

# 铅：软逼仓带动铅价强势，警惕价格回调

作者：张圣涵

期货从业资格号：F3022628

投资咨询从业证书号：Z0014427

审核人：王伟伟

期货从业资格号：F0257412

投资咨询从业证书号：Z0001897

2023年7月23日



# 目录

CONTENTS

01 核心数据与策略

02 铅矿数据分析

03 铅锭数据分析

04 下游消费分析

01

# 核心数据与策略

---

# 核心数据

| 影响因素  | 重要数据  |
|-------|---|
| 产量    | 2023年7月预计产量:                                      |
|       | 电解铅: 31.9万吨,                                      |
|       | 6月产量:   |
|       | 电解铅29.31万吨, 同比上升15.32%                            |
|       | 再生铅: 33.9万吨, 同比减少8.11%                            |
|       | 5月产量:   |
|       | 电解铅: 30.99万吨。同比上升24.56%<br>再生铅: 36.94万吨。同比下降0.94% |
| 净进口   | 6月精炼铅净出口1.49万吨                                    |
|       | 5月精炼铅净出口0.73万吨                                    |
|       | 4月精炼铅净出口0.54万吨                                    |
| 表观消费  | 6月表观消费量 61.74万吨                                   |
|       | 5月表观消费量 67.2万吨                                    |
|       | 4月表观消费量 66.02万吨                                   |
| 库存    | 本周中国主要市场铅锭库存为4.02万吨, 周环比增加0.64万吨。                 |
|       | 本周SHFE铅库存周环比增加0.4万吨, 至3.96万吨。                     |
|       | 本周LME铅库存持增加3950吨, 至5.14万吨。                        |
| TC    | 本周国内自产矿加工费1050元/吨,                                |
|       | 进口矿加工费维持50美元/干吨的低位                                |
| 下游开工率 | 因铅价上涨抑制, 周度铅酸蓄电池开工率环比下降0.25%至65.15%。              |

# 本周策略

【投资逻辑】基本面，7月，原生铅与再生铅冶炼企业检修陆续结束，铅锭供应预期增加，但矿与废料供应偏紧格局并未改善，原料问题仍有可能拖累供应增幅。需求端，进入7月，铅酸蓄电池企业开工率回升、蓄电池成品库存小幅下滑，铅下游消费市场逐渐步入旺季，三季度季节性消费旺季兑现程度将决定铅价是否有持续上行动能。另外前期跨市反套资金的支持仍在，同时国内面临低仓单高持仓的情况，8月仍有软逼仓可能。

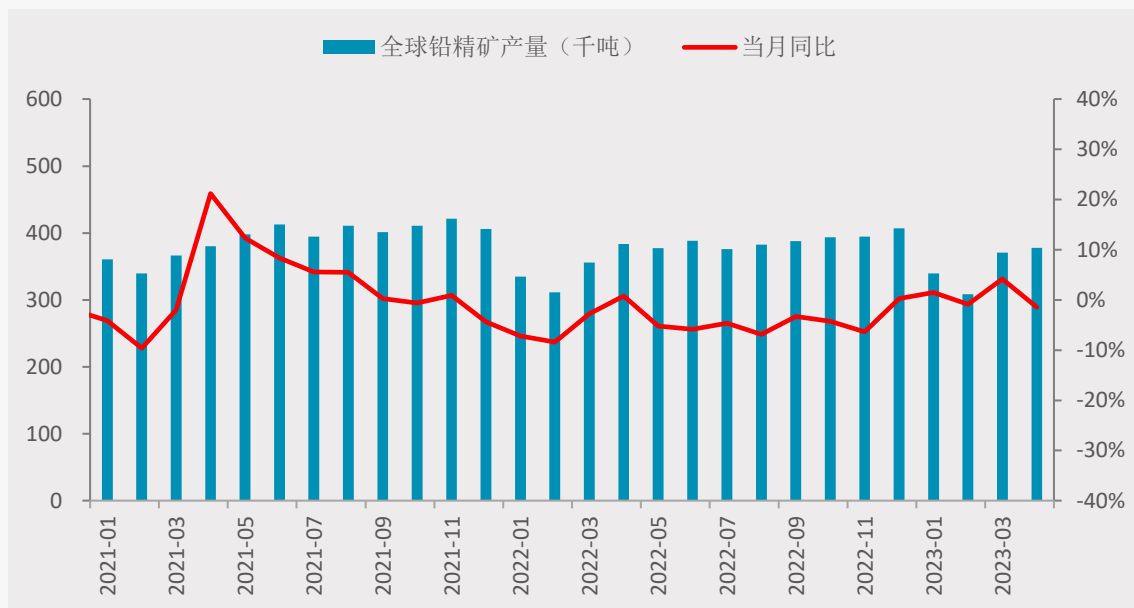
【投资策略】当前国内绝对价格已处于被高估区间，国内面临一定回调压力。

02

# 铅矿数据分析

---

# 海外主要矿企产量恢复增长

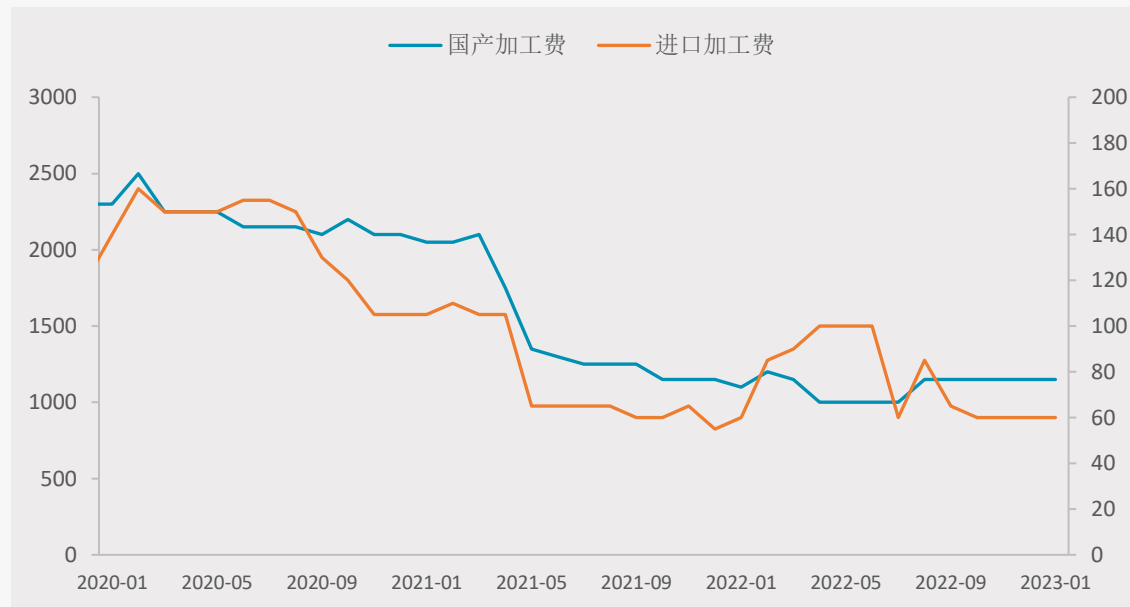
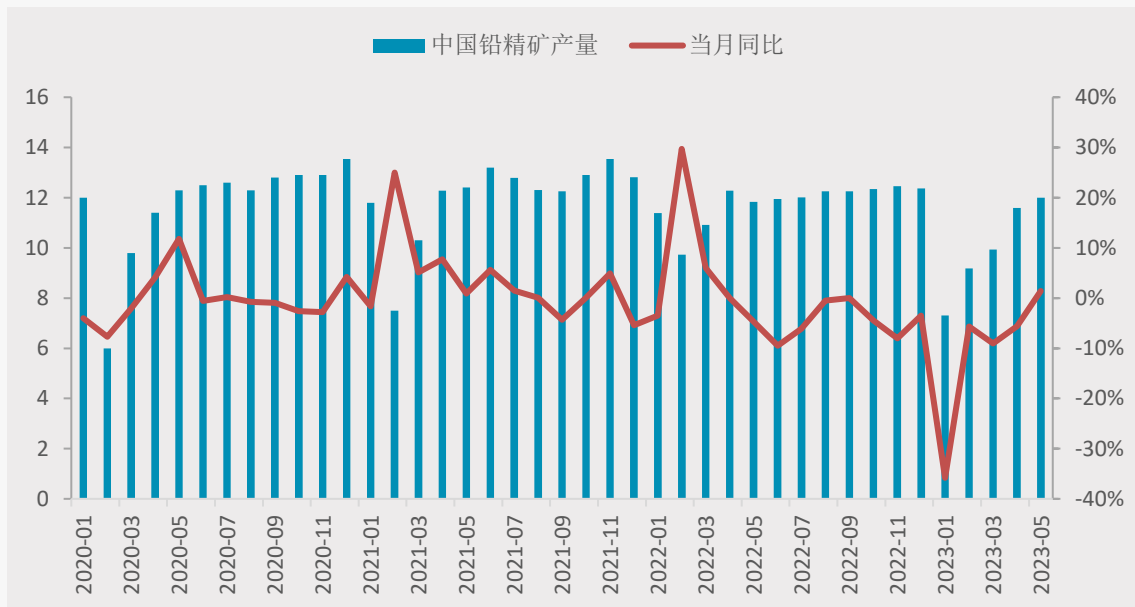


