

2020年9月3日 星期四

## 旺季需求部分兑现

### 铅价高位震荡偏弱



联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

#### 要点

●随着海外矿山恢复生产，铅矿供应回升预期上升，中长期偏宽松。目前原生铅精矿库存现维持在35-60天之间，国内铅矿供应较为宽松，矿端制约性较低，原生铅炼厂检修较少，西部矿业8月底起检修一个月，但云南驰宏等检修结束，增减相抵，预计9月产量维稳。

●进入9月新《固废法》实施，或增加运输成本，废旧电瓶价格维持坚挺，再生铅成本支撑较强。铅价回落，再生铅转为亏损，产能释放短暂放缓，后期企业仍有提产可能。下游江浙高温缓和，企业恢复此前生产，且储能电池企业受基建提振订单向好，蓄企开工率回升。不过，旺季需求已部分兑现，当前蓄企开工率维持较高水平，后期提升空间有限。

●整体来看，供应端较需求端增长空间及弹性更大，铅价上涨动能有所趋缓，9月铅价或延续高位震荡偏弱，沪铅主力运行区间在15300-16000元/吨。。

操作建议：逢高沽空

风险提示：宏观因素，消费超预期

## 目录

|                           |    |
|---------------------------|----|
| 一、铅市行情回顾 .....            | 4  |
| 二、铅基本面分析 .....            | 4  |
| 1、铅矿供应回升预期上升.....         | 4  |
| 2、国内铅矿供应宽松，铅矿加工费维稳.....   | 6  |
| 3、原生铅生产整体维持稳定.....        | 7  |
| 4、再生铅产能释放存弹性.....         | 8  |
| 5、电池出口环比回升，蓄企开工率稳步上行..... | 11 |
| 6、终端需求延续向好，中长期增长空间有限..... | 13 |
| 7、社会库存延续去化.....           | 15 |
| 三、总结与后市展望 .....           | 15 |

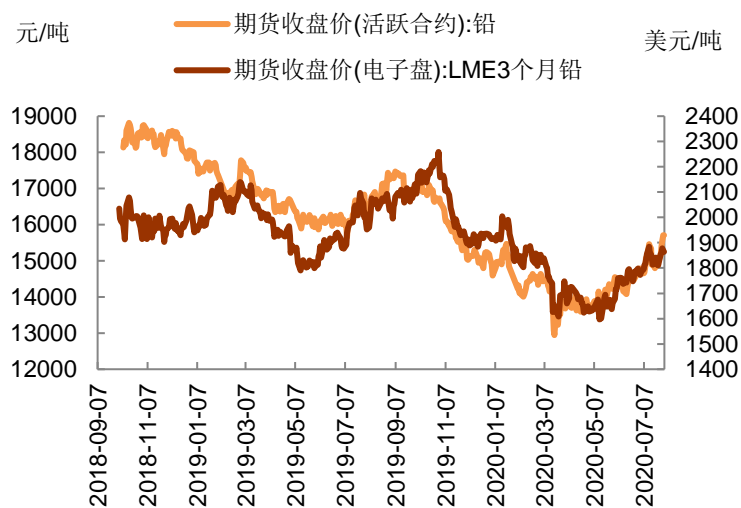
## 图表目录

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势 .....     | 4  |
| 图表 2 近三年海外矿山增量情况 .....          | 5  |
| 图表 3 近三年国内矿山增量情况 .....          | 5  |
| 图表 4 全球铅矿供应占比情况 .....           | 5  |
| 图表 5 全球精炼铅供应占比情况 .....          | 5  |
| 图表 6 全球铅矿环比继续回升 .....           | 5  |
| 图表 7 全球精炼铅月度供需平衡 .....          | 5  |
| 图表 8 铅矿产量环比回升 .....             | 6  |
| 图表 9 9 月国产铅矿加工费维稳 .....         | 6  |
| 图表 10 进口铅矿环比增加 .....            | 7  |
| 图表 11 进口精炼铅难大幅增加 .....          | 7  |
| 图表 12 原生铅产量情况 .....             | 8  |
| 图表 13 主要原生铅省份企业开工情况 .....       | 8  |
| 图表 14 原生铅炼厂检修情况（吨） .....        | 8  |
| 图表 15 主要再生铅省份企业开工率 .....        | 9  |
| 图表 16 上半年再生铅新增产能及复产情况（万吨） ..... | 10 |
| 图表 17 下半年再生铅新增产能情况（万吨） .....    | 10 |
| 图表 18 再生铅产量情况 .....             | 11 |
| 图表 19 再生铅贴水收窄 .....             | 11 |
| 图表 20 废电池价格维持坚挺 .....           | 11 |
| 图表 21 再生铅企业利润低位运行 .....         | 11 |
| 图表 22 用于启动活塞式发动机铅酸蓄电池出口 .....   | 12 |
| 图表 23 其他铅酸蓄电池出口 .....           | 12 |
| 图表 24 主要铅酸蓄电池省份企业开工率 .....      | 12 |
| 图表 25 全球铅消费占比情况 .....           | 13 |
| 图表 26 启动型铅酸蓄电池出口情况 .....        | 13 |
| 图表 27 铅酸蓄电池消费领域占比 .....         | 14 |
| 图表 28 汽车产销持续改善 .....            | 14 |
| 图表 29 移动基站累计产量降幅收窄 .....        | 14 |
| 图表 30 6 月电动自行车产量同比增加 .....      | 14 |
| 图表 31 上期所铅库存维持下滑 .....          | 15 |
| 图表 32 LME 铅库存延续增势 .....         | 15 |
| 图表 33 库存维持去化 .....              | 15 |

## 一、铅市行情回顾

8月，沪铅主力换月至2010合约，期价整体呈现冲高回落的态势。月初，受消费旺季预期提振，铅价延续上涨态势，刷新高点至16505元/吨。随后高位下挫，跌至万六一线宽幅震荡，主因美国新一轮财政刺激谈判崩，且国内7月经济数据低于预期，引发市场对下半年资金面收紧的担忧，金属走势整体偏弱。进入月下旬，江浙地区部分蓄企因高温天气，调整生产计划，需求边际转弱，铅价震荡重心再下一个台阶至15500元/吨附近。月底随着蓄企恢复至前期正常生产状态及再生铅成本支撑提振，铅价止跌反弹，最终收至15605元/吨，月度跌幅0.13%。伦铅走势显著强于沪铅，上半月延续强势上涨，后半月高位横盘震荡，最终收至1974.5美元/吨，月度涨幅达5.93%。

