

2020 年 3 月 30 日

星期一

宏观利好提振

铅价震荡偏强

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：宏观利好提振，铅价震荡偏强		中期展望
铅	上周铅价低位反弹。上周美联储开启无限量 QE 后，全球各大央行也纷纷效仿持续降息宽松政策，G20 会议传导出将全球性导入超过 5 万亿美元的刺激政策，市场获得信心提振，基本金属探低回升。就铅基本面来看，疫情对境外消费层面汽车铅酸电池的巨大冲击仍是制约铅价的内在原因。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。同时，欧美汽车产业的停摆，也使得铅蓄电池出口需求承压。国内来看，目前原生铅企业暂未有明显的减产，铅蓄电池维持高的开工率，而再生铅企业陆续复工出量，国内供应环比增加，前期因再生铅复工推迟的支撑逻辑减弱。受益于减税预期，沪铅近强远弱的格局或将进一步得到强化。整体来看，近日铅价走势多受宏观利好提振，但海外消费锐减及国内再生铅产量恢复加速，预计铅价上方空间有限。		震荡偏弱
	操作建议：	多单持有	
	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	13845	535	4.02	30761	45255	元/吨
LME 铅	1692	57	3.49			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 呈现低位反弹走势，最终报于 13845 元/吨，周度涨幅达 4.02%，持仓量为 24987 手。伦铅前半周低位震荡，后半周反弹上行，最终收至 1692 美元/吨，周度涨幅达 3.49%，持仓量为 116898 手。

现货成交价格：13500-14100 元/吨。铅价低位回升，原生铅炼厂出货积极性稍好，部分企业开始散单报价，周初散单主流市场报价基本在 SMM1# 铅均价升水 150-200 元/吨，贸易报至对 2004 合约升水 200-300 元/吨，但后几日随着价格持续上行，下游采购力度有所放缓，贸易商陆续下调升水至 100-150 元/吨，整日交投略有改善；再生铅企业利润依然较低，加之国内货源偏紧，再生铅报价较为坚挺。

消息面，ILZSG 数据显示，1 月全球铅市供应过剩 3,100 吨，去年 12 月修正为供应过剩 10,700 吨。2019 年全球铅市供应过剩 8,000 吨，2018 年为供应短缺 73,000 吨。

SMM 数据显示，4 月国产铅矿加工费报 2000-2400 元/吨，环比下滑 200 元/吨，进口矿加工费报 140-160 美元/吨，环比下滑 20 美元/吨。

海关数据显示，2020 年 1-2 月进口铅精矿共为 17.39 万吨，同比减少了 18.98%。1-2 月进口精炼铅（未锻轧的精炼铅）3193 吨，同比下降 91.4%。

SMM 调研，低价废料采购不畅，持证再生铅企业周度开工率缓升至 33.5%，环比上涨 10.5%。湖北地区推进复工，铅蓄电池周度开工率再增，五省（江苏、浙江、江西、河北和湖北）周度开工率再增 4.39% 至 65.24%。

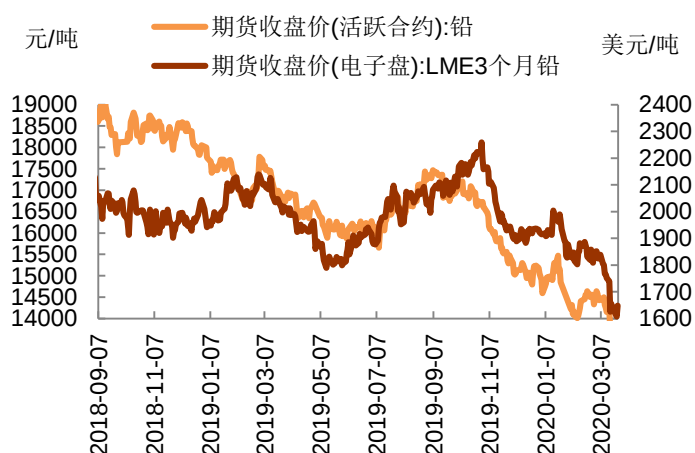
库存方面，截止至 3 月 27 日，LME 库存环比增加 125 吨至 71125 吨，铅库存较上周减 8545 吨至 13969 吨。再生铅供应缓慢恢复，铅锭社会库存（上海、广东、浙江、江苏和天津）降幅收窄。

上周铅价低位反弹。上周美联储开启无限量 QE 后，全球各大央行也纷纷效仿持续降息宽松政策，G20 会议传出将全球性导入超过 5 万亿美元的刺激政策，市场获得信心提振，基本金属探低回升。就铅基本面来看，疫情对境外消费层面汽车铅酸电池的巨大冲击仍是制约

