

铅：海外库存激增，铅价震荡格局延续

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10月29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10月预计产量:
	电解铅: 32.4万吨,
	再生铅: 42.08万吨,
	9月产量:
	电解铅: 31.59万吨。同比上升7.04%
	再生铅: 45.82万吨。同比上涨45.34%
	8月产量:
净进口	9月精炼铅净出口3.54万吨
	8月精炼铅净出口0.77万吨
	7月精炼铅净出口1.89万吨
表观消费	9月表观消费量 69.74万吨
	8月表观消费量 76.64万吨
	7月表观消费量 67.59万吨
库存	据SMM数据, 本周中国主要市场铅锭库存为6.87万吨, 周环比回落0.17万吨。
	本周SHFE铅库存周环比增加0.31万吨至6.43万吨。
	本周LME铅库存增加1.46万吨至12.52万吨
TC	本周国内自产矿加工费900-1000元/吨,
	进口矿加工费下调至45美元/干吨的低位
下游开工率	据SMM数据, 铅酸蓄电池厂开工率周度下降1.02%至70.81%。

本周策略

【投资逻辑】宏观政策积极影响带动铅价小幅上扬。基本面，10月，云南、江西等地区中大型铅冶炼企业进行检修，河南、内蒙古等地区多家冶炼企业在检修后，生产继续恢复，另外山西地区某炼厂新建精铅产能投产后逐渐稳定，江西地区某大型炼厂复产后贡献较多增幅。10月原生、再生铅产量稳中有增。因此对于铅精矿及废电瓶等原料的需求进一步提升，铅冶炼成本易涨难跌。废电瓶紧张令再生铅产业利润跌至近两个月低点。消费端，电动自行车电池市场消费渐近尾声，观察实际消费对库存的作用影响。当前海外LME铅亚洲库存持续累增，铅沪伦比值扩大，铅锭出口窗口关闭，10月市场预计已不具备出口条件，预计出口量环比9月或下滑较多，出口带动国内去库的动能减弱。

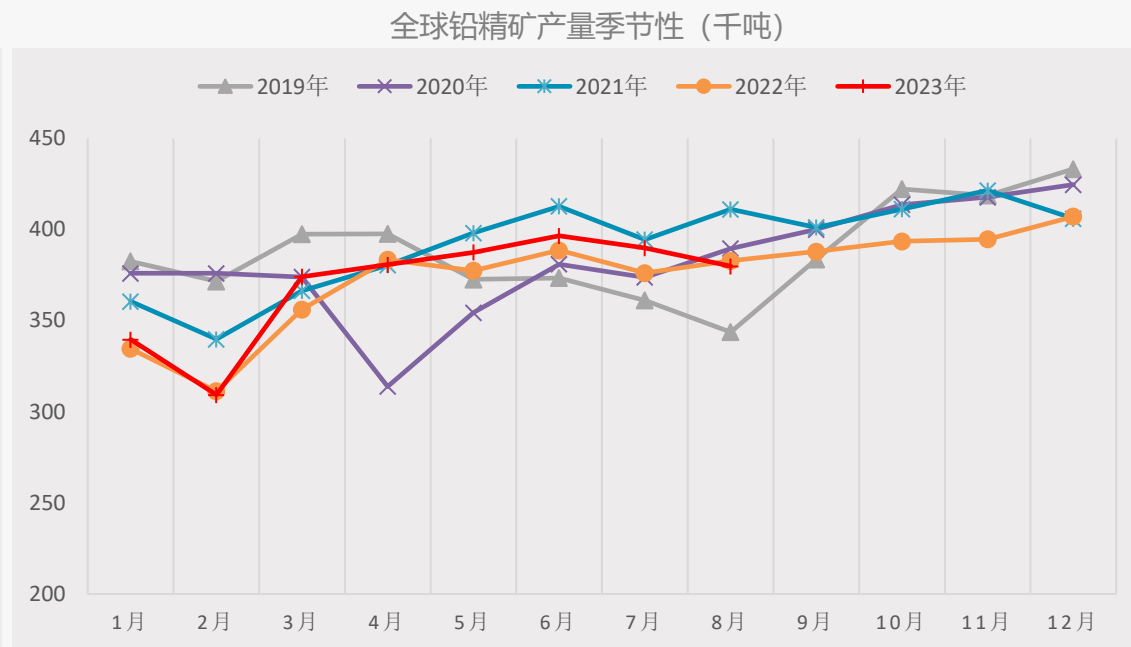
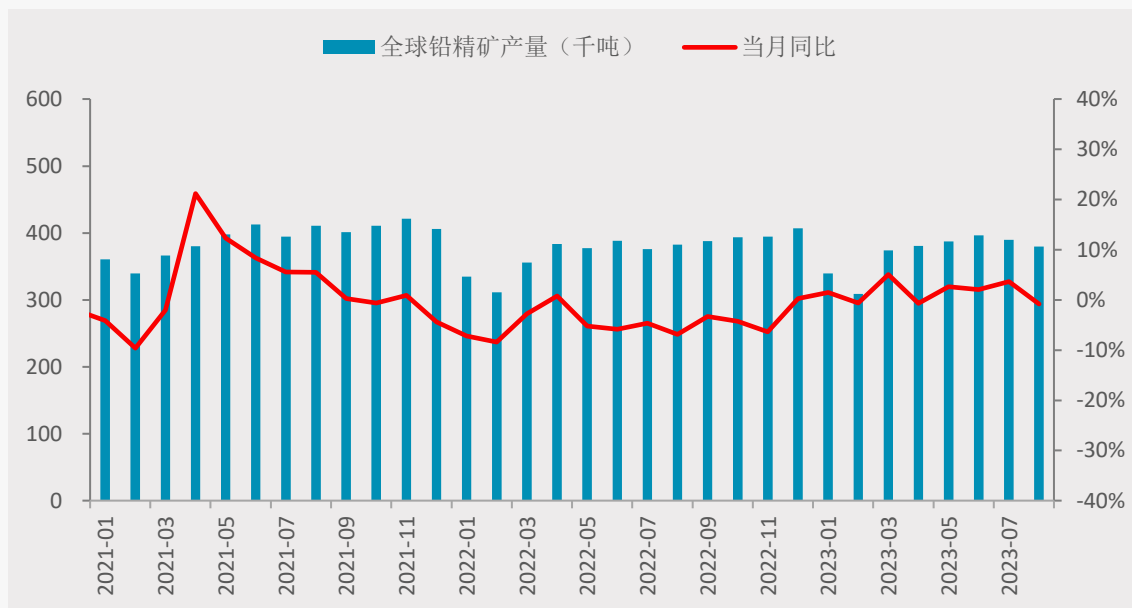
【投资策略】建议16000-17000区间操作。



