

铅：节前补库促进铅市去库，铅市偏强震荡

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21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

品种简报：铅

项目	重要提示	评估
产量	预计1月原生铅产量28.6万吨；再生铅产量33.8万吨 12月原生铅产量30.85万吨，当月同比0.4%，累计同比12.76% 12月再生铅产量34.2万吨，当月同比-7.04%，累计同比9.4%	利空
净进口	11月净出口1.45万吨；10月净出口2.91万吨；	中性
表观消费	11月表观消费量74.22万吨，同比增长% 10月表观消费量76.88万吨，同比增长%	利空
库存	SHFE库存：3.71万吨，周度环比-2.1万吨；社会库存：5万吨，周度环比-2.05万吨 LME库存：11.22万吨，周度环比-0.74万吨	利多
加工费TC	国内矿TC：850元/吨（上月900元/吨），进口矿TC：50美元/干吨（上月50美元/干吨）	利多
废电瓶	本周废电瓶价格9900元/吨（+25）；再生铅冶炼亏损缩窄至194元/吨（含副产品收益）	
精废价差	再生铅较之原生铅价差75元/吨（0）	中性
升贴水	现货对沪铅2402合约维持升水10元-30元。	中性
下游开工率	本周铅酸蓄电池开工率76.44%（0）。	利多