图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势



数据来源：Wind，铜冠金源期货

## 二、铅基本面分析

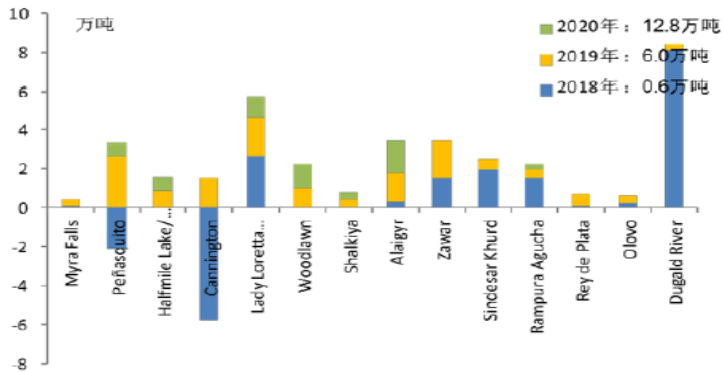
### 1、铅矿供应回升预期上升

对于铅精矿而言，单独的铅矿山数量甚微，多以伴生的形式存在，如铅锌矿山，铅银矿山等。中国铅矿供应占到接近全球供应一半，其次是澳大利亚、秘鲁、美国、墨西哥、俄罗斯、印度等国家。全球铅冶炼供应主要分布于中国、欧洲、美国、韩国、印度等国家和地区。随着疫情在全球范围内蔓延，自3月下旬起海外矿山生产干扰率开始增加，甚至已有铅锌矿企宣布暂缓新建项目，其中南美洲（秘鲁和玻利维亚）的铅锌精矿生产量受影响显著。进入5月，随着海外疫情好转，秘鲁、墨西哥等国矿山逐步复产。整体来看，下半年铅矿供应回升

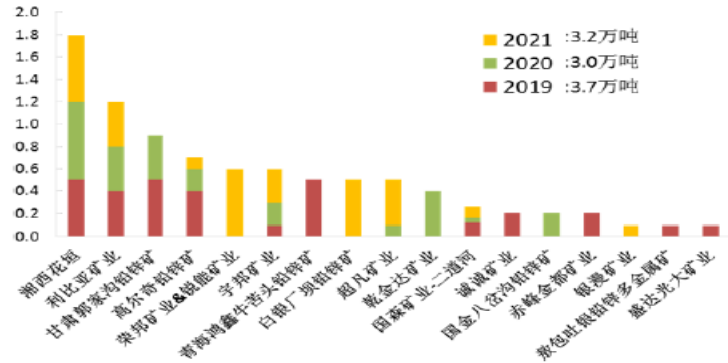
预期上升，中长期偏宽松。

从全球供需情况来看，ILZSG 最新数据显示，6 月全球铅矿产量为 38.19 万吨，环比增加 9.4%，同比增加 2.3%。1-6 月铅矿累计产量为 215.5 万吨，同比减少 5.5%，较 1-5 月收窄 0.9 个百分点。6 月精炼铅产量为 99.74 万吨，消费量为 98.11 万吨，供应过剩 1.63 万吨。1-6 月精炼铅累计产量为 556.2 万吨，累计消费量为 548.4 万吨，1-6 月累计过剩 7.8 万吨，去年同比为短缺 1.3 万吨。整体来看，当前铅市维持小幅过剩的状态。

图表 2 近三年海外矿山增量情况

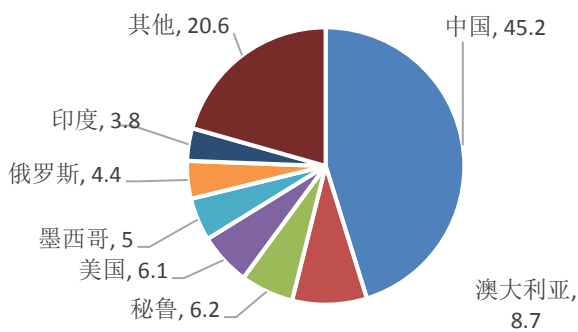


图表 3 近三年国内矿山增量情况

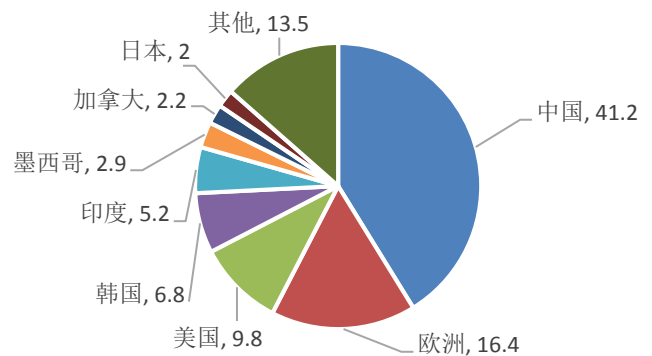


数据来源：安泰科，ILZSG，Wind，铜冠金源期货

图表 4 全球铅矿供应占比情况

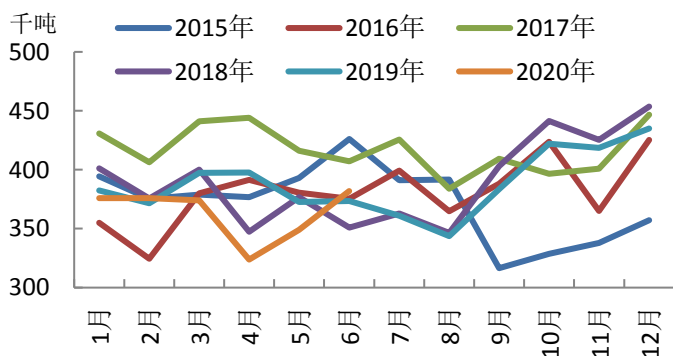


图表 5 全球精炼铅供应占比情况

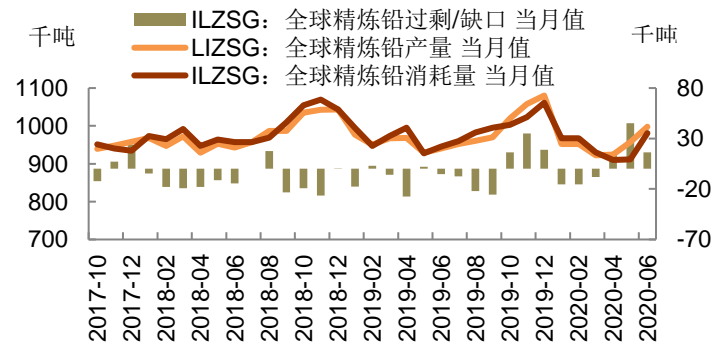


数据来源：ILZSG，铜冠金源期货

图表 6 全球铅矿环比继续回升



图表 7 全球精炼铅月度供需平衡



数据来源：ILZSG，铜冠金源期货

## 2、国内铅矿供应宽松，铅矿加工费维稳

进入二季度，疫情对国内生产企业的影响基本消退，矿企陆续复工复产。5月，高纬度地区的季节性停产基本接近尾声。目前国内内蒙、新疆地区矿山陆续开始复工，矿企开工率维持上修，国内铅矿供应稳步抬升，预计下半年国内铅矿生产将恢复常态。