02

铅矿数据分析

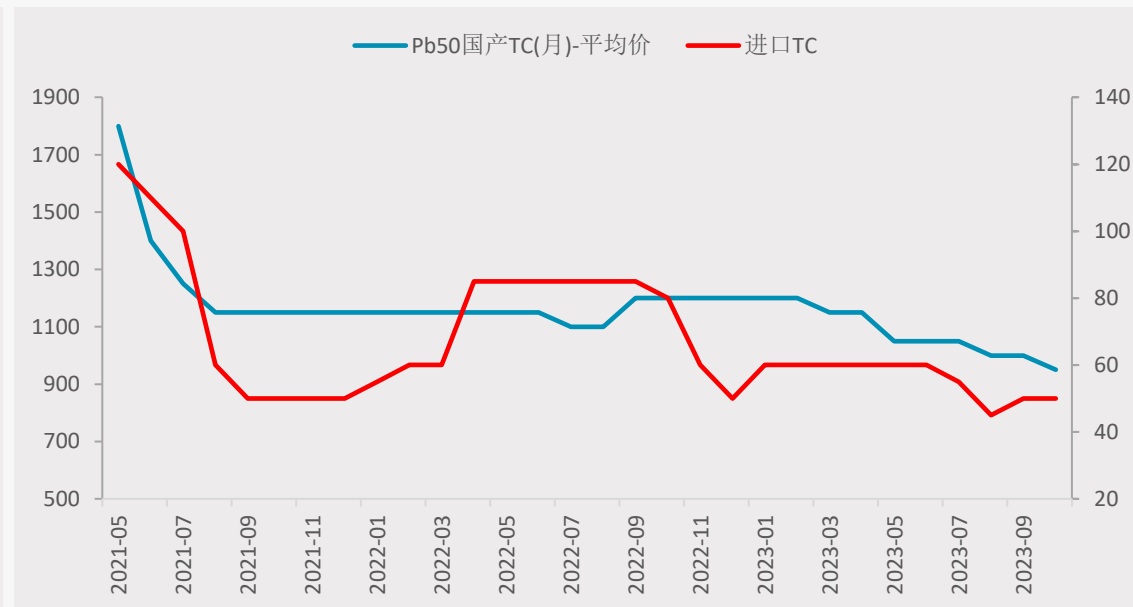
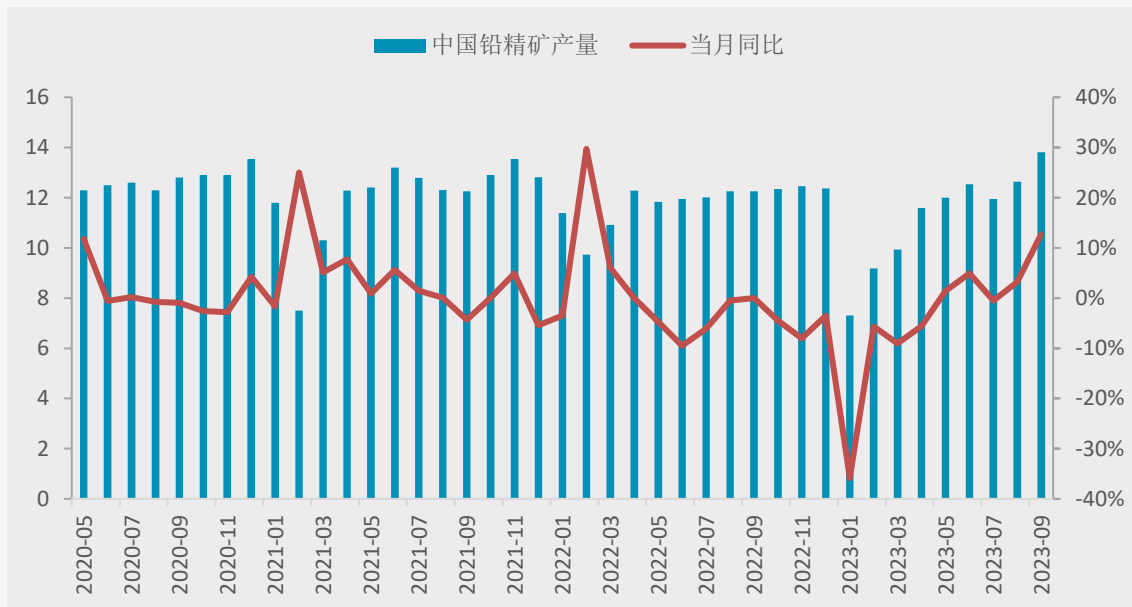
海外主要矿企产量恢复增长



资料来源: wind、一德有色

- 据 ILZSG 公布数据, 2023 年 8 月份铅精矿产量 37.98 万吨, 当月同比减少 0.78%, 1-8 月累计产量 295.71 万吨, 累计同比增加 1.62%;
- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示, 2023年8月, 全球铅矿产量为35.44万吨。2023年1-8月, 全球铅矿产量为325.48万吨。
- Polymetals公司研究重启Endeavor银锌铅矿, 该报告显示该项目可支持10年的矿山寿命, 预计2024财年H2首次集中生产, 矿石储量为560万实物吨, 可生产锌21万实物吨、铅6.2万实物吨。上部主矿脉锌品味5.63%、铅4.40%; 主矿体锌品味5.63%、铅3.30%; 深层锌矿锌品味7.01%、铅0.64%; 尾矿锌品味2.12%、铅1.55%。预计24-25财年 (2024年7月1日至2025年6月30日), 锌精矿24988干吨、铅精矿14069干吨。

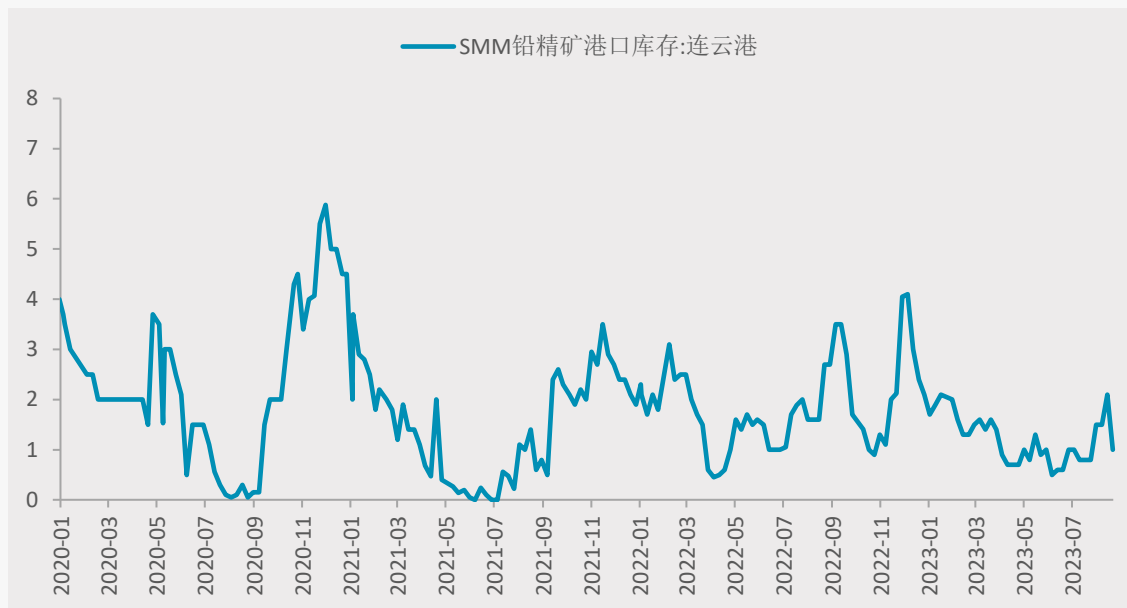
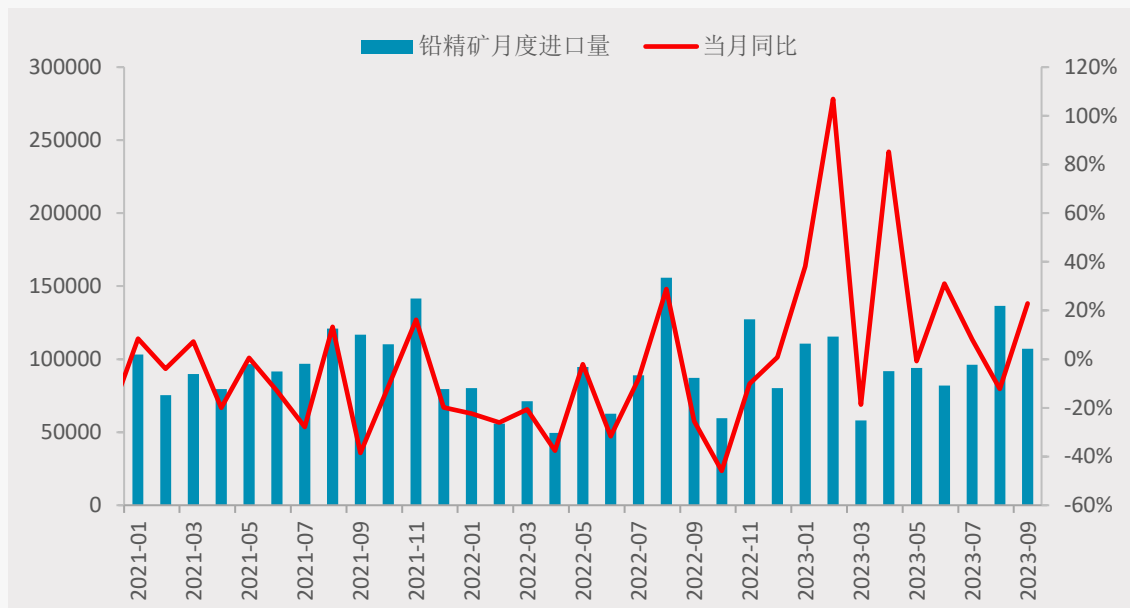
冬储时期，国内铅精矿供应紧张



