

# 铅：供应收缩，铅价企稳回升

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

2024年1月7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12月预计产量:
	电解铅: 31.5万吨,
	再生铅: 45万吨,
	11月产量:
	电解铅: 30.12万吨。同比上升0.12%
	再生铅: 44.55万吨。同比上涨15.89%
	10月产量:
	电解铅32.18万吨, 同比上升8.83% 再生铅: 47.61万吨, 同比增加33.32%
净进口	10月精炼铅净出口2万吨
	9月精炼铅净出口3.54万吨
	8月精炼铅净出口0.77万吨
表观消费	10月表观消费量 77.79吨
	9月表观消费量 69.74万吨
	8月表观消费量 76.64万吨
库存	据SMM数据, 社会库存周度减少0.28万吨至6.7万吨, 本周SHFE铅库存周环比减少0.04万吨至5.24万吨。 LME铅库存周度环减少0.8万吨至12.77万吨。
	本周国内自产矿加工费800-1000元/吨, 进口矿加工费报至30-50美元/干吨的低位
下游开工率	本周铅酸蓄电池厂开工率环比下降9.86%至56.72%。

## 本周策略

【投资逻辑】基本面，河南地区受雾霾天气影响个别冶炼厂小幅减产，随后，云南、湖南等地原生铅冶炼厂也进入检修，部分原生铅市场货源亦不宽裕，个别炼厂预售1-2天铅锭产量。再生铅成本支撑走强，偏北方大多数炼厂表示废电瓶到厂量受恶劣天气影响，同时回收端依然缺货，后续原料供应仍是能否维持正常生产的关键。当前虽安徽地区限产解除，但再生铅市场流通货源仍不宽裕；年末资金紧张限制铅酸蓄电池企业部分补库需求。一定程度制约铅价上行空间。后续需关注月中交仓情况，库存的波动或将对铅价造成一定影响。

【投资策略】15000-16500区间操作。



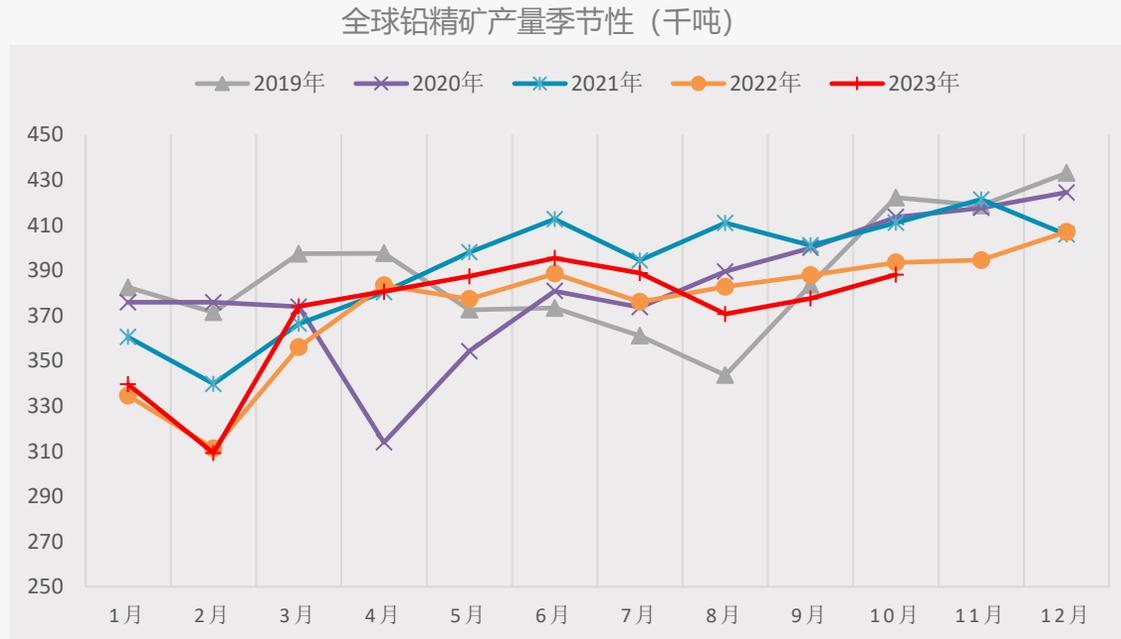
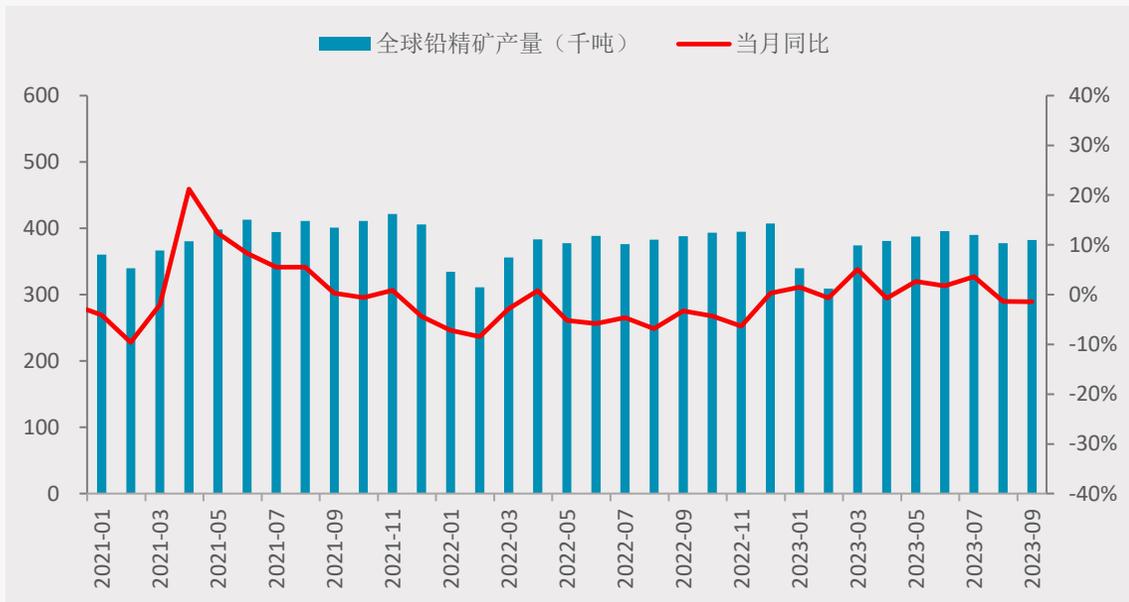
02

# 铅矿数据分析

---

---

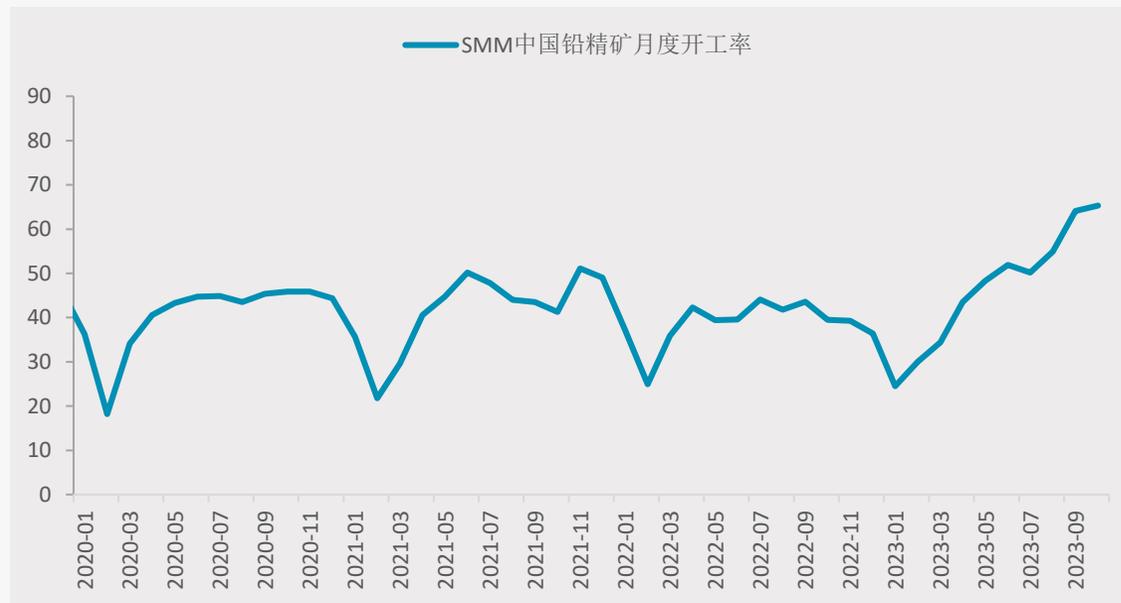
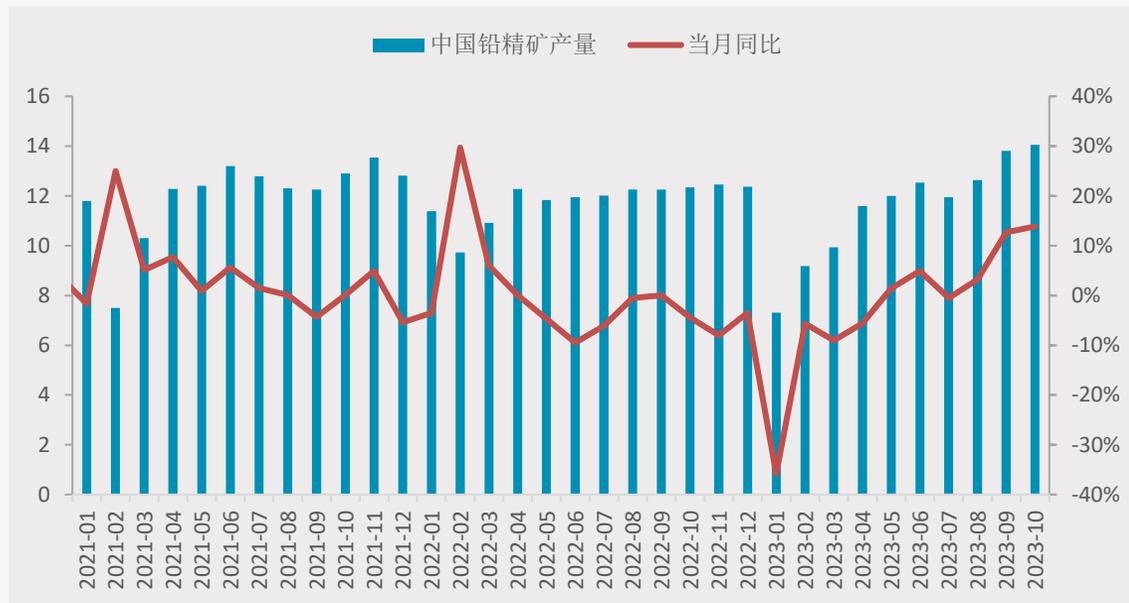
# 全球铅精矿新增产量不及预期



