

2020年4月7日 星期二

供应增加而需求减少

铅价反弹难以持续

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：供应增加而需求减少，铅价反弹难以持续	中期展望
铅	<p>上周沪铅震荡重心上移。目前海外疫情加剧，因疫情及成本因素关闭的海外矿山及冶炼厂有所增加，同时欧美汽车产业也遭遇重创，大批工厂关闭，或引发海外供需两弱。不过，上周海外主要矿山与冶炼厂敲定的2020年铅精矿长单TC处于近5年来高位，反映了中长期铅矿宽松预期。国内，废旧电瓶原料限制缓解，且再生铅企业开工已至低位逐步回升，上周复工出量，再生货源逐步增多。而下游消费淡季临近，需求转弱，且欧美汽车产业的停摆，导致国内铅蓄电池出口需求承压，市场对于铅后市价格开始转向悲观。不过，近期铅锭社会库存继续走低且在降税预期下，支持现货升水坚挺且近远月价差拉大，买近抛远可持有。整体来看，国内再生铅复产加速，而需求后劲不足，铅市场持续去库较难，加之海外疫情仍较严峻，铅价反弹较难持续，仍可尝试反弹抛空。</p>	震荡偏弱
	操作建议：	反弹抛空
	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	13810	65	0.47	18147	44225	元/吨
LME 铅	1680	-19	-1.12			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 205 震荡重心上移，但期价承压于万四一线下方，最终收至 13810 元/吨，周度跌幅达 0.25%，持仓量为 23208 手。伦铅呈现冲高回落走势，最终收至 1660 美元/吨，周度跌幅达 1.89%，持仓量为 114891 手。

现货成交价格：14050-14300 元/吨。铅价持续回升，原生铅炼厂出货积极，报价升水情况小幅下降，截止周五，散单主流市场报至 SMM1#铅均价升水 50-150 元/吨，由于仓单货源有限，贸易商亦是挺价出货，截止周五，报至对 2004 合约升水 100-150 元/吨；再生铅企业随着陆续开始复工出量，再生货源逐步增多，主流对 SMM1#铅均价平水报价出厂，消费端，电池企业逢清明假期前多以逢低按需采购为主，市场整体交投尚可。

消息面，上周海外主要矿山与冶炼厂敲定 2020 年铅精矿长单 TC，低银矿 175 美元、高银矿 182.5 美元，均为近四五年来高位水平。

俄罗斯总统普京宣布全国将带薪休假至 4 月底以应对疫情，目前并无明确消息显示其国内采矿业将暂停，但如果其将采矿业纳入休假范围，意味着会影响 5 月国内矿供应，且加工费可能存在下调的可能。数据显示，俄罗斯占我国铅矿进口量的 17%。

中国汽车流通协会 1 日发布最新一期“汽车消费指数”：2020 年 3 月汽车消费指数为 63.0，消费需求的支撑依然不足。预计 4 月汽车销量会继续有所提升。中国汽车流通协会称，4 月各地各行业有序复产复工，疫情促进无车家庭购车，此外各地政府出台相关补贴政策促进汽车消费，预计 4 月汽车销量会继续有所提升。

4 月 1 日大众宣布，由于新冠病毒疫情的流行，该公司位于美国田纳西州查塔努加的汽车装配厂将延长停产至 4 月 12 日。该工厂于 3 月 21 日正式停产。还宣布，大众品牌今年 3 月在美国市场的销量下降了 42%；第一季度销量下降了 13%，至 75,075 辆。

日产汽车也于 4 月 1 日宣布，其位于美国的工厂在 4 月底之前将保持关闭状态，以此来控制新冠病毒疫情的传播。

根据欧洲汽车工业协会（ACEA）整理的的数据，截至当地时间 3 月 30 日，新冠肺炎疫情导

致的工厂停产，已经直接影响到欧洲汽车制造业 1,110,107 人的工作岗位。就目前来看，欧洲车企停产的平均周期为 16 个工作日，而停产将造成至少 1,231,038 辆的机动车产量损失。如果停产周期延长或者停产工厂数再增加，产能损失也一定会扩大。

