

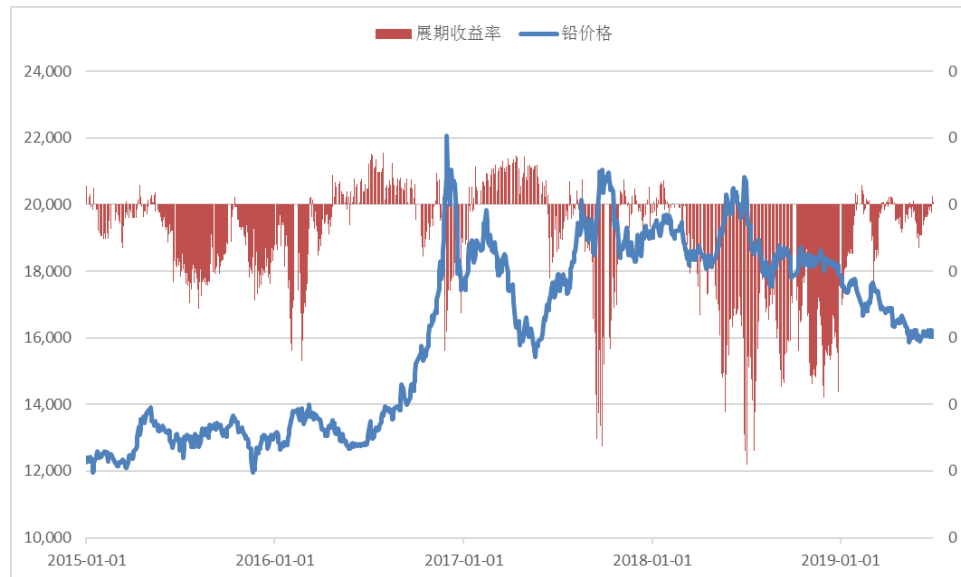
沪铅可以多了吗？

2019/08/16

铅的主要用途是电池和子弹，股市板块生产商：铅矿生产商。消费商：电池生产商，军工行业

1. 铅的趋势，展期和近期持仓成交情况

铅的展期从 17 年以后基本完全转入负数，同时行情也是从 17 年中旬彻底筑头之后开始了漫漫熊途。在 18 年后半段的暴跌中伴随着展期的大幅扩大，可以肯定市场认为负展期收益是看空的表现。在 19 年之后展期开始收敛，目前仍然呈现小幅的负数展期，市场没有彻底修正预期。目前持仓大幅下行，缩量减仓反弹，属于典型的空头获利止盈盘，多头没有进场。但是空头已经不再追空，进入 reality check 阶段。