本周策略

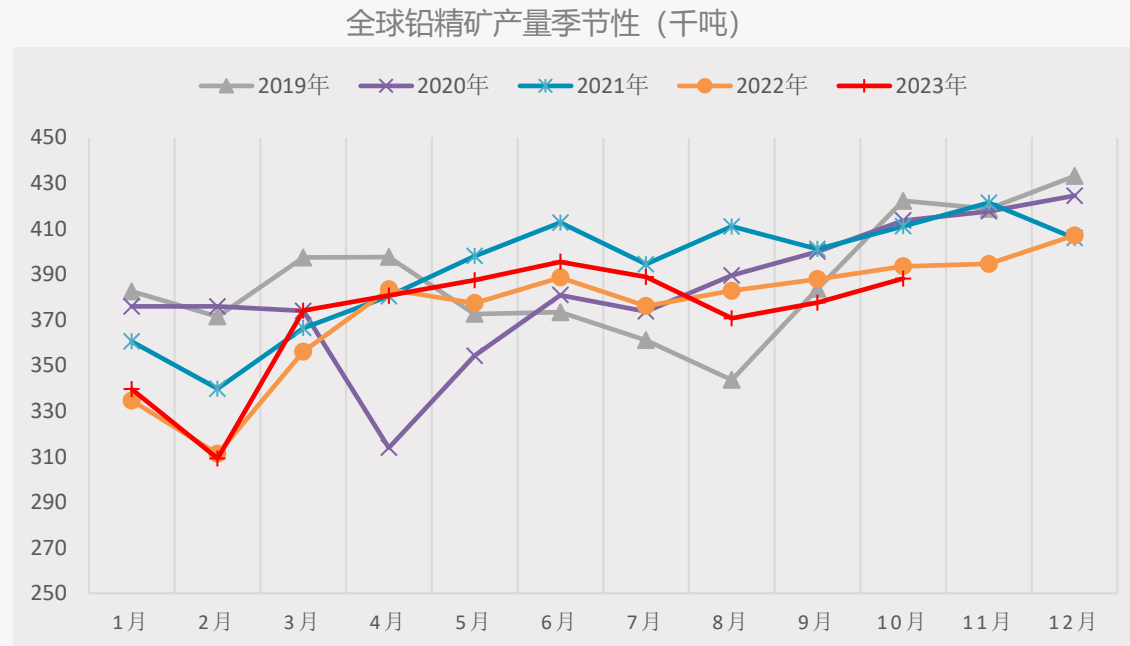
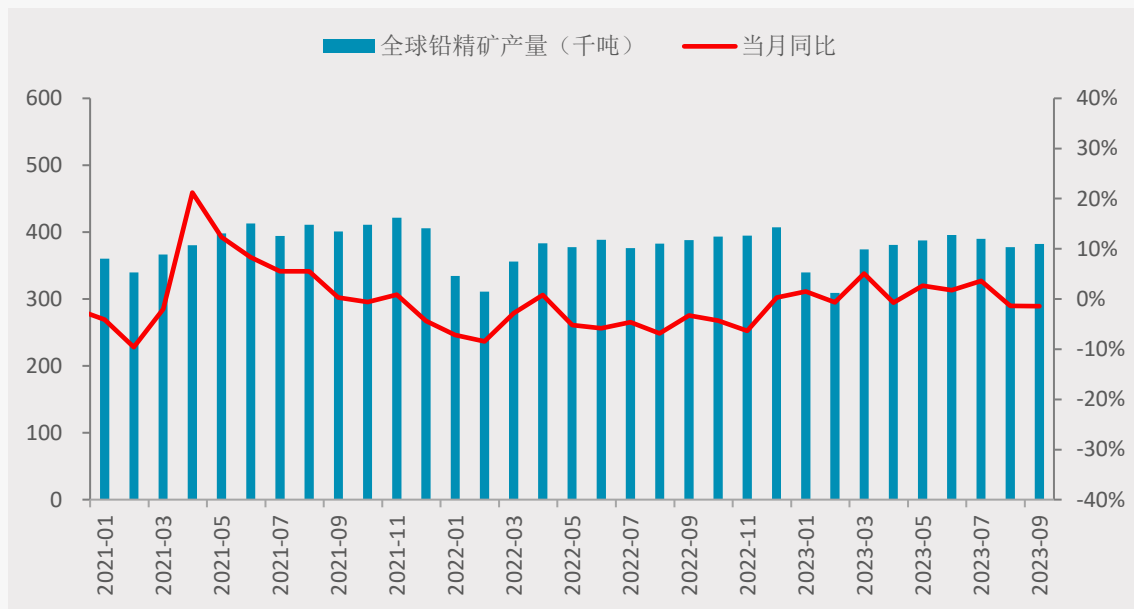
【投资逻辑】基本面，湖南原生铅炼厂因检修开始减量，广东原生炼厂计划中下旬开始检修。另因河南济源大雪天气或短暂影响物流运输。安徽再生铅炼厂因行情因素减量，供应边际趋紧。距离春节假期越来越近，废电瓶贸易商休假或将影响废电瓶回收量，预计原料紧张行情亦会促使部分再生铅炼厂进入停产检修状态。需求端，由于下游春节备库，铅锭社库与冶炼企业厂库同步下降，且降幅较大，去库逻辑支持铅价呈偏强震荡。但下周开始终端补库情绪基本接近尾声，当前价格已近区间上沿，警惕价格回调风险。