| 国家   | 扩建铅矿山                 | 公司            | 新增产能 | 投产时间 |
|------|-----------------------|---------------|------|------|
| 纳米比亚 | Rosh Pinah            | Trevali       | 1.4  | 2022 |
| 秘鲁   | Aripuanã              | Nexa          | 0.6  |      |
| 哥伦比亚 | Silvertip             | Coeur Mining  | 0.44 |      |
| 美国   | Back Forty – Michigan | Gold Resource | 1    | 2023 |
| 墨西哥  | Reina del Cobre       | Penoles       | 1    |      |
| 瑞典   | Kristineberg          | Boliden       | 2    | 2024 |

资料来源: wind、一德有色

- 据ILZSG数据显示，2023年4月全球铅矿产量37.78万吨，同比减少1.46%。
- 根据2023年的产量指引来看，海外主要矿企产量增多减少，Teck、MMG 等大型矿企铅精矿均存有增量。并且根据安泰科统计，2023 年全球新建及扩建项目产能增量约有20万吨金属量，考虑到产能释放不及预期、在产矿山贫化等因素，预计2023年全球铅精矿产量同比增长9.0万吨至458.5万吨。

# 环保、安全检查等制约矿端供应

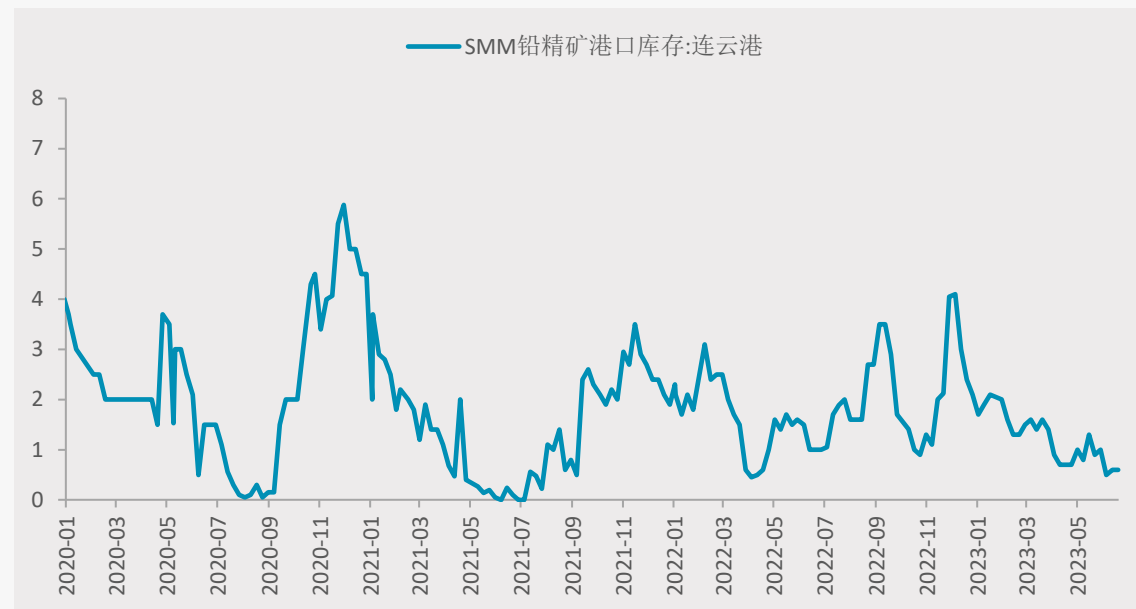
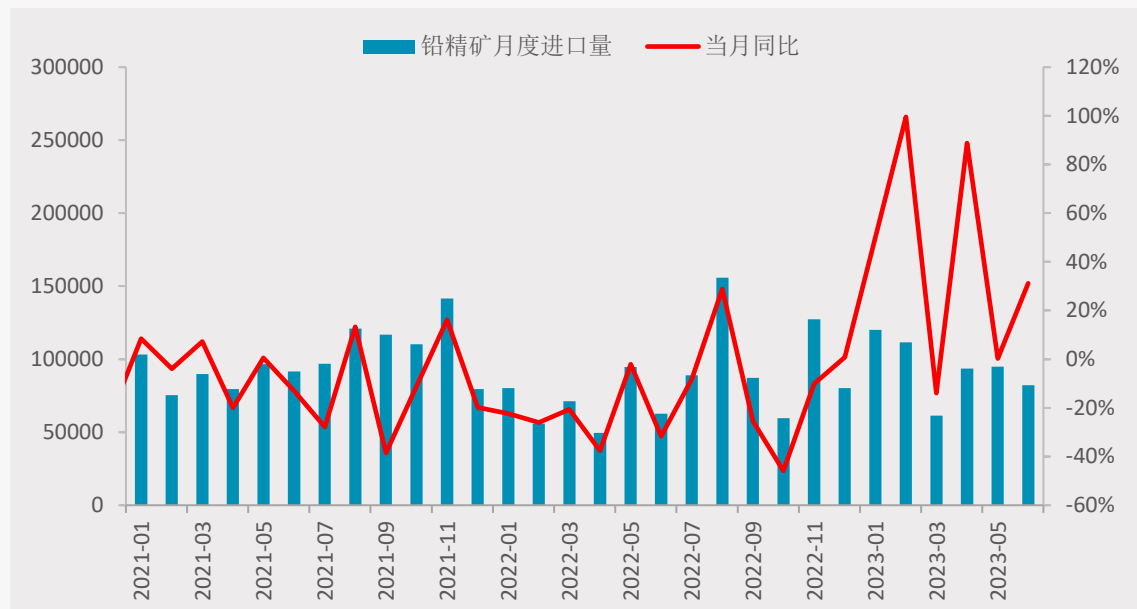


资料来源：wind、一德有色

- 据SMM数据，2023年6月份国内自产铅矿月度加工费持稳1050元/吨，进口铅矿月度加工费持稳50美元/干吨
- 加工费近期报价偏下调，目前国产铅精矿报900-1100元/金属吨，高富含产品报价仍有下调迹象，进口矿TC 30-50美元
- 据SMM数据显示，2023年5月国内铅精矿产量11.84万金属吨，同比增加0.08%。
- 2023年一季度铅矿累积短缺13万吨，若2023年铅矿进口窗口未出现长期开放，则后续铅精矿偏紧趋势或仍将延续。