资料来源: wind、一德有色

- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示, 2023年10月, 全球铅矿产量为43.47万吨。2023年1-10月, 全球铅矿产量为416.82万吨。
- 据 ILZSG 公布数据, 2023 年 1-10 月份铅精矿累计产量370万吨, 累计同比增加 6万吨, 同比上涨1.5%左右。预测2023年铅精矿产量共计464万吨, 同比增长 (+15t) 3.3%, 其中中国同比增长1.2%, 海外同比增长4.9%;
- 预计2024全球铅精矿增量14万吨, 同比增长2.9%, 中国同比增长1.5%, 海外同比增长3.9%。
- 2023年国内外铅精矿全年新增产量均较年初有所下调, 最主要是由于铅锌价格下行及成本抬升, 加之矿山因品味、事故等因素冲击全球矿山生产。

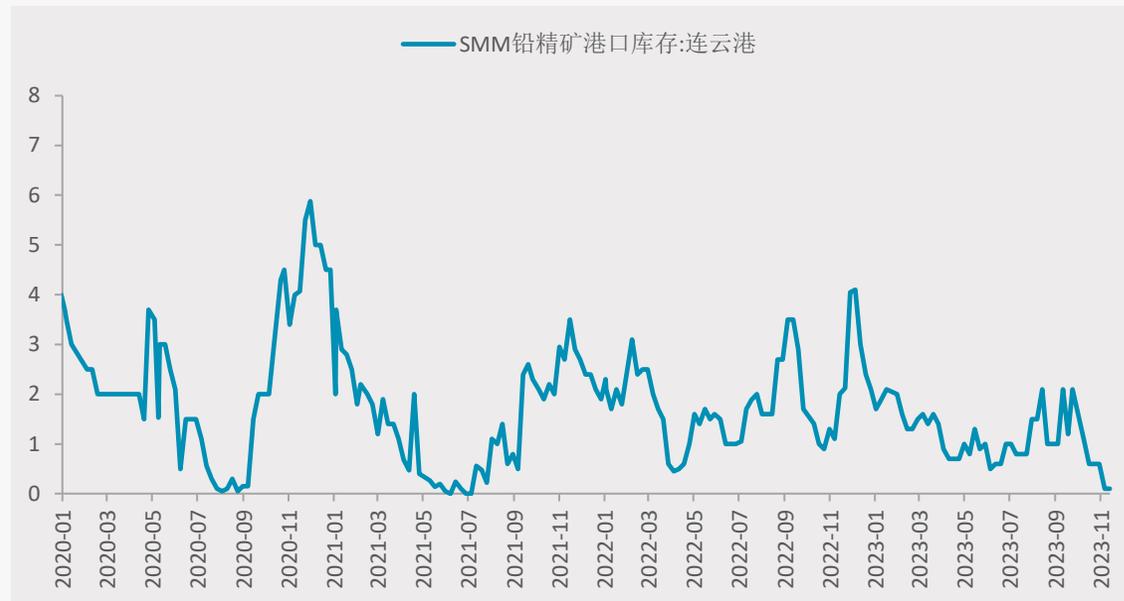
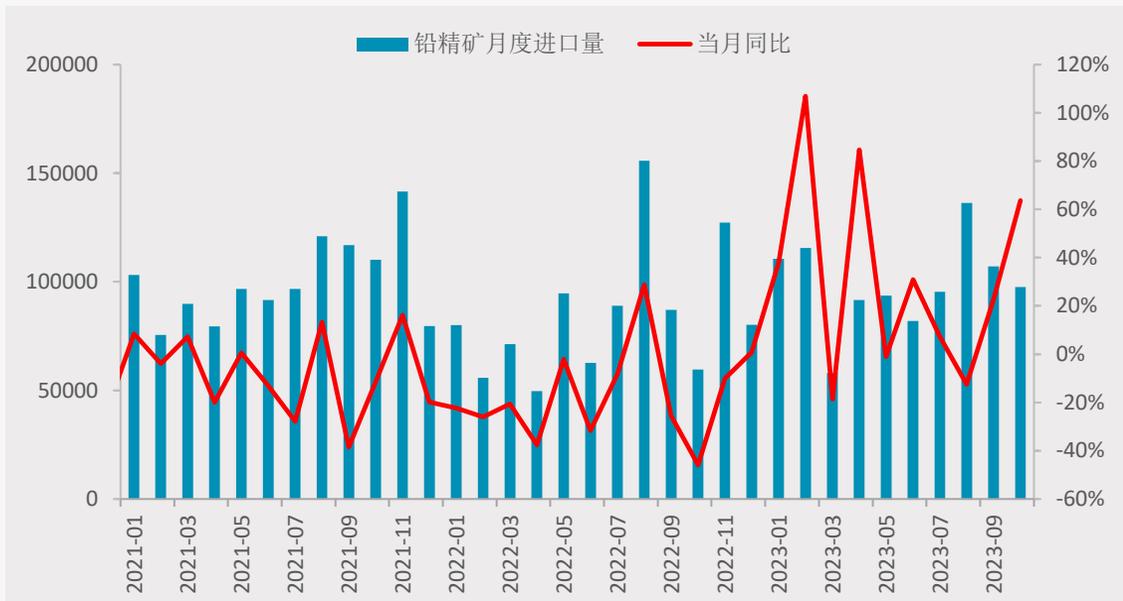
# 国内铅资源发展潜力有限，精矿供应弹性相对较低



资料来源: wind、一德有色

- 据SMM 数据显示, 2023 年1-11月, 国内铅精矿产量128.38 万金属吨, 同比减少0.8%。
- 国内铅资源发展潜力有限, 精矿供应弹性相对较低, 产量常年处于200 万吨以下。
- 原生铅炼厂利润改善推升原料需求带动铅矿开工率持续上升。
- 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逐步严峻