【投资策略】前期多单部分止盈。

02

铅矿数据分析

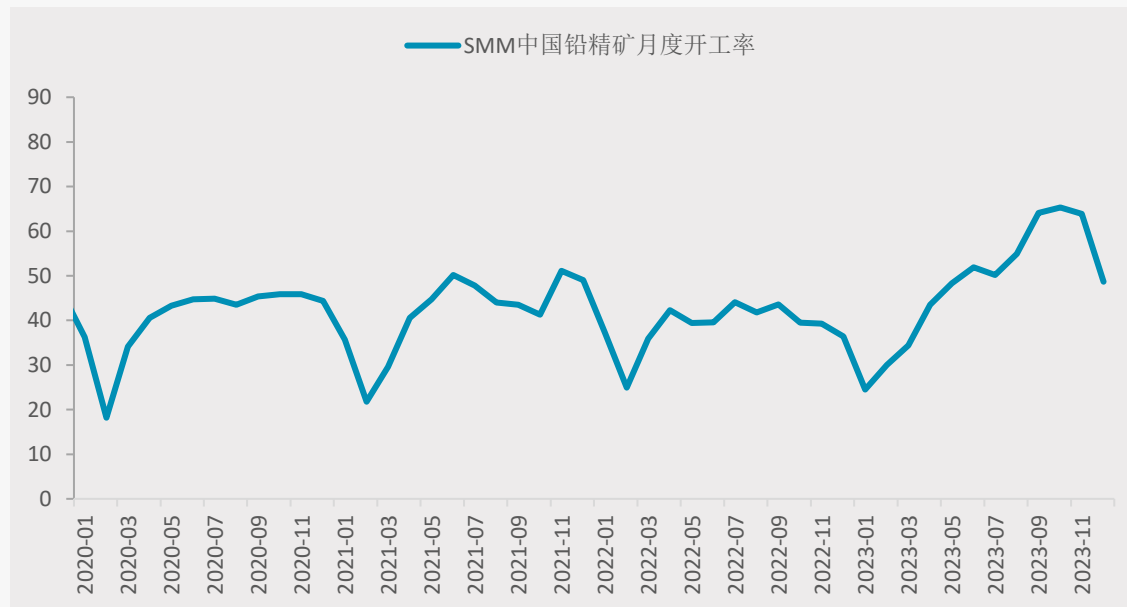
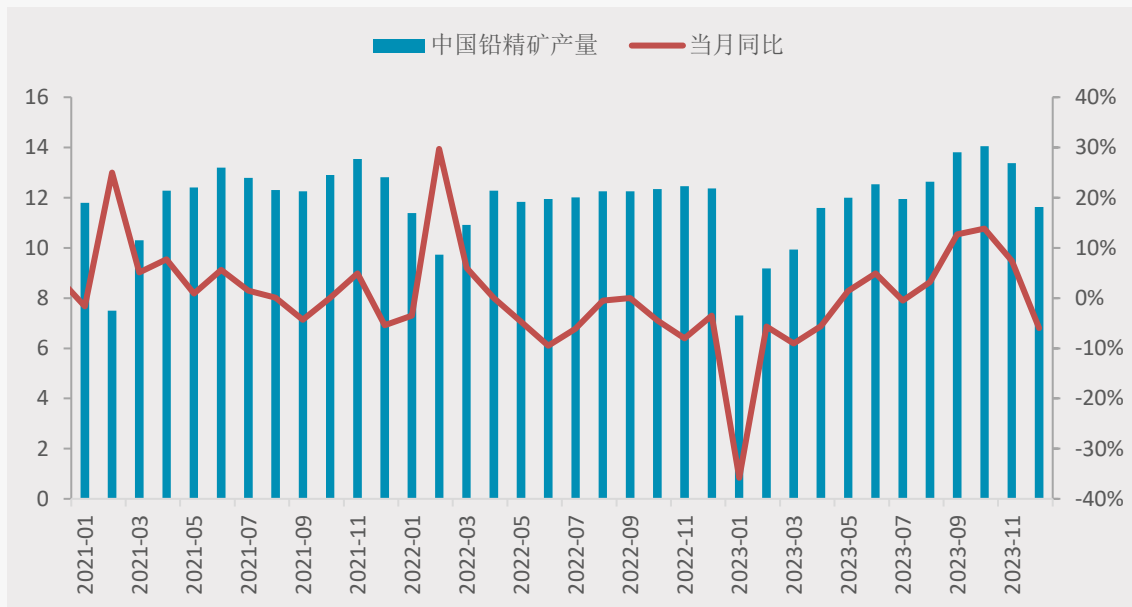
全球铅精矿新增产量不及预期



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 1-11 月份铅精矿累计产量406.9万吨, 累计同比增加 3万吨。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。