3月份矿端供应压力较大，国内外铅矿加工费自3月起加速下调，不过进入6月，加工费跌势维稳。最新数据显示，9月国产铅矿加工费维稳于2000-2300元/吨，但进口铅矿加工费下调至130-150美元/吨，环比减少10美元/吨。据了解，目前原生铅铅精矿库存现维持在35-60天之间，国内铅矿供应较为宽松。而进口矿较为紧张，进口加工费仍有下调趋势。

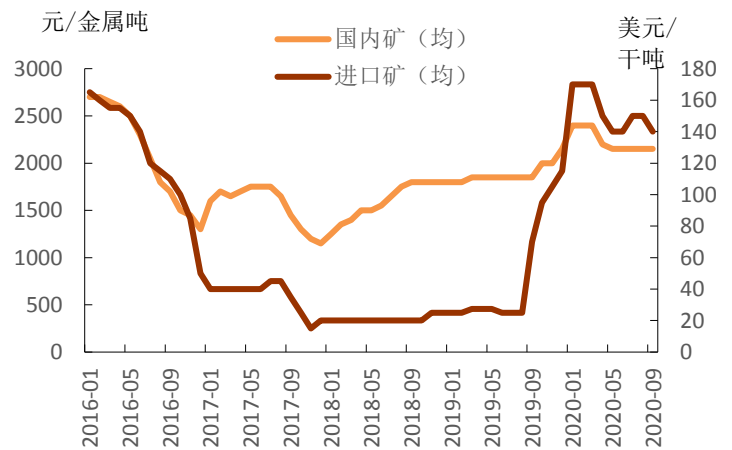
从进口情况来看，海关数据显示，7月我国进口铅矿砂及其精矿13.41万吨，环比增加27.33%，同比减少7.94%。分来源地看，俄罗斯进口量为3.647万吨，占总进口量的27.2%，位居第一位；秘鲁进口量为3.059万吨，占总进口量的22.8%，位居第二。5月底海外矿山陆续复产，且国内原生铅炼厂复产复工对原料需求增加，加大进口原料采购。当前国内铅矿供应较为宽松，预计后期铅矿进口增量有限。

7月精炼铅进口量为1711.076吨，环比减少82.7%，同比减少56.9%。1-7月精炼铅累计进口量为1.6万吨，累计同比下降76.6%。考虑到国内货源存偏宽松预期，预计后期精炼铅进口量维持偏低水平。

图表8 铅矿产量环比回升

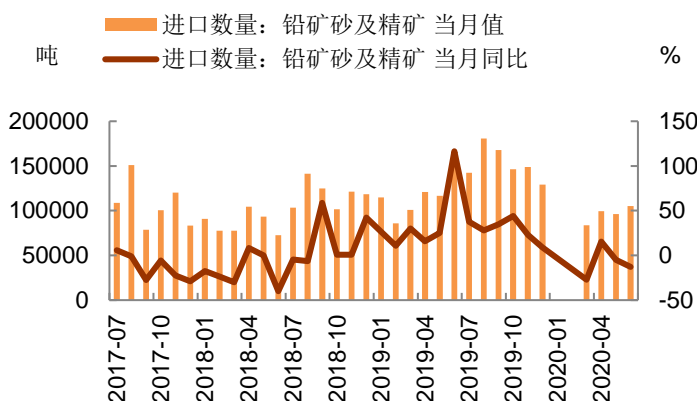


图表9 9月国产铅矿加工费维稳

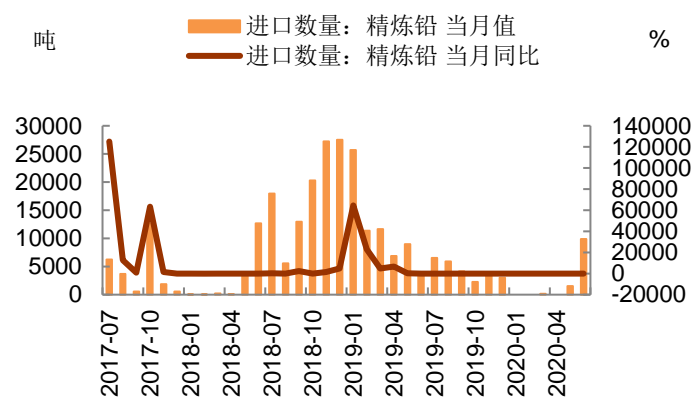


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 10 进口铅矿环比增加



图表 11 进口精炼铅难大幅增加



数据来源：Wind，铜冠金源期货

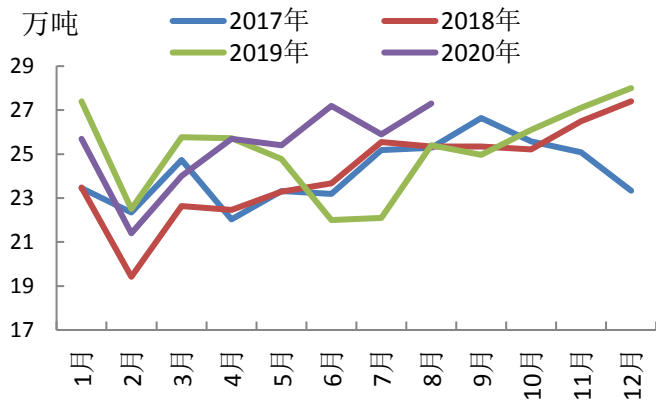
### 3、原生铅生产整体维持稳定

疫情对原生铅冶炼影响相对较小。一季度，冶炼厂虽曾面临硫酸胀库、精铅销售等阶段性压力，但随中国疫情防控取得成效，复工达产工作稳步推进，阶段性压力得到有效释放。二季度，随部分检修企业陆续复工，原生铅产量环比增长。