2015-2019，铅价格变化和展期关系

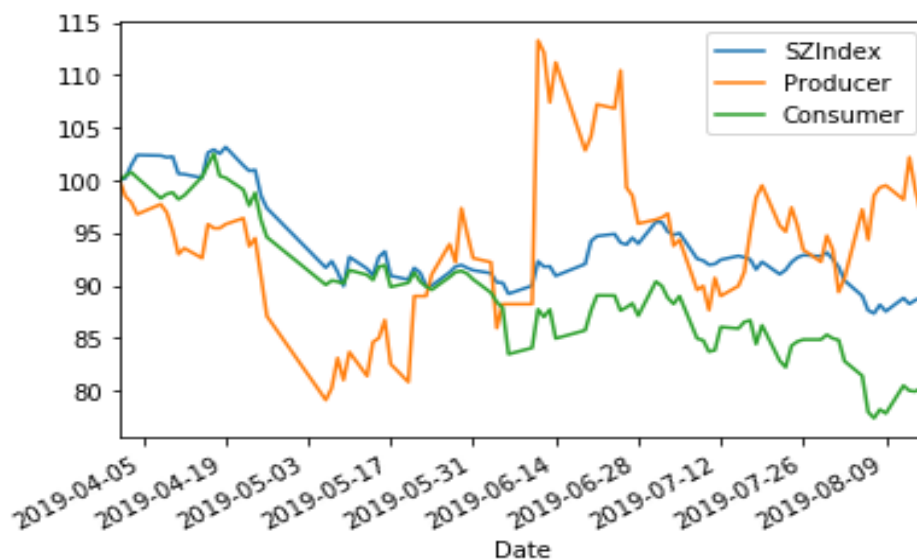


近期铅价格走势和成交持仓

2. 铅交易所库存情况，国内库存状况基本平稳，没有明显特征。

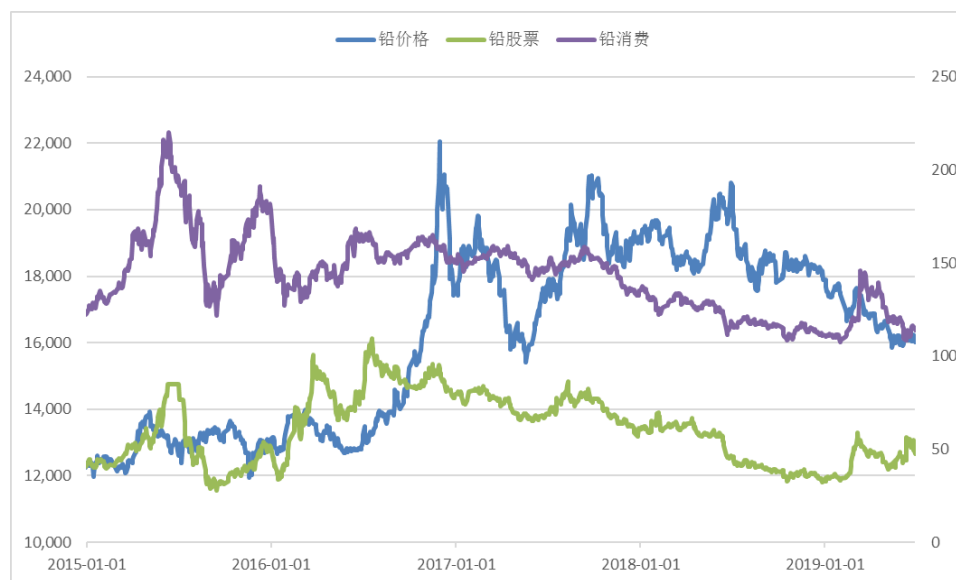


3. 铅的相关股票行业追踪器指数，由于缺少对应子弹生产的标的，这里的消费商只用铅电池生产商代替。消费端目前开始反弹，生产端明显强势。



近期铅相关股票指数走势

4. 铅和生产商指数的历史关系，可以看到，铅生产商股票的整体总体走势领先铅实际价格变动。从历史数据来看，铅的生产商与铅商品价格走势高度相关（下图的绿线和蓝线）。基本肯定生产商的企业估值领先商品价格变动半年左右，这也与我们的宏观模型吻合。目前铅的生产商股票指数已经在19年初完成筑底，开始走强。



2015-2019 铅价格走势和对应股市板块走势对比图

5. 铅对利率，外汇的敏感度。总的说来铅对人民币汇率不敏感，15 年到 17 年贬值伴随价格暴涨，但是从 18 年开始贬值伴随价格持续下跌。目前来看贬值产生的影响总体从经济角度讲是正向的，但是出于贸易战原因，不确定带来的供需冲击会不会掩盖金融属性。铅走势对十年期国债利率从 16 年以后高度正相关，内盘通胀情况对金属价格敏感。目前仍看利率下行不变，对铅走势负影响。



2015-2019 铅对人民币对比图



2015-2019 铅对国债利率对比图

总结：

方向看多。

从领先指标来看，铅的生产商已经开始好转，并且逐渐强于大盘走势，这一点在期货盘面上已经表现为展期收益率收敛，看图 1 的红色柱线图。同时目前的铅价格已经进入新的盘整区间，空头开始逐渐退出市场。这是典型的空头后期预期修正的走势。

目前并没有明确的多头入场痕迹，同时国债利率还是明确下行为主，库存没有明显下降痕迹所以还是没有产生基本面的好转。持续关注后市的库存走势，展期修正情况和利率走势。预计 19 年末可能爆发行情，环境没有明显转变的话暂且观望。