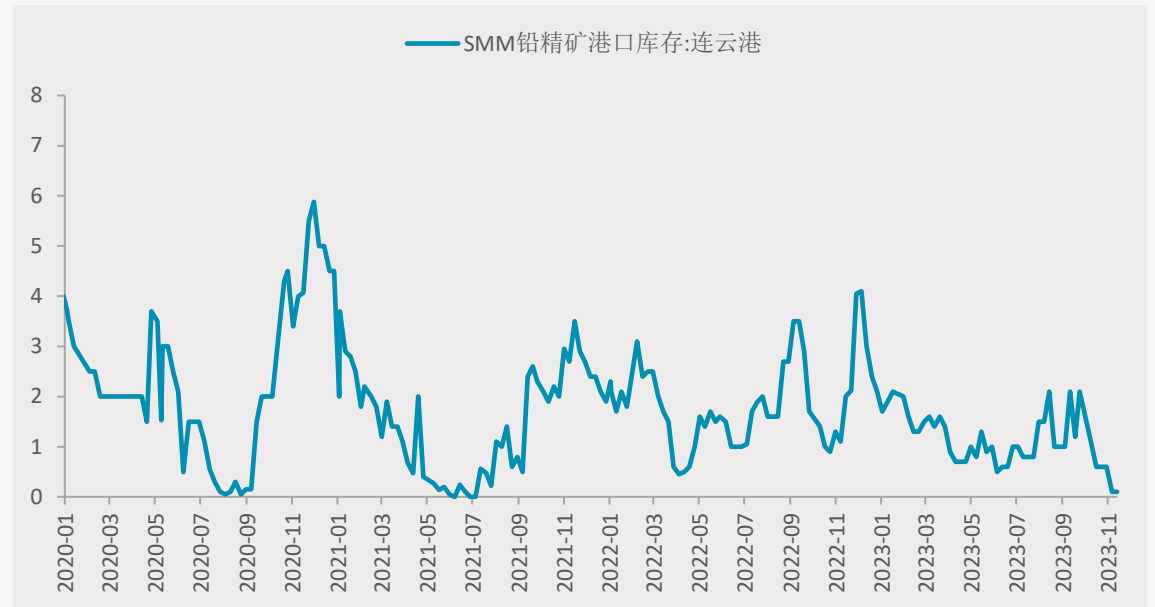
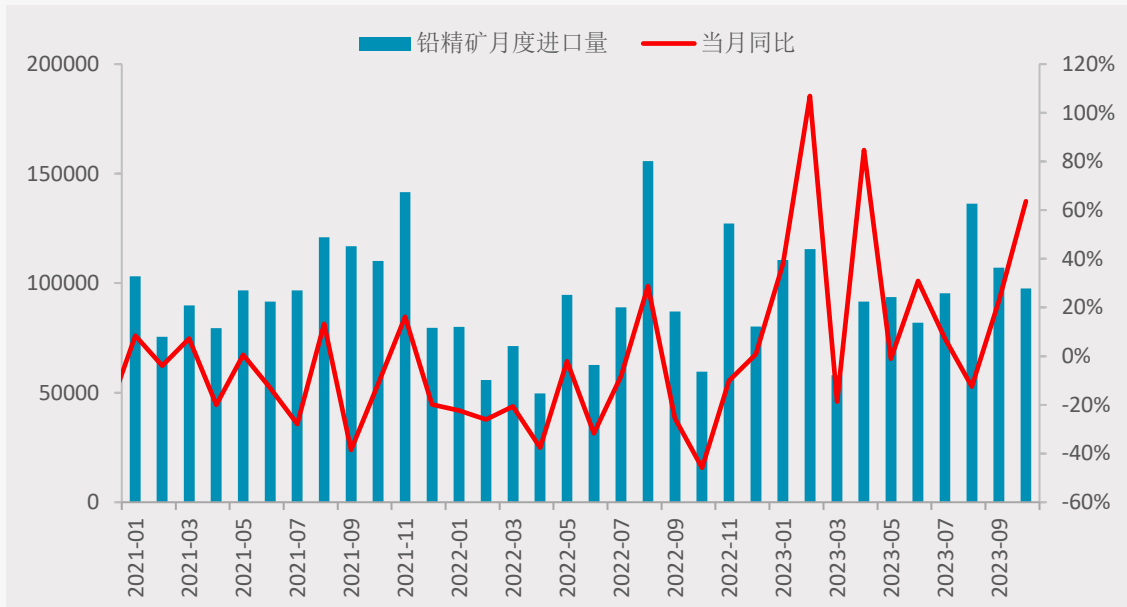
国内铅资源发展潜力有限，精矿供应弹性相对较低