资料来源：wind、一德有色

- 目前国产铅精矿报900-1100元/金属吨，云南地区之前一度因缅甸禁矿令小幅下调加工费，进口矿TC 30-50美元
- 铅精矿冬储时期，北方地区高海拔地区铅精矿开采困难程度上升，加之运输等因素，铅精矿市场供应紧张情况将愈加严峻
- 10月国产铅精矿加工费报至800-1100元/金属吨，进口铅精矿Pb60TC更是报至30-50美元/干吨

铅矿进口量累计同比回升



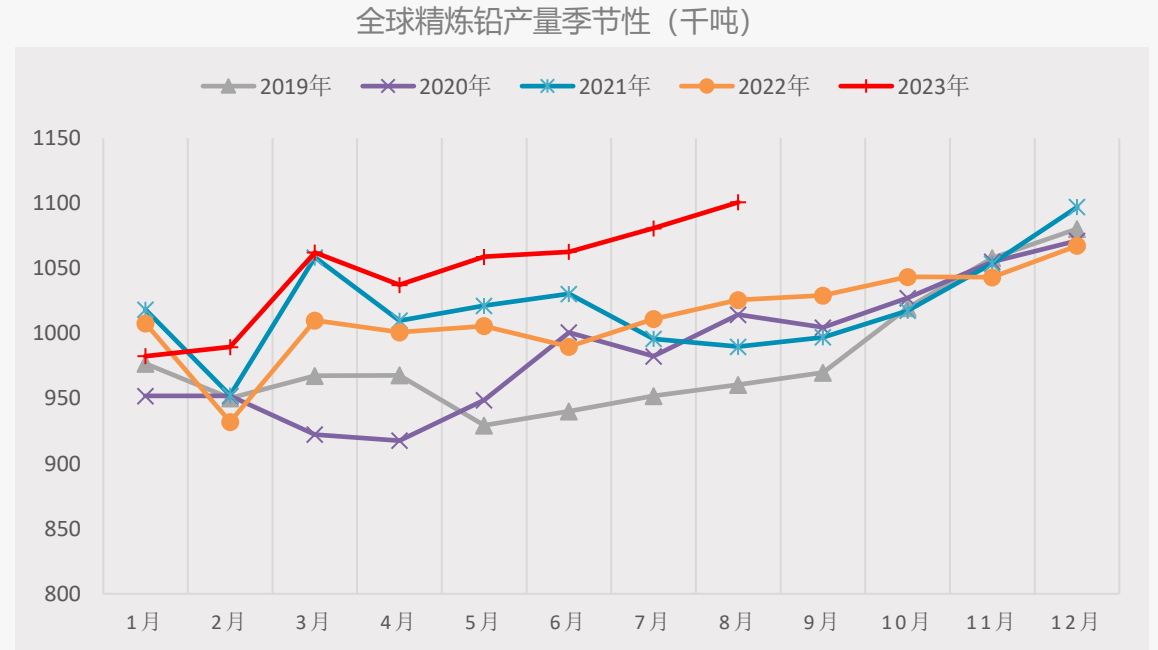
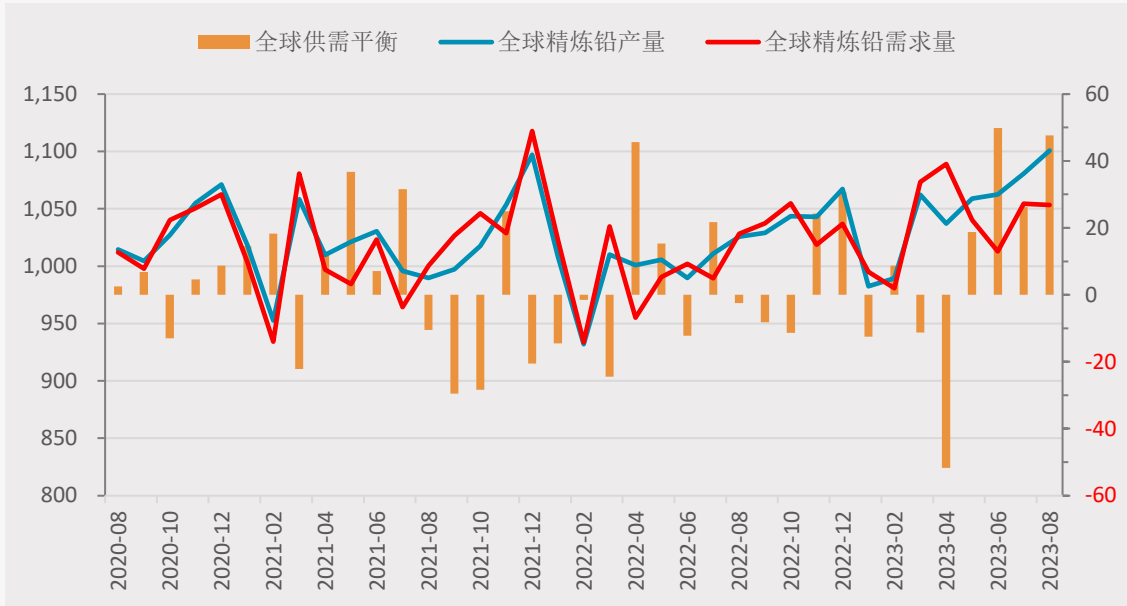
资料来源: wind、一德有色

- 据海关数据显示, 2023年9月铅精矿进口量10.71万实物吨, 环比下滑21.6%, 同比增长22.87%, 2023年铅精矿进口累计90.4106万吨, 累计同比增长18.48%。另外, 9月银精矿进口量14.87万实物吨, 环比增长33.17%, 同比增长8.86%。分国别看, 美国、俄罗斯、尼日利亚是9月主要的铅精矿进口国, 三个国家铅精矿进口总量占比59.1%。另外, 9月缅甸地区的铅精矿及银铅矿进口量环比增加, “禁矿令”影响逐渐减弱。

