

2020年3月23日 星期一

海外消费悲观预期升温

沪铅跟随伦铅下挫

联系人： 黄蕾

 电子邮箱： huang.lei@jyqh.com.cn

电话： 021-68555105



视点及策略摘要

品种	铅：海外消费悲观预期升温，沪铅跟随伦铅下挫	中期展望
铅	<p>上周金属全线收跌，沪铅周中低位一度探至 12620 元/吨，刷新 2015 年以来新低。近期来看，海外疫情造成恐慌是铅价走低的原因，从深层次而言，疫情对境外消费层面汽车铅酸电池的巨大冲击及连锁效应才是铅价跌势加剧的根本原因。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，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。国内方面，矿山利润受挫，部分铅锌矿山减产应对，国内矿供应边际减少，进口矿暂未受影响，但随着海外智利等地区进行人流管控，预计进口量的影响会逐步体现。随着铅价不断下跌，再生企业生产亏损，短期复工料继续推迟，而铅蓄电池维持高的开工率，短期国内铅供应维持偏短缺的状态，基本面依然乐观。整体来看，虽然短期国内精炼铅供需错配并没有看到明显转折迹象，但海外主流汽车企业因疫情大面积停产导致消费悲观预期进一步升温，沪铅难走出独立行情。</p>	震荡偏弱
	操作建议：	空单持有
	风险因素：	宏观风险降温

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铅	12945	-1,305	-9.16	87796	52774	元/吨
LME 铅	1656	-110	-6.20			美元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

上周沪铅主力 2005 接连跌破整数关口，重心不断下移，周中低位一度探至 12620 元/吨，刷新 2015 年以来新低，周五在部分空头获利离场下，沪铅修复部分跌幅，重回 13000 元/吨上方，最终报于 13310 元/吨，周度跌幅达 5.94%，持仓量为 25358 手。伦铅呈现探底回升走势，期间低位一度探至 1570 美元/吨，刷新 2015 年 12 月以来的低位，最终收至 1693 美元/吨，周度跌幅达 6.68%，持仓量为 115626 手。

现货成交价格：13000-14300 元/吨。现货价格断崖式下挫，下游企业从起初的有意逢低采购到后来的仅以刚需采购，原生铅炼厂则出货情绪低迷，普遍捂货不出，后几日市场几无散单报价，贸易商市场交投依然活跃，且因市场流通货源有限，持货商不断上调报价升水，现货价格挺于万三关口，截止周五，国产铅对沪期铅 2004 合约升水 200-300 元/吨报价，期间最高报至升水 400 元/吨；再生铅企业因铅价重挫，部分企业暂停出货，或者个别小型企业恐慌抛货，市场整体交易较少。

消息面，中汽协：2 月，汽车产销分别完成 28.5 万辆和 31 万辆，同比分别下降 79.8% 和 79.1%。1-2 月中国品牌汽车销量前五名企业集团中，仅中国一汽一家实现了正增长。疫情将对汽车行业一季度的运行产生巨大影响，如果疫情在 3 月底得到有效控制，预计一季度产销量下滑 45% 左右，上半年产销量下滑 25% 左右。国家统计局周二公布的数据显示，中国 1-2 月铅产量为 72.2 万吨，同比下滑 10.3%。

交易所：自 2020 年 3 月 23 日收盘结算时起，铝、锌、铅期货合约的交易保证金比例调整为 10%，涨跌停板幅度调整为 8%。

SMM 调研，上周再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 23.0%，环比上涨 1.7%。铅蓄电池周度开工率续增，湖北是最大增长点，五省（江苏、浙江、江西、河北和湖北）周度开工率再增 10.3% 至 60.85%。