资料来源: wind、一德有色

- 据SMM 数据显示, 2023 年全年国内铅精矿产量140 万金属吨, 同比减少1.25%。
- 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

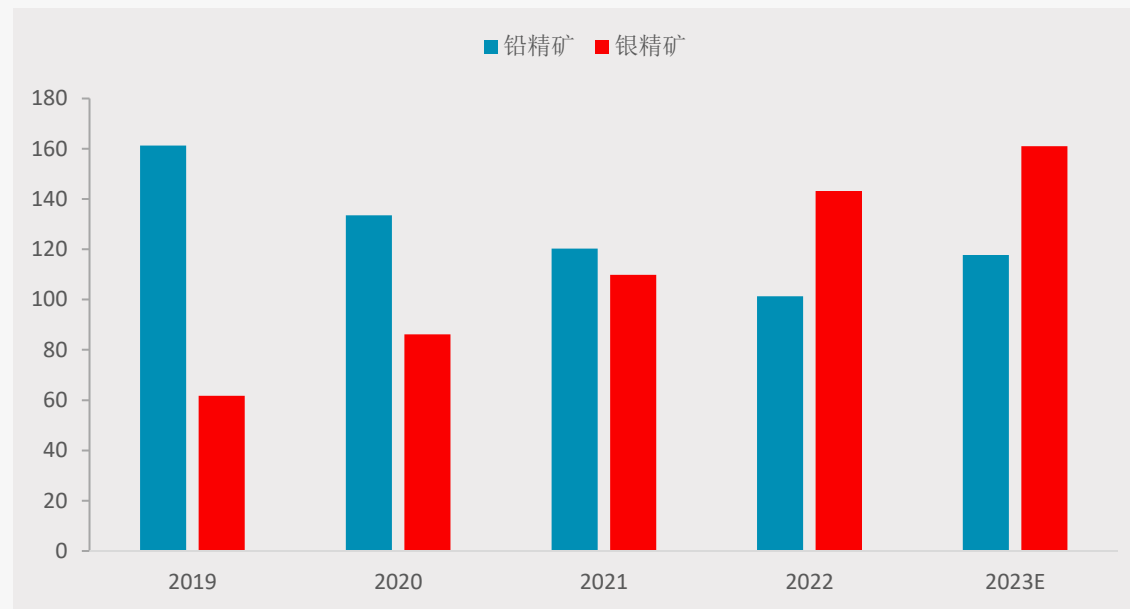
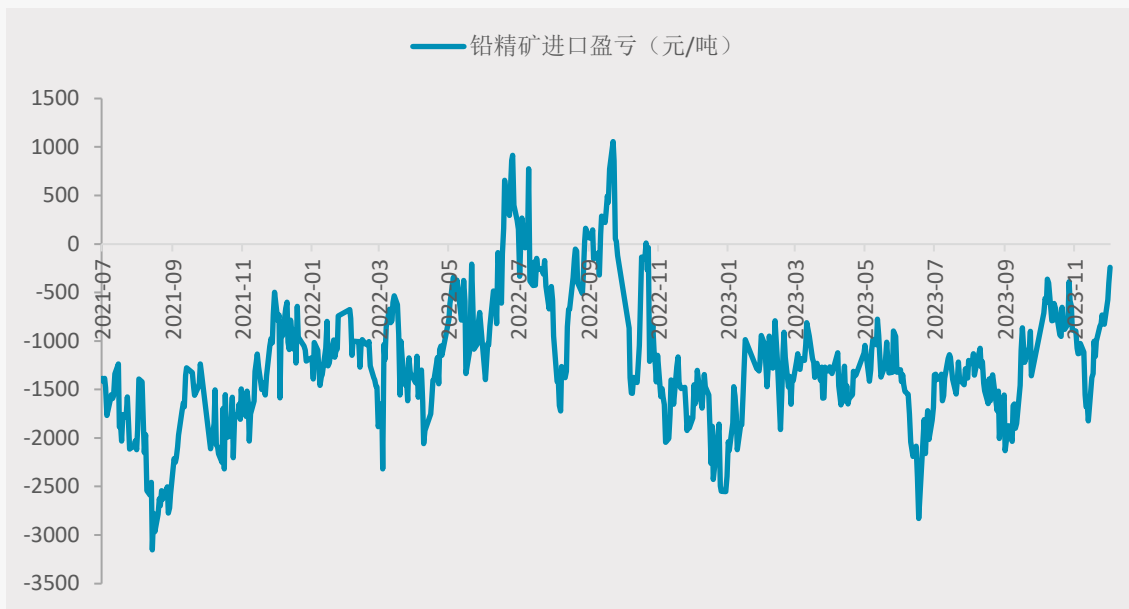
铅矿进口量环比回落