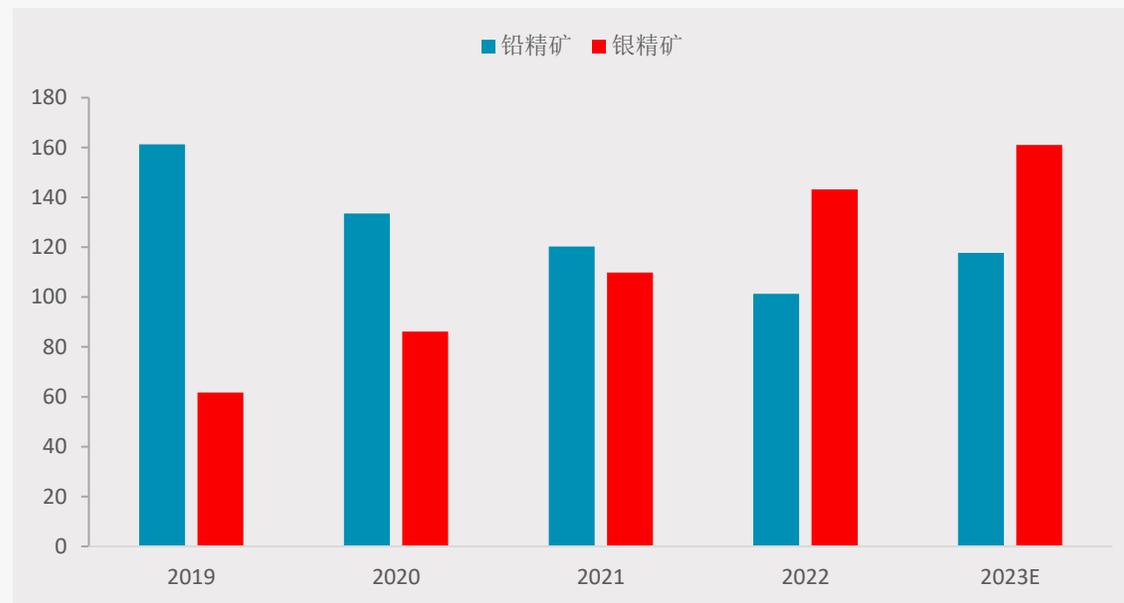
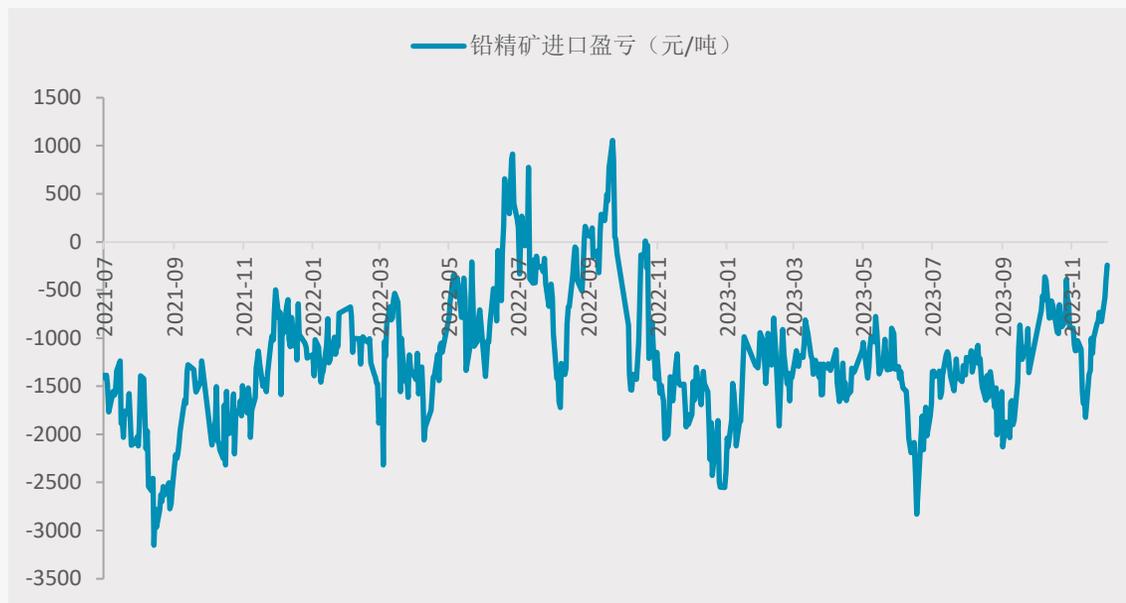
# 铅矿进口量累计同比回升



资料来源: wind、一德有色

- 据海关数据显示, 2023年11月铅精矿进口量9.64万实物吨, 环比下降1.18%, 另外, 11月银精矿进口量11.43万实物吨, 环比下降15.82%。
- 尽管近期红海/苏伊士运河局势的升级, 但国内铅矿的主要进口航线均不涉及该区域, 目前海运费的波动对铅矿进口并无影响。12月, 国内港口铅矿库存下滑至不足千吨, 由于铅沪伦比值持续低位运行, 矿贸易市场交易活跃度极低, 12月铅精矿进口或仍以冶炼厂刚需采购的长单到港为主, 暂无增量预期。

# 铅矿进口量累计同比回升



资料来源: wind、一德有色

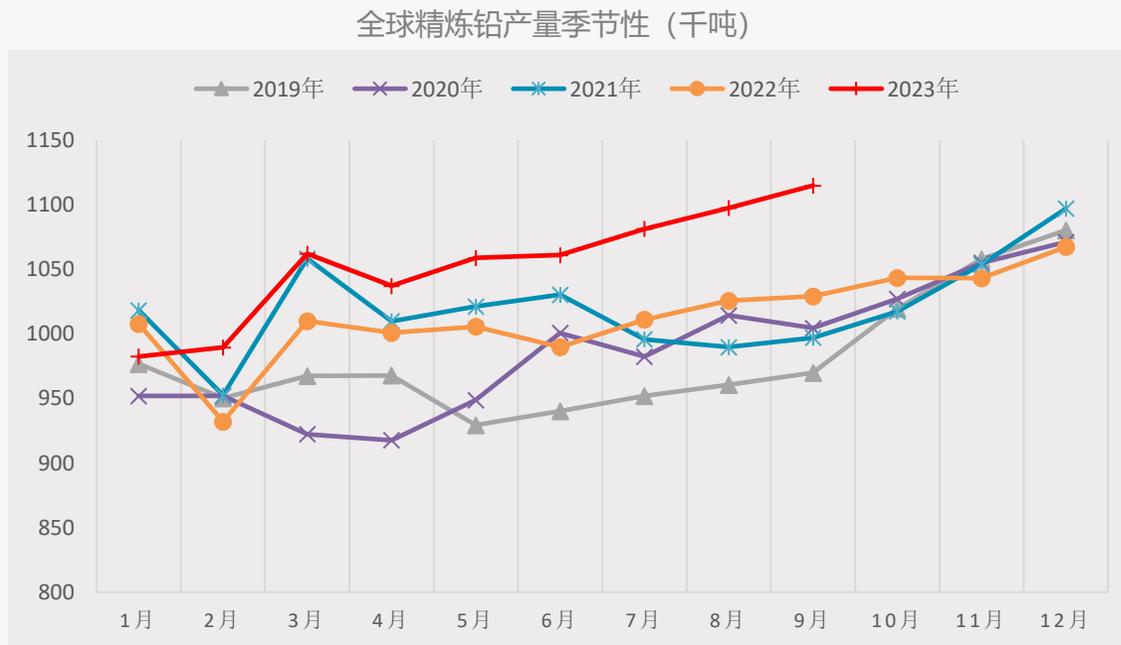
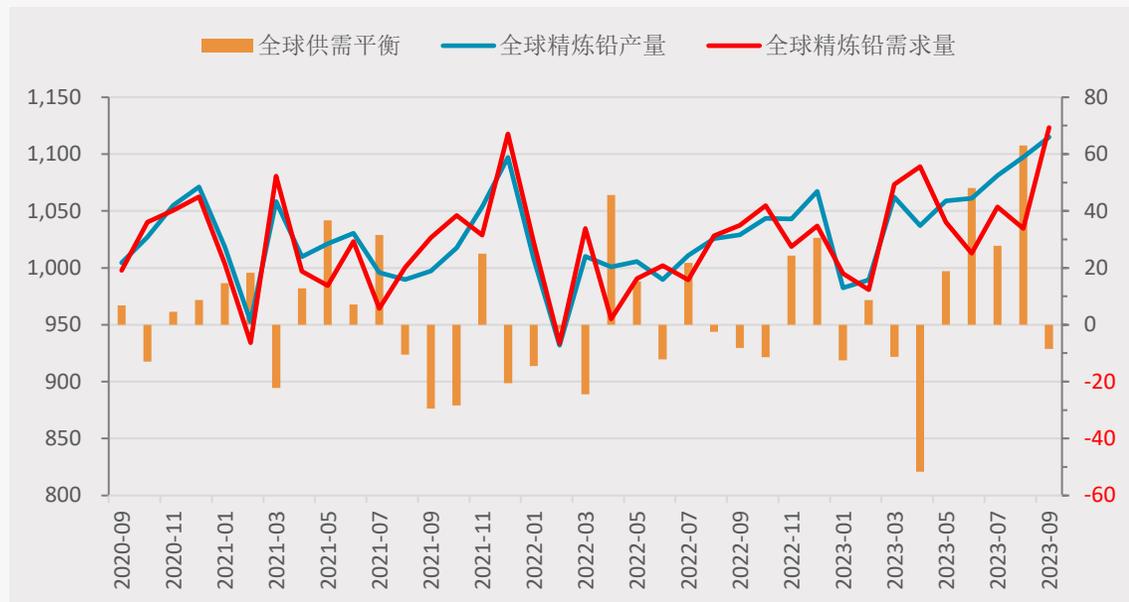
- 中国原生铅原料进口在2022年发生了较大结构性改变, 副产品定位模式确立, 高银矿使用比例上升。
- 冶炼厂开始增加铅银精矿长单的采购, 补充自身的原料稳定性供应。

