# 铅价维持震荡 散单成交呈现区域性分化

**华泰期货研究院**

师橙

银铅研究员

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号：F3046665

徐闻宇

宏观贵金属研究员

☎ 021-68757985

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

铅日报摘要:

现货市场：昨日铅价维持震荡格局，持货商报价随行就市，而不同地区现货市场情况呈现出一定分化。上海及周边地区散单市场成交仍然相对有限，但湖南以及河南地区市场询价则有所增多，市场交投也相对较好。

库存情况：昨日上期所铅仓单较上周五出现了 327 吨的下跌至 15,395 吨。而此后随着气温的逐渐升高，铅酸蓄电池传统消费旺季或将到来，并且目前据了解，沪粤两地社会库存也同样出现了走低的情况。故此倘若后市观察到库存持续走低，而下游蓄企采购又出现持续复苏。那么后市也不排除再度出现铅品种被逼仓的情况。

进口盈亏情况：昨日人民币中间价较上周五上调 69 个基点至 6.8924，目前国内铅价格受到传统旺季需求逐渐临近的预期以及再生铅企业产能一定程度的受限而出现了相对偏强的态势。故此当下进口盈利水平呈现打开的状态。不过另一方面，目前来看下游蓄电池企业的需求复苏情况仍然相对有限，故此倘若蓄企需求无法呈现出持续性的复苏，那么进口盈利窗口料也将难以持续维系打开的状态。

再生铅与原生铅价差：昨日再生铅与原生铅价格继续持平，自进入 5 月以来，电动废电瓶表现出较强的抗跌性原料短缺逐步传导至再生精铅厂，再生精铅炼厂采购成本较高，最终导致中小型再生精铅炼厂开始减停产，大型再生精铅炼厂报价居高不下，结果表现为近期再生原生价差收窄至平水附近。

操作建议:

中性，前两日铅品种在金属板块中表现相对偏强，其中部分原因源自于再生铅成本的支撑，并且部分再生铅企业被约谈也在一定程度上影响了产量。不过目前下游蓄电池企业采购仍然没有呈现出较为明显的复苏，因此在这样的情况下，目前操作上暂时建议以相对中性的高抛低吸为主，持有现货的企业则可继续卖出虚值看涨期权收取权利金。

后市关注重点:

下游蓄企需求 上期所库存变化情况

**相关研究:**

传统旺季在即 铅价连续两周保持相对坚挺 2019-5-27

再生铅生产成本较高 铅价暂时受到支撑 2019-5-23

市场对 5 月检修存在预期 铅价格出现回升 2019-4-29

上期所铅仓单持续走低 后续逐渐关注铅品种逼仓可能性 2019-4-24

电动车新国标本周落地 需求展望难有好转 2019-4-15

电动自行车新国标即将落实加之消费淡季来临 铅价或将继续羸弱 2019-04-01

持货商继续挺价 但“有价无市”情况明显 2019-03-20

# 市场要闻及监测指标变化

## 现货市场概述

表格 1：国内各地现货升贴水报价

| 品牌 | 地区 | 升贴水报价 | 升贴水较此前报价变化 | 当日基准价格涨跌 |
|---|---|---|---|---|
| 南方 | 上海 | Pb1906 + 80 | 略有下降 | Pb1906 下降 35（11:00） |
| 沐沦 | 上海 | 暂无报价 | —— | —— |
| 金沙 | 上海 | Pb1906 + 150 | 持平 | Pb1906 下降 35（11:00） |
| 铜冠 | 长兴 | 暂无报价 | —— | —— |
| 南华 | 广东 | SMM1# -20 | 持平 | SMM1#持平 |
| 岷山 | 河南 | 长单为主 | —— | —— |
| 金利 | 河南 | 长单为主 | —— | —— |
| 万洋 | 河南 | 长单为主 | —— | —— |
| 豫光 | 河南 | 长单为主 | —— | —— |
| 银星 | 湖南 | 暂无报价 | —— | —— |
| 水口山 | 湖南 | SMM1# + 50 | —— | SMM1#持平 |
| 宇腾 | 湖南 | SMM1#平水 | —— | SMM1#持平 |
| 振兴 | 云南 | 暂无报价 | —— | —— |
| 江铜 | 江西 | SMM1# + 50 | —— | SMM1#持平 |