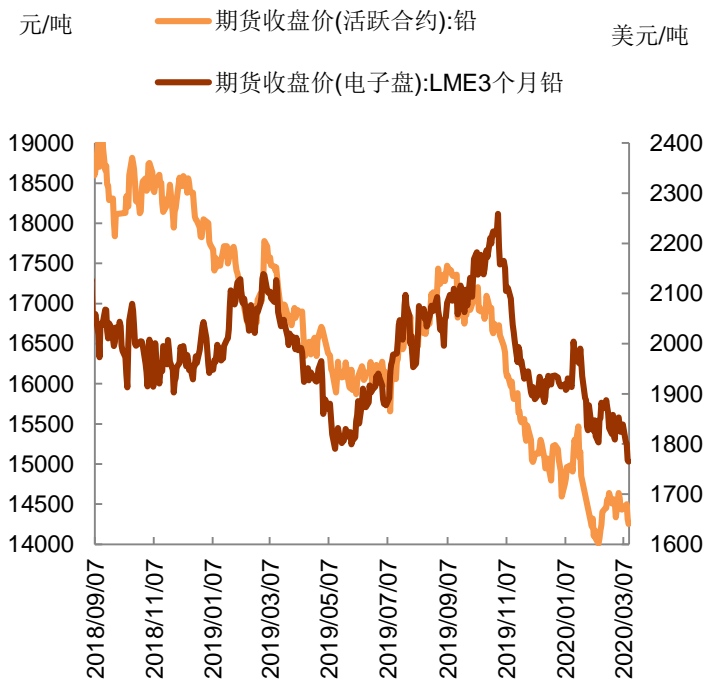
库存方面，截止至 3 月 20 日，LME 库存环比增加 425 吨至 71000 吨，上期所库存环比减少 10570 吨至 22514 吨。再生铅供应缓慢恢复，铅锭社会库存（上海、广东、浙江、江苏和

天津) 降幅收窄。

上周金属全线收跌，沪铅周中低位一度探至 12620 元/吨，刷新 2015 年以来新低。近期来看，海外疫情造成恐慌是铅价走低的原因，从深层次而言，疫情对境外消费层面汽车铅酸电池的巨大冲击及连锁效应才是铅价跌势加剧的根本原因。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，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。国内方面，矿山利润受挫，部分铅锌矿山减产应对，国内矿供应边际减少，进口矿暂未受影响，但随着海外智利等地区进行人流管控，预计进口量的影响会逐步体现。随着铅价不断下跌，再生企业生产亏损，短期复工料继续推迟，而铅蓄电池维持高的开工率，短期国内铅供应维持偏短缺的状态，基本面依然乐观。整体来看，虽然短期国内精炼铅供需错配并没有看到明显转折迹象，但海外主流汽车企业因疫情大面积停产导致消费悲观预期进一步升温，沪铅难走出独立行情。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