据 SMM 数据显示，7 月原生铅产量 25.9 万吨，环比下降 3.82%，同比上升 17.35%。1-7 月累计产量 176.5 万吨，累计同比上升 3.7%。7 月原生铅产量结束了连续 4 个月的增量趋势，当月产量出现降势，且降幅超过一万吨。其因原生铅冶炼企业常规集中检修，如云南驰宏、江西铜业、湖南水口山、金贵等；此外，河南、江西、云南等地区均有企业因设备故障，出现意外检修，进一步拖累 7 月产量下降。进入 8 月，铅价处于高位，冶炼利润向好，生产企业开工积极性明显提升。同时河南豫光因新老产线置换完成，加之 7 月处于检修的云南驰宏、湖南水口山等企业检修结束，8 月产量逐步恢复。期间，虽河南金利、兴安银铅等企业存在检修，但并非全产线检修，影响有限。预计 8 月原生铅产量由降转增至 27.3 万吨。

从各地区原生铅企业的周度开工率情况来看，自 7 月中旬起，炼厂开工率止跌稳步回升，8 月份各地开工率延续小幅抬升的趋势，其中湖南、云南地区原生铅企业生产基本稳定，河南地区因豫光金铅、河南金利等逐步恢复至正常生产，开工率呈现小幅上扬。截止至 8 月 28 日，均开工率上抬至 58.4%，月度环比上升 4.3 个百分点。



**图表 12 原生铅产量情况**


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

**图表 13 主要原生铅省份企业开工情况**

|           | 河南   | 湖南   | 云南   | 总计   |
|-----------|------|------|------|------|
| 2020-6-24 | 60.6 | 45   | 38   | 51.6 |
| 2020-7-3  | 64.4 | 44.5 | 38   | 53.3 |
| 2020-7-10 | 63.2 | 42.8 | 39.5 | 52.5 |
| 2020-7-17 | 63.2 | 42.3 | 37.3 | 51.9 |
| 2020-7-24 | 64.5 | 42.3 | 37.3 | 52.6 |
| 2020-7-31 | 67.5 | 42.3 | 37.3 | 54.1 |
| 2020-8-7  | 67.5 | 47.2 | 35.8 | 55.3 |
| 2020-8-14 | 69.6 | 47.2 | 35.8 | 56.4 |
| 2020-8-21 | 71.5 | 47.2 | 35.8 | 57.3 |
| 2020-8-28 | 73.6 | 47.2 | 35.8 | 58.4 |

**图表 14 原生铅炼厂检修情况（吨）**

| 企业名称  | 影响情况      | 备注                         |
|-------|-----------|----------------------------|
| 安徽铜冠  | 5500      | 4月26日检修，5月24日当周已结束检修，并开始出量 |
| 赤峰山金  | 11000     | 5月整月检修                     |
| 云南驰宏  | 7000      | 粗铅是5月20日检修，6月初到7月10日精炼检修   |
| 河南豫光  | 5000      | 产线搬移，6月底停产，完全重启时间未定        |
| 郴州金贵银 | 4000      | 6月底至8月份粗炼+精炼检修             |
| 江西铜业  | 2000-2500 | 7月6日至7月13日检修               |
| 水口山   | 9000      | 7月1日至7月20日粗炼检修             |
| 湖南宇腾  | 1000      | 7月8日至7月15日检修               |
| 西部矿业  | 6000      | 8月28日开始全部停炉，一个月            |
| 金贵    |           | 料9月复产                      |

数据来源：SMM，我的有色，铜冠金源期货

#### 4、再生铅产能释放存弹性

据 SMM 数据显示，7 月全国再生铅产量为 26.3 万吨，同比增加 92.3%，环比增加 6.9%。因 8 月中旬铅价大跌，企业利润压缩，甚至亏损，开工率回落，8 月再生铅总体供应增量不如预期，9 月仍需关注再生铅产能释放情况。

二季度以来，主要再生铅省份企业开工率整体维持小幅上扬的态势。进入 8 月，开工率加速上行，主要受下游消费旺季提振及企业利润好转的提振，8 月底开工率小幅回落。截止至 8 月 28 日，再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 59.2%，月度环比上升 4.8 个百分点。其中，因安徽大华提产，安徽地区再生铅持证冶炼企业开工率为 54.8%；河南地区废电瓶贸



易商挺价情绪转弱，炼厂收货情况较前期改善，企业开工率增加幅度较大；江苏地区因企业利润压缩，开工率下行；贵州地区环保检查结束，但部分企业设备存问题，开工率变化不大。

从再生铅企利润情况来看，8 月上半月随着铅价延续上涨，企业利润尚可，进入中旬铅价回落，企业利润不断压缩直至小幅亏损。目前原料废旧电瓶回收体系仍较不规范，废电瓶的供应增量难以匹配再生铅产能的投放增量。8 月受高温天气影响，加速废旧电瓶的更新换代，现货价格涨势有所放缓，但仍处于相对高位。此外，9 月 1 日《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》正式实施，将对废旧电瓶运输造成一定影响，跨省运输成本或大幅提升，从而导致废旧电瓶价格维持坚挺，再生铅成本支撑显著。

此外，目前仍处再生铅产能投放周期中，后期需继续关注废电瓶供应量和再生铅生产利润变化情况。整体来看，预计国内再生铅供应有望缓慢爬坡，供应压力也将逐渐显现。

**图表 15 主要再生铅省份企业开工率**

|           | 安徽   | 河南   | 江苏   | 贵州   | 总计   |
|-----------|------|------|------|------|------|
| 2020-5-29 | 45.2 | 60.8 | 53.3 | 36.7 | 48.8 |
| 2020-6-5  | 40.3 | 49.8 | 53.3 | 45.9 | 46.5 |
| 2020-6-12 | 35.5 | 50.9 | 53.3 | 54.4 | 46.4 |
| 2020-6-19 | 36.9 | 50.9 | 53.3 | 51.4 | 46.3 |
| 2020-6-24 | 45.2 | 50.9 | 53.3 | 56.5 | 50.4 |
| 2020-7-3  | 48.4 | 50.9 | 53.5 | 67   | 53.4 |
| 2020-7-10 | 46.1 | 50.9 | 53.5 | 68   | 52.7 |
| 2020-7-17 | 46.1 | 47.9 | 53.3 | 74.5 | 53.2 |
| 2020-7-24 | 48.4 | 47.5 | 53.3 | 71.5 | 53.5 |
| 2020-7-31 | 48.4 | 60.5 | 66.7 | 42.6 | 54.4 |
| 2020-8-7  | 48.4 | 54.4 | 66.7 | 47.7 | 54.2 |
| 2020-8-14 | 48.4 | 70.2 | 73.3 | 44   | 58.2 |
| 2020-8-21 | 48.4 | 70.2 | 80   | 44.2 | 60   |
| 2020-8-28 | 54.8 | 71.3 | 66.7 | 44.2 | 59.2 |

