

下游仍多以长单采购为主 散单成交依旧寡淡

铅日报摘要:

现货市场: 昨日, 铅价在有色品种中表现仍属相对坚挺, 下游继续复工, 但大多仍以长单采购为主, 现货主动采购依旧相对稀少。加之当下疫情影响使得全球市场均呈现出较大程度的担忧, 外盘有色品种情况也相对偏弱, 故此在这样的背景下, 铅价持续出现较强反弹的可能性依旧很低。

库存情况: 昨日 (2月25日) 上期所铅库存下降398吨至31,794吨。目前现货交投持续清淡, 主要原因是, 下游复工虽然逐渐增多, 但受到物流限制, 主动补库依旧不积极, 故此在这样的情况下, 库存仍然处于相对较高的位置。

进口盈亏情况: 昨日 (2月25日) 人民币中间价上调14个基点至7.0232, 近期铅价呈现出震荡走强格局, 不过由于国内现货成交始终相对清淡, 并且上游由于硫酸胀库所致的部分炼厂部分减产以及下游因物流受限而导致的生产积极性减弱都会使得国内现货生产供需两淡格局延续。因此当下进口盈利窗口始终处于关闭的状态。

再生铅与原生铅价差: 昨日再生铅与原生铅价差维持平水, 当下现货市场仍处于明显供需两淡格局, 在没有明显供需矛盾的情况下, 再生铅与原生铅之间的价差变化则并不明显。

操作建议:

单边: 中性

套利: 暂缓

期权策略: 卖出虚值看涨

后市关注重点:

宏观不确定因素

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 有色金属组

研究员

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

相关研究:

下游或陆续复产 但当下交投仍然低迷

2020-02-11

2020年疫情对有色金属影响分析
2020-02-02

市场要闻及监测指标变化

现货市场概述

表格 1: 国内各地现货升贴水报价

品牌	地区	升贴水报价	升贴水较此前报价变化	当日基准价格涨跌
沐沧	上海	Pb2003 - 20 至平水	——	Pb2003 下降 30
南方	上海	Pb2003 - 20 至- 10	持平	Pb2003 下降 30
南方	无锡	暂无报价	——	——
金沙	上海	Pb2003 - 10 至+10	略有上升	Pb2003 下降 30
江铜	浙江	Pb2003 - 20 至平水	持平	Pb2003 下降 30
南华	广东	SMM1# + 30	持平	SMM1#持平
南储金沙	广东	暂无报价	——	——
南储南方	广东	暂无报价	——	——
金利	河南	SMM 网均价平水	持平	SMM1#持平
金德	江西	SMM 网均价 - 50	——	SMM1#持平
铜冠	安徽	SMM 网均价 + 50	——	SMM1#持平
水口山	湖南	SMM1#平水	上升 50	SMM1#持平
江铜	江西	SMM 网均价 + 50	——	SMM1#持平
云南蒙自	云南	暂无报价	——	——
河池	广西	暂无报价	——	——

资料来源: SMM 华泰期货研究院

昨日，铅价在有色品种中表现仍属相对坚挺，下游继续复工，但大多仍以长单采购为主，现货主动采购依旧相对稀少。加之当下疫情影响使得全球市场均呈现出较大程度的担忧，外盘有色品种情况也相对偏弱，故此在这样的背景下，铅价持续出现较强反弹的可能性依旧很低。

重要新闻事件汇总：

宏观要闻

1.2月24日，人民银行行长易纲同志主持召开行长办公会议，学习贯彻习近平总书记在统筹推进疫情防控和经济社会发展工作部署会议上的重要讲话精神，就人民银行系统做好疫情防控和金融支持经济社会发展工作，作出进一步部署

2.2月17日，人民银行开展2000亿元中期借贷便利（MLF）操作和1000亿元7天期逆回购操作，下调1年期MLF利率10BP至3.15%，当日逆回购到期量1万亿（7天期7000亿，14天期3000亿）。我们认为MLF降息是逆回购降息后的整体政策利率曲线下移，目的是为了引导LPR报价降息，预计2月20日LPR报价降息10BP。另外，我们预计未来政策利率曲线仍有20BP以上降息空间。

3.工信部9日印发《关于应对新型冠状病毒、疫情帮助中小企业复工复产共渡难关有关工作的通知》，明确将采取全力保障企业有序复工复产，进一步加强对中小企业的财政扶持、金融扶持、创新支持和公共服务，进一步加强统筹协调等六方面20条措施，帮助广大中小企业坚定信心，实现有序复工复产，渡过难关。