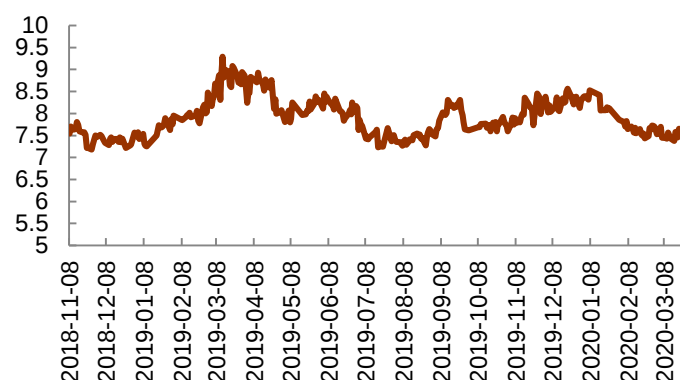
铅价的内在原因。从海外来看，区别于国内电动自行车为主导的铅消费结构，海外铅消费由汽车铅酸电池消费主导。欧美国家铅消费在全球占比约 30%，随着疫情冲击影响，欧美汽车产业遭遇重创将明显拖累海外市场铅消费，境外消费或将维持负增长。同时，欧美汽车产业的停摆，也使得铅蓄电池出口需求承压。国内来看，目前原生铅企业暂未有明显的减产，铅蓄电池维持高的开工率，而再生铅企业陆续复工出量，国内供应环比增加，前期因再生铅复工推迟的支撑逻辑减弱。受益于减税预期，沪铅近强远弱的格局或将进一步得到强化。整体来看，近日铅价走势多受宏观利好提振，但海外消费锐减及国内再生铅产量恢复加速，预计铅价上方空间有限。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