资料来源：SMM 华泰期货研究院

昨日铅价维持震荡格局，持货商报价随行就市，而不同地区现货市场情况呈现出一定分化。上海及周边地区散单市场成交仍然相对有限，但湖南以及河南地区市场询价则有所增多，市场交投也相对较好。

**重要新闻事件汇总：**

**宏观要闻**

1. 1—4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 18129.4 亿元，同比下降 3.4%（按可比口径计算，考虑统计制度规定的口径调整、统计执法增强、剔除重复数据、企业改革剥离、四经普单位清查等因素影响，详见附注四），降幅与 1—3 月份大体相当。

2.据路透社 17 日报道，美国农业部周四（16 日）公布数据，在美国总统特朗普宣布对中国商品加征关税的同一周，中国买家取消了 3247 吨美国猪肉进口订单。

3.2019 年 4 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.4 %(以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率)，比 3 月份回落 3.1 个百分点。从环比看，4 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.37%。1-4 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.2%。

4.5 月 13 日，国务院关税税则委员会表示，根据《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规和国际法基本原则，国务院关税税则委员会决定，自 2019 年 6 月 1 日 0 时起，对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。

5.中国海关总署 5 月 8 日公布的数据显示，按人民币计，中国 4 月进口同比增速为 10.3%，大幅高于前值-1.8%，也高于预期的 3%，创 6 个月新高；4 月出口仅 3.1%，大幅低于前值 21.3%，也低于预期的 8%；贸易帐数据 953.7 亿，相比前值 2212.3 腰斩过半。

6.美国总统特朗普当地时间周日（5 月 5 日）通过推特称，从本周五（5 月 10 日）开始，美国对中国价值 2000 亿美元的输美商品所征收的关税将从目前的 10%增加到 25%。

7.中国人民银行决定从 2019 年 5 月 15 日开始，对聚焦当地、服务县域的中小银行，实行较低的优惠存款准备金率。对仅在本县级行政区域内经营，或在其他县级行政区域设有分支机构但资产规模小于 100 亿元的农村商业银行，执行与农村信用社相同档次的存款准备金率，该档次目前为 8%。约有 1000 家县域农商行可以享受该项优惠政策，释放长期资金约 2800 亿元，全部用于发放民营和小微企业贷款。

8. 5 月 6 日公布的 4 月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI ）录得 54.5，较 3 月上升 0.1 个百分点，为 2012 年 6 月以来次高，显示服务业经营活动进一步扩张。

9. 2019 年 3 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 8.5%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 1-2 月份加快 3.2 个百分点。从环比看，3 月份，规模以上工业增加值比上月增长 1%。一季度，规模以上工业增加值同比增长 6.5%。

10. 新华社北京 4 月 7 日消息，近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于促进中小企业健康发展的指导意见》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。

11. 4 月 1 日公布的 3 月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得 50.8，较 2 月回升 0.9 个百分点，四个月来首次处于扩张区间，升至 2018 年 7 月的水平。

12. 3 月 31 日晚间，国务院关税税则委员会决定从 2019 年 4 月 1 日起，对原产于美国的汽车及零部件继续暂停加征关税。暂停加征关税措施截止时间另行通知。

13.3 月 14 日公布的 1-2 月工业增加值增速仅 5.3%，固定资产投资继续在低位徘徊，社消零增速维持与 12 月增速相同，显示中国经济下行压力犹存。

14. 2 月末，M2 同比增长 8%，社会融资规模存量同比增长 10.1%，保持了平稳增长。前两个月，人民币新增贷款 4.1 万亿元，同比多增 3748 亿元；社融新增 5.3 万亿元，同比多增 1.05 万亿元。社融同比增速连续两个月均高于 2018 年末，连续下滑的态势得到初步遏制，为 2019 年经济金融开局提供保障。总体看，主要是由于宏观调控加大逆周期调节力度、货币政策传导出现边际改善的影响，是稳健货币政策效果的集中体现