03

铅锭数据分析

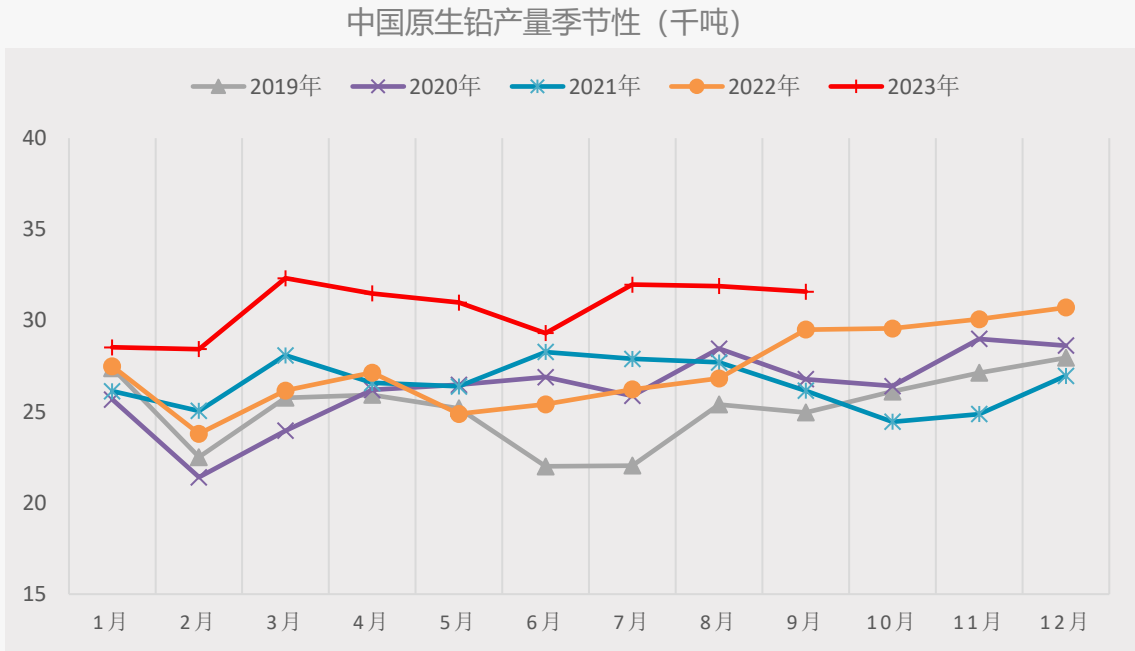
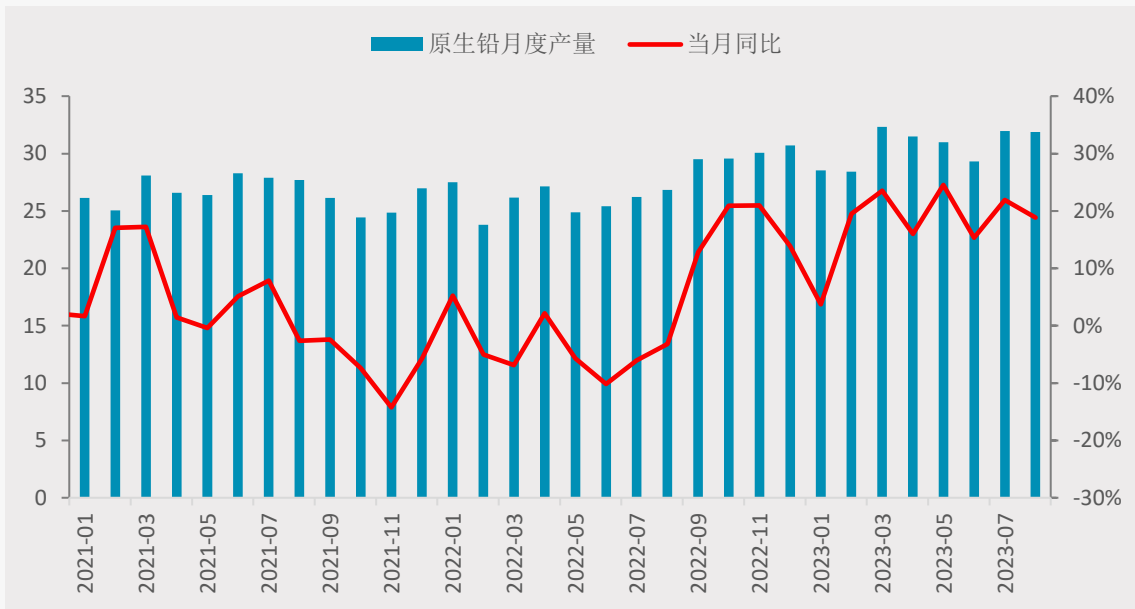
全球精炼铅产量恢复性增长



资料来源: wind、一德有色

- 国际铅锌研究小组 (ILZSG) 公布的数据显示, 8月全球铅市供应过剩扩大至47,600吨, 7月为过剩26,200吨。今年前8个月, 全球铅市供应短缺71,000吨, 上年同期为短缺141,000吨。
- ILZSG表示, 2023年全球精炼铅预计供应过剩3.5万吨, 2024年将过剩5.2万吨。 预计2023年精炼铅供应将增长2.7%至1,284万吨, 明年将增长2.3%至1,314万吨, 而今年的需求预计将增长1.1%至1,280万吨, 2024年将增长2.2%至1,308万吨。
- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示, 2023年8月, 全球精炼铅产量为117.87万吨, 消费量为118.49万吨, 供应短缺0.61万吨。2023年1-8月, 全球精炼铅产量为971.48万吨, 消费量为973.86万吨, 供应短缺2.38万吨。

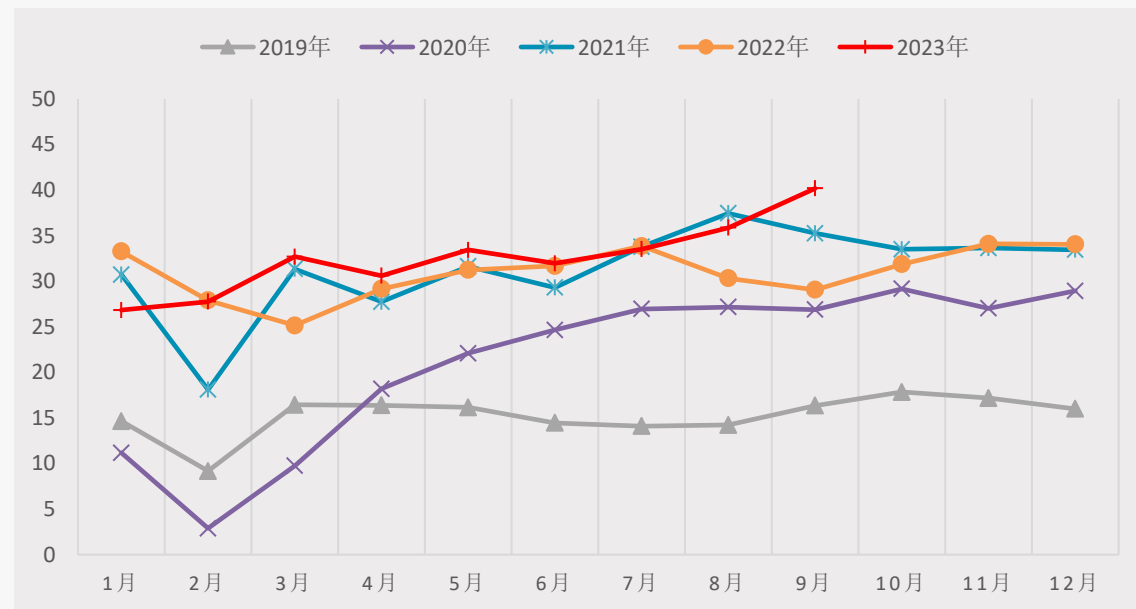
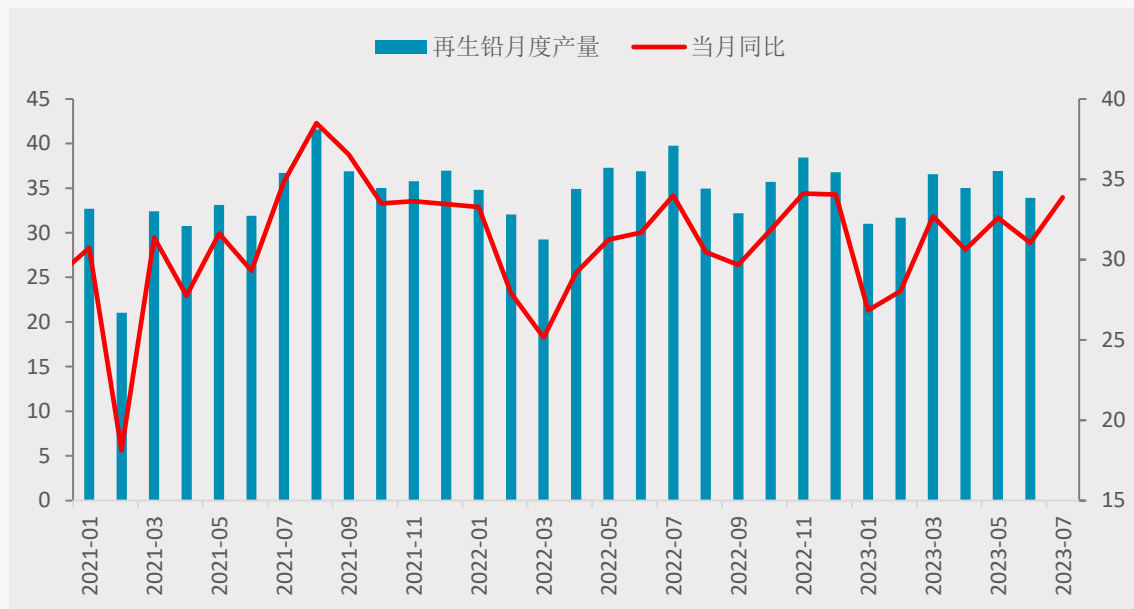
国内原生铅稳中小幅增