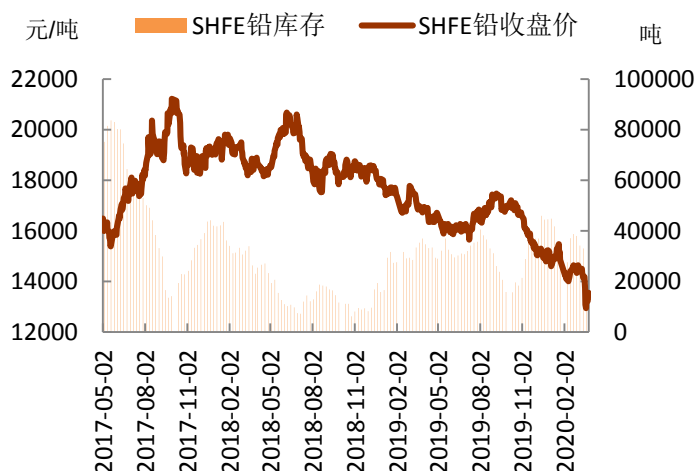


图表 2 沪伦比值



数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

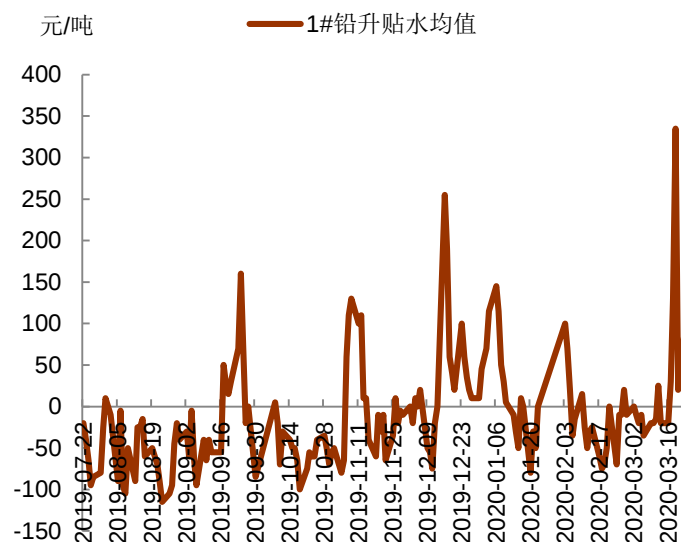


图表 4 LME 库存情况

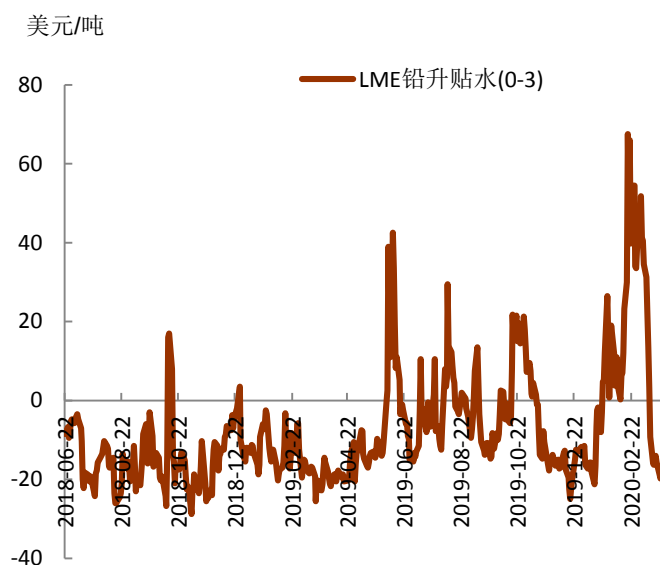


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

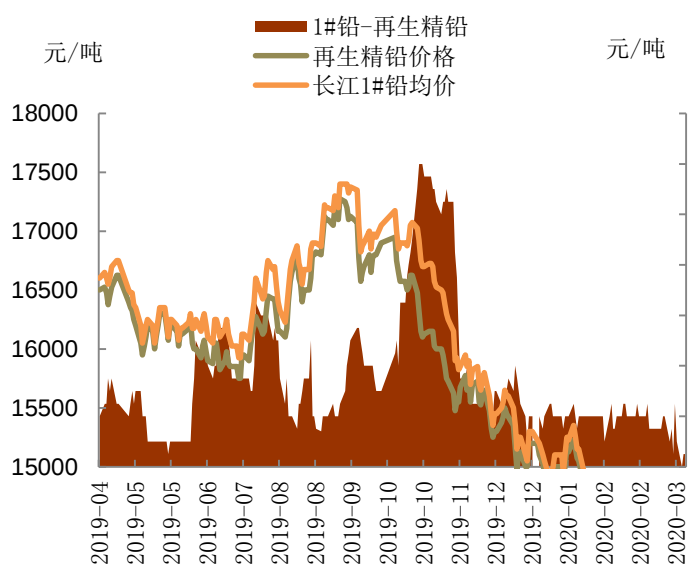


图表 6 LME 铅升贴水情况

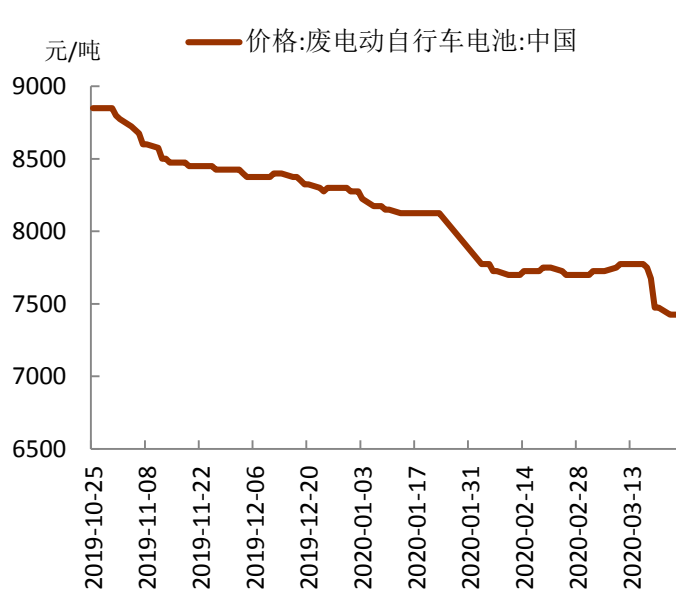


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