15. 根据中央经济工作会议精神，保持经济运行在合理区间是 2019 年重要任务。作为稳增长重要抓手，投资仍然是重大命题，稳投资也成为“六稳”之一。值得关注的是，2019 年 1 月份以来，国家发改委所批复的基建投资项目已超 5000 亿元，涉及城际铁路、轨道交通以及机场等交通设施。

**行业要闻**

1.经济参考报记者日前从相关部门和地方获悉,随着全面商用临近,5G 建设正在加速推进。截至目前，国内已有 20 余个省份成功打通 5G 电话；仅广东、上海、浙江等地公开的 5G 基站建设目标已超过 50 万个。近一段时间，地方 5G 规划竞相出台，珠三角、长三角、京津冀等多个区域更是抱团发展，蓄势培育万亿产业集群，相关企业也在加快抢滩布局产业链

2.河南省政府于 21 日上午，约谈了 50 家环保违规企业。约谈会上，河南省副省长、省公安厅厅长许甘露发出最严厉警示。省环保厅厅长李和平通报 50 家企业单位大气污染环境问题限期整改的决定，其中，未经环评审批擅自违法生产的企业单位 22 家，违法超标排污屡禁不止的企业单位 15 家，重点治理项目进展缓慢的企业单位 13 家，累计罚款 993 万元。

3. 5 月 21 日，彭博新能源财经（BNEF）发布了《2019 年新能源汽车市场长期展望》（EVO 2019）报告，预测到 2040 年，电动车(EV)将主导全球乘用车和公交车新增市场，在面包车和短途卡车市场也将占据显著份额。中国将继续引领全球电动车市场，预计 2025 年中国将占全球电动乘用车销量的 48%。

4.据 SMM 了解如果所有的炼厂如期检修，单 5 月影响电解铅产量在 4-4.5 万吨，但同时驰宏锌锗、安徽铜冠于 5 月检修结束，综合下来，我们预计 5 月电解铅产量环比减少 2.5-3 万吨左右。

5. 4 月 15 日，新版电动自行车技术规范正式执行。作为适应电动自行车新国标而研发生产的国内首款新国标电动自行车铅酸蓄电池，超威集团“新魔方”电池一问世，便成为公众和媒体热议的焦点。

6.河北省土壤污染防治工作领导小组办公室近日印发《2019 年河北省土壤污染防治工作要点》，提出今年河北省将落实七大重点任务，强化土壤污染防控。 推进土壤环境污染状况详查。加快推进农用地土壤污染状况详查收尾，6 月底前完成全省详查报告的评审论证，摸清农用地污染面积、分布及污染程度，推进土壤污染状况调查数据共享。推进重点行业企业用地土壤污染状况调查，年底前实现全省土壤环境质量监测点位所有县（市、区）全覆盖。

7. 3 月 5 日，第十三届全国人大二次会议在北京开幕，国务院总理李克强作政府工作报告，对 2019 年的工作作出总体部署。李克强表示，将稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策。