数据来源：SMM，铜冠金源期货

**图表 16 上半年再生铅新增产能及复产情况（万吨）**

| 地区 | 企业名称       | 废电瓶处理能力 | 再生铅产能 | 备注                                     |
|----|------------|---------|-------|--|
| 新疆 | 骆驼集团新疆再生资源 | 16      | 10    | 2020年3月投产，项目总规划处理32万吨电池，一期项目年处理能力为16万吨 |
| 内蒙 | 林西县森润      | 15      | 7.6   | 2020年3月已投产，运行后日产150吨                   |
| 安徽 | 太和县奥能金属材料  | 10      | 6     | 2020年5月试产，6月正式投产，日产200-300吨            |
|    | 大华能源       | 16      | 10    | 2020年4月试产，5月正式投产，日产400吨                |
| 江西 | 江西齐劲       | 24.8+6  | 21    | 2020年5月投产，日产300-400吨                   |
|    | 丰日冶金       | 10      | 6     | 2020年5月底投产，运行后日产150吨                   |
|    | 江西震宇再生资源   | 10      | 6     | 2020年5月投产，年处理11.3万吨含铅锡废料               |
| 湖北 | 湖北鑫资再生科技   | 32      | 20    | 2019年10月投产，2020年5月开始第二条产线，日产500吨       |
| 合计 |            |         | 86.6  |  |

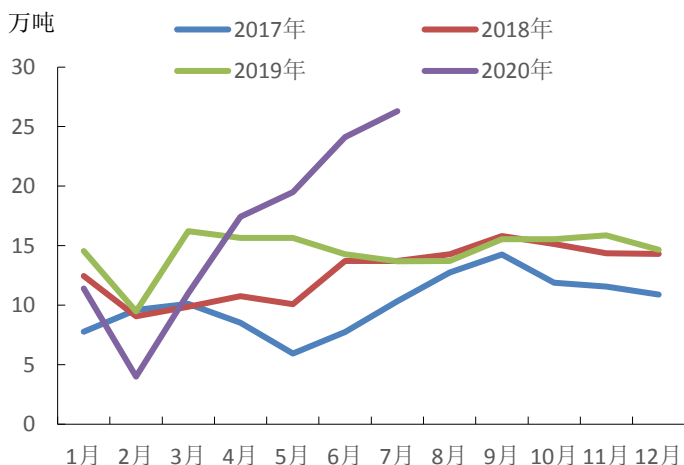
数据来源：SMM，铜冠金源期货

**图表 17 下半年再生铅新增产能情况（万吨）**

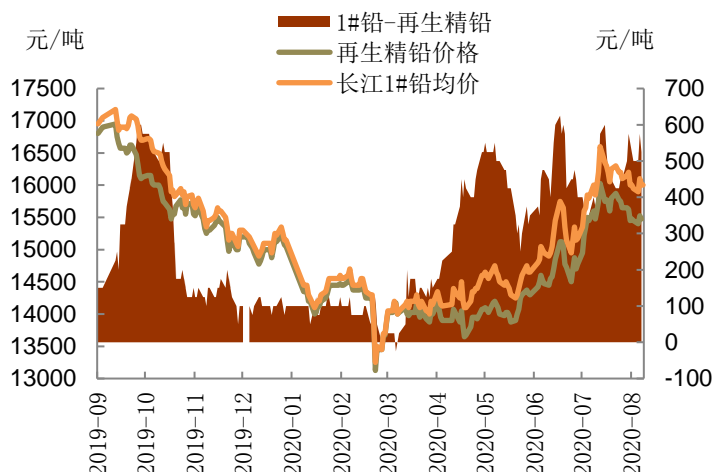
| 企业名称        | 废电瓶处理能力 | 再生铅产能 | 备注                                     |
|-------------|---------|-------|--|
| 安徽超威环保科技    | 16      | 10    | 投产时间待定，预扩建至年产再生铅及合金20万吨                |
| 安徽天畅金属材料    | 32      | 20    | 8-9月投产                                 |
| 重庆春兴再生资源    | 15      | 9     | 8-9月投产                                 |
| 天能再生资源      | 10      |       | 投产时间待定，一期项目铅合金产能13万吨，二期25万吨再生铅技改投产项目   |
| 辽宁特力环保科技    | 30      | 20    | 投产时间待定，废电池处理规模在26万吨/年，含铅废物4万吨/年        |
| 内蒙古康德利环保科技  | 15      | 10    | 待定                                     |
| 骆驼集团安徽再生铅资源 |         | 20    | 待定，项目建成后年产火法精铅15万吨，合金铅5万吨              |
| 河北松赫再生资源    | 30      | 20    | 正在投建                                   |
| 河南永续再生资源    | 15      | 9     | 待定，分两期，年产能分别为45万吨和15万吨，建设周期分别为12个月和8个月 |
| 宁夏晨宏科技      | 20      | 10    | 2019年10月起投建，建成时间待定                     |
| 四川正祥环保科技    | 10      |       | 2019年3月起投建，建成时间待定                      |
| 内蒙古华银能源科技   |         | 10    | 在建                                     |
| 赤峰富鹏电池有限公司  |         | 5.1   | 在建                                     |
| 鄂尔多斯中铅再生资源  | 15.95   | 10    | 在建                                     |
| 合计          |         | 153.1 |  |