资料来源: wind、一德有色

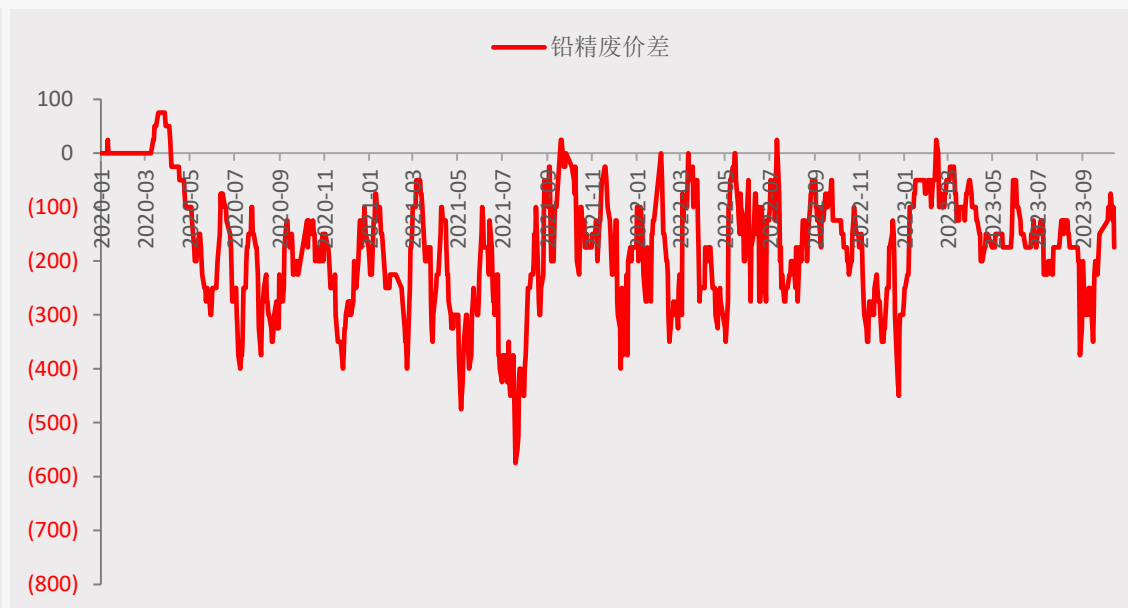
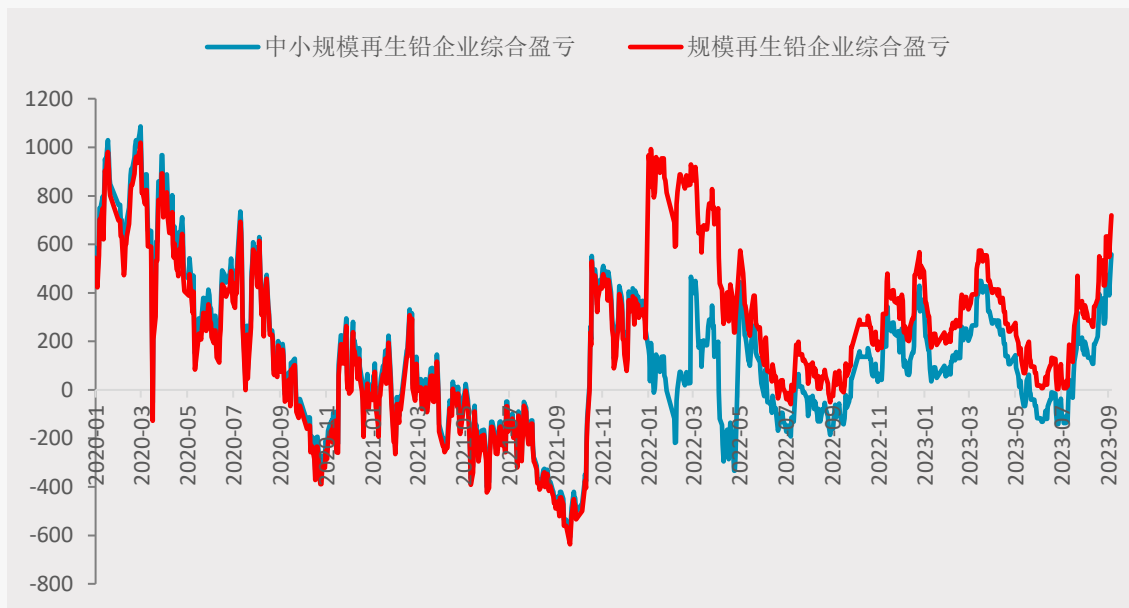
- 2023年9月全国电解铅产量为31.59万吨，环比下滑0.94%，同比上升7.04%；2023年1-9月累计产量同比上升16.45%。
- 展望10月，云南、江西等地区中大型铅冶炼企业进行检修，而与此同时，河南、内蒙古等地区多家冶炼企业在检修后，生产继续恢复，预计10月电解铅产量将转为增势。SMM预计10月电解铅产量小幅上升至32.4万吨。

国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大



- 2023年9月再生铅产量45.82万吨，环比8月份上升9.91%，同比去年上升42.34%；2023年1至9月再生铅累计产量336.45万吨，累计同比上升7.81%。
- 进入10月，山西地区某炼厂新建精铅产能投产后逐渐稳定，江西地区某大型炼厂复产后贡献较多增幅。10月再生铅产量稳中有增。
- SMM预计10月再生精铅产量在42.08万吨附近。