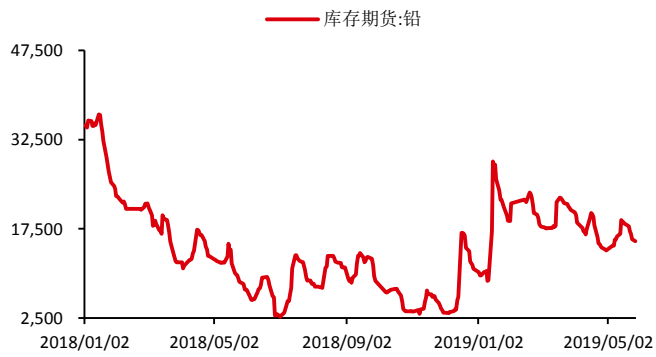
8.近日，生态环境部等九部委联合印发了《废铅蓄电池污染防治行动方案》（以下简称《行动方案》），将进一步规范废铅蓄电池的收集处理。要求通过打击查处涉废铅蓄电池企业违法犯罪行为、加强对再生铅企业的税收监管和开展联合惩戒三种方式，对违法生产、销售假冒伪劣铅蓄电池行为进行严厉打击，《行动方案》明确提出到 2020 年，铅蓄电池生产企业的废铅蓄电池规范收集率要达到 40%，到 2025 年达 70%，规范收集的废铅蓄电池要全部安全利用处置。

**库存变化情况**

昨日上期所铅仓单较上周五出现了327吨的下跌至15,395吨。而此后随着气温的逐渐升高，铅酸蓄电池传统消费旺季或将到来，并且目前据了解，沪粤两地社会库存也同样出现了走低的情况。故此倘若后市观察到库存持续走低，而下游蓄企采购又出现持续复苏。那么后市也不排除再度出现铅品种被逼仓的情况。

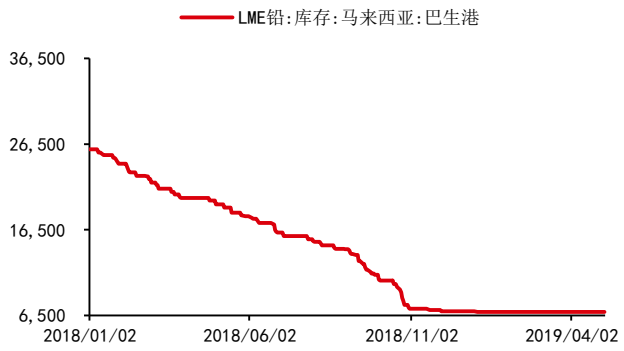
但是离开中国最近两个月的巴生港库存则是在本月内并无出现任何变化。

图 1：上期所库存　　单位：吨




数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：LME 巴生港库存　　单位：吨



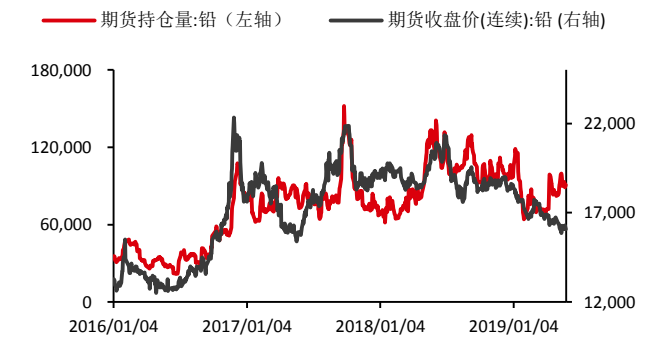

数据来源：Wind 华泰期货研究院

**期货合约持仓变化**

昨日沪铅价格继续保持相对强势，而在 Pb1906 合约多空双方继续同时因移仓换月而减持，多头减持 430 手，而空头则是减持 649 手。而在 Pb1907 合约上，多头则是增持 1,675 手，空头增持 1,113 手。

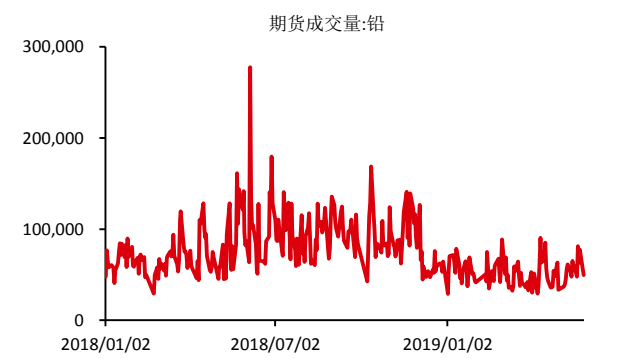
而从成交量以及持仓量上来看，沪铅指数持仓量 90,738 手，较前一日上涨 2.03%，而成交量为 49,768 手，较前一交易日大幅下跌 29.10%。