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。

铅矿进口副产品模式确立，高银矿使用比例上升



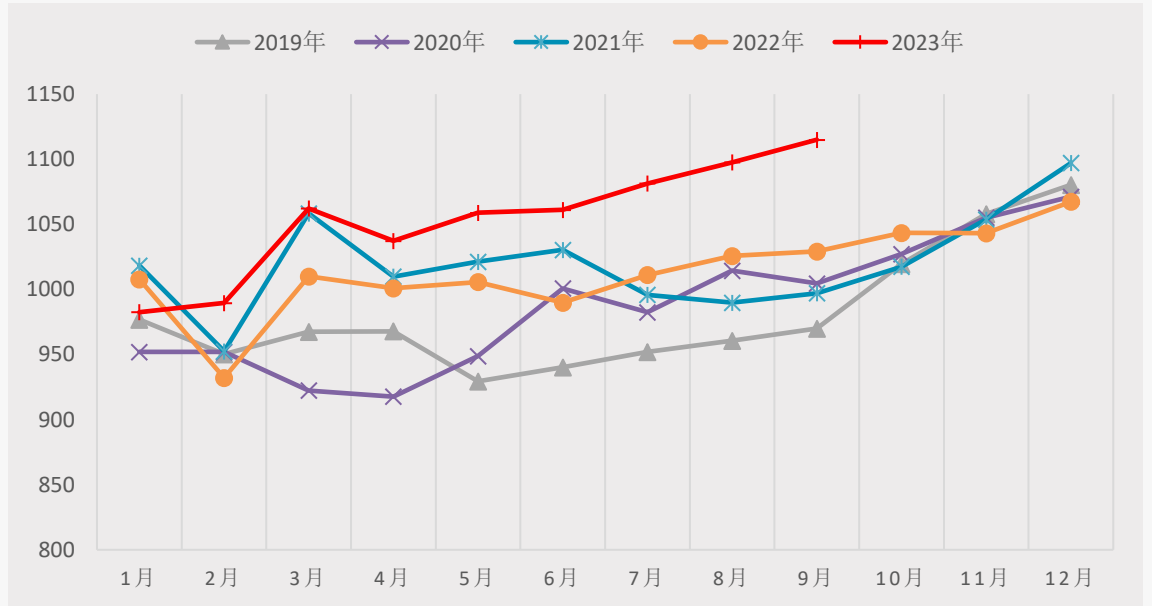
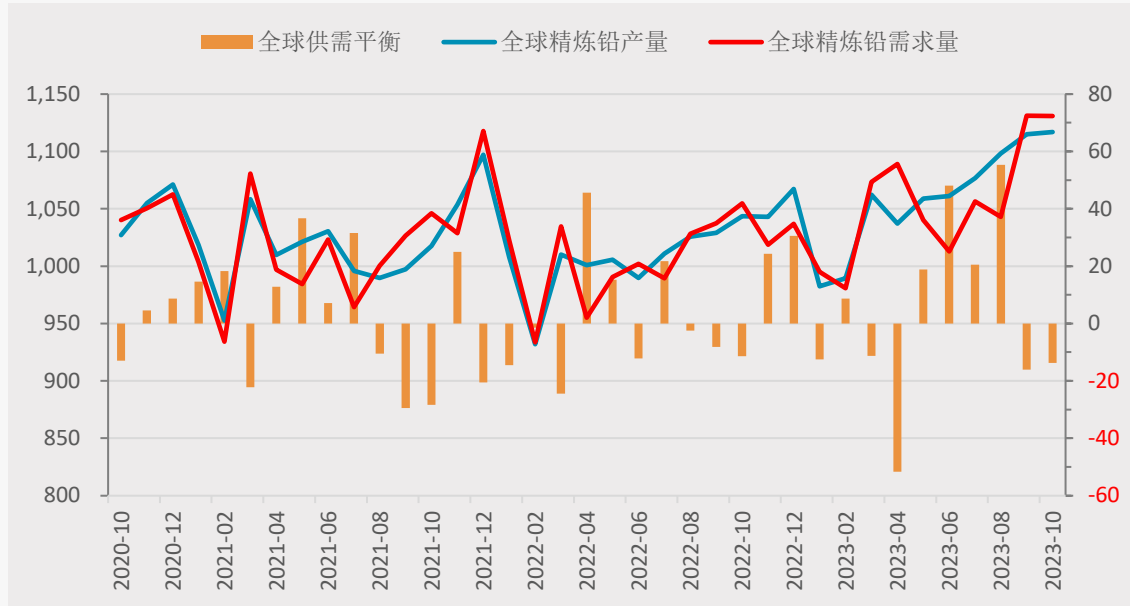
资料来源: wind、一德有色