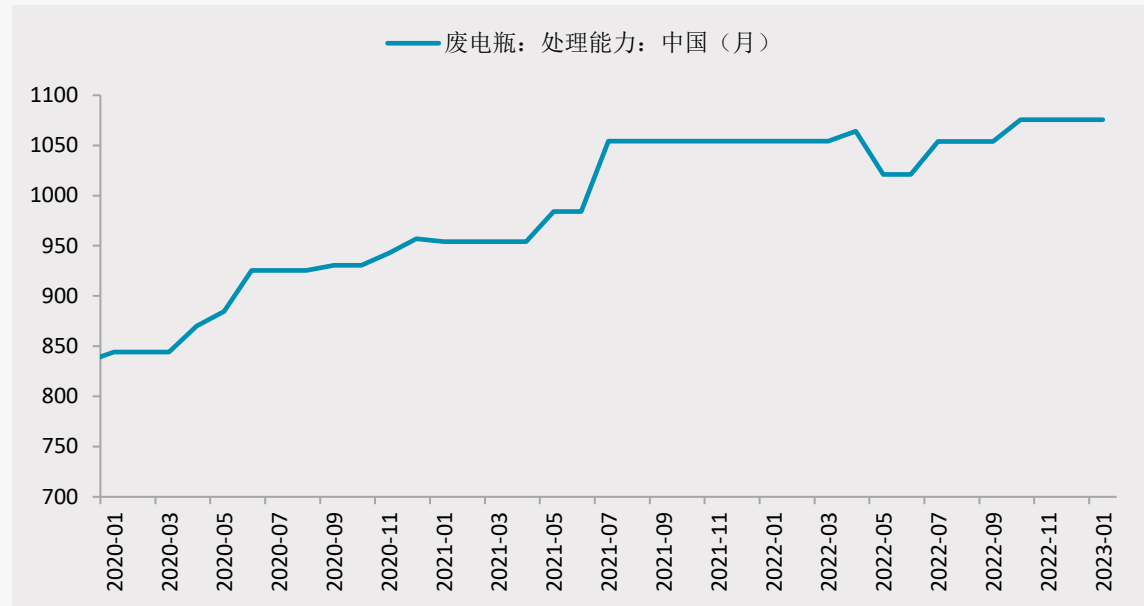
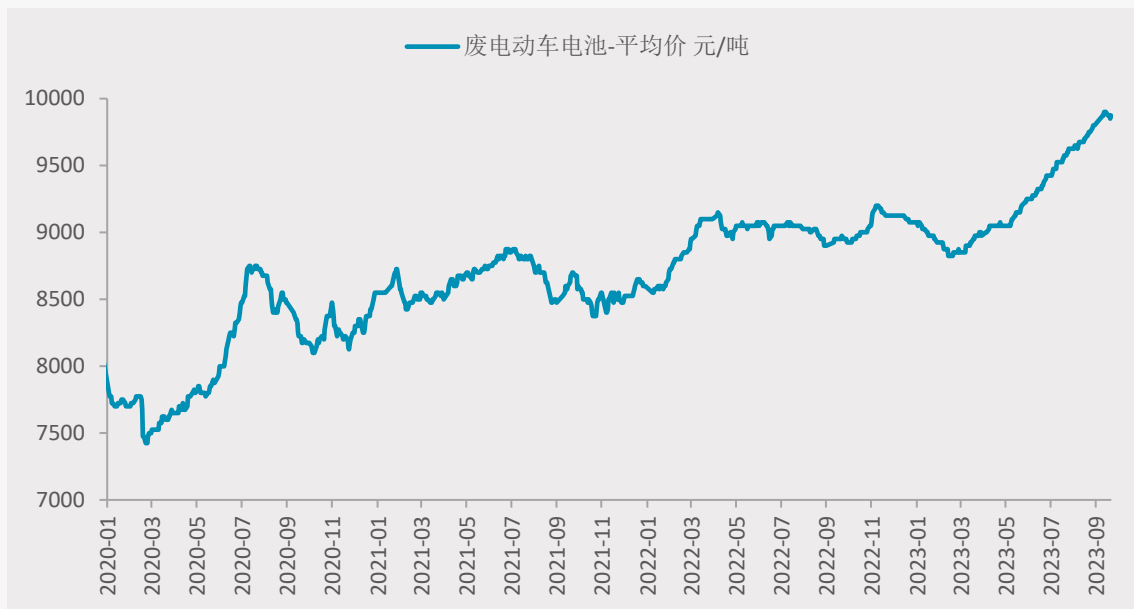
再生铅受利润影响供应弹性较大



资料来源：wind、一德有色

- 再生铅较之原生铅价差小幅缩窄25元至175元/吨。

废电瓶回收情况

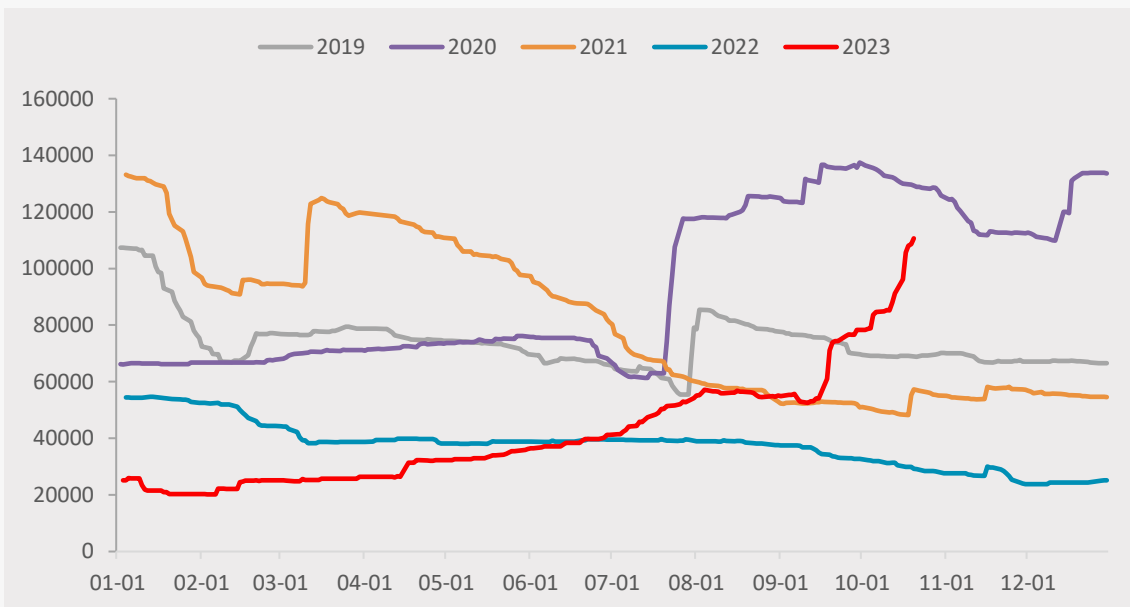


资料来源：wind、一德有色

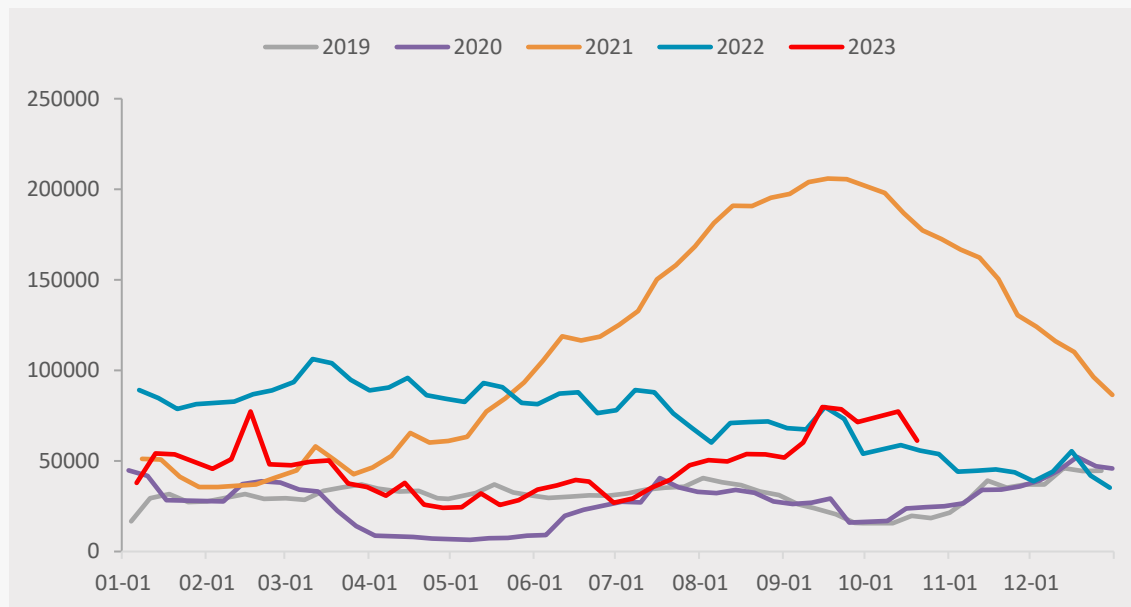
- 废电瓶小幅下调25元至9850元/吨，再生铅冶炼亏损扩大，整体约亏损226元/吨（含副产品收益）。

库存

LME库存季节性 (吨)



SHFE库存季节性 (吨)

