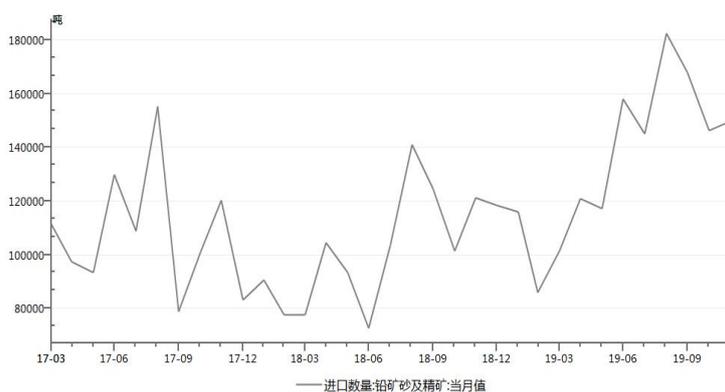


年前需求偏淡，铅价或弱势下行

元旦过后，承压于供应端的压力及需求端的疲软，铅价重心再度下移，沪铅指数向下突破 12 月以来的震荡区间，最低达到 14565。春节之前，原生铅供应相对平稳，再生铅价格贴向于原生铅，间接促进原生铅消费，而节前铅蓄电池消费平淡，备货不明显，当前国内库存也处于高位，基本面偏弱，节前铅价或偏弱震荡。

铅矿供应偏宽松，再生铅贴水缩窄

2019 年 11 月国内铅选矿产品含铅量 13.27 万吨，延续下半年以来的上升之势。11 月铅矿砂及精矿进口量 14.96 万吨，环比小增 2.3%，同比增加 23.5%；1-11 月累计进口量为 149.08 万吨，同比增加 34.48%。国内铅选矿含铅量的提升及进口量的增长，使得矿端供应略偏宽松。上周五我的有色网统计进口铅精矿到港量为 4.2 万吨，环比略减 0.26 万吨。



数据来源: WIND, 长安期货

2019 年下半年以来，冶炼厂加工费持续走高，据我的有色网统计，上周国产 50 品位铅精矿加工费主流成交价格 2000-2300 元/金属吨，进口 TC 多在 80-110 美元/干吨，其中河南地区为 2100-2300

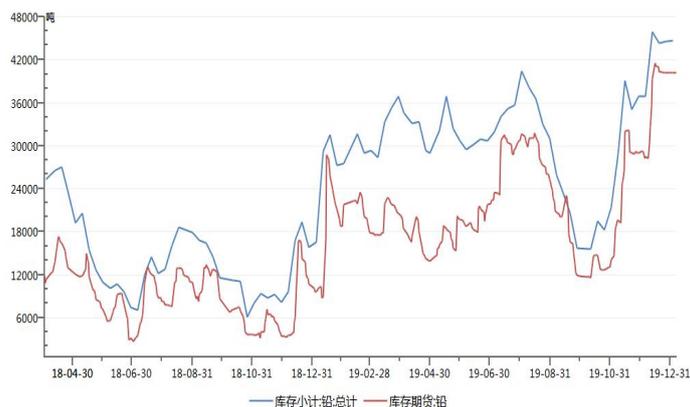
元/金属吨,云南地区为 1900-2000 元/金属吨,内蒙地区为 2200-2400 元/金属吨。当前炼厂加工费仍处于高位,生产积极性较高,长期供应有增长预期。据 SMM 调研,上周原生铅冶炼厂周度三省(河南、湖南、云南)开工率为 59.8%,环比微增 0.2 个百分点。元旦后河南重污染天气红色预警解除,限产影响下降。

上周废电瓶价格小幅下调 50 元/吨左右,1 月 6 日河南地区废电瓶铅均价在 7650 元/吨,安徽地区在 7700 元/吨。Mymetal 测算的再生铅利润在 450-580 元/吨,下方仍有一定的空间。据 SMM 调研,上周持证再生铅炼厂周度开工率为 49.9%,蓄企节前备货暂无体现。再生铅相较于原生铅的贴水幅度缩窄,近日贴水基本在 100 元/吨左右,下游偏向原生铅货源,间接促进原生铅消费,对于铅价有一定的支撑。