# 铅矿进口量累计同比回升



资料来源: wind、一德有色

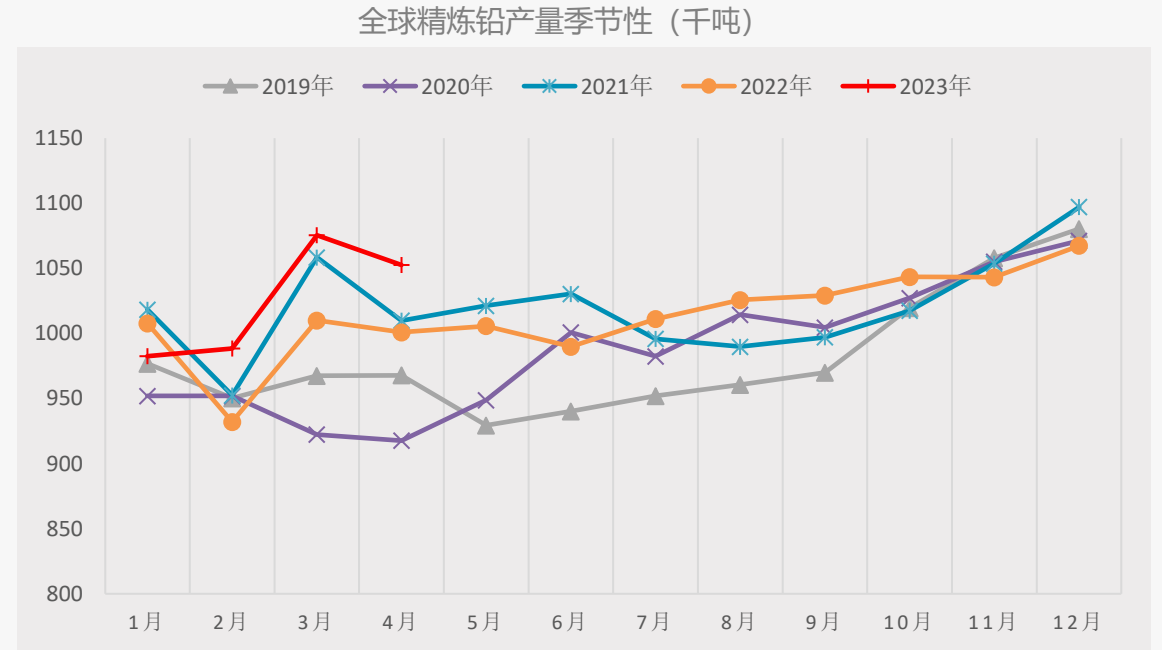
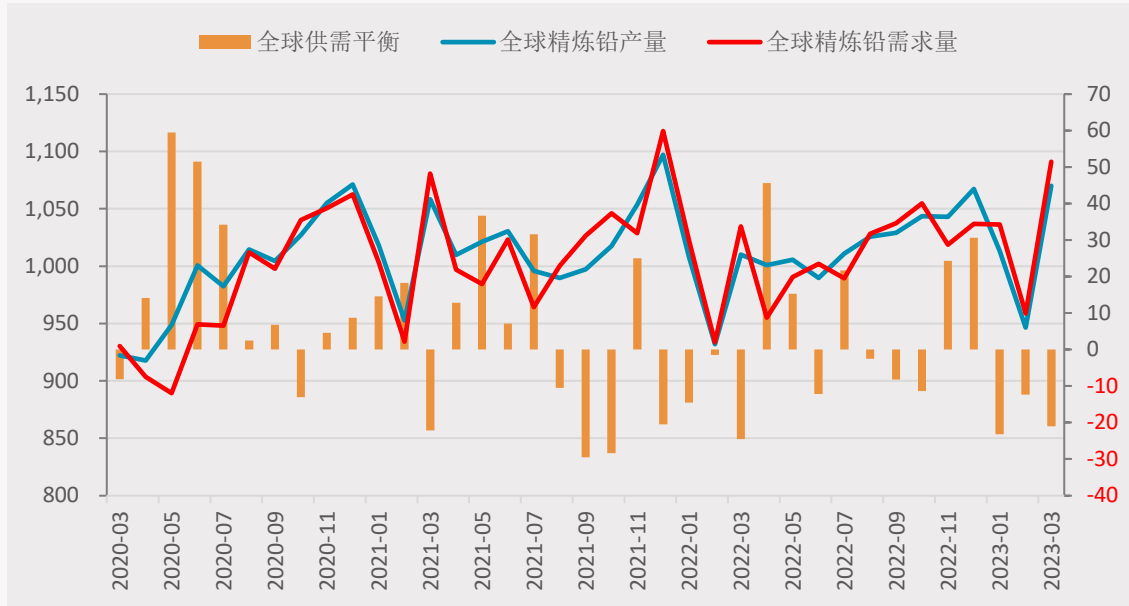
- 据海关数据显示, 2023年6月铅精矿进口量8.21万吨, 环比减少13.72%, 同比增加30.92%。
- 2023年1-6月铅精矿累计进口量56.4万吨, 累计同比增加31.7%