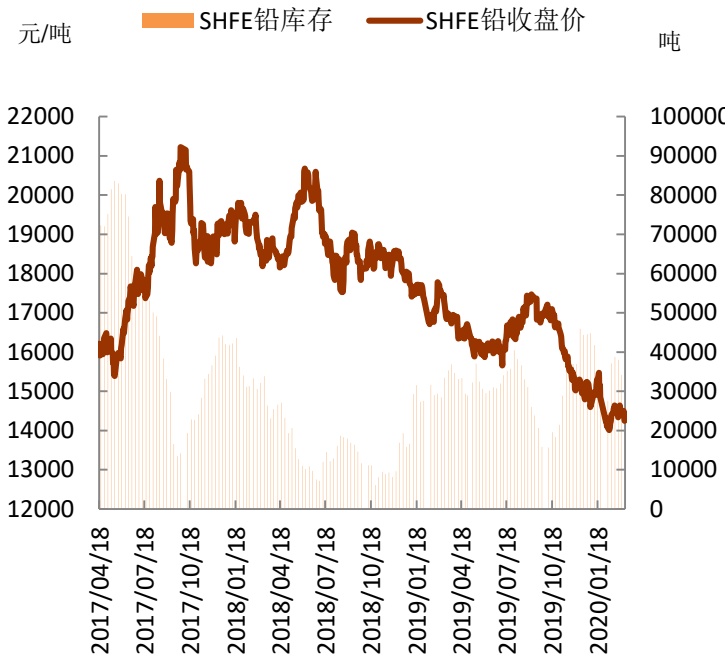


图表 2 沪伦比值

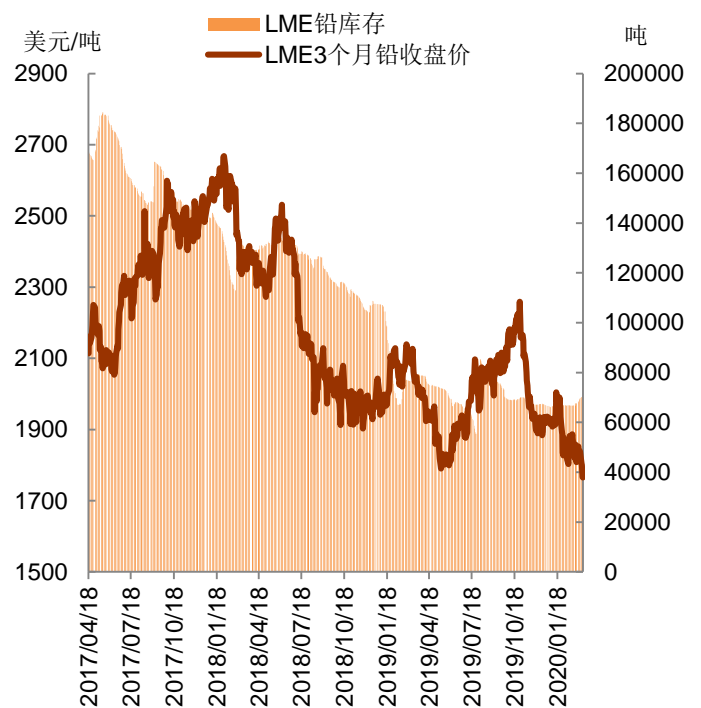


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

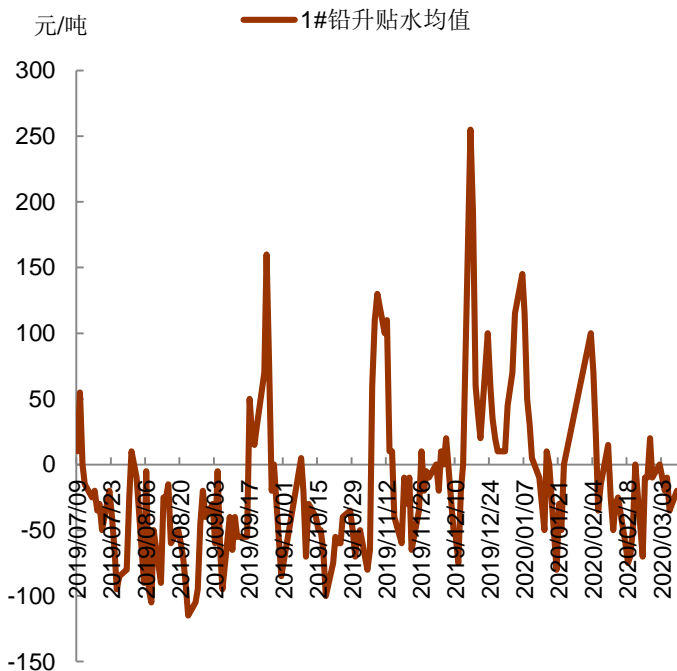


图表4 LME 库存情况

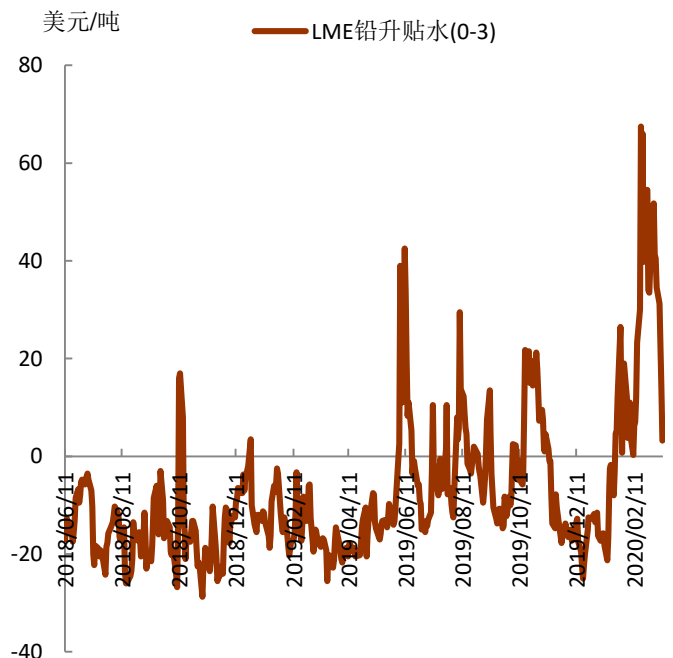


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