数据来源：SMM，铜冠金源期货

图表 18 再生铅产量情况

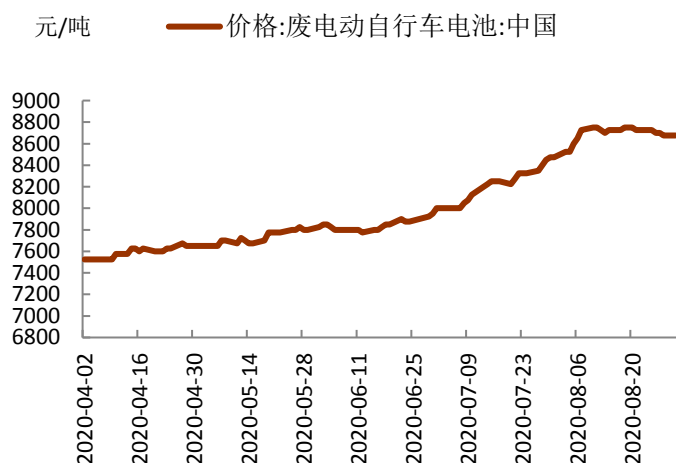


图表 19 再生铅贴水收窄

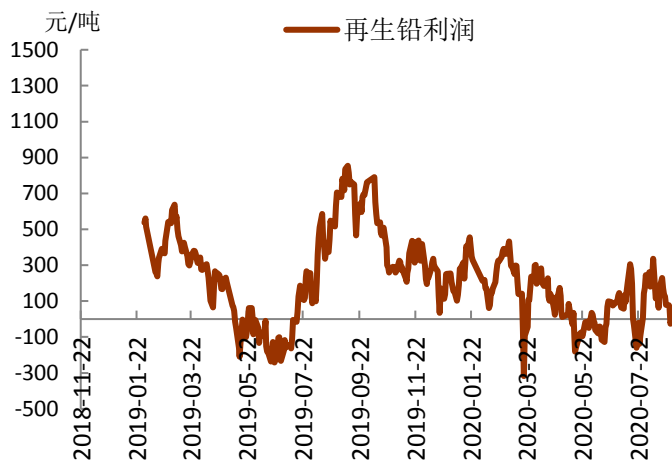


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 20 废电池价格维持坚挺



图表 21 再生铅企业利润低位运行



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

### 5、电池出口环比回升，蓄企开工率稳步上行

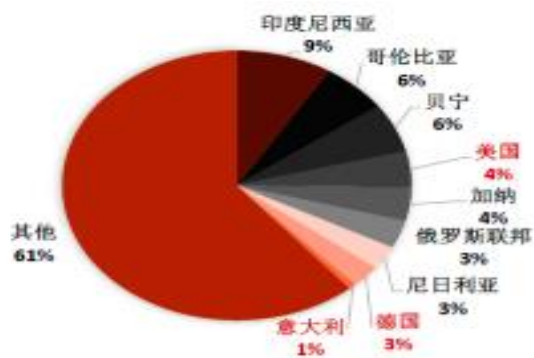
从国内铅消费结构来看，铅市初级消费主要集中在铅酸蓄电池行业，占到了铅总需求量75%–80%。铅酸蓄电池按用途可以分为动力型、启动型、固定型和储能型等。动力型主要用于电动自行车、电动三轮车、低速电动车等，此为铅酸蓄电池最大应用领域，占整个精炼铅消费市场的40%。启动型电池主要用于汽车领域。铅酸蓄电池消费季节性明显，一般来说，二季度是消费淡季，三季度是动力型蓄电池消费旺季，起停型铅酸蓄电池的销售旺季通常为每年的第四季度。

从电池出口情况来看，海关数据显示，2020年1–6月用于启动活塞式发动机铅酸蓄电池出口量为1345.868万个，其他铅酸蓄电池出口量为5957.1081万吨，蓄电池出口累计值达

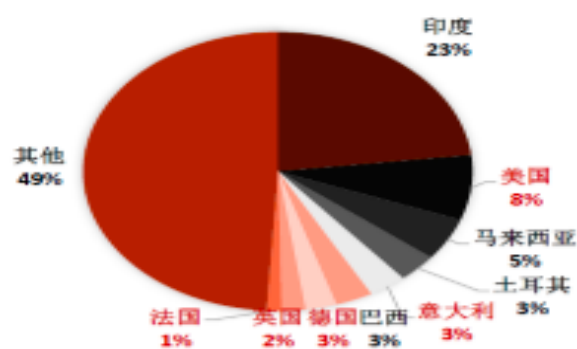
7302.9761 万个，累计同比下降 7.42%，降幅较 1-5 月收窄 3.94 个百分点。6 月单月来看，出口情况延续环比回升。近几年，国内铅酸蓄电池出口量占总产量的 15%-20%，5 月起欧洲部分汽车陆续复工，港口限制也有所放开，加速电池出口情况的改善。7-8 月，虽然海外疫情仍存反复，但据调研了解，非洲方向消费尚可，主要集中于汽车蓄电池板块，7-8 月电池出口或延续向好。

从国内蓄电池企业开工情况来看，自 7 月起，企业开工率逐步上扬，截止至 8 月 28 日，五省铅蓄电池企业周度综合开工率为 72.98%，较 7 月底增加 3.35 个百分点。8 月中旬江浙地区部分企业因高温天气调整生产计划，蓄企开工率短暂回调，但随着温度缓和后，企业陆续恢复前期的生产状态；同时，8 月中旬后储能电池企业受基建提振订单向好，蓄电池企业开工率整体维持偏高水平。

图表 22 用于启动活塞式发动机铅酸蓄电池出口



图表 23 其他铅酸蓄电池出口



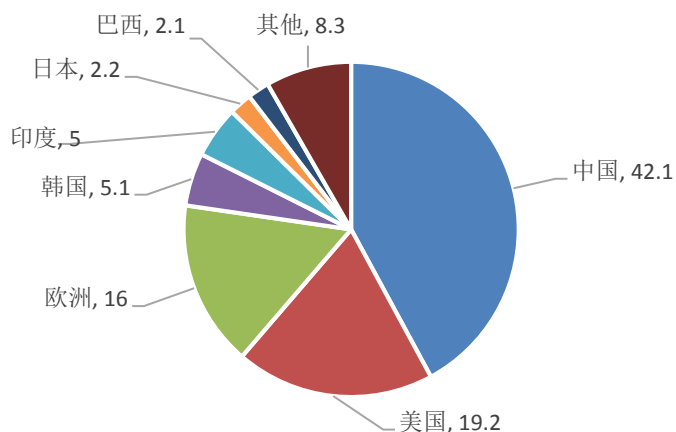
数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 24 主要铅酸蓄电池省份企业开工率

