

基本面表现欠佳 但板块带动铅价仍表现强劲

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

封帆

☎ 021-60827969

✉ fengfan@htfc.com

从业资格号: F03036024

投资咨询号: Z0014660

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

市场要闻与重要数据

■ 铅市场分析

矿端供应方面, 据 SMM 讯, 近期中美关税政策落地后, 美国铅精矿二季度订单预期下滑, 但其他国家进口暂未受影响。国内铅精矿市场整体平稳, 银价下跌未明显冲击主流含银计价系数, 仅个别冶炼厂对低银矿 (<500g/吨) 计价系数略有松动。市场对 5 月计价系数调整仍存分歧, 若 4 月下旬银价持续走弱或引发议价。当前进口铅精矿供应持续偏紧, 4 月铅进口窗口开启或增加粗铅进口, 但铅精矿仍以刚需采购为主。预计 4 月铅精矿加工费将维持稳定, 市场供需格局未现显著变化。

原生铅方面, 4 月 11 日当周, 三省原生铅冶炼企业开工率小幅回升至 62.01%, 较上周提升 0.53 个百分点。其中, 河南地区因部分冶炼厂仍处于检修状态, 产量维持平稳, 预计 4 月中下旬逐步恢复生产; 湖南地区整体运行稳定, 随着一家小型冶炼厂完成检修复产, 当地开工率环比上升 1.9 个百分点; 云南地区生产保持稳定运行。此外, 江西地区某冶炼厂仍未恢复此前减产产能, 而华东地区某冶炼厂则将原定 4 月的检修计划推迟至 5 月初执行。

再生铅方面, 4 月 11 日当周, 根据 SMM 数据, 周内再生铅四省开工率为 61.18%, 环比下降 1.28 个百分点。由于原料价格跌幅不及铅价且铅锭销售承压, 部分炼厂选择检修减产。安徽地区个别炼厂减产, 而河南、江苏及内蒙古多数炼厂维持稳定生产。当前废电瓶供应偏紧, 后续需重点关注炼厂原料库存变化及铅价走势对生产的影响。

消费方面, 4 月 11 日当周, SMM 五省铅蓄电池企业综合开工率为 73.25%, 环比上升 3.04 个百分点。节后企业陆续复产是主因, 但受淡季影响及铅价波动, 部分企业成品库存偏高, 复产力度有限。其中, 汽车蓄电池企业复产进度相对滞后, 部分甚至延长了假期。电动自行车及汽车蓄电池市场处于传统淡季, 经销商采购谨慎, 导致少数企业未能恢复满产状态。

库存: 4 月 11 日当周, SMM 五地铅锭社会库存降至 6.95 万吨, 较 4 月 3 日减少 500 吨, 较 4 月 7 日减少 400 吨。本周受中美贸易争端影响, 沪铅主力合约一度跌至 16165 元/吨。由于废料价格跌幅不及铅价, 再生铅冶炼利润转亏, 导致冶炼企业出货意愿降低, 部分甚至暂停销售。与此同时, 下游企业逢低采购意愿增强, 现货市场交投氛围改善, 推动库存小幅下降。随着铅价止跌企稳, 需重点关注下周再生铅企业生产调整情况。

策略

单边：中性 套利：暂缓

目前国内原生以及再生铅产量在4月间或将逐步恢复，但下游蓄电池企业受淡季影响及铅价波动，部分企业成品库存偏高，复产力度有限。因此就基本面而言，当下铅品种并不乐观，但在目前有色板块整体在黄金的带动下呈现相对偏强格局的情况下，铅价或暂时以震荡格局为主。