4.世界银行日前称，正密切关注新型肺炎对世界范围经济的影响，对所有受到新型冠状病毒严重影响的人表示同情。中国有政策空间去应对，而且已经宣布一个相当大规模的流动性注入。这些都会有助于降低经济增长的成本。世界银行支持中国保持经济韧性的努力举措

5.在2月3日创记录单日公开市场操作投放1.2万亿元之后，2月4日人民银行继续充足供应流动性，当日公开市场操作逆回购投放资金5000亿元，央行两日投放流动性累计达1.7万亿元，充分显示央行稳定市场预期、提振市场信心的决心。超预期流动性投放推动货币市场和债券市场利率下行，并将进一步推动贷款市场利率下行，有利于降低资金成本，缓解企业特别是小微企业的财务压力，扩大融资规模，支持实体经济

行业要闻

1. 2月24日，工信部印发指导意见有序推动工业通信业企业复工复产，意见指出，各省级工业和信息化主管部门要在确保疫情防控到位的前提下，推动非疫情防控重点地区企业复工复产，努力实现今年工业通信业发展目标任务。要坚持突出重点、统筹兼顾，分类指导、分区施策，加强产业链协调，充分运用新一代信息技术，全面支持疫情科学防控和企业复工复产。

2. 目前，大型铅锌上市公司已陆续披露2019年业绩预告，大部分企业都是以盈利为主。从冶炼厂来看，比如锌业股份因锌精矿加工费上涨，2019年净利润预增加267.44%-323.97%，从矿端来看，兴业矿业净利润预增141.02%至187.91%，而从下游企业来看，南都电源2019年净利润预增50%-80% 主因铅酸蓄电池、锂电池等业务收入增长。

3. 从交通运输部获悉，截至2月12日，江苏、浙江、安徽、福建、山东、湖南、广东、重庆、四川等9个省份已有序恢复省际道路客运，17个省份有序恢复省内道路客运；河北、辽宁、吉林、安徽、江苏、福建、山东、河南、湖南、广西、云南、甘肃、宁夏等省份的26个地级市、27个县级市恢复地面公交运营；在已开通城市轨道交通的41个城市中，33个城市轨道交通线路正常运营

4. 根据郑州市交通运输局印发的《郑州市交通运输类企业复工复产实施方案》的通知，2月17号，郑州市规模以上道路货运企业、一类机动车维修企业可以复工，经营性道路客运企业、驾驶员培训机构等暂不复工。方案中，郑州市交通运输局公布了即将于2月17日复工的郑州市63家规模以上物流企业名单

5. 交通运输部发布通知，要求做好疫情防控，加快公路水运工程复工，除湖北省和其他疫情防控任务较重地区外，原则上应在2020年2月15日前做好复工准备，力争2月20日前复工。推动重点项目尽快开工，加快项目审批。

6. 由于各省市物流限制，铅蓄电池企业成品发货短期难以恢复，多数企业生产积极性不高，加之工人到岗仍需一定时间，今日仅部分大型企业开始开工，但后续复工进度如何仍需看疫情发展情况，关系到工人实际到岗和物流恢复。本周起（2月10日-2月23日）近半个月时间内，铅蓄电池企业均处逐步复工状态进。

7. 据外媒报道，知情人士称，嘉能可在谈判向特斯拉在上海的新电动汽车工厂供应钴的长期合同。这项交易将帮助特斯拉在进军中国这个全球最大的汽车市场之际，避免关键的电池金属原材料供应紧缩。而在嘉能可的钴业务经历了艰难的时期后，这也标志着嘉能可的胜利。其中一位知情人士说，在本月初特斯拉上海工厂的首批汽车正式交付仪式之前，两家公司的高管协商了交易条款。

库存变化情况

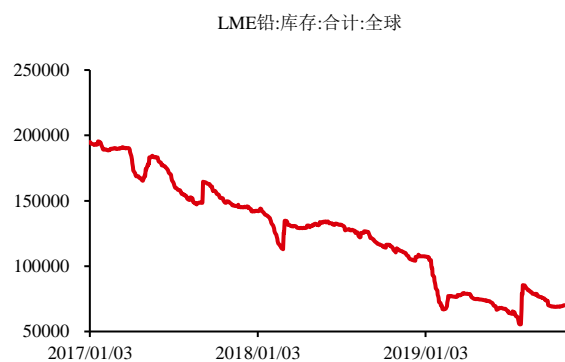
昨日（2月25日）上期所铅库存下降398吨至31,794吨。目前现货交投持续清淡，主要原因是，下游复工虽然逐渐增多，但受到物流限制，主动补库依旧不积极，故此在这样的情况下，库存仍然处于相对较高的位置。

图 1：上期所库存 单位：吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：LME 全球库存 单位：吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货合约持仓变化