03

# 铅锭数据分析

---

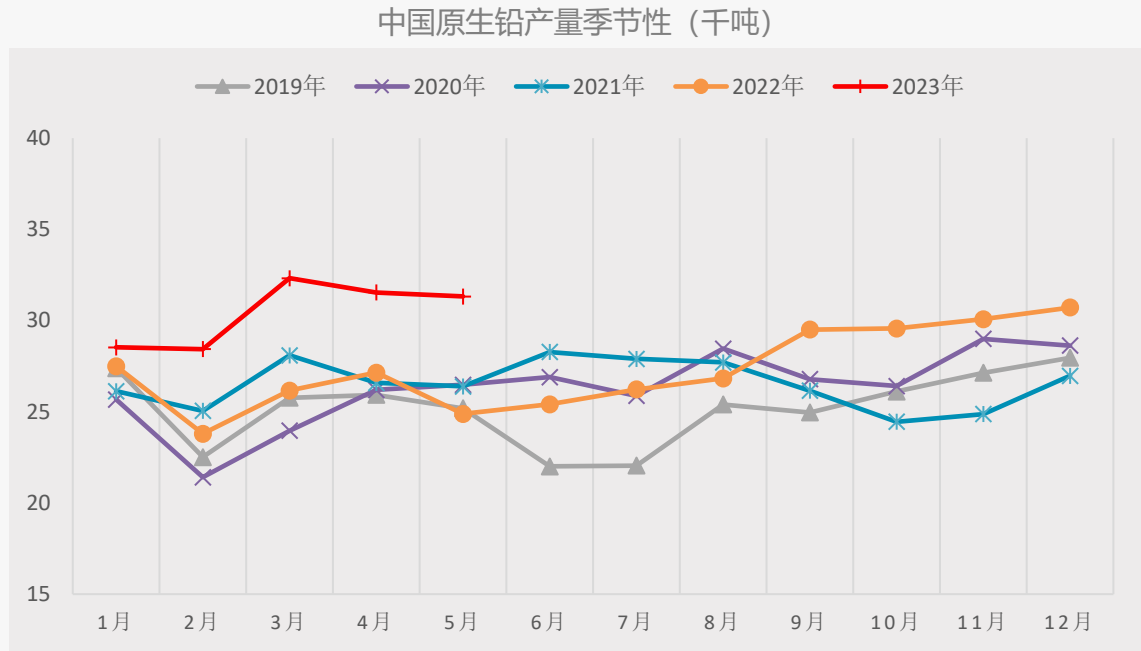
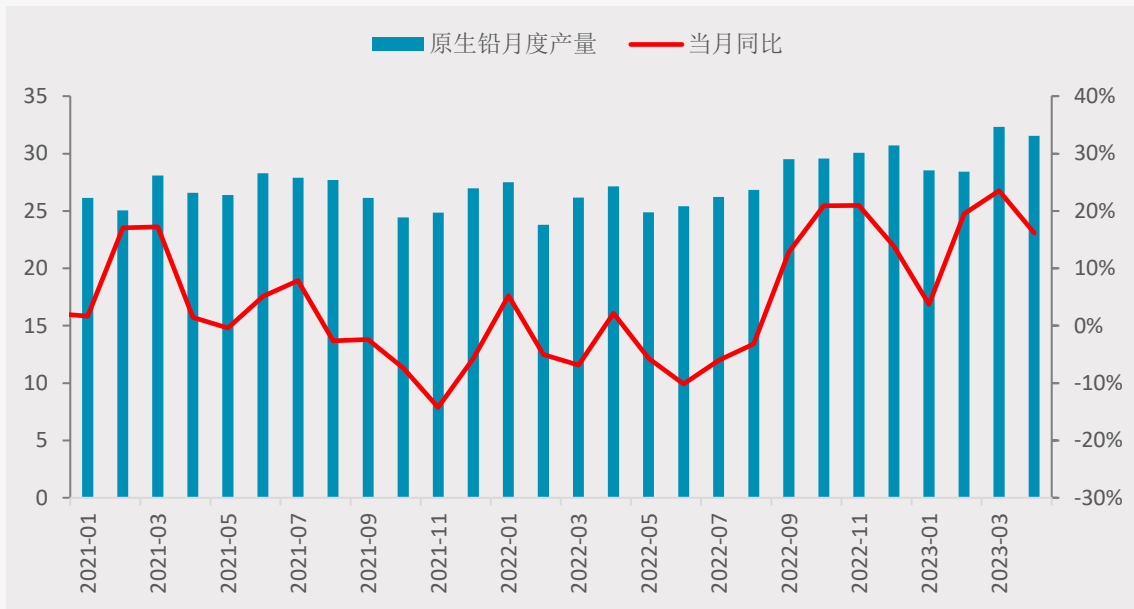
# 全球精炼铅产量恢复性增长



资料来源：wind、一德有色

- 2023年全球精炼铅需求量将较供应量高出2万吨。ILZSG预期，今年全球精炼铅需求将增长1.7%，至1253万吨，而全球矿产铅产量预计增加2.8%，至456万吨。
- ILZSG预期，今年全球精炼铅需求将增长1.7%，至1253万吨，预计2023年全球精炼铅需求量将较供应量高出2万吨。而全球矿产铅产量预计增加2.8%，至456万吨。
- 2023年，精炼铅供应增量主要在德国Stolberg冶炼厂即将重启、加拿大Trail冶炼厂检修结束。
- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023年5月，全球精炼铅产量为116.89万吨，消费量为117.87万吨，供应短缺0.98万吨。2023年1-5月，全球精炼铅产量为615.4万吨，消费量为618.37万吨，供应短缺2.97万吨。

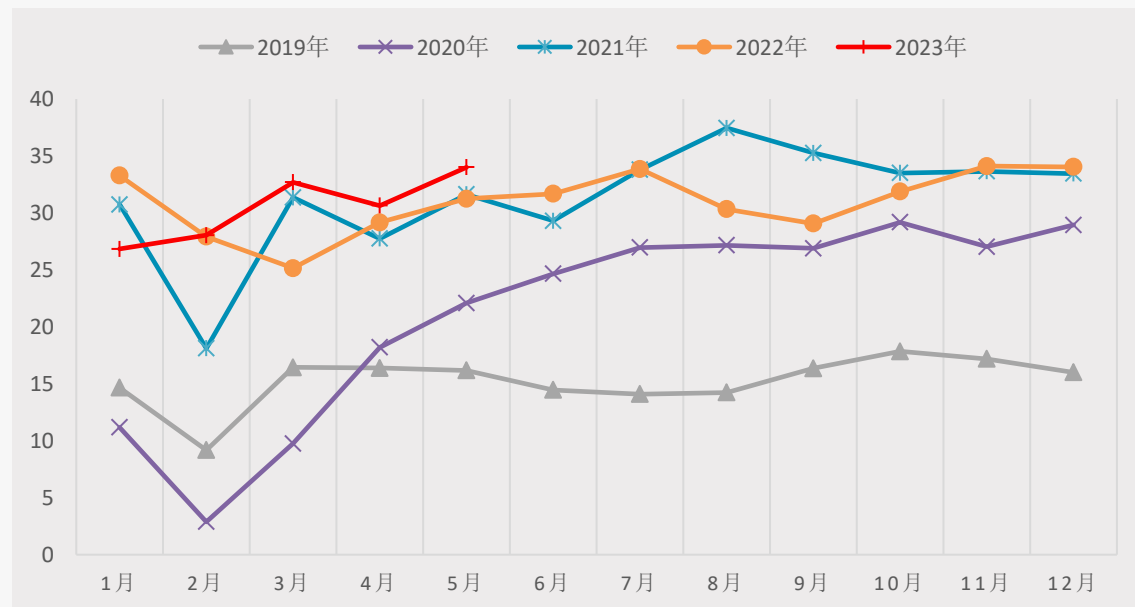
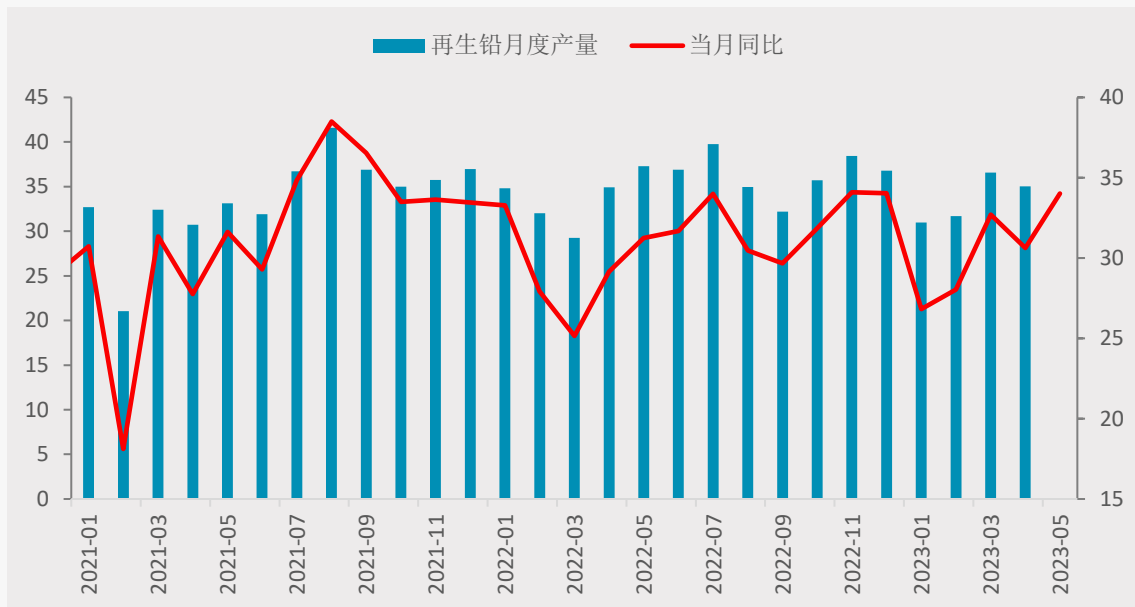
# 国内原生铅稳中小幅增