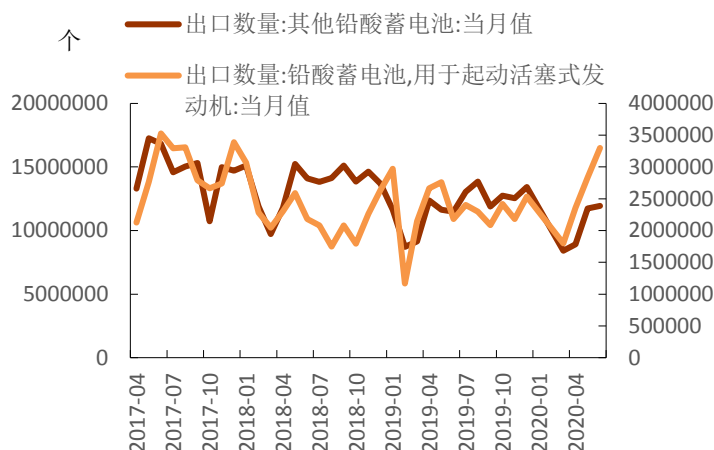
|           | 江苏    | 浙江    | 江西    | 湖北    | 河北    | 总计    |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2020-6-19 | 54.1  | 62.46 | 48.25 | 84.62 | 71.79 | 63.42 |
| 2020-6-24 | 54.1  | 62.46 | 48.25 | 84.62 | 71.79 | 63.42 |
| 2020-7-3  | 54.1  | 62.89 | 48.25 | 84.26 | 72.7  | 63.69 |
| 2020-7-10 | 55.66 | 62.89 | 52.46 | 84.62 | 72.7  | 64.68 |
| 2020-7-17 | 61.23 | 62.89 | 52.46 | 84.62 | 72.7  | 65.71 |
| 2020-7-24 | 61.23 | 62.89 | 52.46 | 84.62 | 72.7  | 65.71 |
| 2020-7-31 | 65.02 | 68.91 | 59.06 | 84.62 | 72.7  | 69.63 |
| 2020-8-7  | 72.29 | 69.84 | 60.3  | 88.28 | 72.7  | 72.1  |
| 2020-8-14 | 72.29 | 69.84 | 60.3  | 88.28 | 72.7  | 72.1  |
| 2020-8-21 | 69.17 | 69.39 | 60.3  | 88.28 | 72.7  | 71.31 |
| 2020-8-28 | 72.96 | 72    | 60.3  | 88.28 | 72.7  | 72.98 |

数据来源：SMM，铜冠金源期货

图表 25 全球铅消费占比情况



图表 26 启动型铅酸蓄电池出口情况



数据来源：ILZSG，Wind，铜冠金源期货

## 6、终端需求延续向好，中长期增长空间有限

疫情对境外消费层面汽车铅酸电池带来巨大冲击。从海外来看，区别于国内电动自行车为主导的铅消费结构，海外铅消费由汽车铅酸电池消费主导。欧美国家铅消费在全球占比约 30%，随着疫情冲击影响，3 月下半月，欧美多家汽车企业关闭停产。欧美汽车产业遭遇重创将明显拖累海外市场铅消费，境外消费或将维持负增长。在成本压力下，多家车企自 5 月初开始逐步恢复欧美地区生产，如奔驰、丰田、大众、通用等。进入 8 月海外需求现好转迹象，对国内铅市场带来一定提振。

国内来看，二季度国内疫情基本得到有效控制，生产复工逐步恢复。从汽车方面来看：中汽协数据显示，7 月国内汽车产量达 220.1 万辆，同比增长 21.9%；销量为 211.2 万辆，同比增长 16.4%。今年前 7 个月，国内汽车累计产量为 1231.4 万辆，同比下滑 11.8%；累计销量为 1236.5 万辆，同比下滑 12.7%。7 月，我国经济运行总体复苏态势继续向好，尤其是在各项促销政策的带动下，汽车销售得到持续改善。

从中汽协最新统计的重点企业旬报情况来看，8 月汽车行业销量预估完成 218 万辆，环比增长 3.2%，同比增长 11.3%。此外，9 月汽车市场进入旺季，叠加车展、新车上市、政策等因素，汽车销量预计增长较多。

整体来看，目前汽车市场走出下降通道，9、10 月或延续恢复性增长的好势头，不过随着各地促进消费政策陆续到期，市场需求或因透支而有所下降，后期产销增速或延续环比放缓。

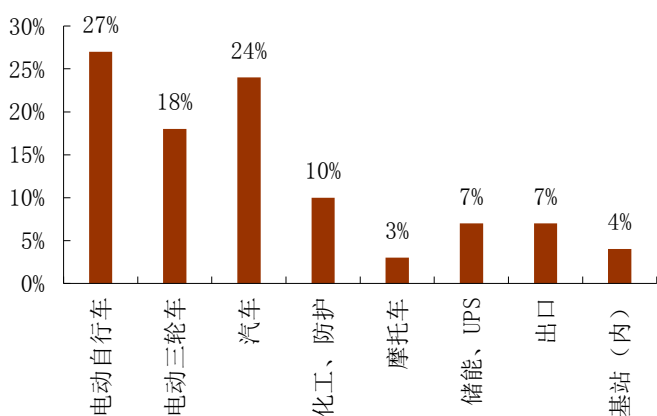
电动自行车方面，国家统计局数据显示，6 月电动自行车产量为 307.3 万辆，同比增加 48.4%。上半年中国电动自行车产量为 1170.1 万辆，同比增加 10.3%。整体来看，一季度受疫情冲击，电动自行车产量同比回落，进入二季度其生产已恢复至正常水平。此外，受疫情影响，外卖骑手同比新增注册量显著提升。据饿了么数据显示：疫情期间新增 120 万骑手，阶段性弥补了电动车的消费。不过，受制于去年 4 月 15 日以来新国标“轻量化”的制约，锂