IHS 预测 2020 年欧洲汽车销量为 1560 万辆，较之前的预测下降了 14%（190 万辆）。摩根士丹利则预计，2020 年欧洲汽车销量将在 1250 万辆左右，而此前其预测为 1,370 万辆。Scope Ratings 的预测更悲观，其预测西欧今年的销量将下降 20%（300 万辆）。

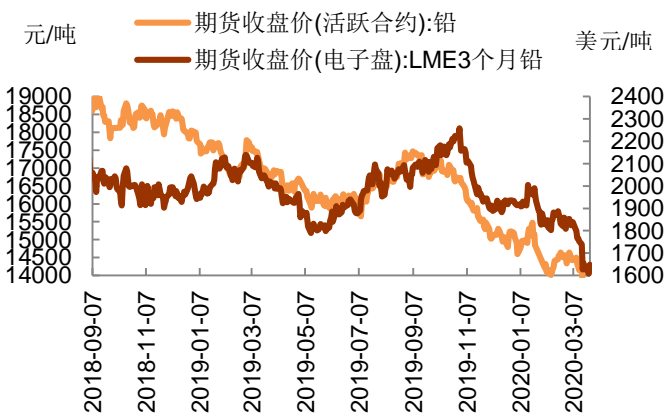
SMM 调研，原生铅冶炼厂周度三省开工率为 53.8%，环比上升 1.3%；再生铅行业逐渐复苏，持证企业周度开工率升至 40.4%。海外疫情拖累出口，铅蓄电池周度开工出现降势，截止至 4 月 3 日五省（江苏、浙江、江西、河北和湖北）周度开工率环比减少 0.21%至 65.03%。

库存方面，截止至 4 月 3 日，LME 库存环比增加 300 吨至 71425 吨，上期所库存环比减 5313 吨至 8656 吨。再生铅供应增量，铅锭库存（上海、广东、浙江、江苏和天津）降幅再度收窄至 1.14 万吨，较上周五下降近 6500 吨。

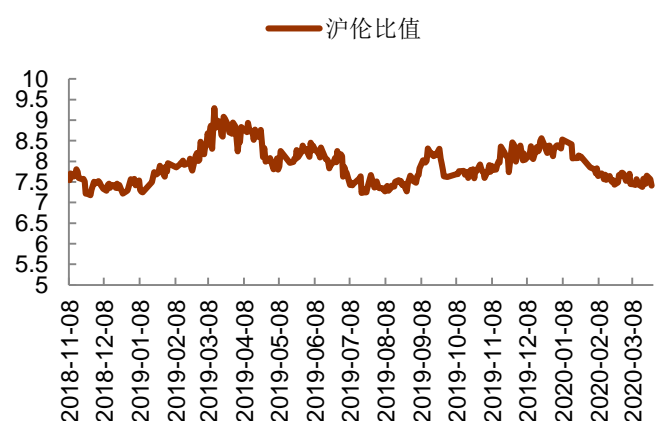
上周沪铅震荡重心上移。目前海外疫情加剧，因疫情及成本因素关闭的海外矿山及冶炼厂有所增加，同时欧美汽车产业也遭遇重创，大批工厂关闭，或引发海外供需两弱。不过，上周海外主要矿山与冶炼厂敲定的 2020 年铅精矿长单 TC 处于近 5 年来高位，反映了中长期铅矿宽松预期。国内，废旧电瓶原料限制缓解，且再生铅企业开工已至低位逐步回升，上周复工出量，再生货源逐步增多。而下游消费淡季临近，需求转弱，且欧美汽车产业的停摆，导致国内铅蓄电池出口需求承压，市场对于铅后市价格开始转向悲观。不过，近期铅锭社会库存继续走低且在降税预期下，支持现货升水坚挺且近远月价差拉大，买近抛远可持有。整体来看，国内再生铅复产加速，而需求后劲不足，铅市场持续去库较难，加之海外疫情仍较严峻，铅价反弹较难持续，仍可尝试反弹抛空。

