



# 库存转为去化 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

铅: 铅精矿及废电瓶供应偏紧, 叠加供应端检修减产使铅市阶段性供应受限, 对铅价有所支撑。但整体下游消费表现偏弱, 短期铅价或震荡运行, 建议观望为主。

## 核心观点

### ■ 铅市场分析

现货方面: LME 铅现货升水为 3 美元/吨。SMM1#铅锭现货价较前一交易日上涨 75 元/吨至 16700 元/吨, SMM 上海铅现货升贴水较前一交易日持平为 -15 元/吨, SMM 广东铅现货升贴水较前一交易日下降 45 元/吨至 -420 元/吨, SMM 河南铅现货升贴水较前一交易日下降 45 元/吨至 -420 元/吨, SMM 天津铅现货升贴水较前一交易日下降 20 元/吨至 -320 元/吨。铅精废价差较前一交易日下降 50 元/吨至 -350 元/吨, 废电动车电池较前一交易日上涨 25 元/吨至 10050 元/吨, 废白壳较前一交易日上涨 25 元/吨至 9225 元/吨, 废黑壳较前一交易日上涨 25 元/吨至 9800 元/吨。

期货方面: 11 月 20 日沪铅主力合约开于 17100 元/吨, 收于 17045 元/吨, 较前一交易日涨 85 元/吨, 全天交易日成交 57020 手, 较前一交易日减少 7371 手, 全天交易日持仓 61456 手, 较前一交易日减少 6246 手, 日内价格震荡, 最高点达到 17195 元/吨, 最低点达到 17035 元/吨。夜盘方面, 沪铅主力合约开于 17010 元/吨, 收于 16960 元/吨, 较昨日午后收盘跌 85 元/吨, 夜间震荡。

矿端供应方面, 目前国内大型矿山多为正常生产, 近期北方炼厂已开始进行冬储备货, 国内铅精矿市场供应处于偏紧状态。冶炼方面, 近期原生铅、再生铅企业部分检修, 其中河南豫光金铅 10 月底开始局部检修, 复产时间待定, 河南金利金锌 11 月 15 日开始检修, 预计 11 月底恢复生产。受炼厂检修影响, 部分市场货源流通偏紧。需求方面, 近期下游铅蓄电池市场消费表现较为一般, 下游企业长单采购为主, 预计短期维持刚需采购。开工率方面, 铅蓄电池企业周度开工率较上周下降 0.4%至 70.4%。

库存方面: 截至 11 月 20 日, SMM 铅锭库存总量为 8.33 万吨, 较上周同期增加 0.57 万吨。截止 11 月 20 日, LME 铅库存为 135925 吨, 较上一交易日持平。

### ■ 策略

单边: 中性。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

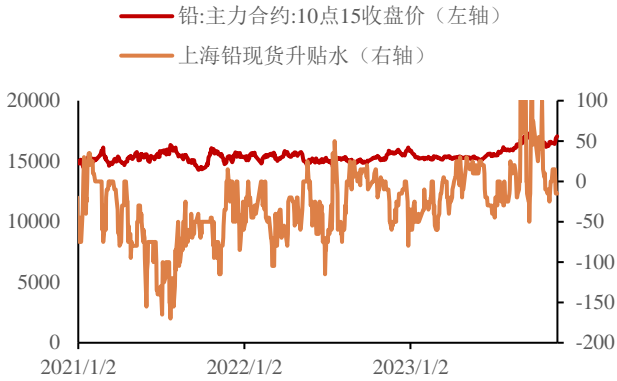
## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1

## 图表

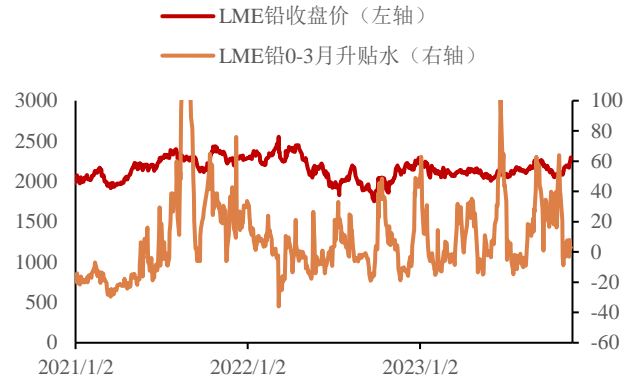
图 1: SHFE 铅升贴水   单位: 元/吨 .....	3
图 2: LME 铅升贴水   单位: 美元/吨 .....	3
图 3: 上海铅锭现货升贴水   单位: 元/吨 .....	3
图 4: LME 升贴水季节性图   单位: 美元/吨 .....	3
图 5: 国产&进口矿 TC   单位: 元/金属吨、美元/干吨 .....	3
图 6: 再生铅综合成本   单位: 元/吨 .....	3
图 7: 原生铅冶炼开工率   单位: % .....	4
图 8: 再生铅冶炼开工率   单位: % .....	4
图 9: 国内库存与沪铅主力   单位: 万吨、元/吨 .....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