电池替代及行业增速放缓将限制该板块对铅需求的提振力度。

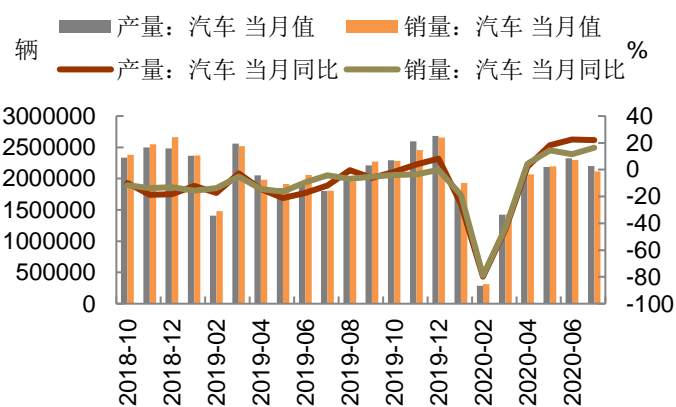
**移动基站**方面，国家统计局数据显示，1-7 月全国移动通信基站设备累计产量为 653.5 万信道，累计同比下降 0.4%，降幅延续收窄。今年以来国家加大重大项目投资力度，尤其是加快 5G 网络等新型基础设施建设。3 月份，三大运营商披露了数量可观的 5G 建设计划。中国移动 2020 年的目标是建设 30 万个 5G 基站，中国联通三季度力争完成全国 25 万基站建设。得益于 5G 基站的加快应用，通信电池表现相对较好，四季度预计将维持不错的表现。不过因通信电池在铅蓄电池的消费占比较小，故对蓄电池的提振力度有限。

综合来看，铅终端消费延续环比回升态势，但中长期受行业发展、或政策导向因素，终端消费难有大幅增长空间。

图表 27 铅酸蓄电池消费领域占比



图表 28 汽车产销持续改善

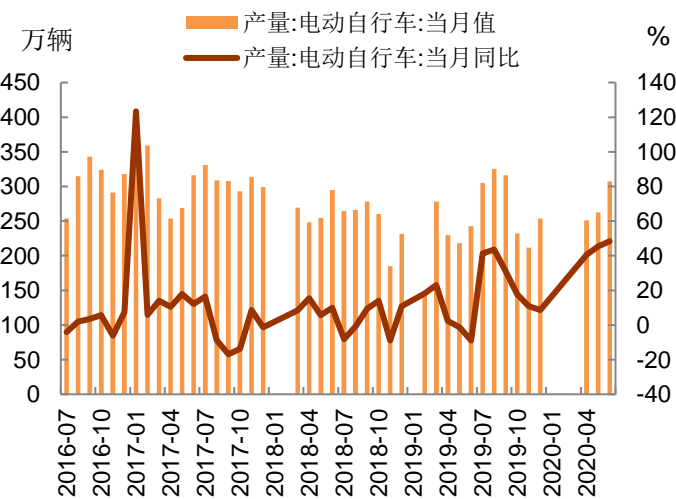


数据来源：安泰科，Wind，铜冠金源期货

图表 29 移动基站累计产量降幅收窄



图表 30 6 月电动自行车产量同比增加



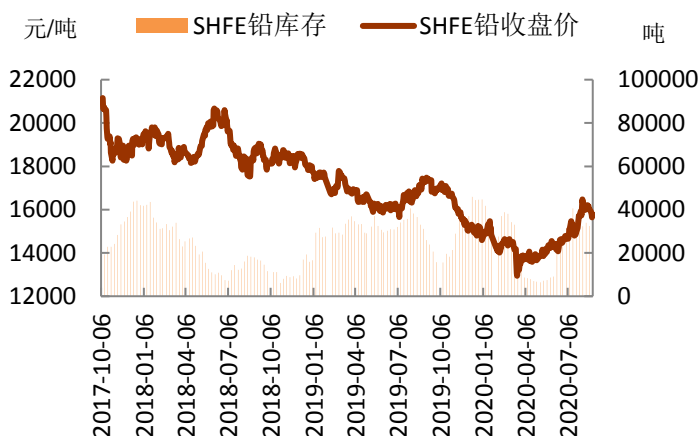
数据来源：安泰科，Wind，铜冠金源期货



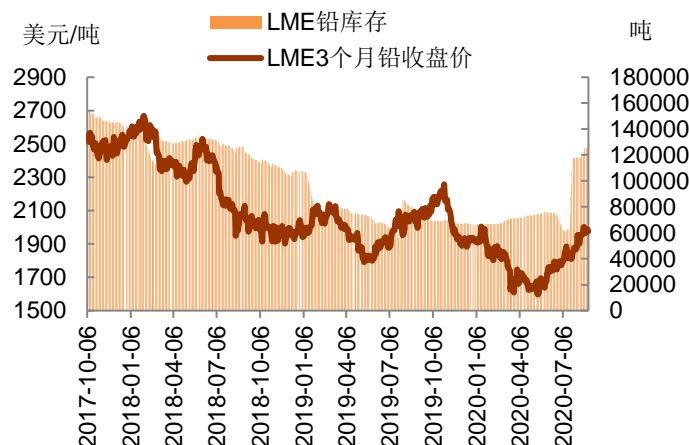
### 7、社会库存延续去化

8月上旬上期所库存整体维持下滑态势，截止至月底库存报收27580吨，月度环比下滑16.3%。海外消费尚未有效恢复，LME铅库存延续增加态势，截止至月底，库存报收125425吨，月度环比增加6.7%。社会库存方面，自7月中旬起，库存结束十连涨，转为小幅去化，截止至8月28日，库存降至3.64万吨，月度环比降幅达4.2%。

图表 31 上期所铅库存维持下滑



图表 32 LME 铅库存延续增势



数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 33 库存维持去化



数据来源：SMM，铜冠金源期货

### 三、总结与后市展望

随着海外矿山恢复生产，铅矿供应回升预期上升，中长期偏宽松。目前原生铅精矿库存现维持在35-60天之间，国内铅矿供应较为宽松，矿端制约性较低，原生铅炼厂检修较少，



西部矿业8月底起检修一个月，但云南驰宏等检修结束，增减相抵，预计9月产量维稳。进入9月新《固废法》实施，或增加运输成本，废旧电瓶价格维持坚挺，再生铅成本支撑较强。铅价回落，再生铅转为亏损，产能释放短暂放缓，后期企业仍有提产可能。下游江浙高温缓和，企业恢复此前生产，且储能电池企业受基建提振订单向好，蓄企开工率回升。不过，旺季需求已部分兑现，当前蓄企开工率维持较高水平，后期提升空间有限。整体来看，供应端较需求端增长空间及弹性更大，铅价上涨动能有所趋缓，9月铅价或延续高位震荡偏弱，沪铅主力运行区间在15300-16000元/吨。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、  
307 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方  
广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号  
伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762



### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来  
公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。