03

# 铅锭数据分析

---

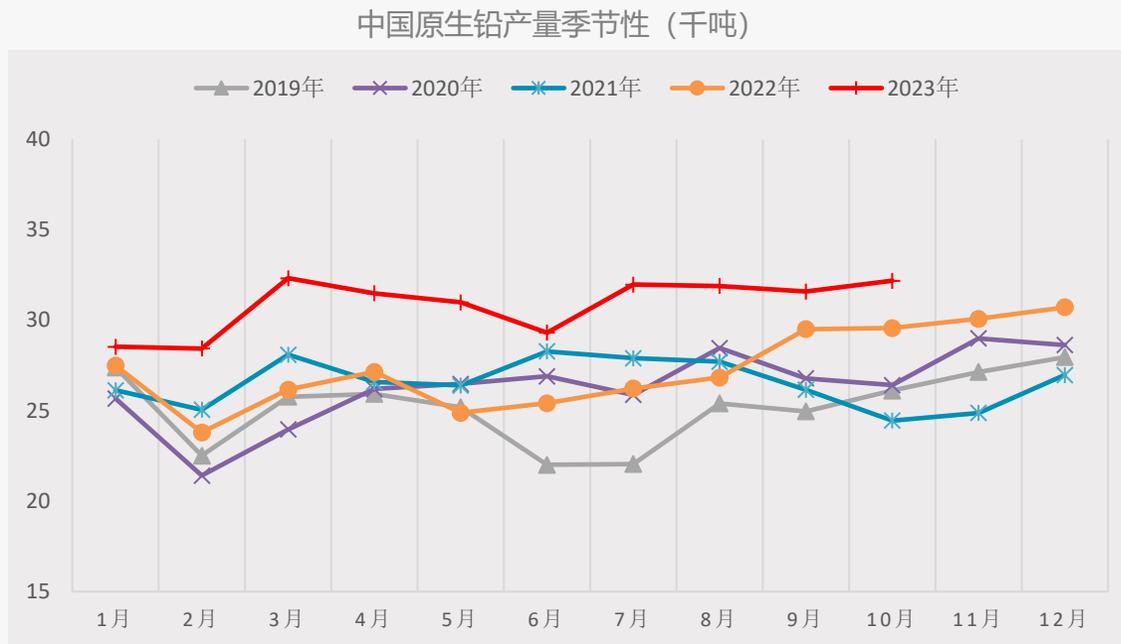
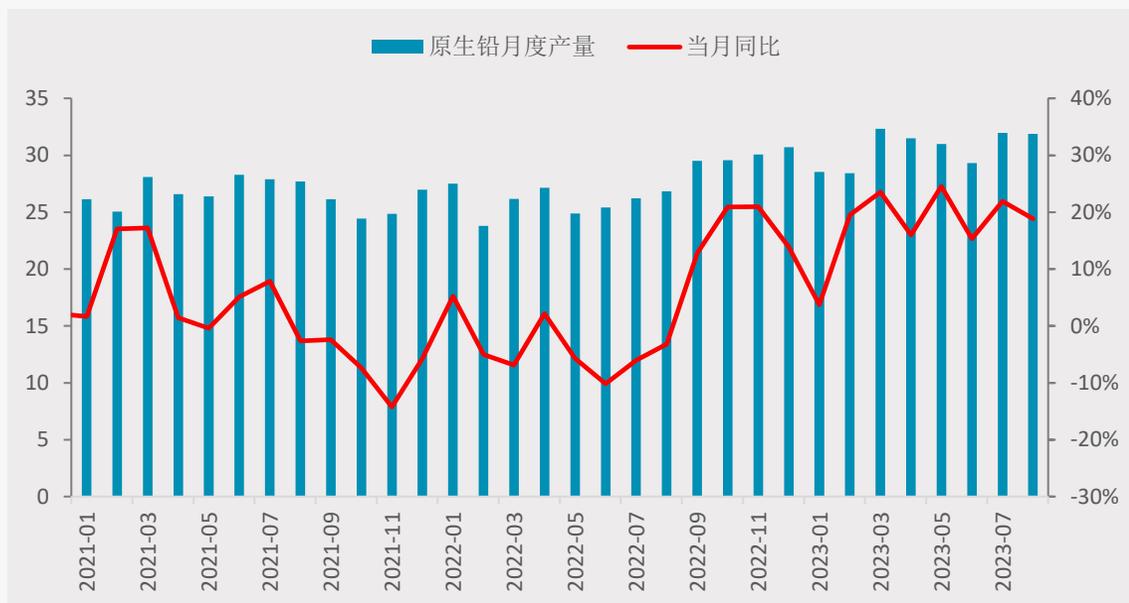
# 全球精炼铅产量恢复性增长



资料来源：wind、一德有色

- 据 ILZSG 数据统计，2023 年 1-10月全球铅产量为1063.6万吨，较去年同期增加29万吨。2023年10月全球铅市场供应缺口缩窄至13,800吨，9月缺口为16,100吨。2023年1-10月，全球铅市场供应过剩40,000吨，2022年同期为短缺213,000吨。
- ILZSG预测2023 年全球精铅供应同比增长2.7%至1,284万吨，其中中国同比增长2.2%，中国以外地区增长3.1%；2024 年全球精铅供应同比增长2.3%至1,314万吨，中国同比增长0.9%，中国以外地区同比增长3.5%。
- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023年10月，全球精炼铅产量为124.28万吨，消费量为125.61万吨，供应短缺1.33万吨。2023年1-10月，全球精炼铅产量为1225.57万吨，消费量为1228.26万吨，供应短缺2.69万吨。

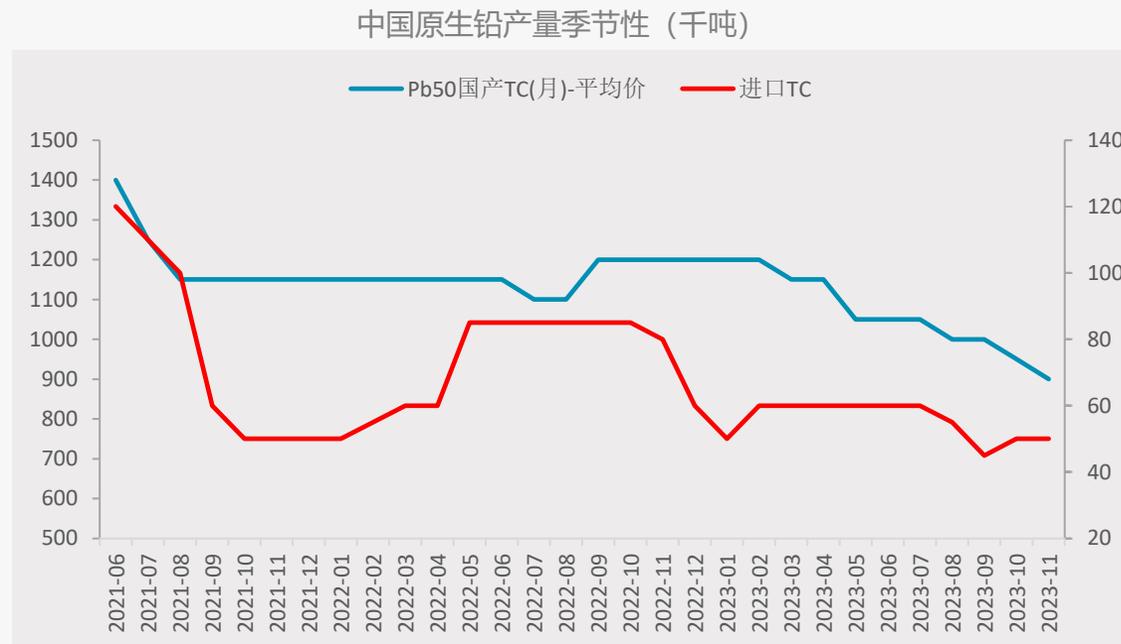
# 11月电解铅产量明显回落，12月计划集中恢复



资料来源: wind、一德有色

- 2023年11月全国电解铅产量为30.12万吨，环比下滑6.42%，同比上升0.12%；2023年1-11月累计产量同比上升14.04%。11月电解铅产量降幅逾2万吨，为近5个月中电解铅降幅最大的一个月份。本月产量下降的主要原因是：河南、云南、湖南等地部分铅冶炼企业进入检修状态，且多为中大型企业及交割品牌企业，故带来较大的产量波动。期间，云南地区因处于冬季，枯水期水力发电有限，11月正值限电状态；同时缅甸战争升级，导致云南部分关口暂时关闭，铅精矿边贸减少导致供应趋紧。
- 展望12月，在11月检修的电解铅冶炼企业计划于12月集中恢复，将带来大量级的产量增加，预计当月电解铅产量环比增量超万吨。其中，河南、云南、湖南、江西等地区中大型冶炼企业的增量均为检修后恢复，是本月电解铅产量预增的主要因素。而另一方面，年末铅精矿冬储与供应偏紧矛盾尚存，以及铅价持续走弱，部分铅冶炼企业生产积极性下降，从而产生部分减量的可能性。近期缅甸北部的冲突持续升级，云南部分关口尚处于关闭状态，铅精矿边贸存在局限性，使得地域性供应收紧。