图 3：铅持仓与价格　　单位：左：手 右：元/吨




数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：沪铅成交量　　单位：手

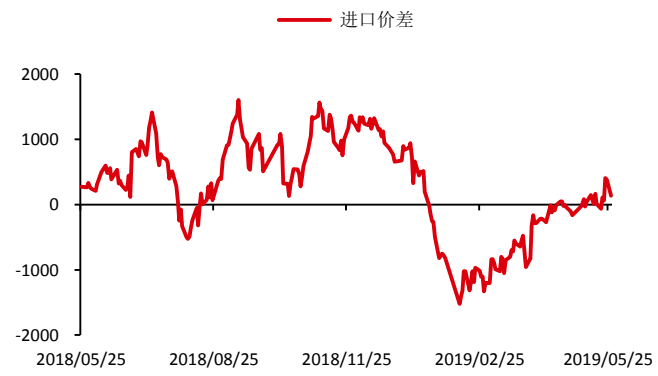



数据来源：Wind 华泰期货研究院

**进口盈亏情况**

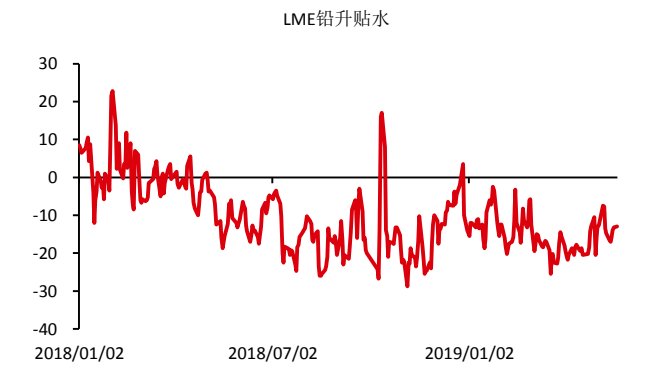
昨日人民币中间价较上周五上调 69 个基点至 6.8924，目前国内铅价格受到传统旺季需求逐渐临近的预期以及再生铅企业产能一定程度的受限而出现了相对偏强的态势。故此当下进口盈利水平呈现打开的状态。不过另一方面，目前来看下游蓄电池企业的需求复苏情况仍然相对有限，故此倘若蓄企需求无法呈现出持续性的复苏，那么进口盈利窗口料也将难以持续维系打开的状态。

图 5：进口盈利情况　　单位：元/吨




数据来源：华泰期货研究院

图 6：LME 升贴水　　单位：美元/吨




数据来源：Wind 华泰期货研究院

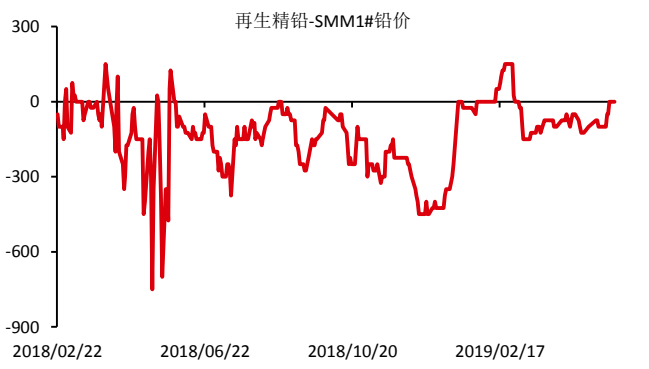
**再生精铅与 SMM1#铅价差**

昨日再生铅与原生铅价格继续持平，自进入 5 月以来，电动废电瓶表现出较强的抗跌性原料短缺逐步传导至再生精铅厂，再生精铅炼厂采购成本较高，最终导致中小型再生精铅炼厂开始减停产，大型再生精铅炼厂报价居高不下，结果表现为近期再生原生价差收窄至平水附近。

