



再生铅供应依旧极少 原生铅货源持续紧俏

铅日报摘要:

现货市场: 昨日日内, 铅价格延续强势上攻态势, 持货商调低升贴水积极出货, 下游蓄电池企业询价有所增多, 但实际采购仍然以按需为主, 现货实际成交依旧较为清淡, 而在再生铅方面, 由于低价电瓶报价较少, 加之再生铅企业复工情况亦有限, 故此再生铅维持升水报价。

库存情况: 昨日(3月26日)上期所铅库存出现了3,433吨的下降至11,348吨。此前两日, 铅价格呈现连续走高的态势, 持货商报价相对积极, 并且再生铅货源依旧稀缺, 使得主流原生铅较为抢手, 上期所库存也出现持续走低。但是就铅品种中长期需求展望而言则仍然相对悲观, 故此后市铅价格形成持续强劲反击的几率仍然甚微。

进口盈亏情况: 昨日(3月26日)人民币中间价上调50个基点至7.0692, 昨日日内国内铅价格继续呈现走高态势, 而外盘伦铅在有色板块中同样相对偏强, 但进口亏损程度仍继续缩小, 不过除去宏观刺激之外, 实则国内市场同样呈现出供需两弱的格局, 故此进口盈利窗口打开概率依旧很低。

再生铅与原生铅价差: 昨日再生铅价格较原生铅呈现75元/吨的升水, 由于目前再生铅企业复工极为有限, 再生铅供应稀少所致, 但实则市场更多地是呈现出有价无市之格局。

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:

海外疫情影响进一步扩大 铅价呈现回落格局

2020-03-13

现货市场仍以签订长单为主

2020-03-06

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	暂无报价	——	——
南方	上海	Pb2004 + 100 至+120	下降 25	Pb2004 上涨 190
南方	无锡	暂无报价	——	——
金沙	上海	Pb2004 + 100 至+120	下降 25	Pb2004 上涨 190
江铜	浙江	Pb2004 + 100 至 200	上升 25	Pb2004 上涨 190
南华	广东	SMM + 50 至+80	持平	SMM1#上涨 200
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 均价+150 至+200	持平	SMM1#上涨 200
豫光	河南	长单为主	——	——
万洋	河南	长单为主	——	——
水口山	湖南	暂无报价	——	——
江铜	江西	SMM 网均价 + 100	持平	SMM1#上涨 200
铜冠	安徽	SMM 网均价 + 200	——	SMM1#上涨 200
河池南方	广西	暂无报价	——	——

资料来源：SMM 华泰期货研究院

昨日日内，铅价格延续强势上攻态势，持货商调低升贴水积极出货，下游蓄电池企业询价有所增多，但实际采购仍然以按需为主，现货实际成交依旧较为清淡，而在再生铅方面，由于低价电瓶报价较少，加之再生铅企业复工情况亦有限，故此再生铅维持升水报价。

重要新闻事件汇总：

宏观要闻

1. 美联储宣布广泛新措施来支持经济：本周每天都将购买 750 亿美元国债和 500 亿美元机构住房抵押贷款支持证券。
2. 北京时间 3 月 19 日消息，欧洲央行宣布 7500 亿欧元的新冠大流行资产购买计划。欧洲央行的计划包括现有资产购买项目下的所有资产类别，资产购买将进行至 2020 年底。
储一次性降息至零，引发市场对央行未来缺乏政策工具来应对危机的担忧。
3. 为减轻疫情对江苏企业特别是中小微企业的影响，帮助企业恢复生产，3 月 2 日，江苏连续出台阶段性减免企业社会保险费、阶段性减征职工基本医疗保险费和应对疫情影响有关房产税、城镇土地使用税优惠等政策文件。
4. 2020 年 2 月份，受新冠疫情冲击，中国采购经理指数明显回落，但随着党中央、国务院统筹推进疫情防控和经济社会发展，目前企业复工率回升较快，生产经营活动正有序恢复。截至 2 月 25 日，全国采购经理调查企业中，大中型企业复工率为 78.9%，其中大中型制造业企业达到 85.6%
5. 2 月 27 日 10 时，广州市政府新闻办在广州医科大学举办疫情防控专场新闻通气会，国家卫健委高级别专家组组长、国家呼吸系统疾病临床医学研究中心主任钟南山院士，广州医科大学校长王新华，广州医科大学附属第一医院党委书记黎毅敏出席通气会并介绍疫情防控总体情况。钟南山表示，之前我们预测疫情高峰应该在 2 月中接近 2 月底，到了 2 月 15 日，数字果然下来了。我们更接近国外权威的预测值，我们有信心，疫情会在四月底基本控制住。
6. 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。
7. 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。

8.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。

行业要闻

1.3 月 18 日，Santa Cruz 矿业公司决定关闭旗下在墨西哥萨卡特卡斯州经营的银铅锌矿山六个月，原因是联邦环境保护局正在进行一项环境调查。

2.3 月 17 日，国家发改委投资司副司长刘世虎在国家发改委 3 月份例行新闻发布会上表示，加快推进国家规划已明确的重大工程和基础设施建设，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。将扩大地方政府专项债券规模，抓紧准备专项债券项目