# 11月电解铅产量明显回落，12月计划集中恢复



资料来源：wind、一德有色

- 11月铅精矿市场持续偏紧，加工费处于低位水平，进口矿TC报价30-50美元，国产矿TC维持800-1000元/金属吨。
- 原生铅冶炼持续亏损，亏损额约为550-1050元/吨铅；炼厂被迫在原料结构上更加注重贵金属富含量，通过原料结构调整用贵金属等副产品收益弥补铅冶炼亏损。

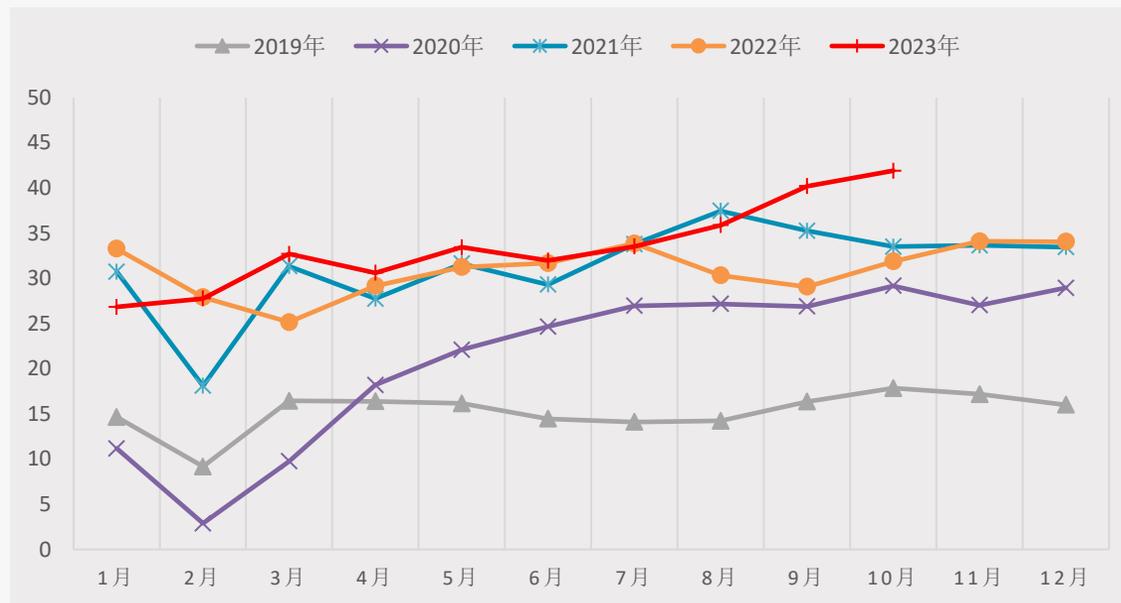
# 国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大

企业	废电瓶处理能力	再生铅新增产能	投产时间	备注
企业名称	新增废电瓶处理能力	新增再生铅产能	投产时间	
广西震宇环保科技有限公司	30	18	2023.2	一期项目：2月试投产
河北雄泰再生资源有限公司	30	19	2023.3	已投产
江苏天能资源循环科技有限公司	30	18	2023.3	3月试运营，4月逐步提产
重庆吉鑫再生资源有限公司	7	4	2023.3	已投产
喀什龙盛新能源科技有限公司	16	10	2023.5	
湖南康泽环保科技有限公司	16	10	2023.7	
贵州麒麟环保科技有限公司	25	15	2023.7	二期项目
安徽天硕金属材料有限公司	16	10	2023.8	2023.7建成，8月投产
江西齐劲材料有限公司	30.6	21	2023.9	
安徽凯铂环保科技有限公司	33	20	2023四季度	预计2024年运行
江西源丰有色金属有限公司	12	7	2023四季度	2022.6环评公示
云南源正再生资源回收有限公司	10	6	2023四季度	厂房建成
广西柯久金属有限公司	10	7	2023四季度	2020整体搬迁项目属新建
总计	266	165		

企业	废电瓶处理能力	再生铅新增产能	投产时间	备注
广西棕宁绿色新能源净化处置有限公司	40+30	10+16.8+10	2024	工程进度较慢，预计实际投产为2024年
肇庆市定江康宇有色金属再生资源有限公司	16	10	2024	新厂建设，原有再生精铅产能为2万吨
江苏海宝资源循环科技有限公司	35	23	2024	预计实际运行为2024年
吉电能谷（白城）储能投资有限公司	20	12	2024	一期项目预计2024年运行，二期待建
济源市聚鑫资源综合利用有限公司	15		2024	工程建设中，预计2024年11月投产
山东浩威新能源科技股份有限公司	30	19	2024	工程建设中，预计2024年投产
山西恒巨环保科技有限公司	15	10	2024	2022年3月环评报审公示，2022年11月环评审批公示
内蒙古国纳再生资源科技有限公司	30	18	2024	2022年6月奠基
新疆顺东环保科技有限公司	12	8	2024.2	2023年5月奠基
贵州鲁控环保科技有限公司	33	20	2024.5	工程建设中，预计2024年年中投产
江苏悦诚再生资源有限公司	10	6	2024	2023年3月环评公众意见调查第二次公示
甘肃鑫鼎盛再生资源综合利用有限公司	16	10	2024	2020年7月环评公示，2023年工程建设阶段
广西吉鑫再生资源利用有限公司	20	13	2024	2022年11月第一次环评公示
闻喜县金山实业有限公司	16.5	11	2024	2023年6月进行环评报审公示，预计2024年投产（改扩建）
合计	338.5	187		

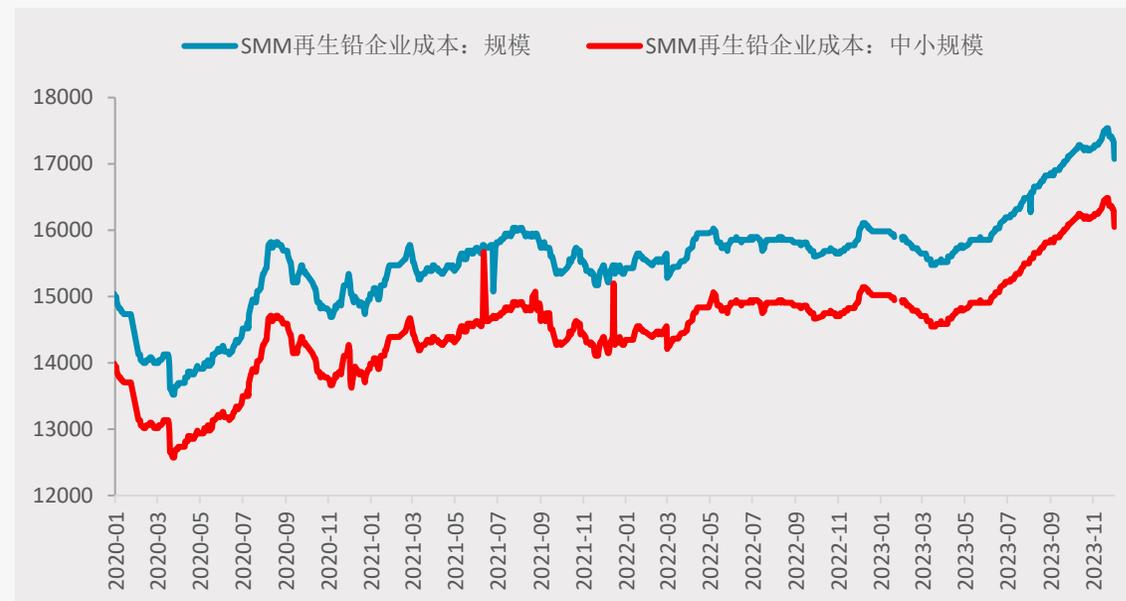
资料来源：wind、一德有色

# 国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大



- 2023年11月再生铅产量44.55万吨，环比10月份下降6.43%，同比去年上升15.89%；2023年1至11月再生铅累计产量428.61万吨，累计同比上升10.97%。2023年11月再生精铅产量39.18万吨，环比10月份下降6.47%，同比去年上升14.9%；2023年1至11月再生精铅累计产量373.96万吨，累计同比上升10.48%。
- 据调研，11月再生铅产量降幅约3万吨，为近9个月中再生铅降幅最大的一个月份。本月产量下降的主要原因有四点：一是废电瓶供应紧张限制产量；二是成本高企而铅价超跌，炼厂亏损严重生产积极性不高；三是部分中大型炼厂月内因行情停产和设备检修，约影响10天的产量；四是北方地区供暖后空气质量较差，环保管控导致部分炼厂减产。
- 进入12月，市场悲观情绪依然浓厚，废电瓶价格对铅价走势以及再生铅炼厂生产情况的影响至关重要。部分炼厂表示若后续废电瓶到厂量在价格不涨的前提下仍可维持生产刚需，则12月预计正常生产；若后续废电瓶供应依旧紧张且铅价维持弱势震荡，亏损仍严重的话不排除停产检修的可能。另外，11月因检修而产量下滑的企业预计12月产量基本恢复正常。综合来看，SMM预计12月再生精铅产量小增6千吨，警惕原料供应及其价格对实际生产情况的影响。