资料来源: wind、一德有色

- 2023年2023年6月全国电解铅产量为29.3万吨，环比减少5.4%，同比增加15.3%。
- 1-6月累计产量180.7万吨，累计同比增加16.6%。
- 7月随着铅冶炼企业检修后陆续恢复，电解铅产量预计止降回升。大型铅冶炼企业检修结束，如河南、云南、山东、内蒙古等地区冶炼企业生产恢复，带来主要的增量。期间虽有湖南、河南等地区冶炼企业存在检修，或者是原料不足的问题，但其产生的减量不足以撼动7月总体产量上升的态势。
- 综合看，预计7月电解铅产量将止降转增，增幅超2万吨至31.9万吨。

# 国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大

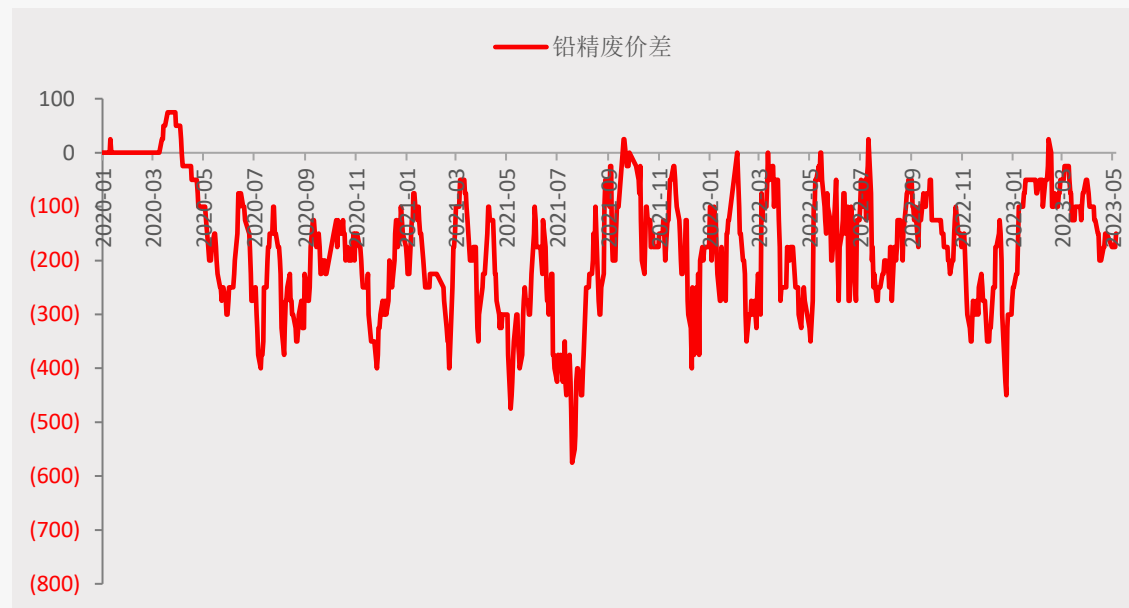
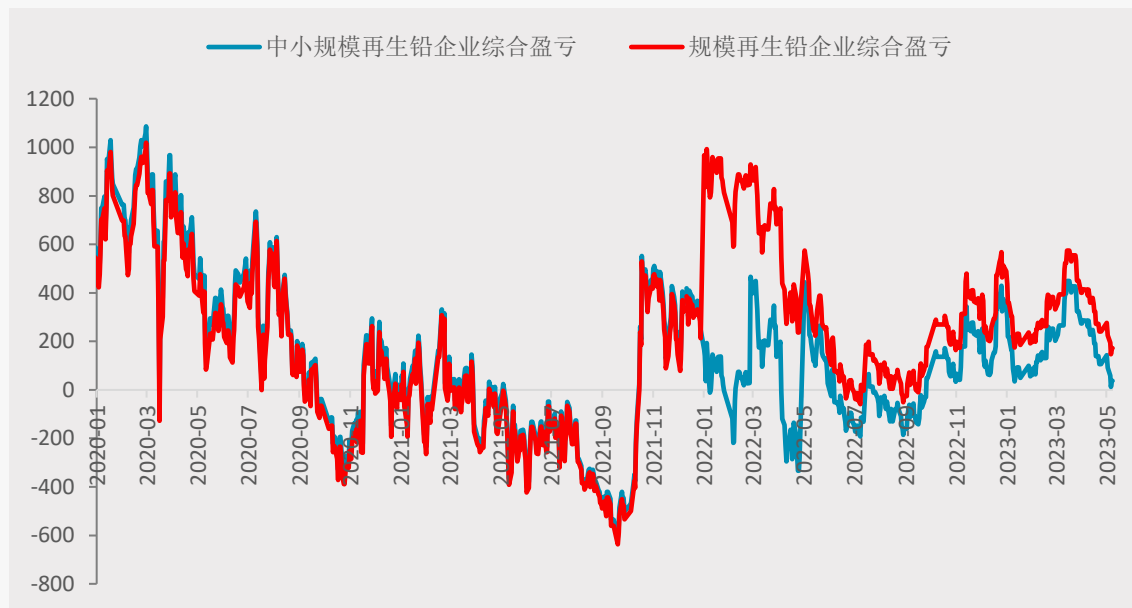


| 企业              | 废电瓶处理能力 | 再生铅新增产能 | 投产时间       | 备注                                   |
|-----------------|---------|---------|------------|--------------------------------------|
| 山东中庆环保科技有限公司    | 30      | 18      | 2022年1季度   | 技改                                   |
| 双登天鹏冶金江苏有限公司    | 9       | 6       |            | 2021年试投产后, 2022年运行                   |
| 四川正祥环保技术有限公司    | 10      | 8       |            | 2021年建成, 2022年运行                     |
| 重庆吉鑫再生资源有限公司    |         | 12      |            |                                      |
| 河北雄泰再生资源有限公司    | 30      | 20      | 2022年1-2季度 | 2021年建成, 2022年运行, 8.4万吨产能老厂置换为20万吨新厂 |
| 邢台松赫环保科技有限公司    | 30      | 20      |            |                                      |
| 天津东邦铅资源再生有限公司   | 16      | 10      | 2022年      | 2021年投建, 2022年投产                     |
| 广西震宇环保科技有限公司    | 30      | 18      | 2022年4季度   | 项目分期建设                               |
| 江苏天能资源循环科技有限公司  | 25      | 15      |            | 2022年10月底竣工                          |
| 山东浩威新能源科技股份有限公司 | 20      | 12      |            | 2021年投建, 2022年投产                     |
| 总计              | 200     | 139     |            | 2022年大概率投产约100万吨                     |

- 2023年6月再生铅产量33.9万吨, 环比5月份下降8.23%, 同比去年下降8.11%; 2023年1至6月再生铅累计产量205.11万吨, 累计同比下降16.26%
- 据SMM调研, 部分小型炼厂表示7月将延续停产状态, 个别大型炼厂表示7月增加生产减量; 但是由于6月检修、停产的多数炼厂在7月有恢复预期叠加个别新增项目或投料出产, 导致7月份再生精铅产量以增加为主。