风险

1、冶炼产量提升。2、消费淡季影响过大。3、流动性收紧

目录

市场要闻与重要数据.....	1
----------------	---

图表

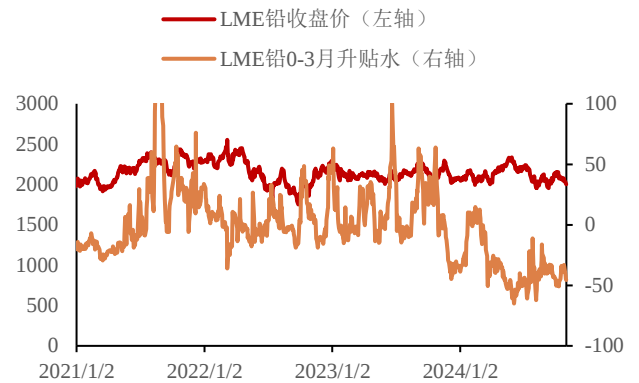
图 1: SHFE 铅升贴水 单位: 元/吨	4
图 2: LME 铅升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 3: 上海铅锭现货升贴水 单位: 元/吨.....	4
图 4: LME 升贴水季节性图 单位: 美元/吨.....	4
图 5: 国产&进口矿 TC 单位: 元/金属吨、美元/干吨	4
图 6: 再生铅综合成本 单位: 元/吨	4
图 7: 原生铅冶炼开工率 单位: %.....	5
图 8: 再生铅冶炼开工率 单位: %.....	5
图 9: 国内库存与沪铅主力 单位: 万吨、元/吨	5
图 10: LME 铅季节性库存 单位: 吨	5
图 11: 上期所铅库存 单位: 吨	5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



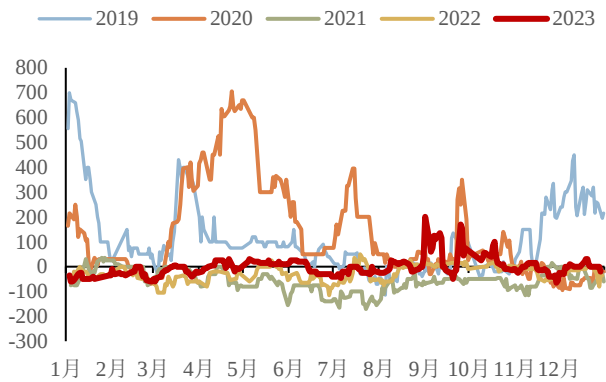
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



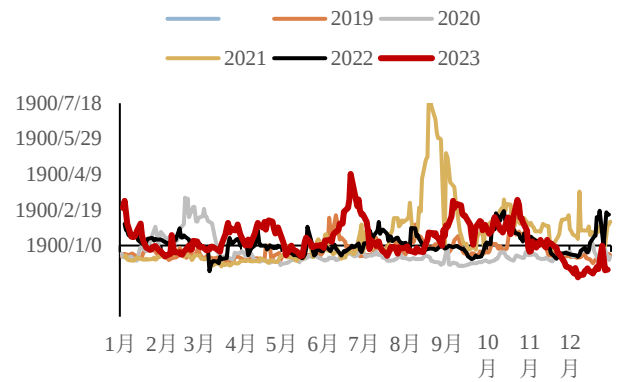
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 上海铅锭现货升贴水 | 单位: 元/吨



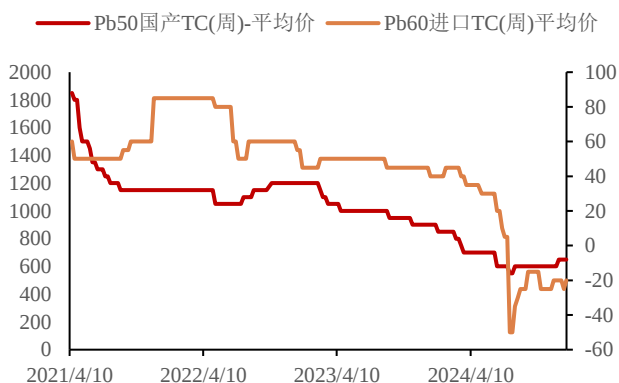
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: LME 升贴水季节性图 | 单位: 美元/吨