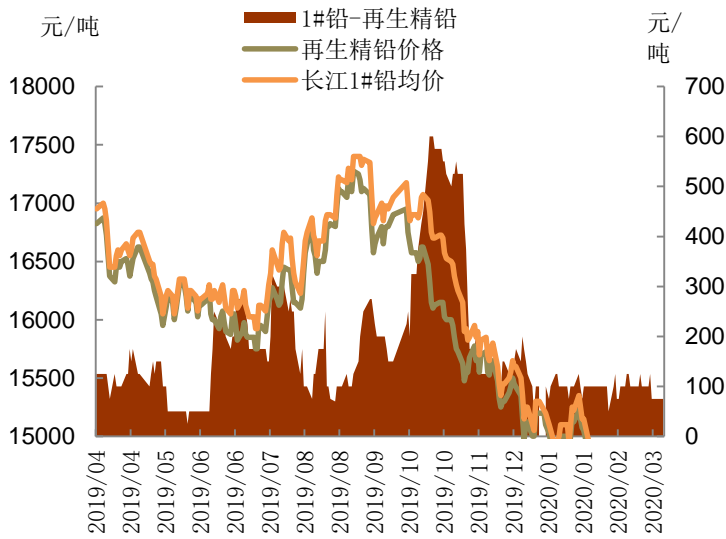


图表6 LME 铅升贴水情况

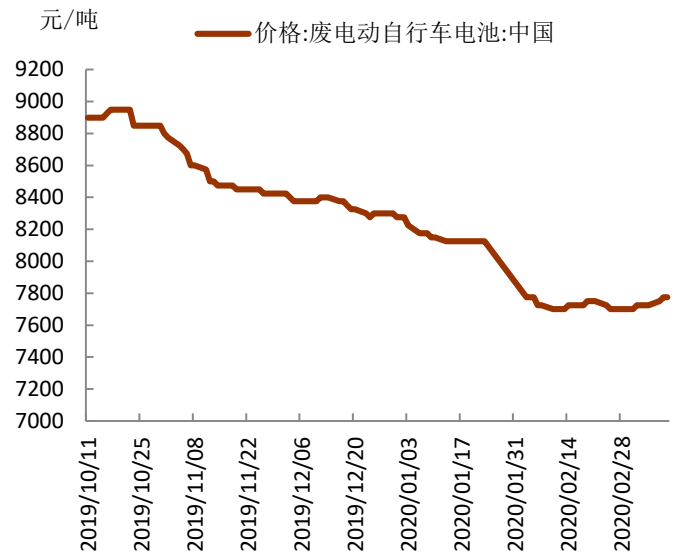


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

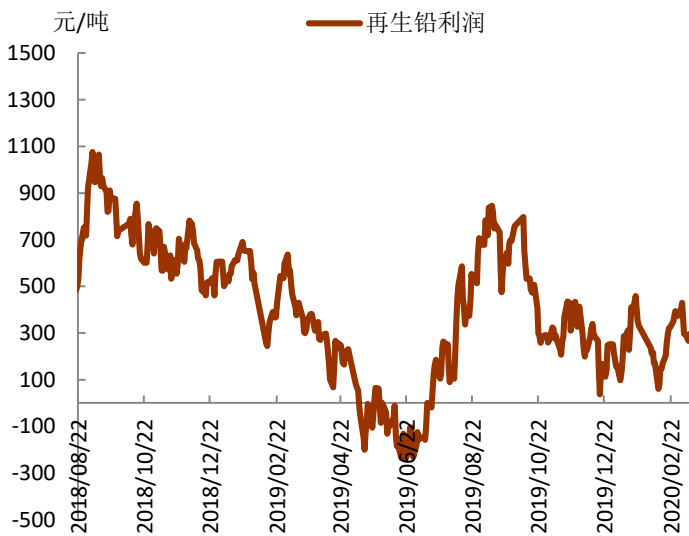


图表 8 废电瓶价格

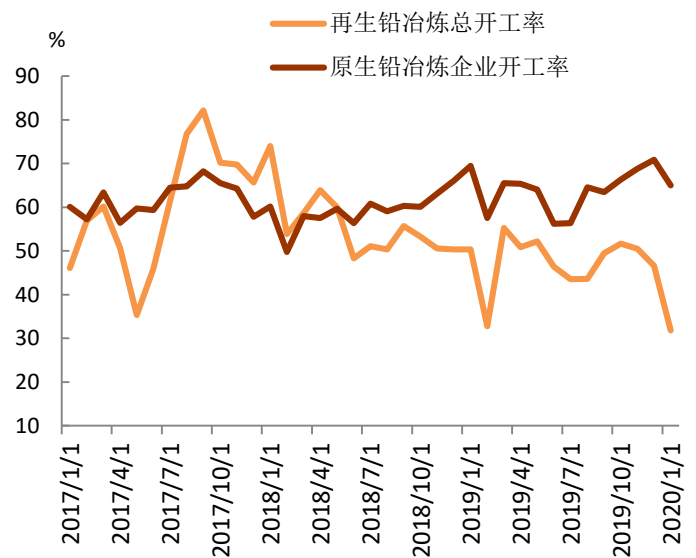


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