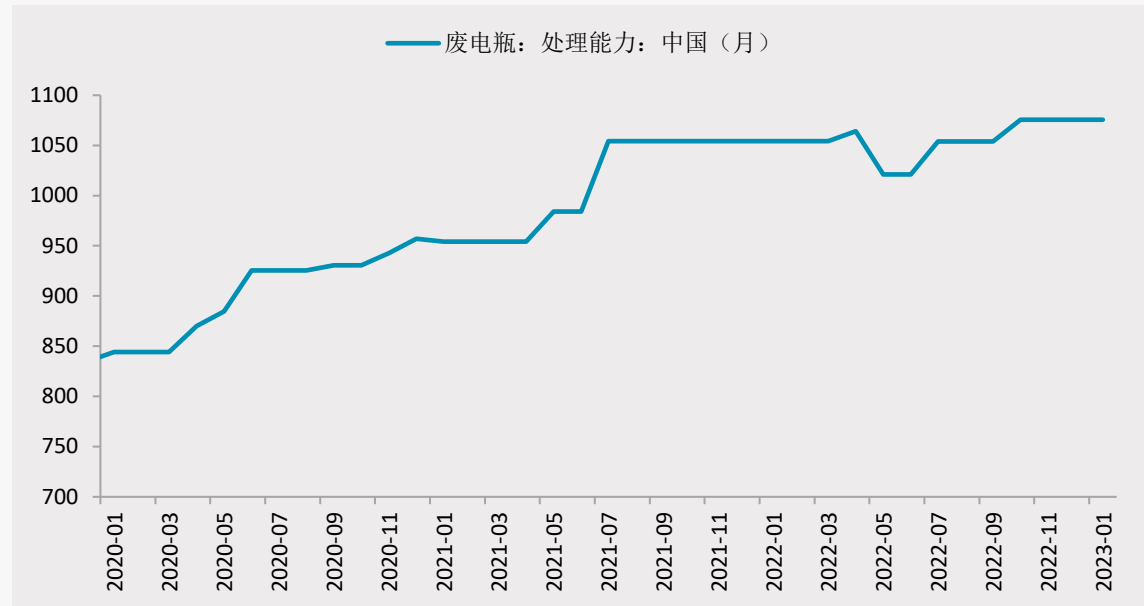
# 再生铅受利润影响供应弹性较大



资料来源：wind、一德有色

- 再生铅较之原生铅200元，贴水幅度缩窄25元。废电瓶上涨25元至9375元/吨，再生铅亏损-261元，亏损幅度小幅缩窄139。

# 废电瓶回收情况

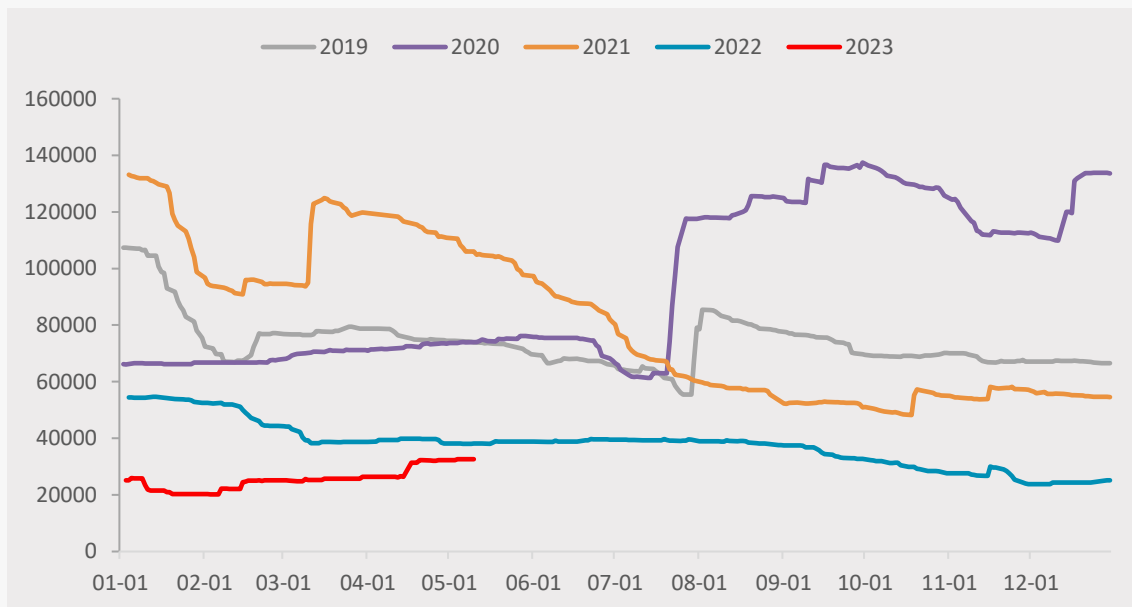


资料来源：wind、一德有色

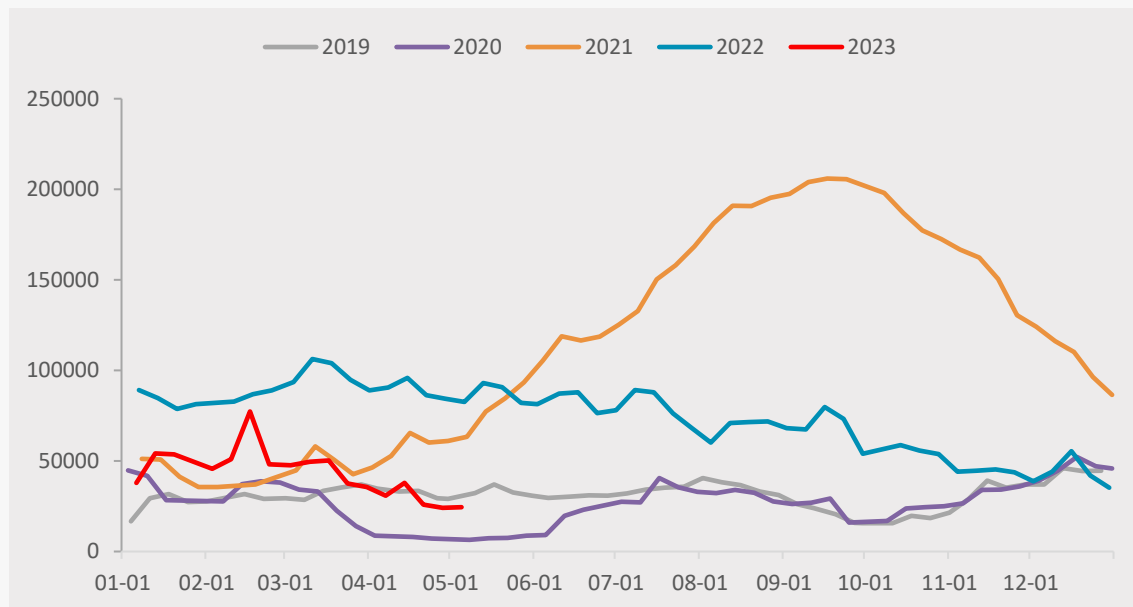
- 据 Mysteel 数据显示，国内目前废电瓶处理能力约为 1075.7 万吨/吨，而国内废电瓶发生量约为 700 万吨/年，废电瓶发生量制约再生铅产量上限，再生铅产能处于过剩状态。

# 库存

LME库存季节性 (吨)



SHFE库存季节性 (吨)