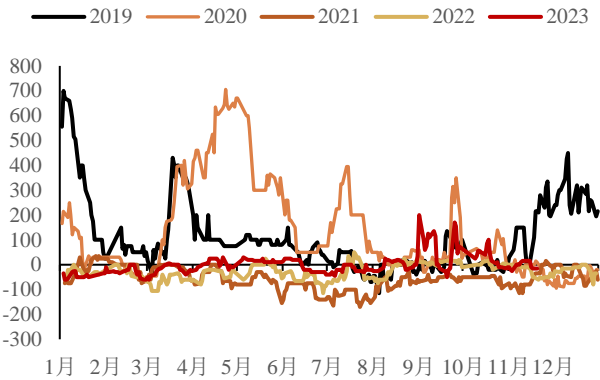
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



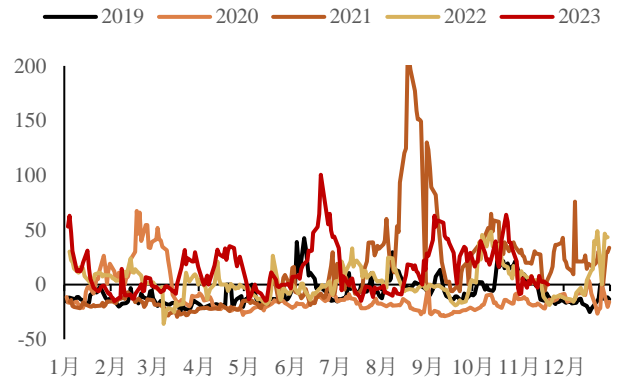
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



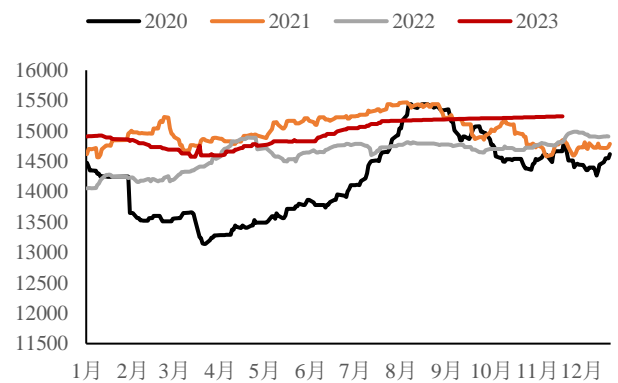
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



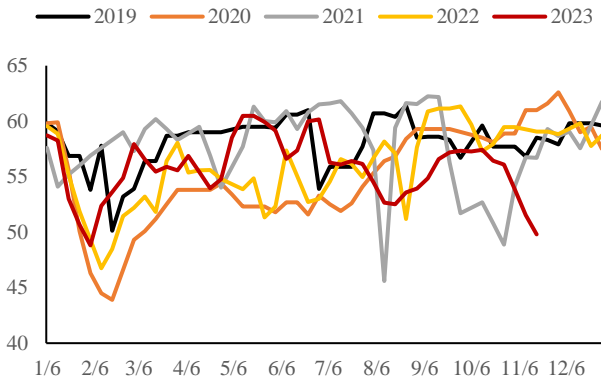
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



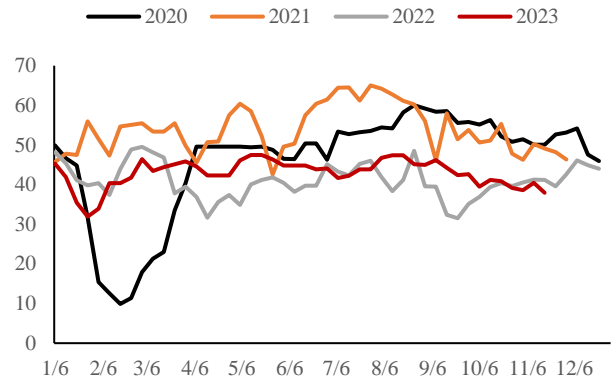
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



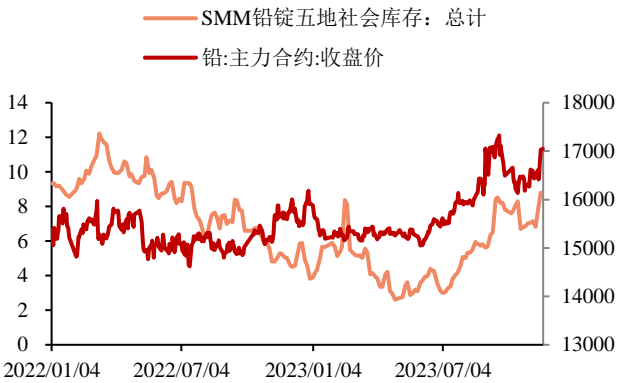
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