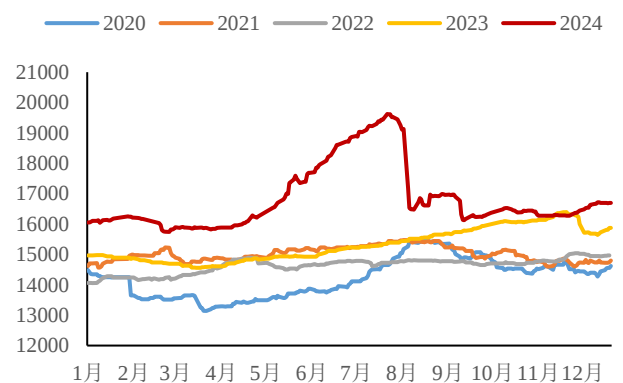
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



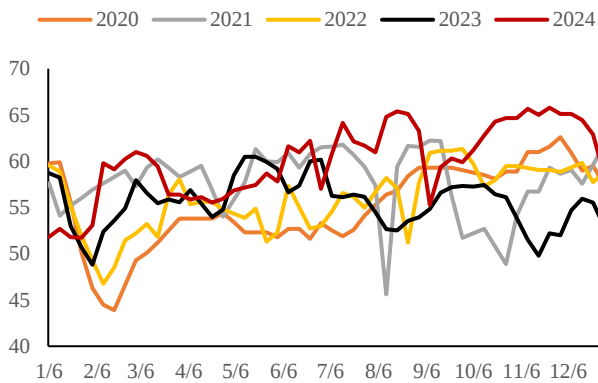
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



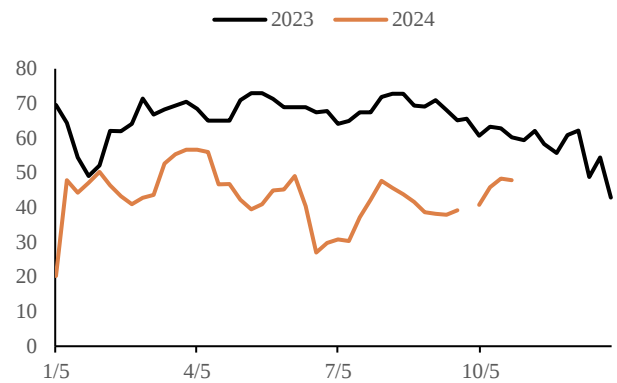
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



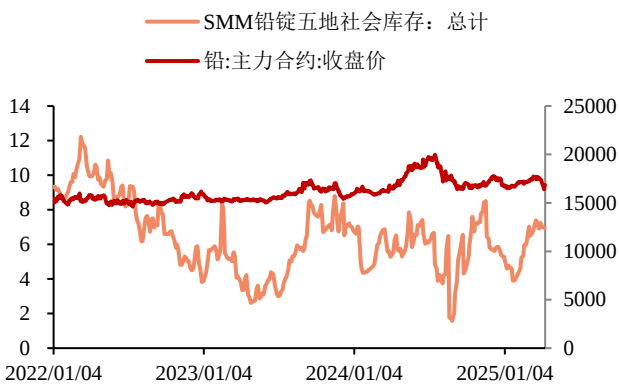
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



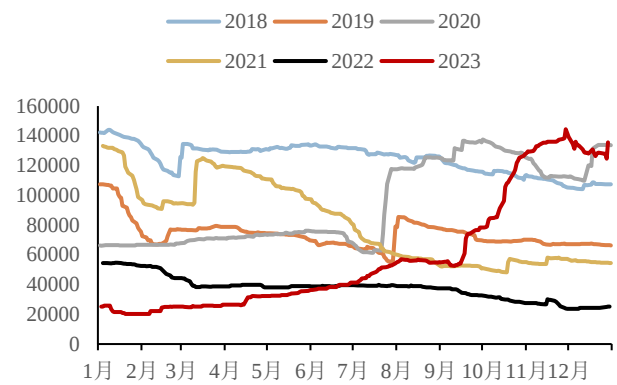
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