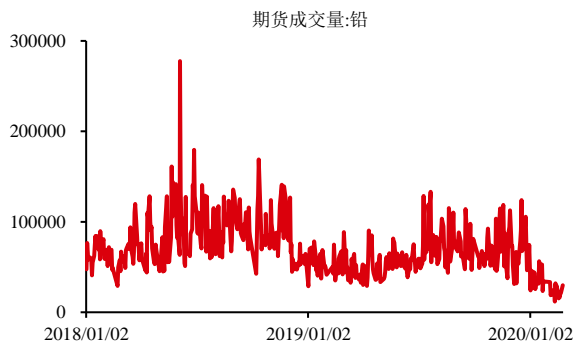
自2020年1月2日起，持仓量按单边计算。昨日（2月25日）日内沪铅价格持续高位震荡，在Pb2003合约上，多头减持296手，空头减持263手。而在Pb2004合约上，多头减持165手，空头则是出现了810手的增持。昨日沪铅指数持仓量为47,468手，较前一交易日上涨3.07%。成交量为25,795手，较前一交易日下跌13.12%。

图 3：铅持仓与价格 单位：左：手 右：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：沪铅成交量 单位：手



数据来源：Wind 华泰期货研究院

进口盈亏情况

昨日（2月25日）人民币中间价上调14个基点至7.0232，近期铅价呈现出震荡走强格局，不过由于国内现货成交始终相对清淡，并且上游由于硫酸胀库所致使的部分炼厂部分减产以及下游因物流受限而导致的生产积极性减弱都会使得国内现货生产供需两淡格局延续。因此当下进口盈利窗口始终处于关闭的状态。

图5：进口盈利情况

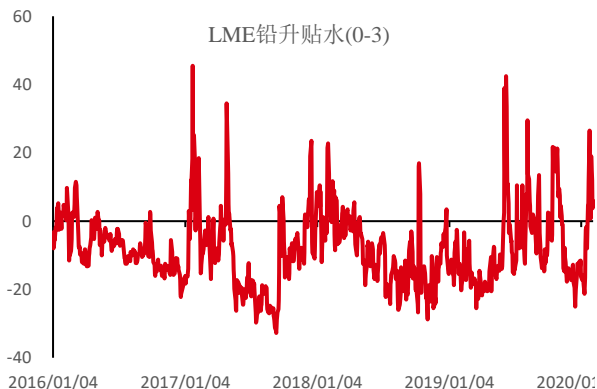
单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

图6：LME升贴水

单位：美元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

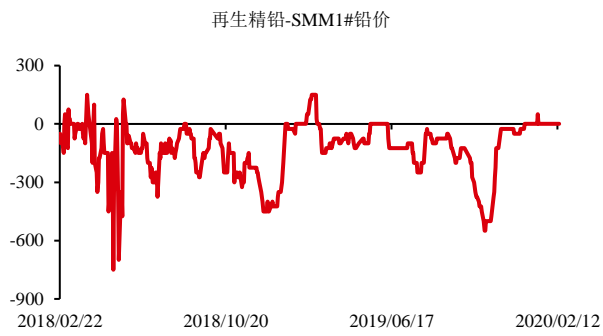
再生精铅与SMM1#铅价差

昨日再生铅与原生铅价差维持平水，当下现货市场仍处于明显供需两淡格局，在没有明显供需矛盾的情况下，再生铅与原生铅之间的价差变化则并不明显。

废旧电瓶铅价格

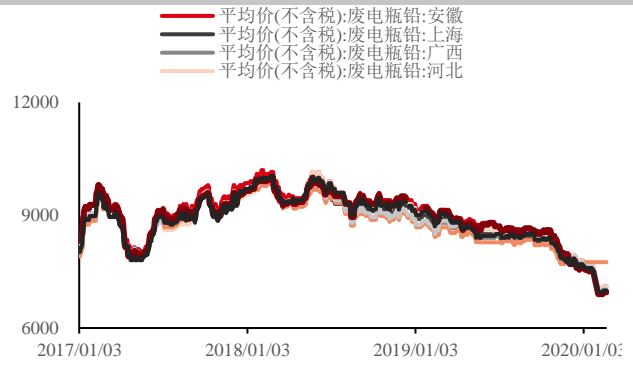
昨日铅价格呈现低位震荡格局，并且由于再生铅企业同样多处于停工状态，故此废旧电瓶价格报价并无太大变化。

图 7：再生铅与原生铅价差 单位：元/吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 8：废旧电瓶铅价格 单位：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

操作建议：

单边：中性

套利：暂缓

期权策略：卖出虚值看涨

后市关注重点：

宏观不确定因素

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com