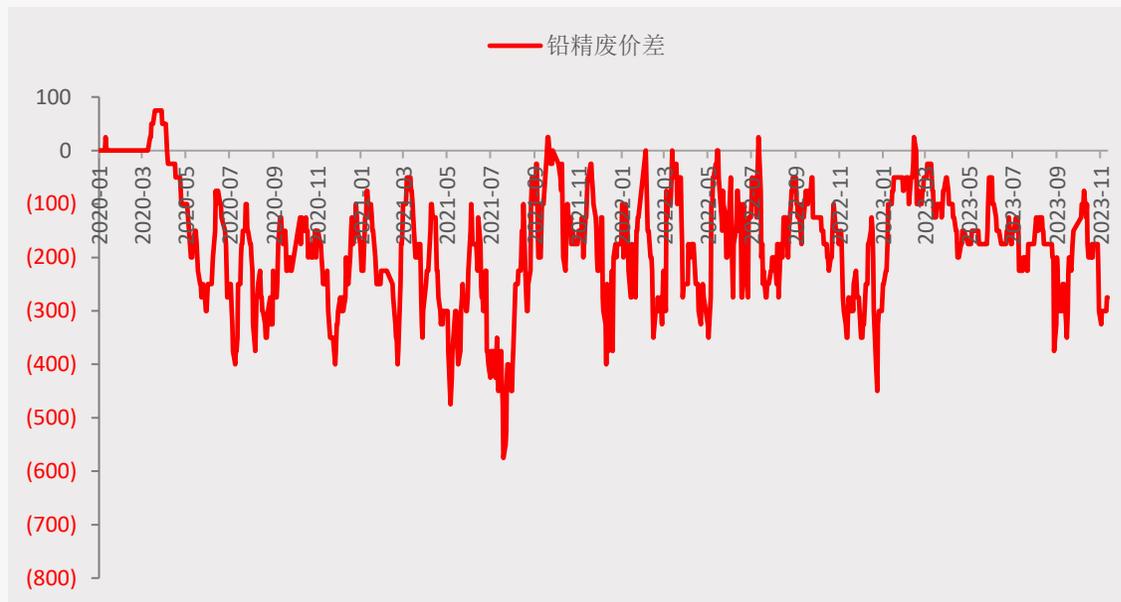
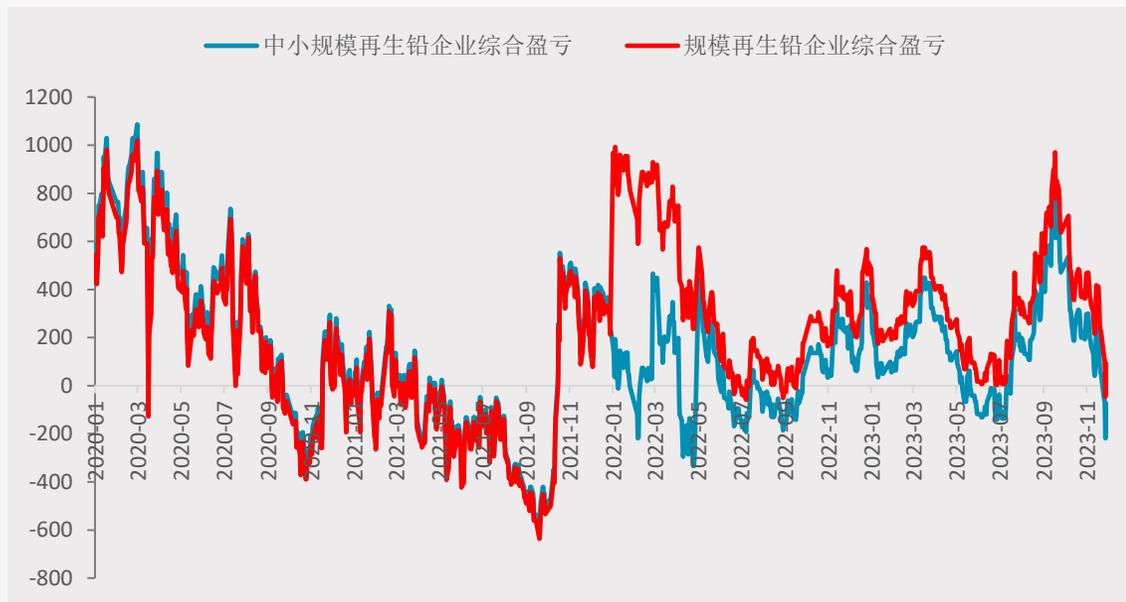
# 废电瓶回收情况



资料来源: wind、一德有色

- 本周废电瓶价格上涨50元至9850元/吨, 再生铅冶炼亏损走阔229元, 亏损幅度约517元/吨 (含副产品收益)。

# 再生铅受利润影响供应弹性较大

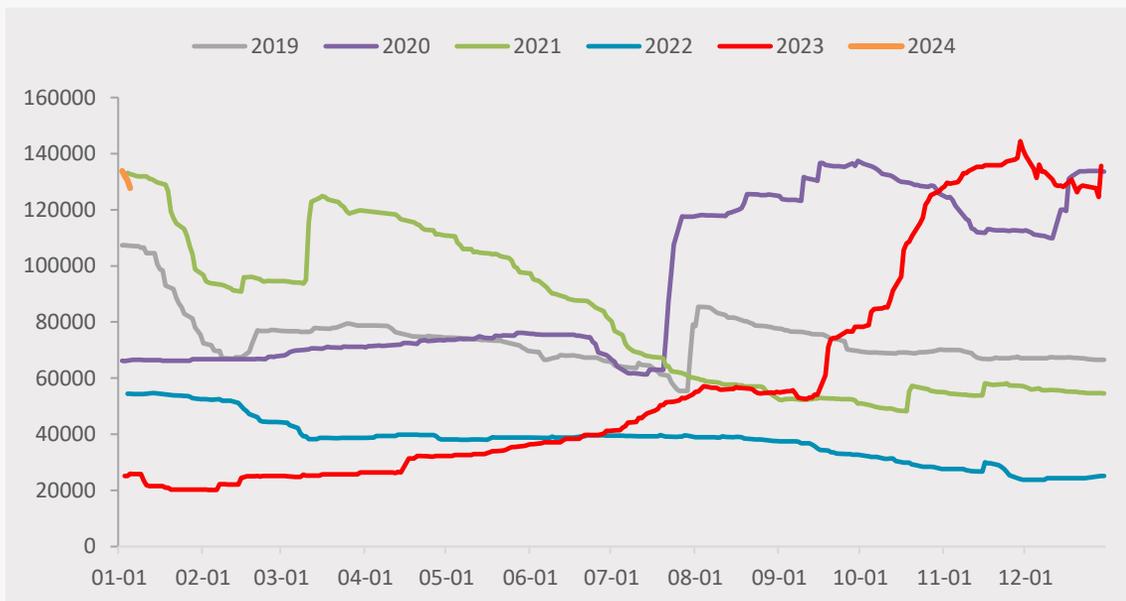


资料来源：wind、一德有色

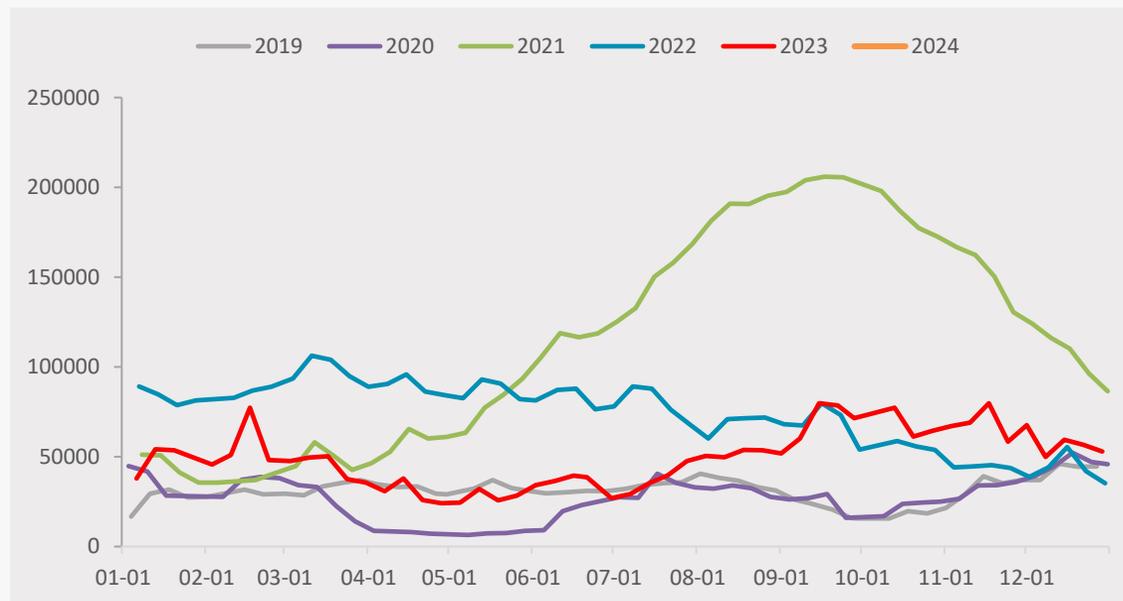
- 再生铅较之原生铅价差75元/吨，较之前周持平。

# 库存

LME库存季节性 (吨)