三、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

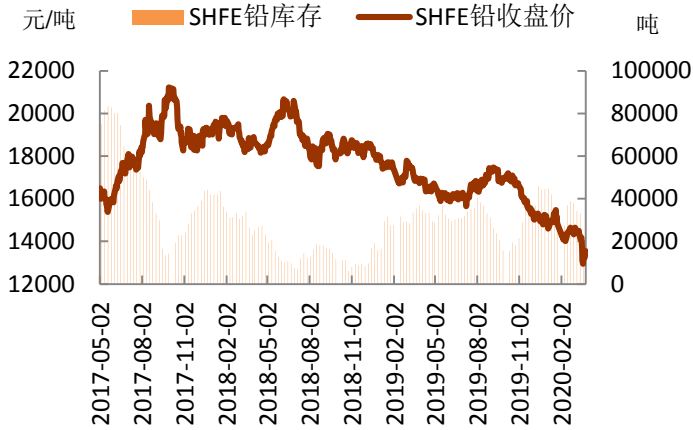


图表 2 沪伦比值

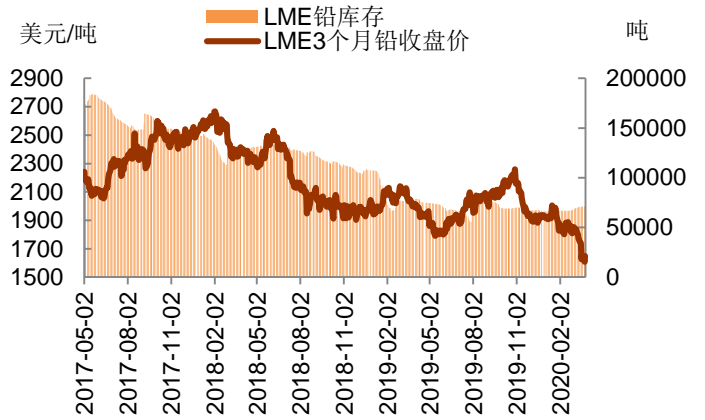


数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

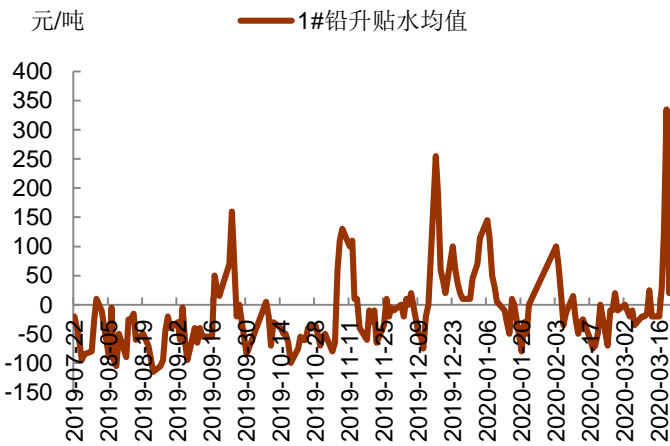


图表4 LME 库存情况

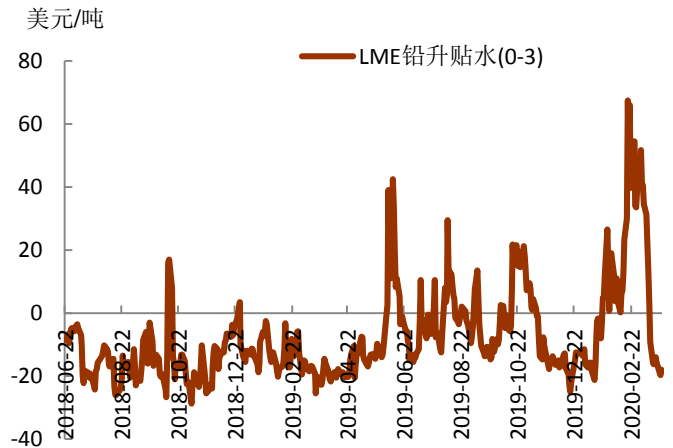


