

供需两弱格局难改 铅价仍陷震荡

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

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, 4 月 25 日当周美对华加征关税, 3 月铅精矿进口量达 11.6 万千吨, 环比增幅 14.18%, 银精矿进口量则降至 12.9 万吨, 环比下降 20.46%。月末时段, 国内五月铅精矿合约启动价格磋商, 仅个别银含量超 2000 克/吨的特殊矿源出现溢价微调, 市场主流报价保持稳定。沪伦比价区间震荡, 海外矿远期货源稀缺, 本土铅矿供给持续偏紧, 交投双方维持现有供需格局。

原生铅方面, 4 月 25 日当周, 华中地区原生铅产能利用率提升 2.98%至 66.23%。河南区域因前期设备维护减产的工厂重启生产, 贡献显著产量回升, 当地电解铅产能利用率环比提升 5.07%。湘滇两省冶炼企业维持常态化作业。区域外动态显示, 八桂某炼厂启动年度检修计划, 预计半月后重启; 华东某企业推迟原四月例行维护至五月初实施。

再生铅方面, 4 月 25 日当周, 再生铅四省周度产能利用率环比回落 9.72%至 46.92%。当前市场面临原料端持续收紧态势, 废铅酸电池有效供给不足导致行业性原料争夺加剧。终端需求方面, 蓄电池制造商补库积极性显著下降, 叠加生产成本攀升及盈利空间压缩, 多数再生铅企业被迫实施规模性限产。流通环节中, 废旧电池回收量持续低位运行, 部分分销商已提前进入季节性休整, 市场预计短期原料补给缺口将持续存在, 精炼铅生产活动或将进一步收缩。

消费方面, 4 月 25 日当周, SMM 五省铅蓄电池企业周开工率 72.5%, 环比降 0.74 个百分点。淡季来临, 加之铅价下跌, 经销商采购谨慎, 企业成品库存上升。江西、广东、浙江等地企业减产或放假 1-5 天以降压。另外, 美国加征关税至 245%, 出口型企业订单大减, 新订单跟进不足, 5-6 月产量或受拖累。

库存: 4 月 25 日当周, SMM 数据显示, 铅锭五地社会库存降至 4.62 万吨, 较前期显著减少。本周铅价震荡偏强, 叠加月末与假期临近, 持货商积极出货并下调升贴水, 江浙沪市场电解铅现货报价从周初升水 30-100 元/吨降至平水附近。废电瓶价格坚挺致再生铅企业亏损加剧, 安徽、江苏、江西等地减产增多, 再生精铅供应趋紧。下游倾向采购低价就近货源, 铅锭库存降幅进一步扩大。

策略

单边: 中性 套利: 暂缓

本周市场风险情绪有所回升, 有色品种一度走强, 但就基本面而言, 目前铅品种仍然
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

呈现供需两淡格局，因此铅价或仍维持偏震荡格局。

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

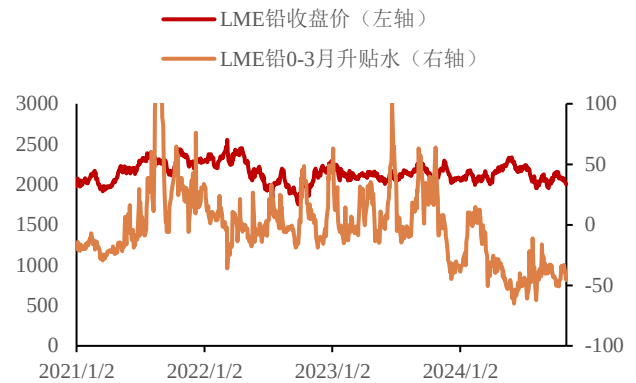
图 1: SHFE 铅升贴水 单位: 元/吨	4
图 2: LME 铅升贴水 单位: 美元/吨.....	4
图 3: 上海铅锭现货升贴水 单位: 元/吨.....	4
图 4: LME 升贴水季节性图 单位: 美元/吨.....	4
图 5: 国产&进口矿 TC 单位: 元/金属吨、美元/干吨	4
图 6: 再生铅综合成本 单位: 元/吨	4
图 7: 原生铅冶炼开工率 单位: %.....	5
图 8: 再生铅冶炼开工率 单位: %.....	5
图 9: 国内库存与沪铅主力 单位: 万吨、元/吨.....	5
图 10: LME 铅季节性库存 单位: 吨.....	5
图 11: 上期所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



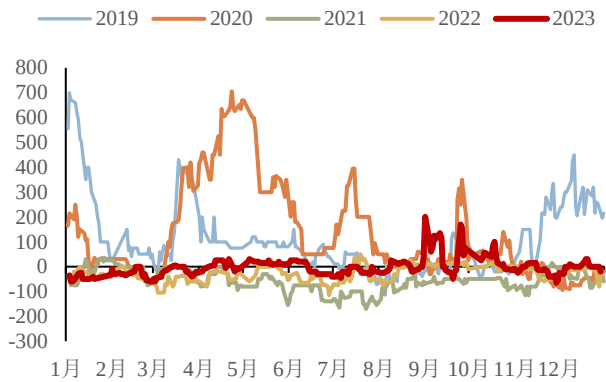
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