SHFE库存季节性 (吨)

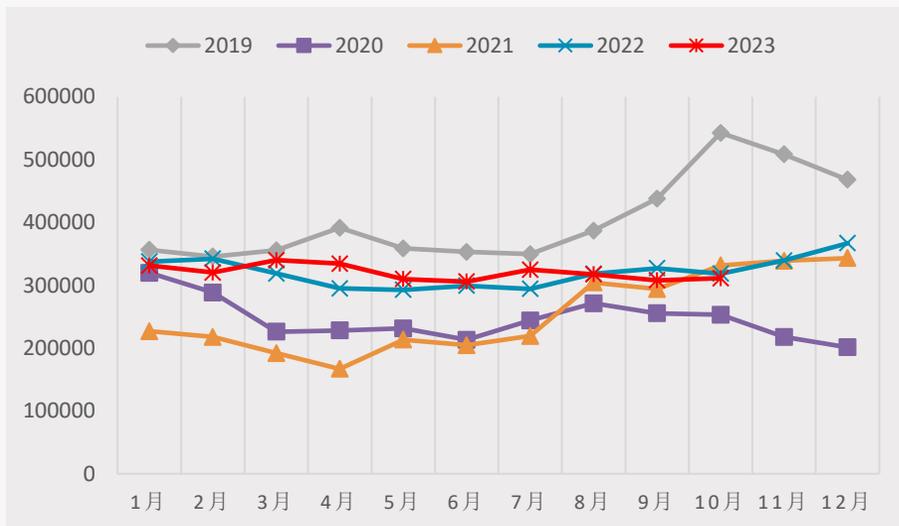


资料来源: wind、一德有色

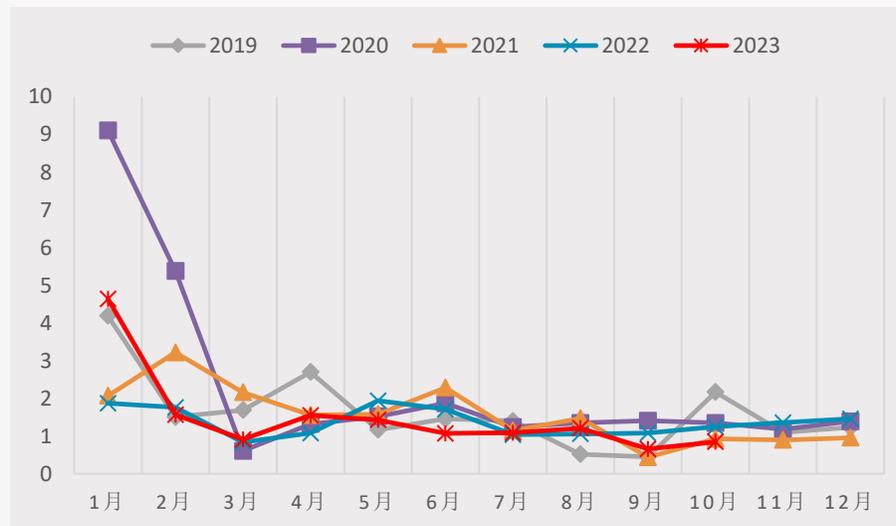
- 据SMM数据, 社会库存周度减少0.28万吨至6.7万吨,
- 本周SHFE铅库存周环比减少0.04万吨至5.24万吨。
- LME铅库存周度环减少0.8万吨至12.77万吨。

# 原料和成品库存

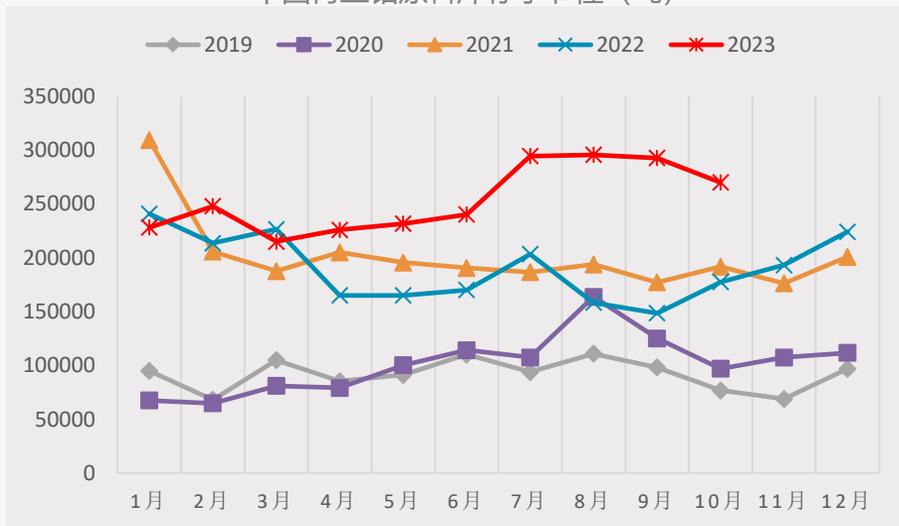
中国原生铅原料库存季节性 (吨)



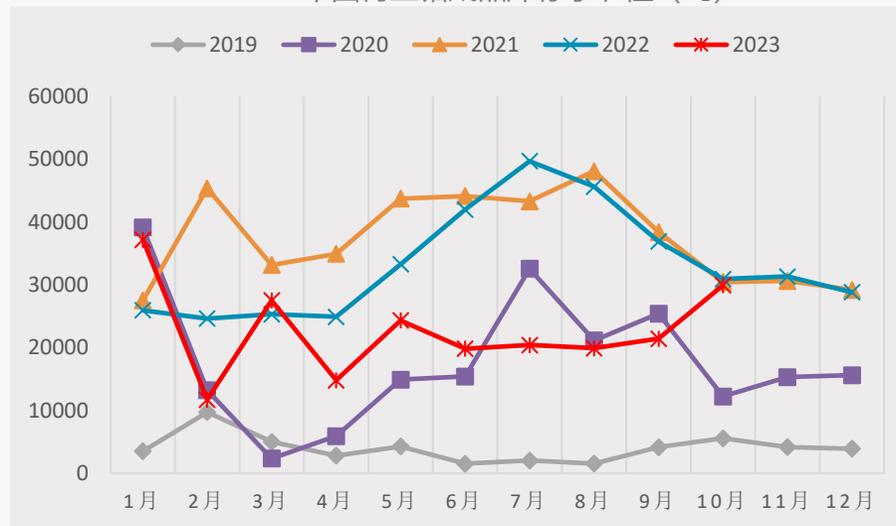
中国原生铅成品库存季节性 (万吨)



中国再生铅原料库存季节性 (吨)

