

图表

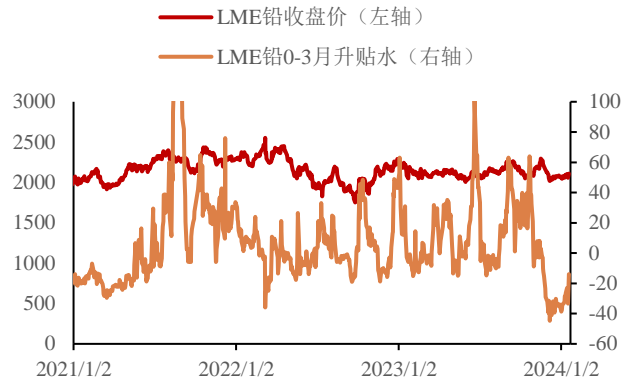
图 1: SHFE 铅升贴水 | 单位: 元/吨 4
图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨 4
图 3: 上海铅锭现货升贴水 | 单位: 元/吨 4
图 4: LME 升贴水季节性图 | 单位: 美元/吨 4
图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨 4
图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨 4
图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: % 5
图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: % 5
图 9: 国内库存与沪铅主力 | 单位: 万吨、元/吨 5
图 10: LME 铅季节性库存 | 单位: 吨 5
图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨 5
图 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



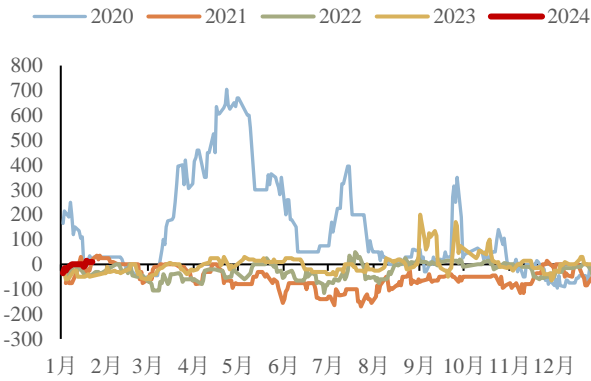
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



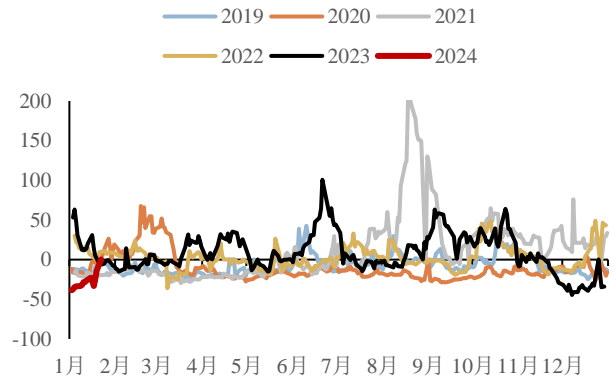
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 上海铅锭现货升贴水 | 单位: 元/吨



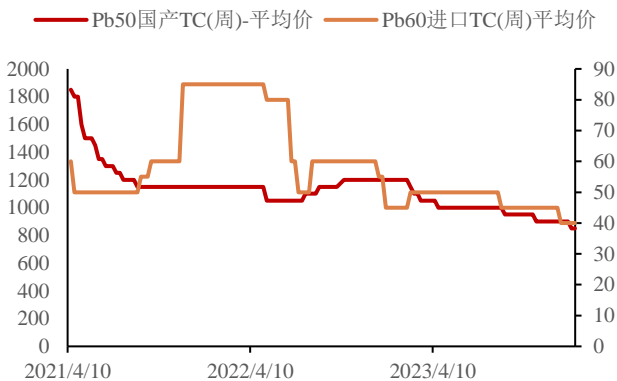
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: LME 升贴水季节性图 | 单位: 美元/吨