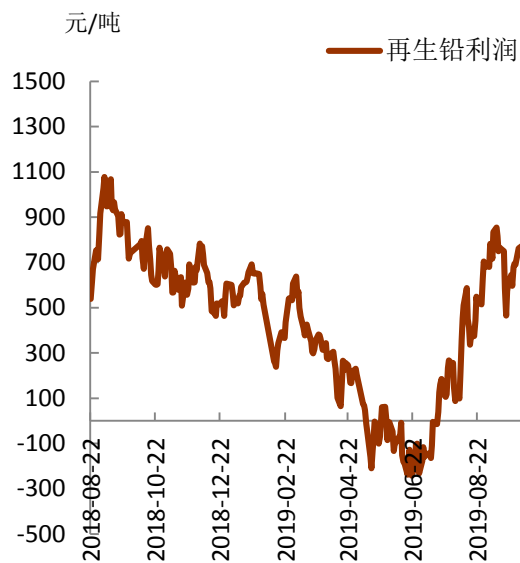


图表 8 废电瓶价格

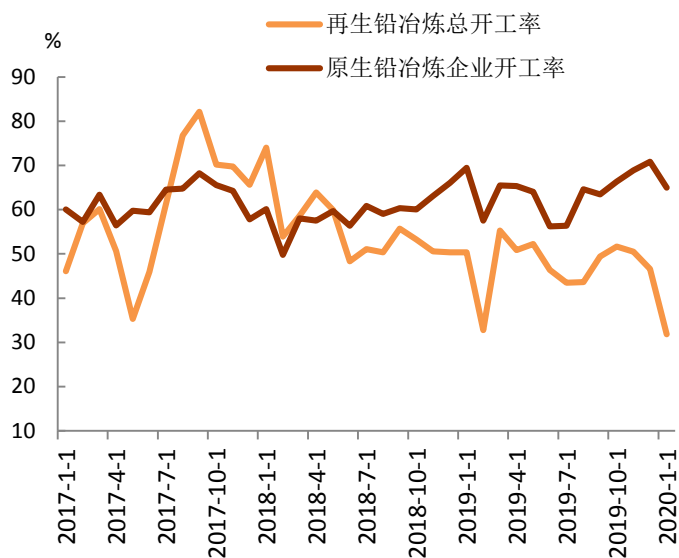


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

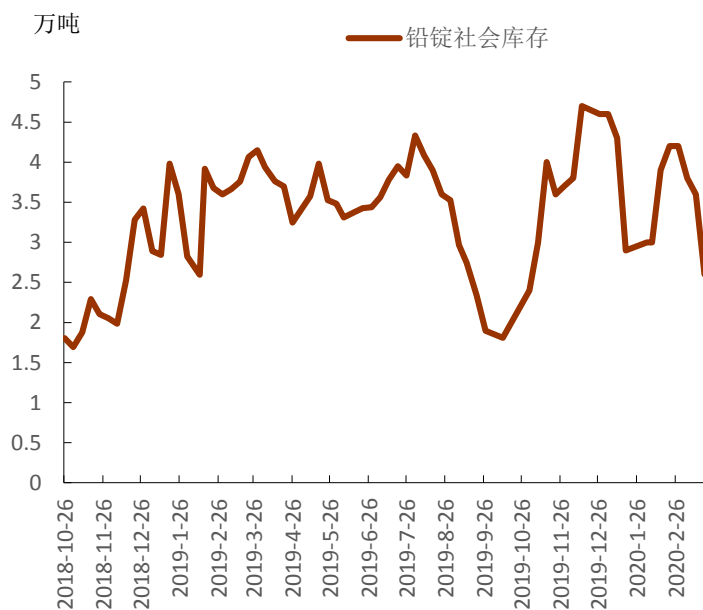


图表 10 冶炼厂开工情况

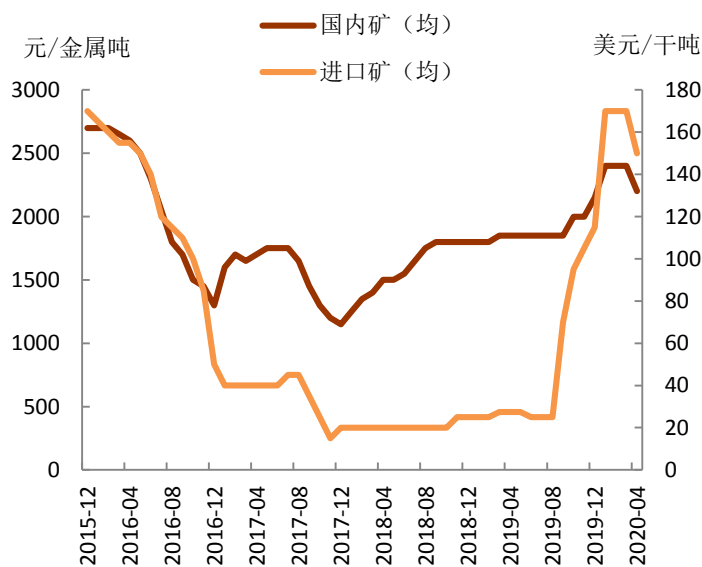


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

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。

敬请参阅最后一页免责声明