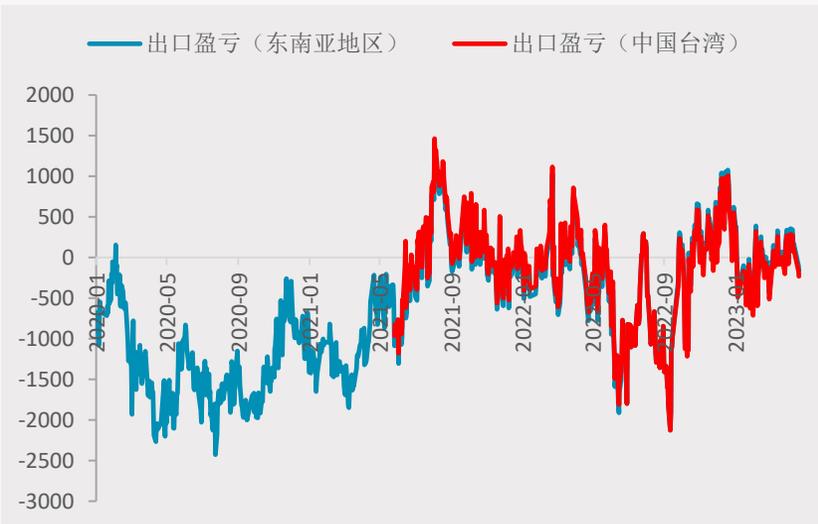
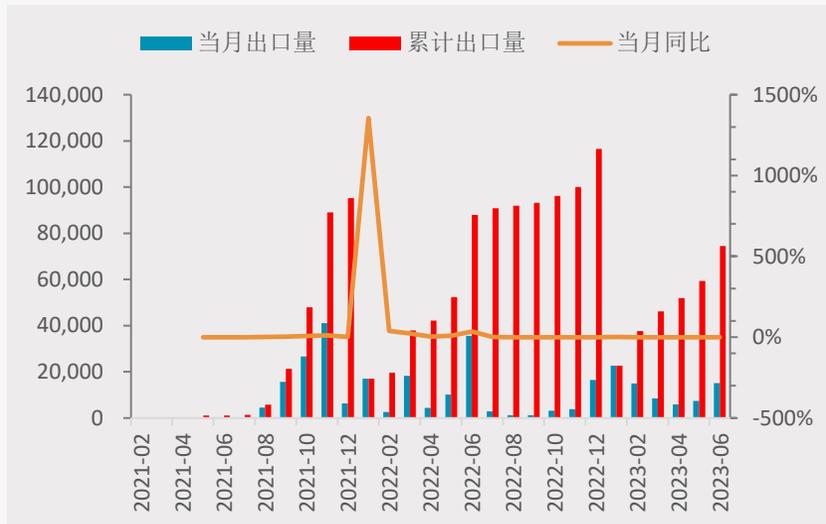
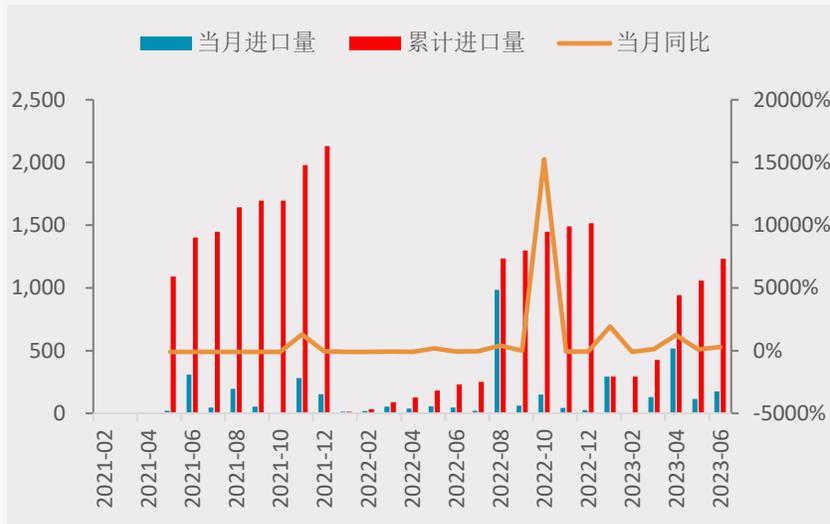


中国再生铅成品库存季节性 (吨)



资料来源: SMM、一德有色

# 精炼铅进出口



资料来源: wind、一德有色

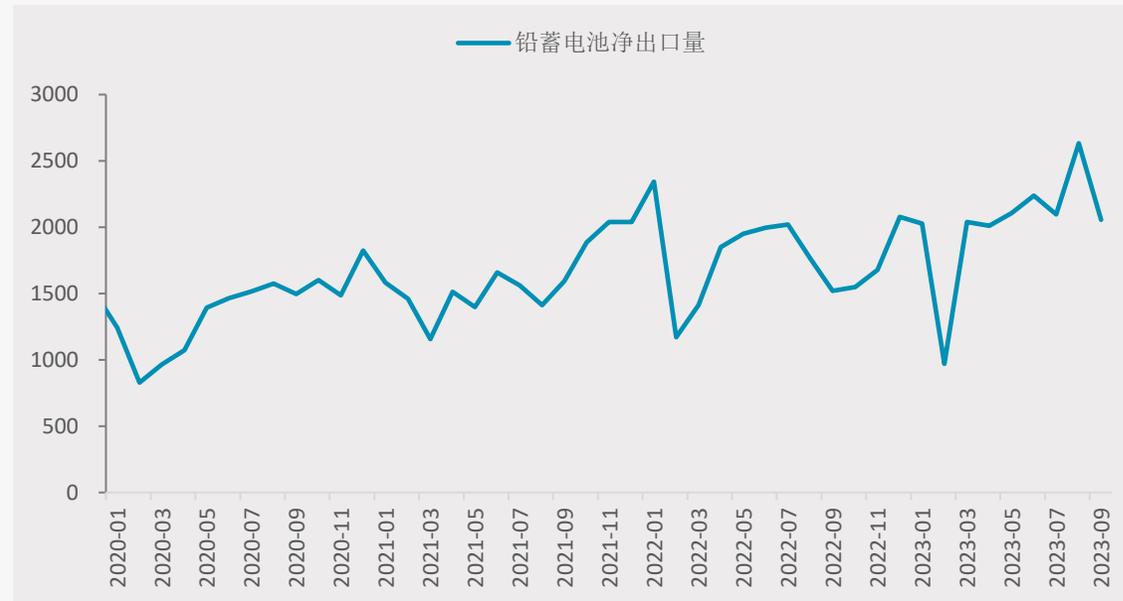
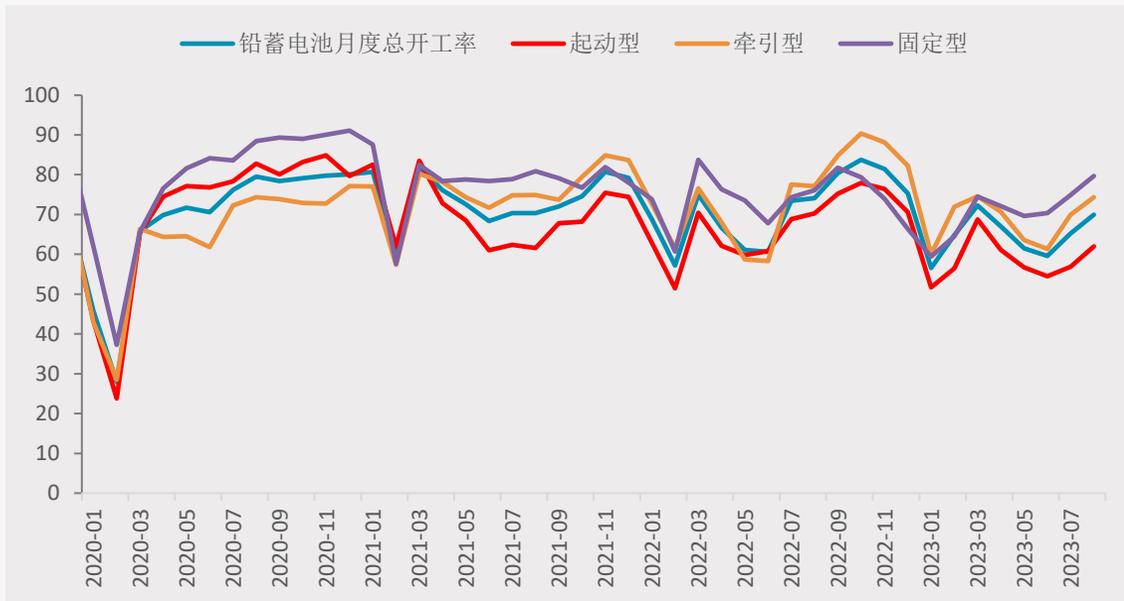
- 据海关数据显示，出口情况：2023年11月份精铅出口量14490吨，环比下滑28.03%，同比增加275.87%；1-11月份精铅及铅材合计出口量为189724吨，累计同比增加74.79%。
- 进口情况：2023年11月份精铅进口量21吨，环比下滑64.62%，同比减少51.52%；1-11月份精铅及铅材合计进口量为47649吨，累计同比增加23.72%。
- 据SMM调研，部分贸易商亦表示12月铅锭出口订单环比11月并未有明显好转。综合来看，国内供应收紧叠加出口盈利不佳，预计12月铅锭出口量较11月仍要缩水。

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，本周铅酸蓄电池厂开工率环比下降9.86%至56.72%。
- 据海关数据显示，2023年10月铅蓄电池进口量为24.77万只，环比下滑28.56%，同比增长25.05%；2023年1-10月进口量累计232.81万只，同比下滑25.36%。
- 2023年10月铅蓄电池出口量为1821.76万只，环比下滑12.26%，同比上升16.17%；2023年1-10月出口量累计2.02亿只，同比上升12.95%。

# 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)