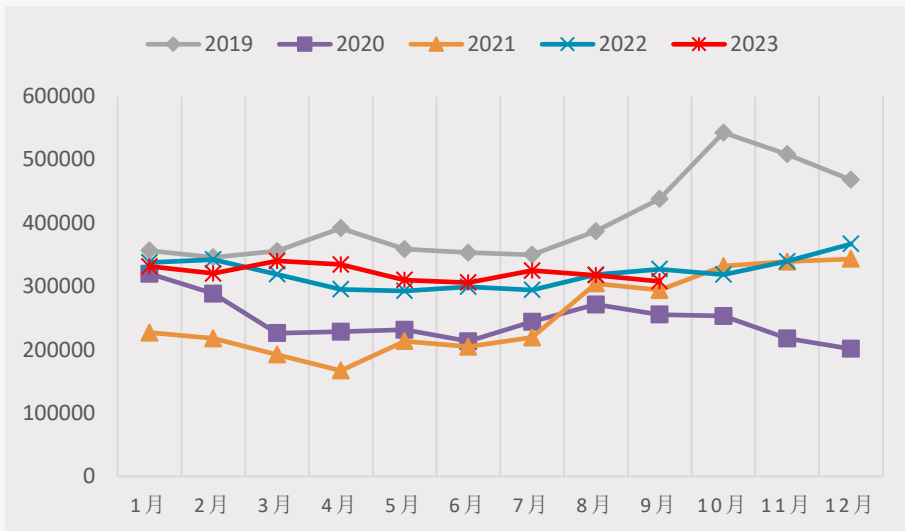


资料来源: wind、一德有色

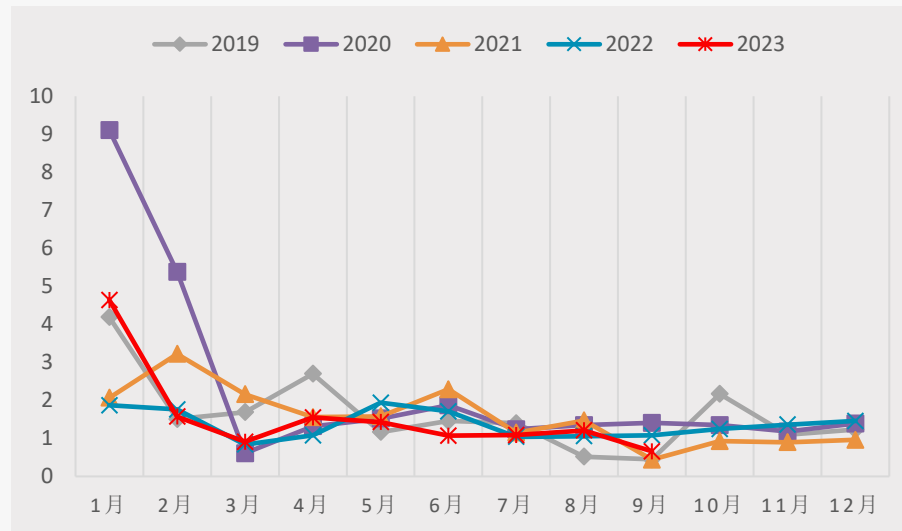
- 据SMM数据, 本周中国主要市场铅锭库存为6.87万吨, 周环比回落0.17万吨。
- 本周SHFE铅库存周环比增加0.31万吨至6.43万吨。
- 本周LME铅库存增加1.46万吨至12.52万吨

原料和成品库存

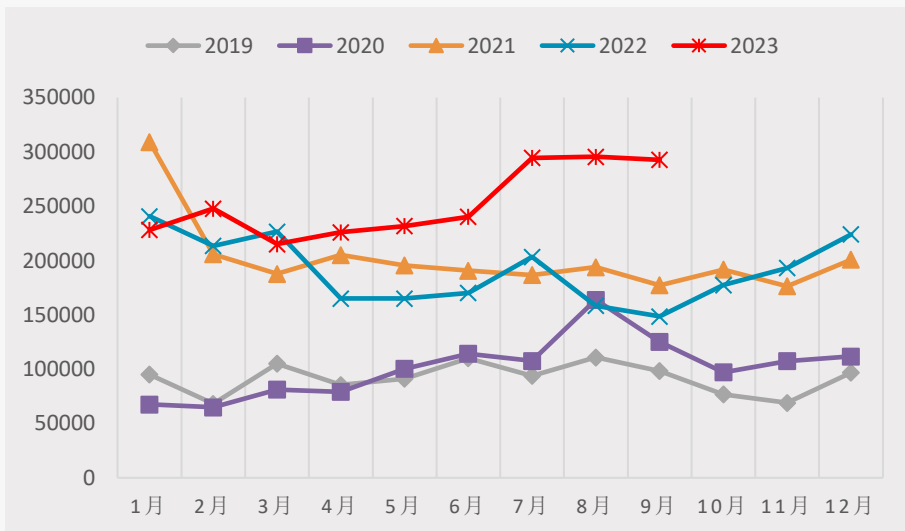
中国原生铅原料库存季节性 (吨)



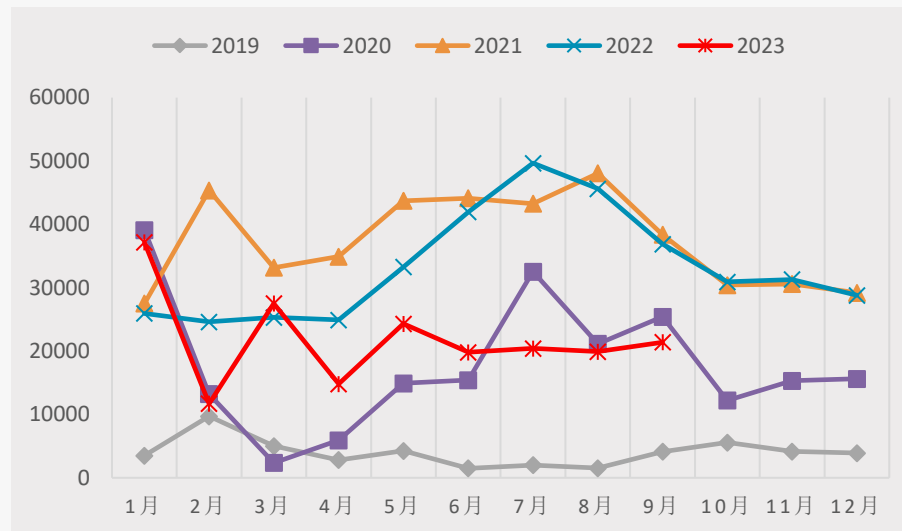
中国原生铅成品库存季节性 (万吨)



中国再生铅原料库存季节性 (吨)