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

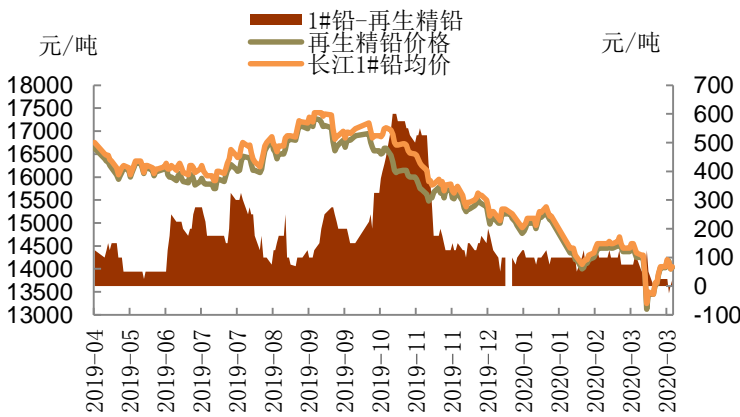


图表6 LME 铅升贴水情况

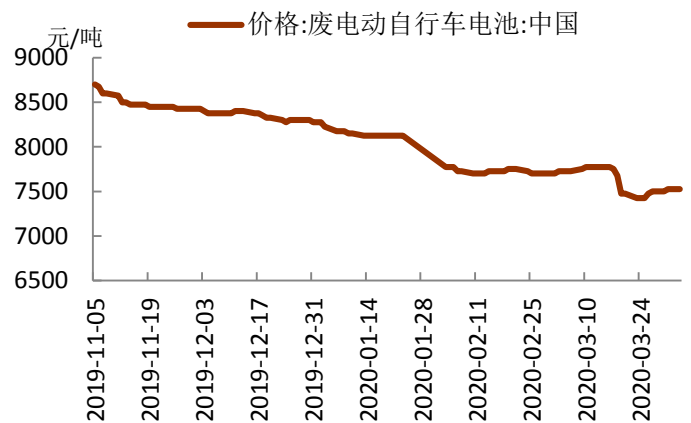


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

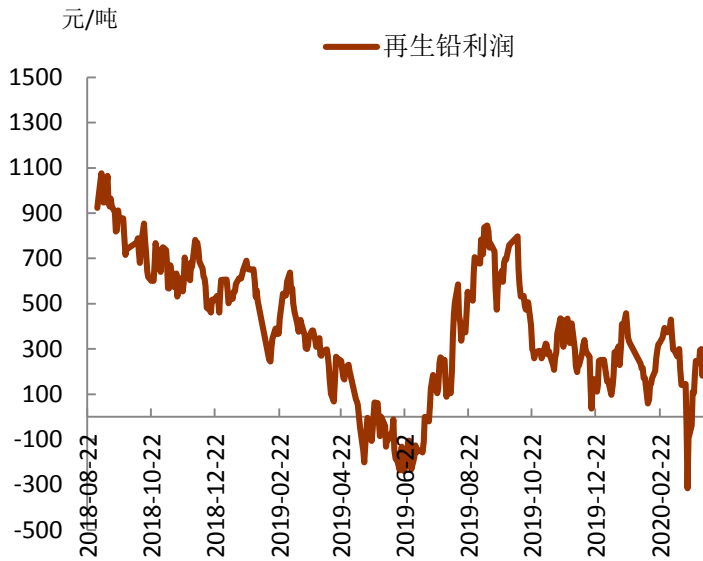


图表8 废电瓶价格