**废旧电瓶铅价格**

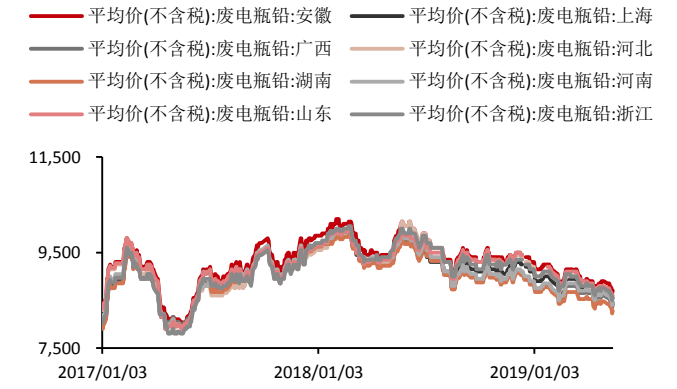
昨日废旧电瓶价格较上周五上涨 100 元/吨，此前已经提及，再生铅价格受到成本支撑呈现出相对偏强的影响，目前再生精铅价格已经与原生铅平水，加之目前部分再生铅企业产能受限，故此预计未来再生铅价格仍然会相对坚挺，而这也会给予铅价格一定的支撑。但是否能够出现相对较强的走高则仍需等待下游需求的进一步复苏。

图 7：再生铅与原生铅价差 单位：元/吨




数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 8：废旧电瓶铅价格 单位：元/吨



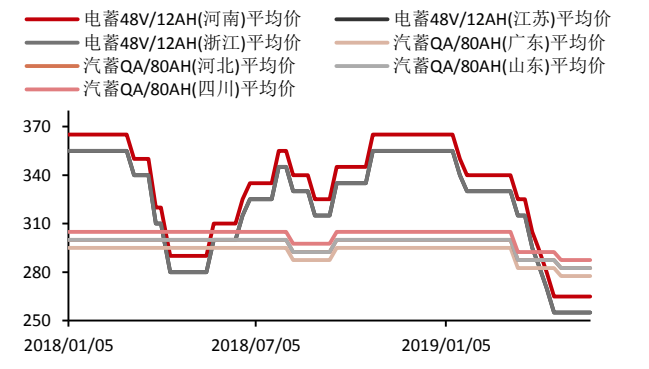

数据来源： Wind 华泰期货研究院

**蓄电池价格跟踪**

上周，电动自行车所用动力型铅酸蓄电池价格以及汽车用启动电池价格均继续与前一周持平。而此前的 4 月份，由于下游终端消费淡季的影响，动力电池的价格出现了连续四周的下调，下调幅度达到 22%。但近两周下游蓄电池企业采购积极性有所复苏，加之传统徐电磁消费旺季逐渐临近，故此当下也许持续关注后市铅酸蓄电池价格是否会有上调的迹象出现。

而用于生产铅酸蓄电池的铅锑合金则是与铅价格保持着较高的关联度，而就目前价格来看，蓄电池企业利润水平仍然偏低。不过就废旧电瓶而言，由于需求相对紧缺。故此未来价格或将呈现相对坚挺的情况。

图 9：蓄电池价格 单位：元/个




数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 10： 铅锑合金（用于生产铅酸蓄电池）单位：元/吨

数据来源： SMM 华泰期货研究院

**操作建议：**

中性，近期铅价继续相对抗跌，下游畏跌情绪较上周有明显的缓和，但终端消费仍较为低迷。市场总体情绪对于未来需求仍然不算十分乐观，不过目前由于部分再生铅企业再度被约谈，使得市场供应再度相对偏紧，上期所沪铅库存也出现了一定的走低，因此在这样的情况下，操作上仍然建议以相对中性的高抛低吸思路为主。而持有现货的企业则仍然可以建议采取卖出虚值看涨期权收取权利金的操作方式。

## 免责声明

此报并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com