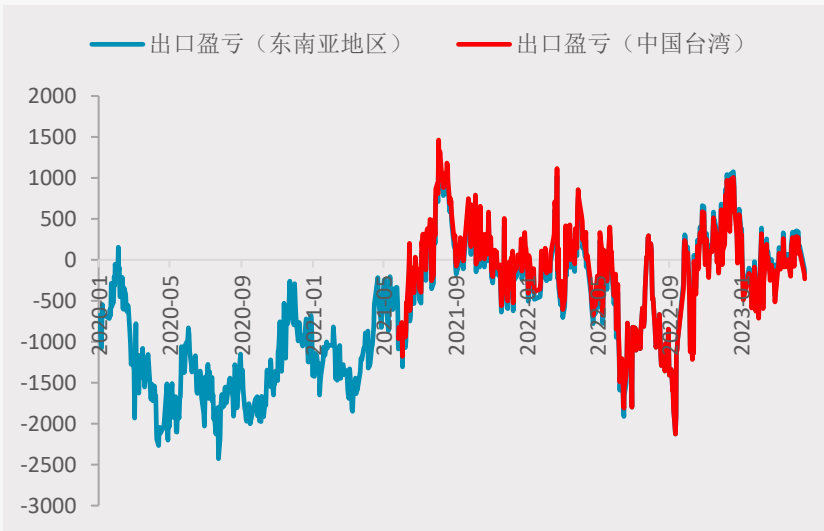
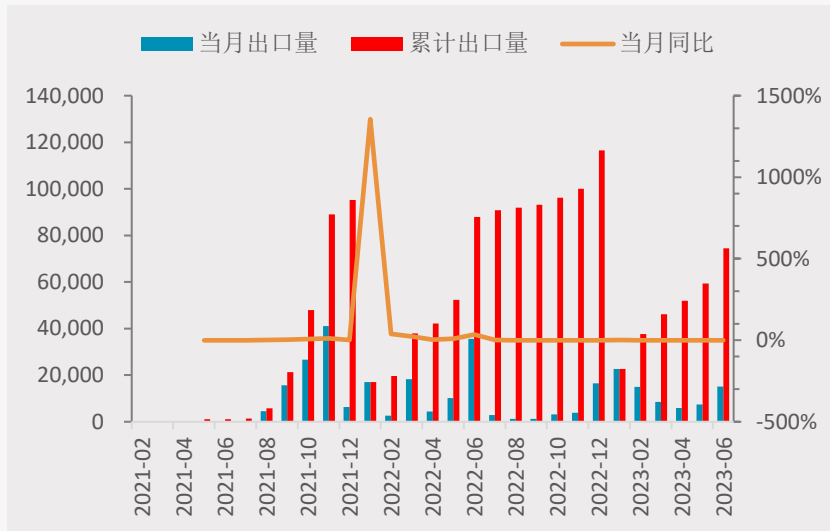
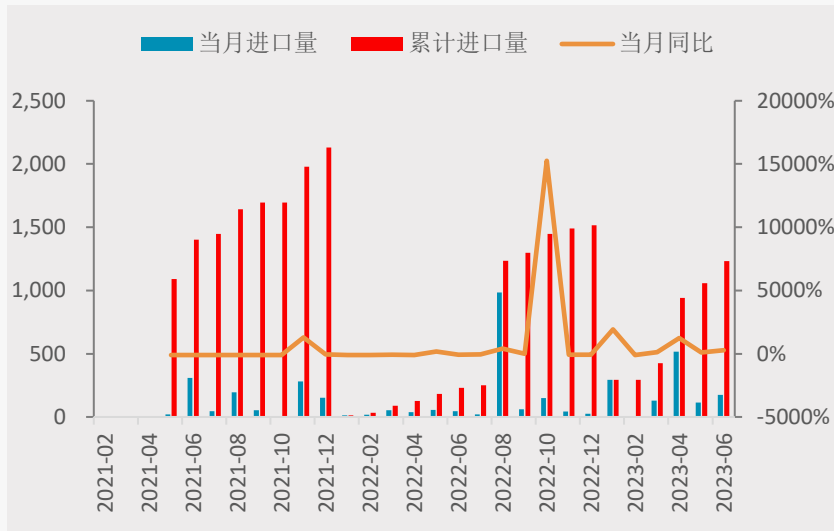


中国再生铅成品库存季节性 (吨)



资料来源: SMM、一德有色

精炼铅进出口



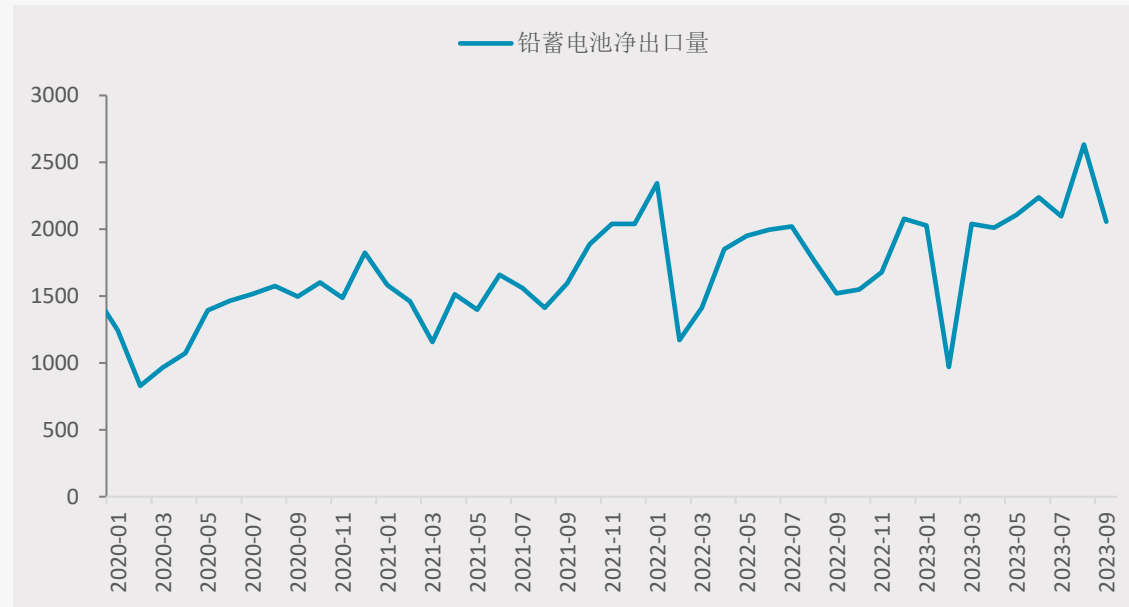
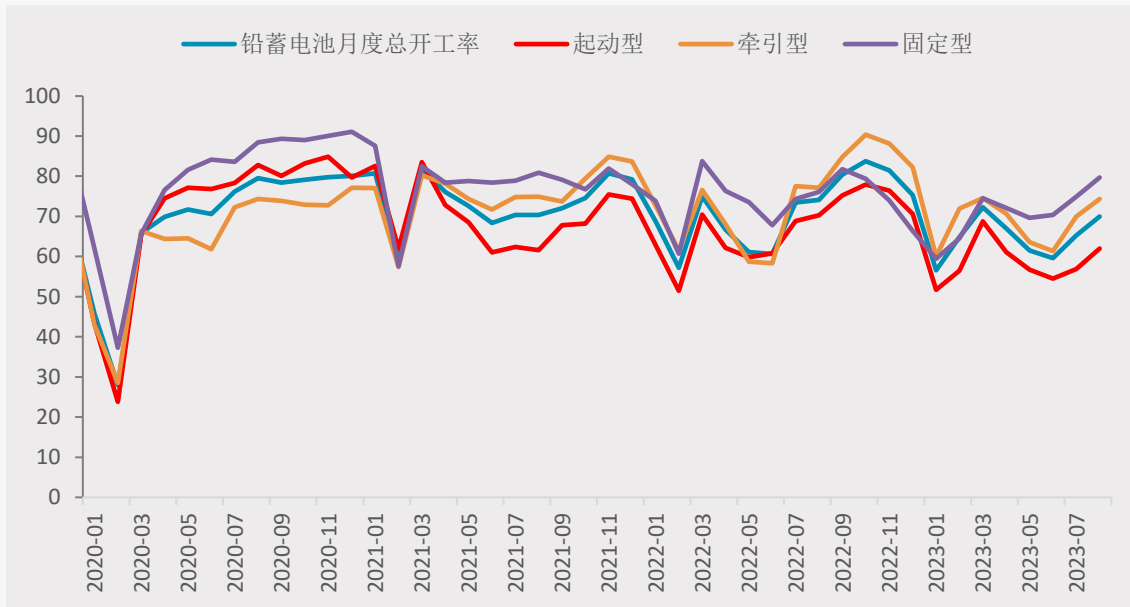
资料来源: wind、一德有色

- 据海关数据显示，出口情况：2023年9月份精铅出口量35439吨，环比增加301.57%，同比增加3066.98%；1-9月份精铅及铅材合计出口量为138331吨，累计同比增加50.56%。
- 进口情况：2023年9月份精铅进口量58吨，环比减少94.65%

04

下游消费分析

铅蓄电池开工率



资料来源：smm、一德有色

- 根据SMM调研显示，铅酸蓄电池厂开工率周度下降1.02%至70.81%。
- 据海关数据显示，2023年9月铅蓄电池进口量为19.26万只，环比下滑21.13%，同比下滑30.28%；2023年1-9月进口量累计208.04万只，同比下滑28.78%。2023年9月铅蓄电池出口量为2076.39万只，环比下滑21.82%，同比上升34.2%；2023年1-9月出口量累计1.84亿只，同比上升12.64%。


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