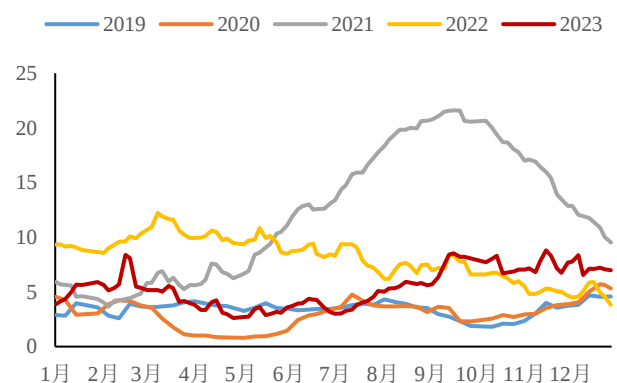
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



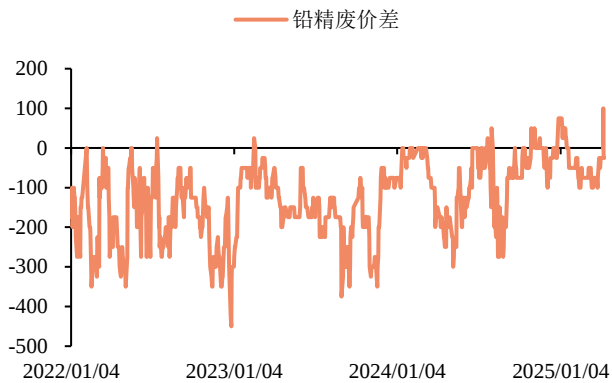
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



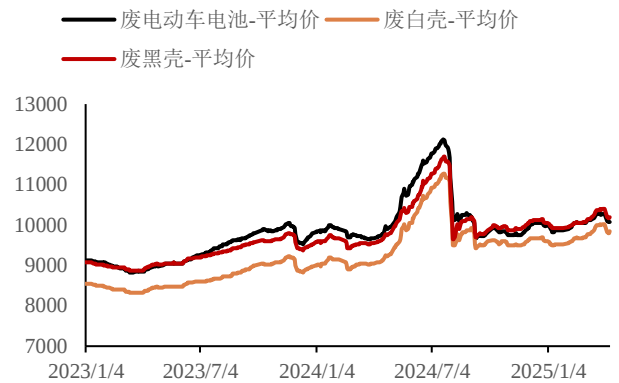
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



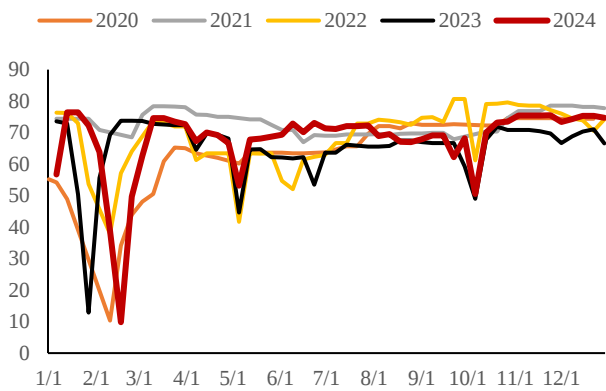
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



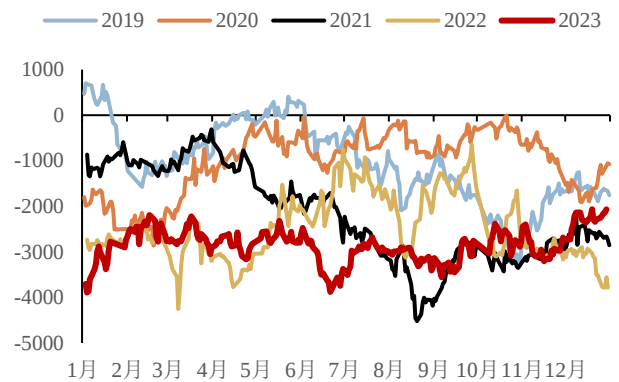
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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