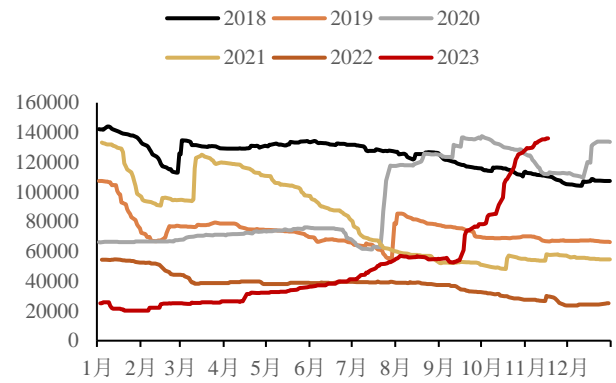
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



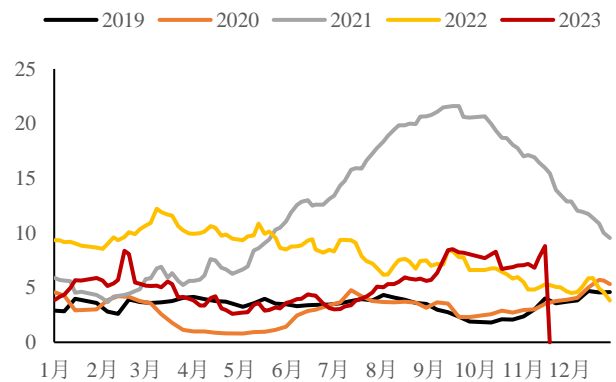
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



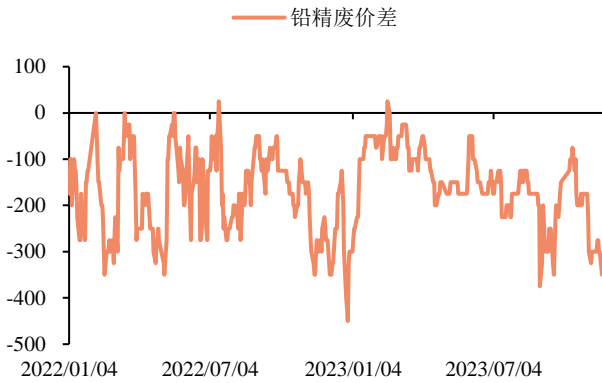
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



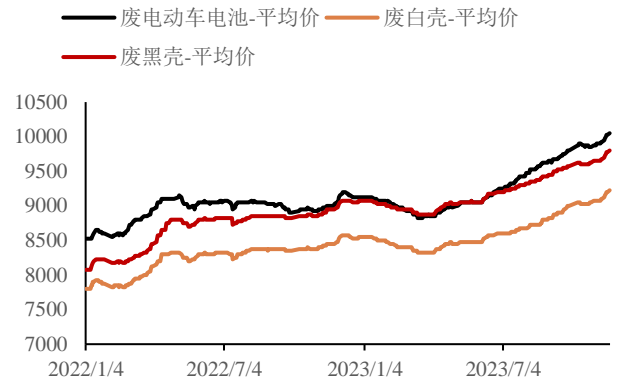
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



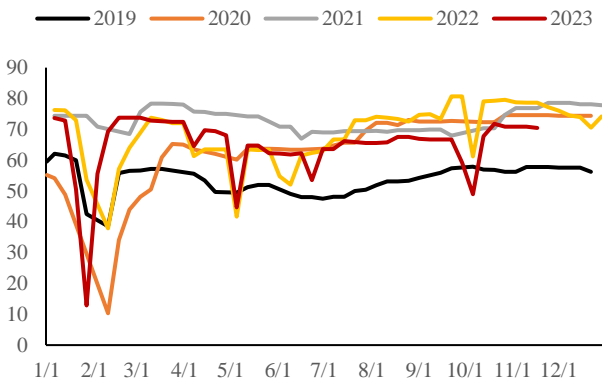
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



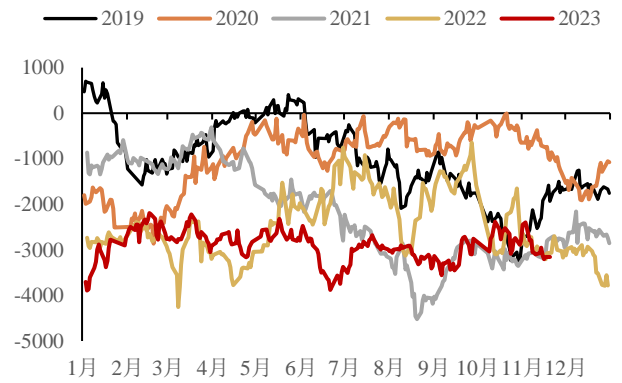
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)