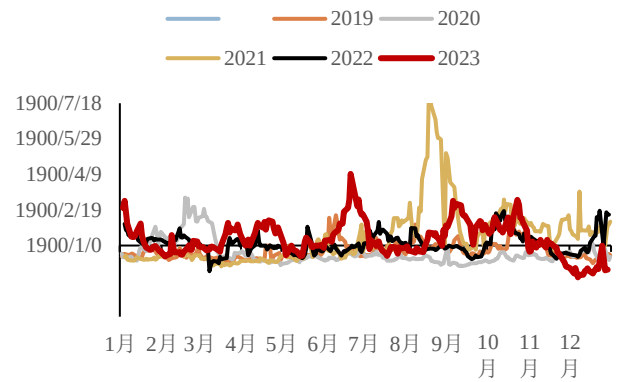
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 上海铅锭现货升贴水 | 单位: 元/吨



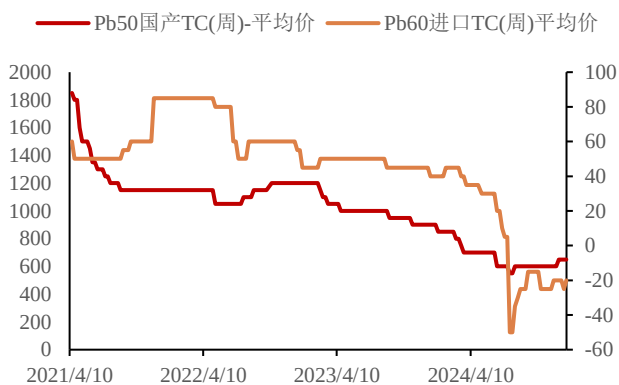
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: LME 升贴水季节性图 | 单位: 美元/吨



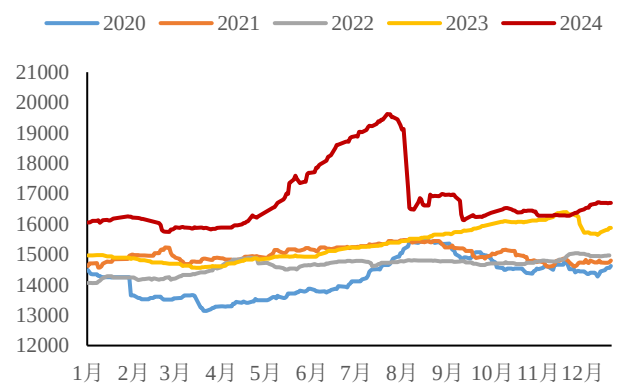
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



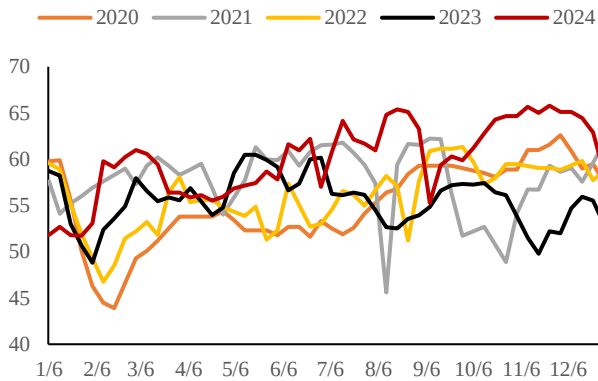
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



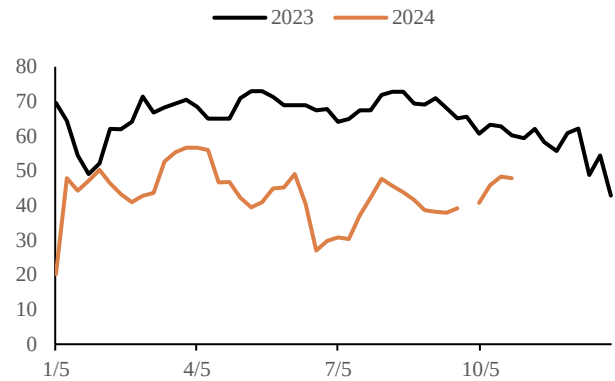
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



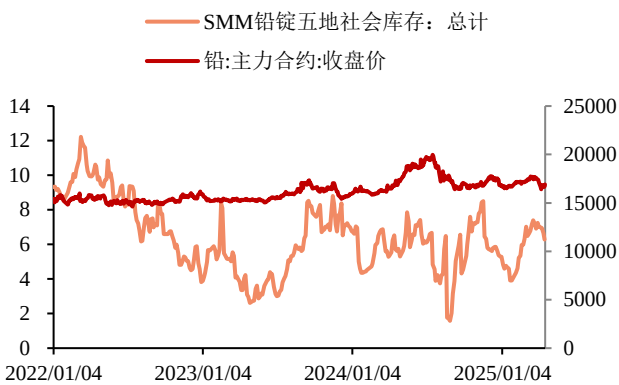
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