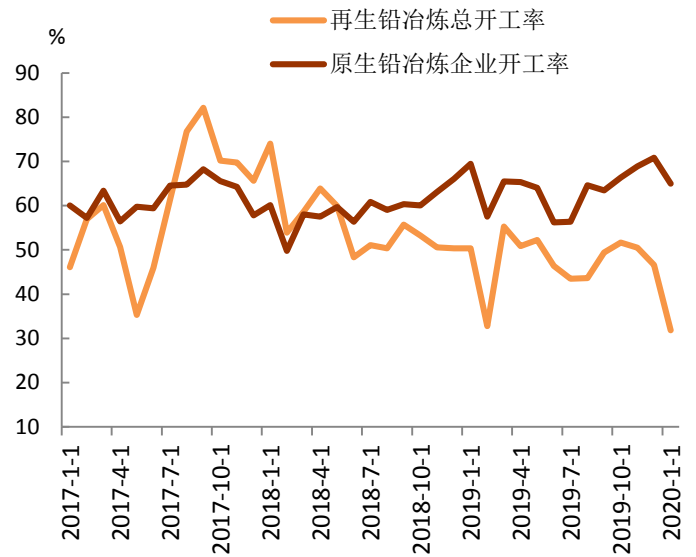


数据来源: Wind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

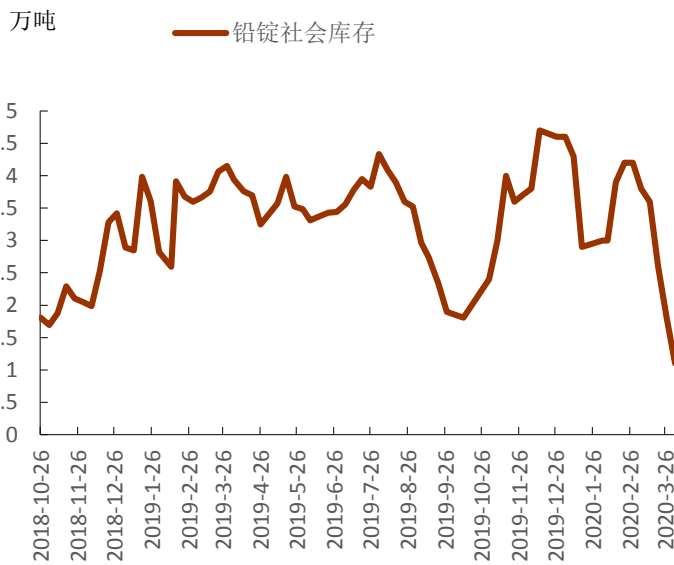


图表10 冶炼厂开工情况

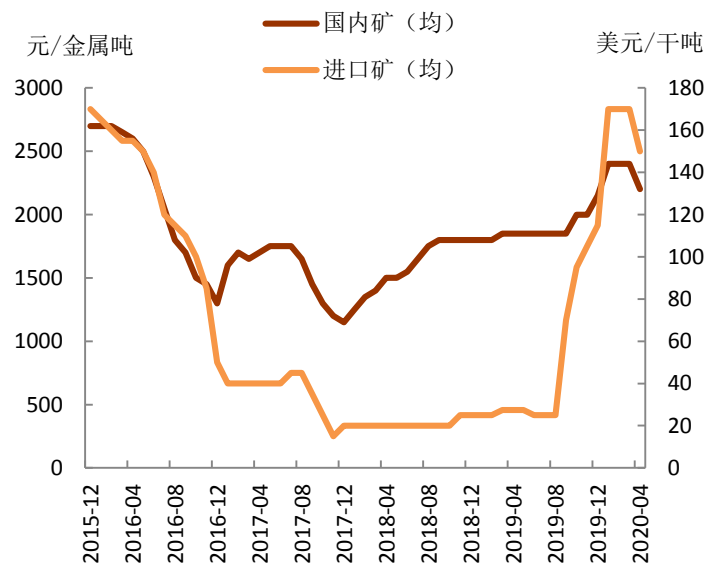


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

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。