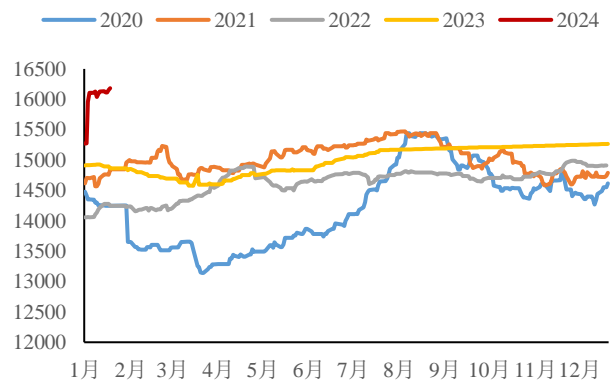
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



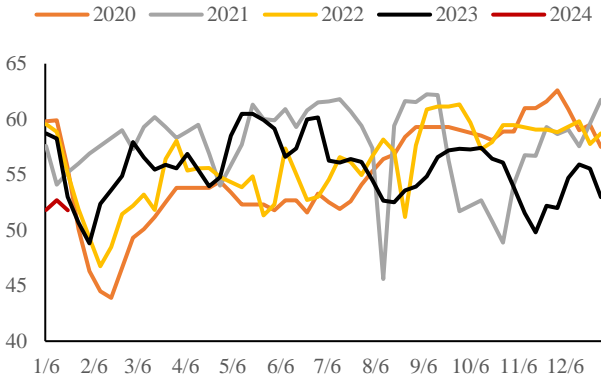
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



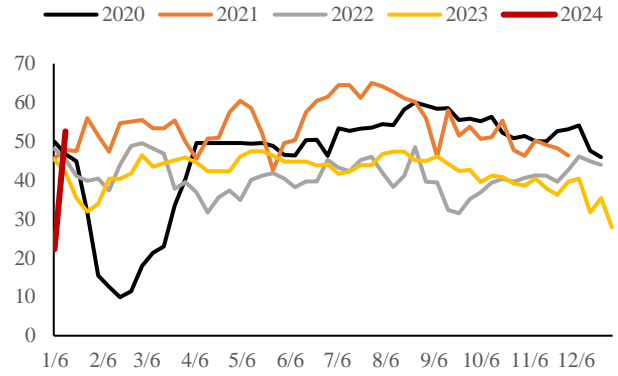
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



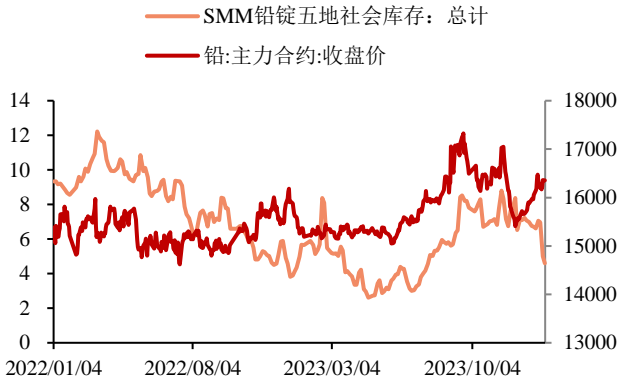
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



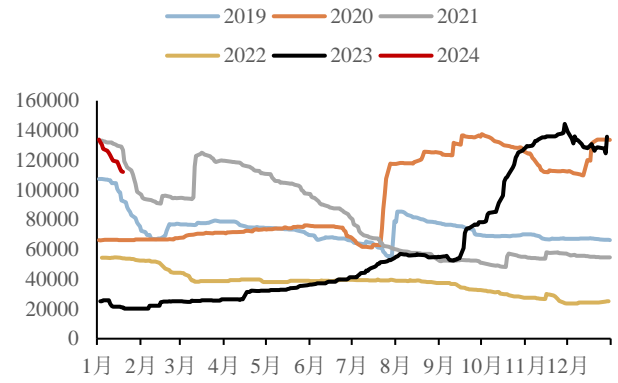
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