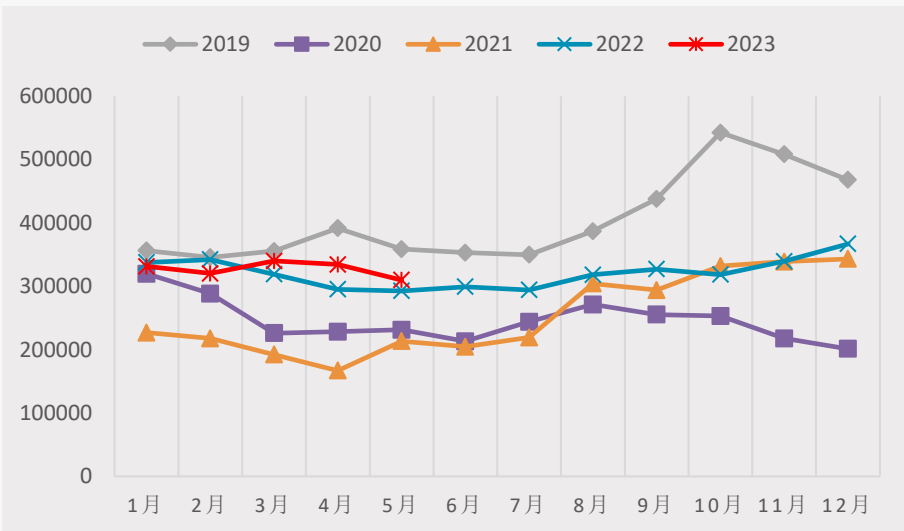
资料来源: wind、一德有色

- 据SMM数据, 本周中国主要市场铅锭库存为4.02万吨, 周环比增加0.64万吨。
- 本周SHFE铅库存周环比增加0.4万吨, 至3.96万吨。
- 本周LME铅库存持增加3950吨, 至5.14万吨。

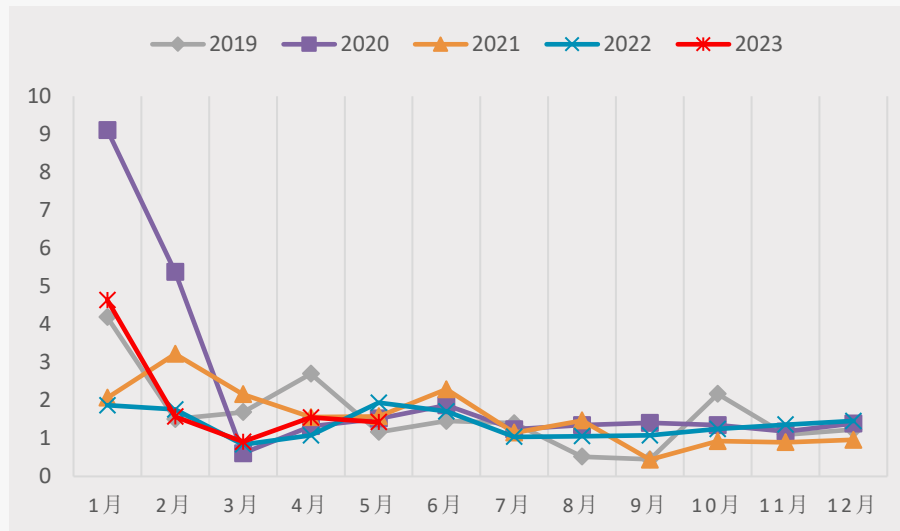


# 原料和成品库存

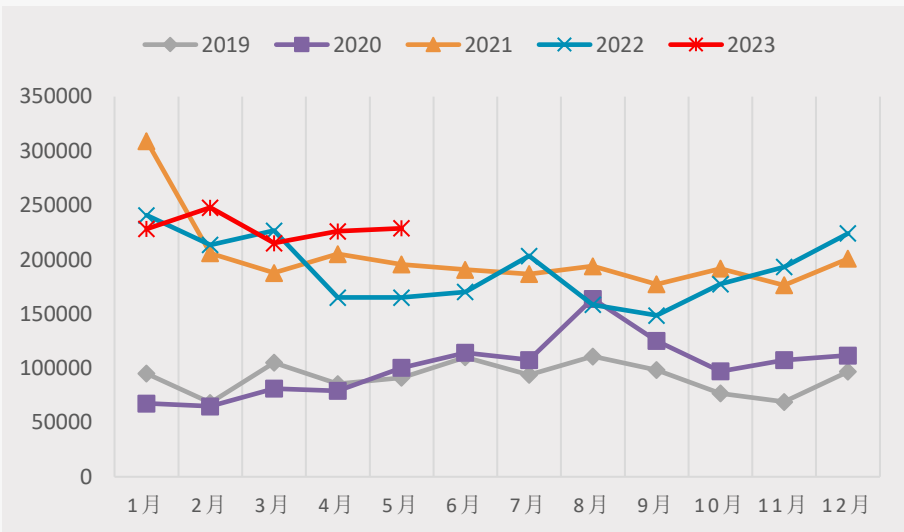
中国原生铅原料库存季节性 (吨)



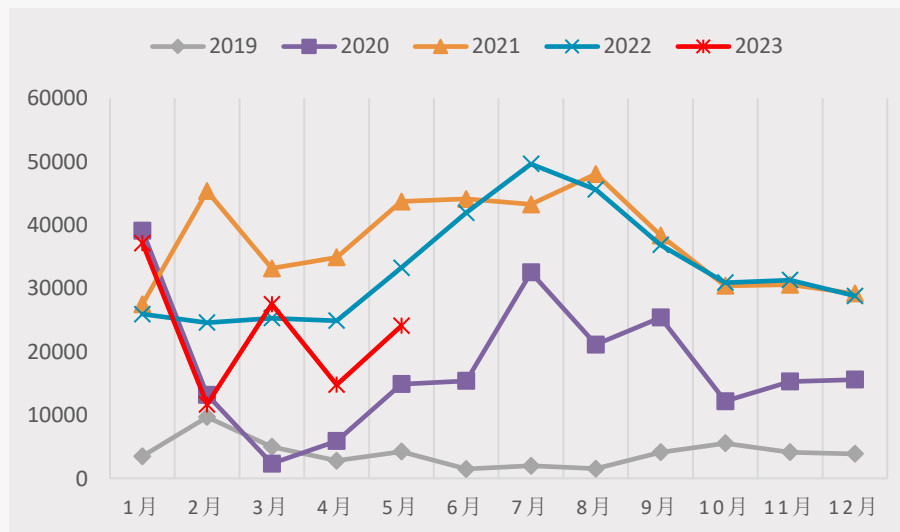
中国原生铅成品库存季节性 (万吨)



中国再生铅原料库存季节性 (吨)