国内精铅产出增长,库存高位

据 WBMS 公布的数据,2019 年前 10 个月全球铅供应短缺为 28.1 万吨,前一个月为短缺 31 万吨,短缺程度有所缩窄;ILZSG 数据显示,10 月全球精炼铅短缺 2.4 千吨,而前一个月为短缺 36.2 千吨。11 月国内铅产量为 57.2 万吨,同比增加 15.1%,是有记录以来的最高水平。相应的,进口精炼铅数量并不大,11 月进口量仅为 3974 吨。

2019 年 11 月以来国内铅库存持续上移,截止 1 月 3 日上期所铅总库存达到 44762 吨,期货库存为 40175 吨,处于 2018 年以来的高位,也表明供应端呈现宽松之势。而 LME 铅库存缓慢下降,上周减少了 475 吨至 66100 吨。去年 11 月以来,LME 铅(0-3)现货持续处于贴水状态,在 12 月下旬贴水幅度有所缩窄,但元旦后又有所放大。



数据来源：WIND，长安期货

蓄电池市场需求平淡，节前备货暂无体现

据 SMM 调研，上周铅蓄电池开工率下降 0.97% 至 55.21%。蓄电池市场需求表现平淡，新电池更换需求仍无明显改善。随着铅价持续下行，企业避险情绪加重，原料铅锭也仅是按需采购，部分蓄企计划自 1 月 15 日开始陆续放假。经销商备货积极性不高，部分经销商降价促销，加紧出货。据我的有色网，2019 年前 11 个月我国铅酸蓄电池产量 18130.8 万千伏安时，同比增长 2.9%；前 11 个月全国电动自行车完成产量 2458.2 万辆，同比增长 14.8%。2019 年 11 月汽车产销总体继续回升，产量同比上升，销量同比降幅继续收窄；11 月新能源汽车产销分别完成 11 万辆和 9.5 万辆，同比分别下降 36.9% 和 43.7%。据中汽协，2019 年 12 月汽车消费指数为 58，预计今年 1 月份销量较去年 12 月略有下降，汽车市场仍低迷。

制造业企业信心略不足，关注逆周期调节

2019 年 12 月中国制造业 PMI 为 50.2%，与前一个月持平，仍处于荣枯线上方，但原材料库存指数和新订单指数回落，财新制造业 PMI 也小幅回落 0.3 个百分点，显示制造业企业信心略显不足，这与

节前市场冷清有一定的关系，关注节后制造业能否持续改善。为了应对经济下行压力，央行自1月6日全面降准，释放长期资金约8000亿元。5日的央行工作会议上也指出，在新的一年里要保持稳健的货币政策灵活适度，加强逆周期调节，保持流动性合理充裕。近日美伊冲突升级，地缘政治风险加剧，恐慌情绪蔓延，略利空期价。

综上所述，国内铅选矿含铅量提升及进口量的增长，使得铅矿供应偏宽松。冶炼厂利润处于高位，长期原生铅产量有增长预期，年前供应或较为平稳；废电瓶价格跟跌有限，再生铅企业仍有利润，不过再生铅价贴近于原生铅，下游偏向原生铅货源，对期价略有支撑。年前铅蓄电池市场平淡，蓄企原材料按需采购，15日陆续开始放假，受累于铅价持续下行，经销商备货不积极。当前国内铅锭库存处于高位，难现短缺。因此，基本面支撑有限，短期铅价或弱势难改。

免责声明

此报告中版权属长安期货有限公司。未经长安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长安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参考之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容或对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的投资决策及结果由其本人承担，长安期货有限公司及本报告作者不就投资者的投资决策或是结果承担任何责任。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。

长安期货各分支机构

公司总部

地 址：西安市浐灞生态区浐灞大道 1 号浐灞商务中心二期四层
电 话：029-83597668
传 真：0535-6957657

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165