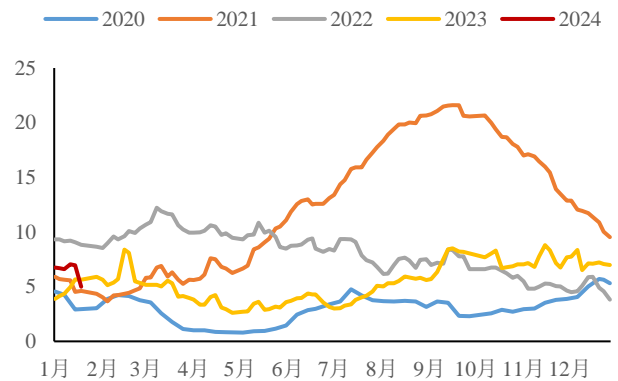
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



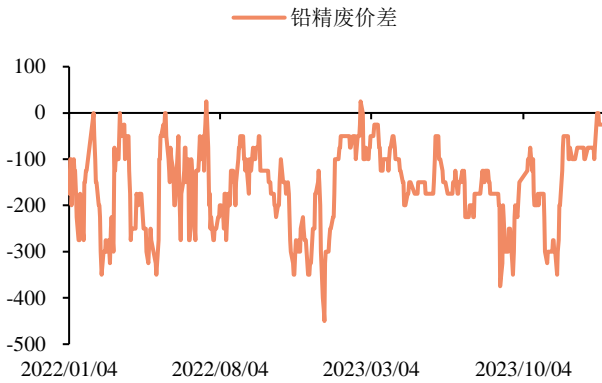
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



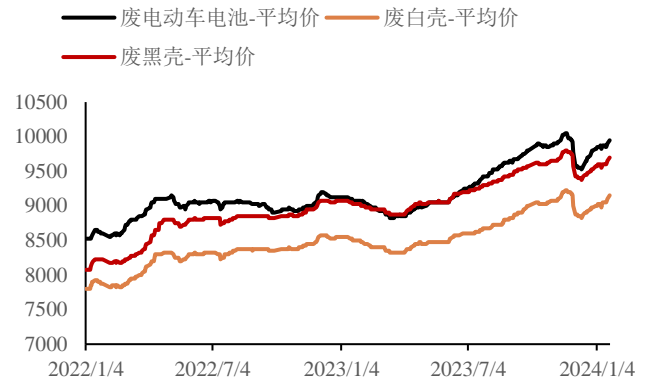
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



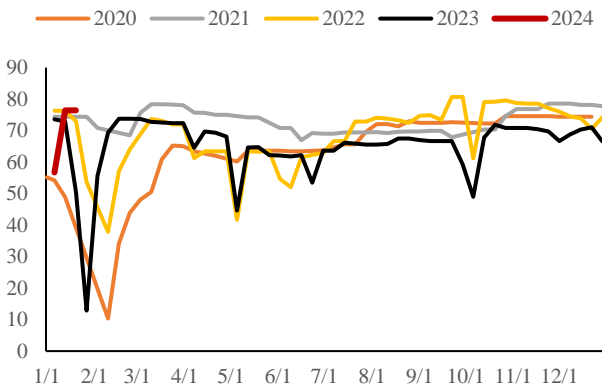
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



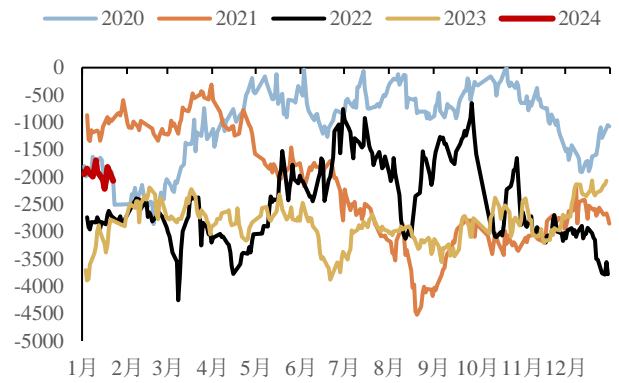
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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利。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