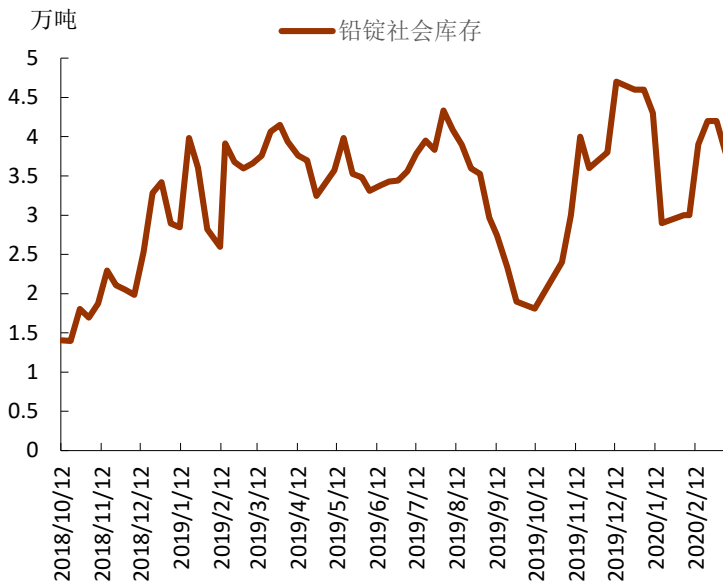


图表 10 冶炼厂开工情况

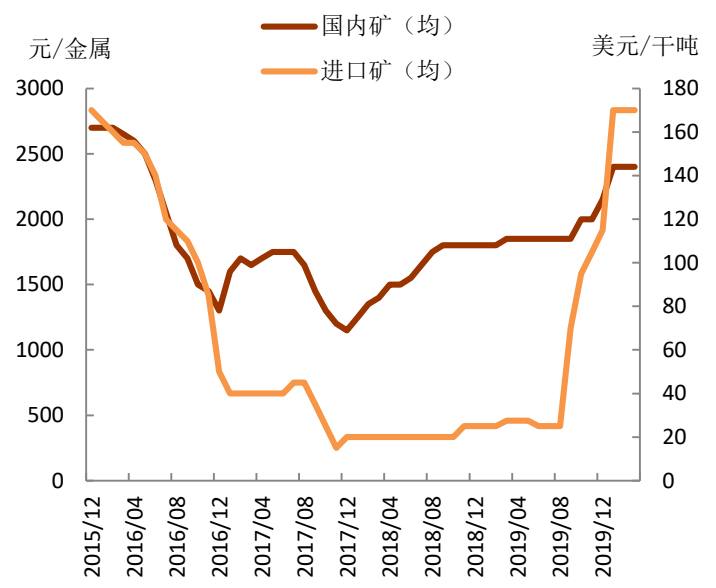


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 11 铅锭社会库存



图表 12 铅矿加工费



数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

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。