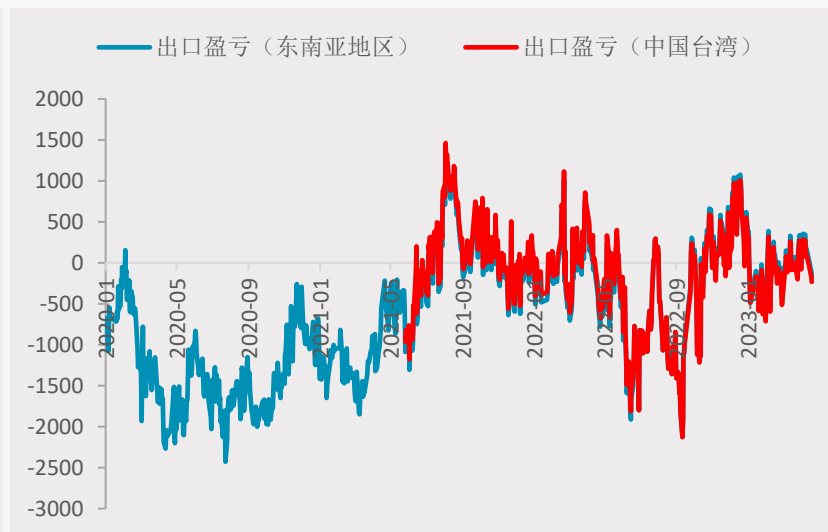
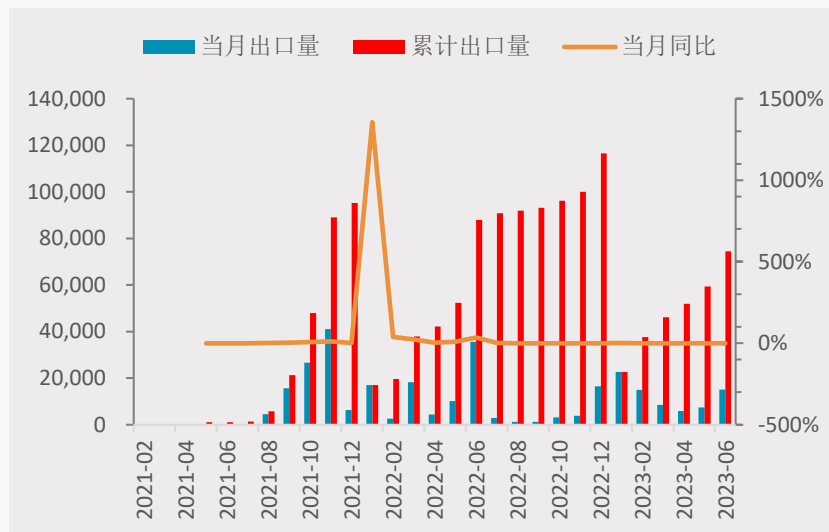
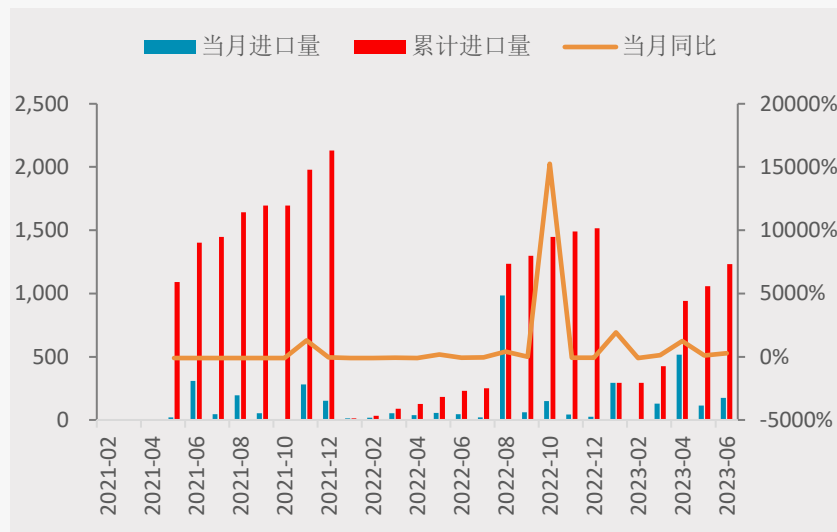


中国再生铅成品库存季节性 (吨)



资料来源: SMM、一德有色

# 精炼铅进出口



资料来源: wind、一德有色

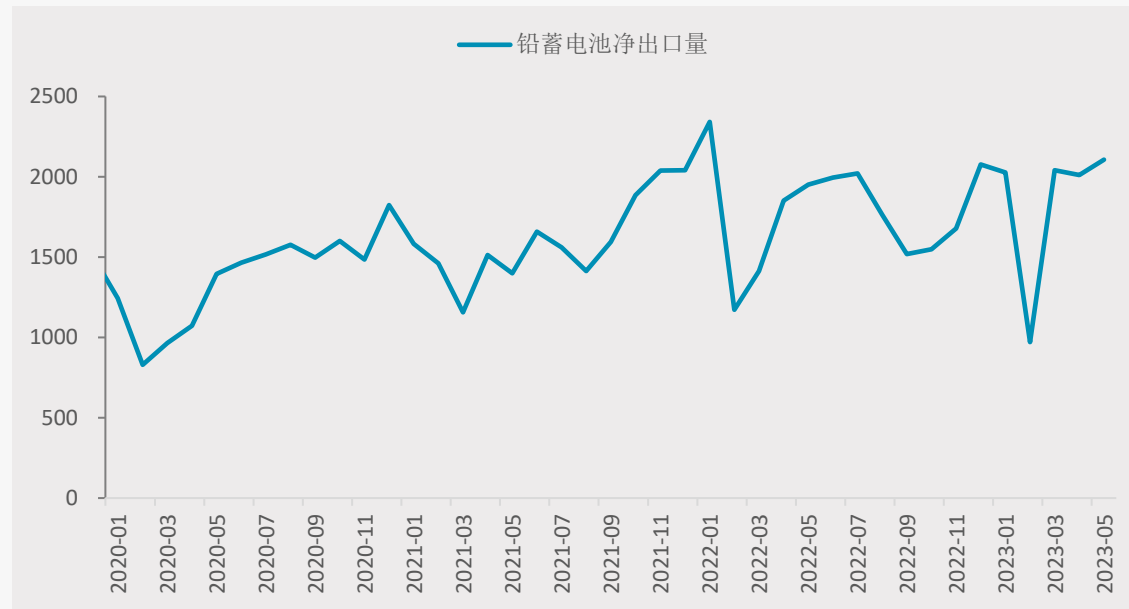
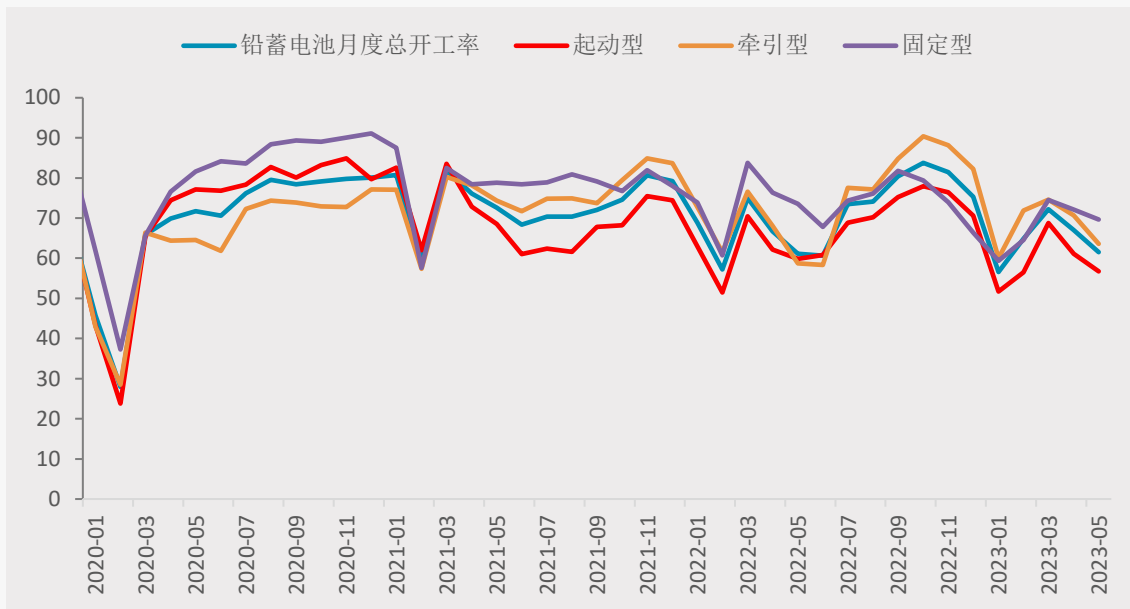
- 海关总署数据显示, 2023年6月国内精炼铅净出口14866吨, 1-6月累计净出口73227万吨, 累计同比下降16.5%。

04

## 下游消费分析

---

# 铅蓄电池开工率



资料来源：smm、一德有色

- ILZSG数据显示，2023年1-3月全球精炼铅消费量为308.6万吨，同比增加9.58万吨或3.2%。
- 因铅价上涨抑制，周度铅酸蓄电池开工率环比下降0.25%至65.15%。
- 据海关总署数据，2023年6月铅酸蓄电池总净出口量为2236.6万个，同比增加12.1%。1-6月累计净出口1.14亿个，同比增加6.2%。

# 免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：[www.ydqh.com.cn](http://www.ydqh.com.cn)