3.2 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。

4.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。

5.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

6.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

7.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。

8.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。

库存变化情况

昨日（3月26日）上期所铅库存出现了3,433吨的下降至11,348吨。此前两日，铅价格呈现连续走高的态势，持货商报价相对积极，并且再生铅货源依旧稀缺，使得主流原生铅较为抢手，上期所库存也出现持续走低。但是就铅品种中长期需求展望而言则仍然相对悲观，故此后市铅价格形成持续强劲反击的几率仍然甚微。

图 1：上期所库存

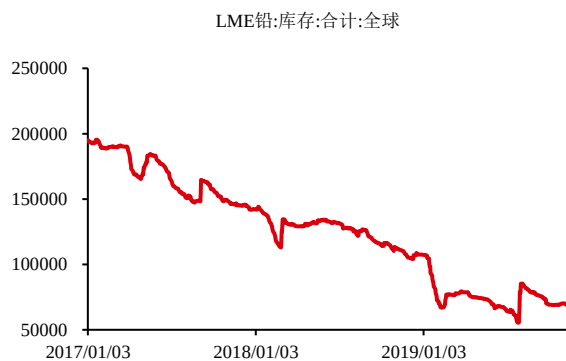
单位：吨



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

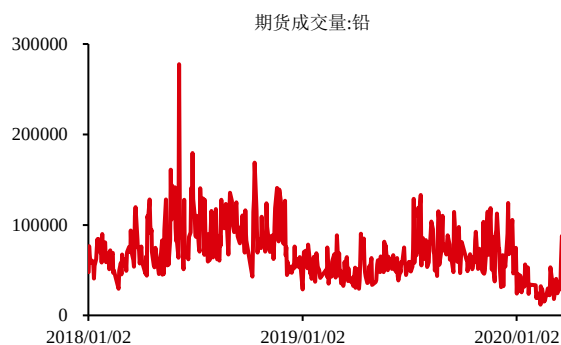
自2020年1月2日起，持仓量按单边计算。昨日（3月26日）Pb2004合约上，多头减持876手，空头则是同样出现了826手的减持，而在Pb2005合约上，多头减持314手，空头则是出现430手的增持。昨日沪铅指数持仓量为27,063手，较前一交易日下降12.92%。成交量为45,379手，较前一交易日下降2.27%。

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

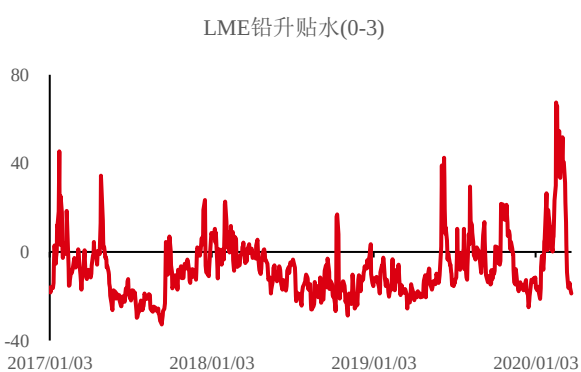
昨日（3月26日）人民币中间价上调50个基点至7.0692，昨日日内国内铅价格继续呈现走高态势，而外盘伦铅在有色板块中同样相对偏强，但进口亏损程度仍继续缩小，不过除去宏观刺激之外，实则国内市场同样呈现出供需两弱的格局，故此进口盈利窗口打开概率依旧很低。

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

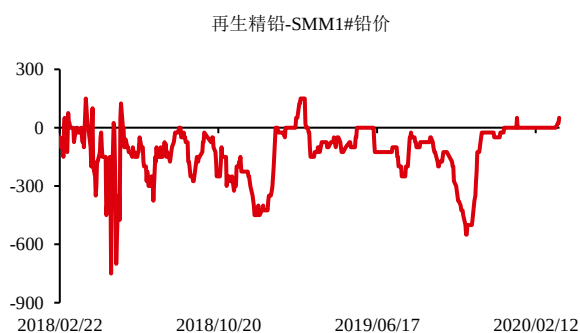
昨日再生铅价格较原生铅呈现75元/吨的升水，由于目前再生铅企业复工极为有限，再生铅供应稀少所致，但实则市场更多地是呈现出有价无市之格局。

废旧电瓶铅价格

昨日铅价继续出现走高，不过废旧电瓶价格则是与前一日持平，但由于再生铅企业复工仍然有限，故此基本还是处于有价无市的状态。

图 7：再生铅与原生铅价差

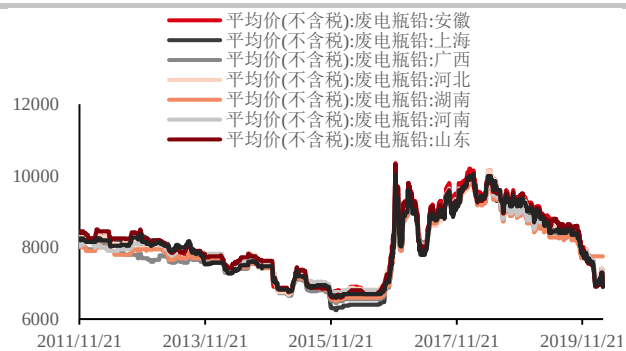
单位：元/吨



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