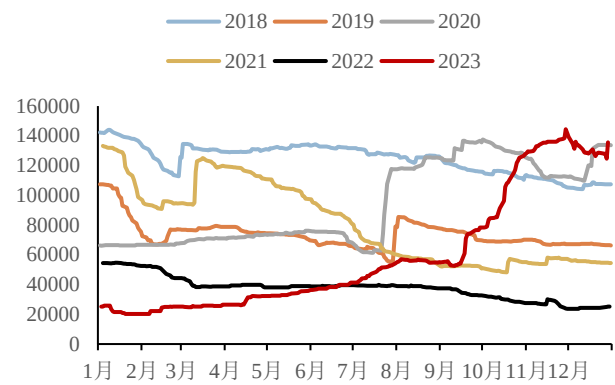
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



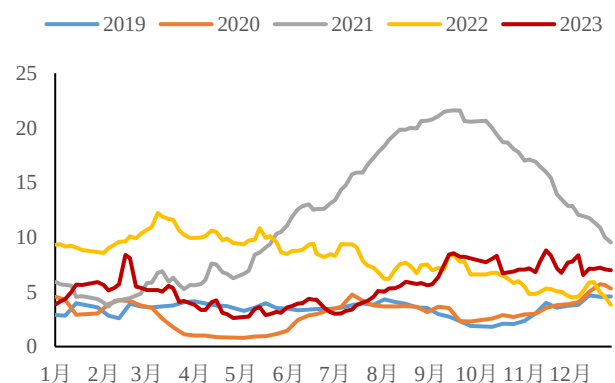
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



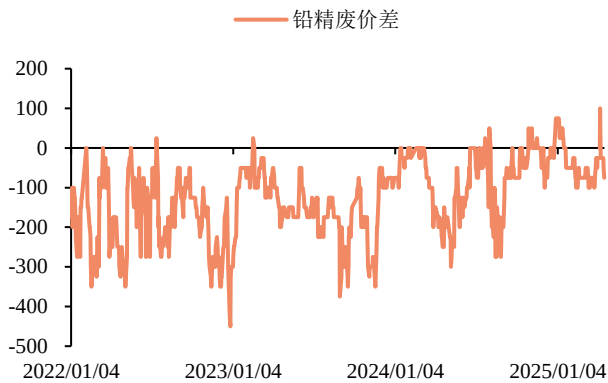
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



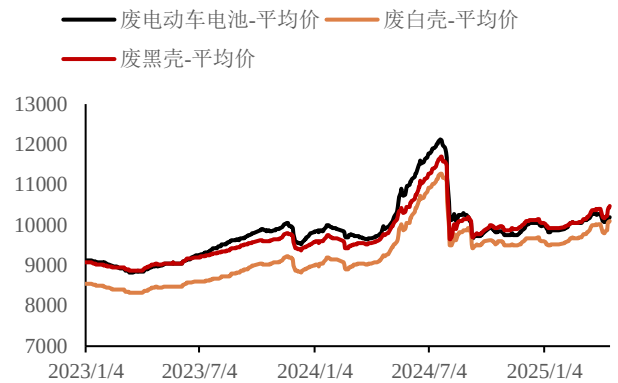
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



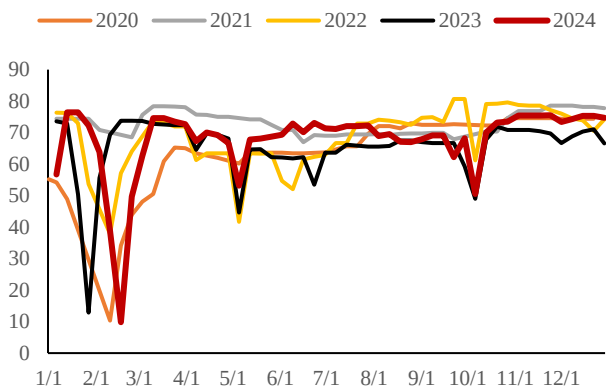
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



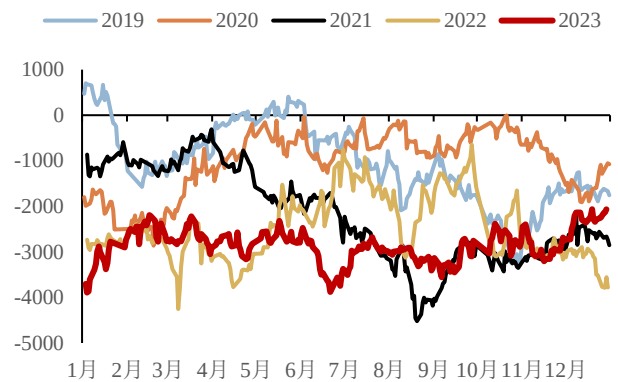
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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