- 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

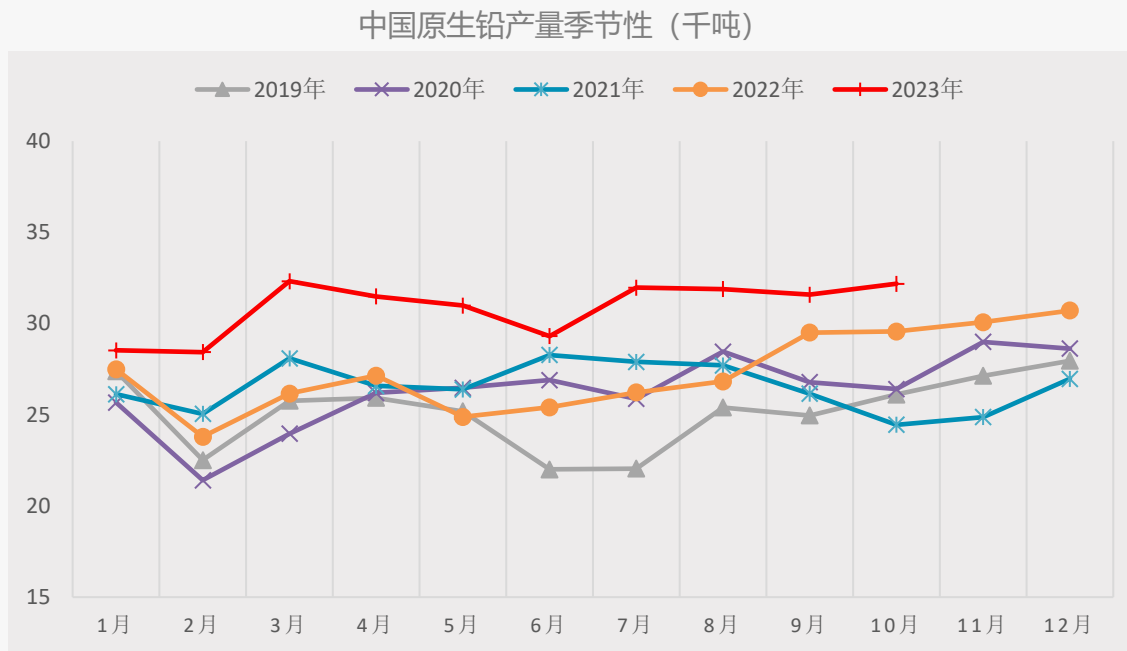
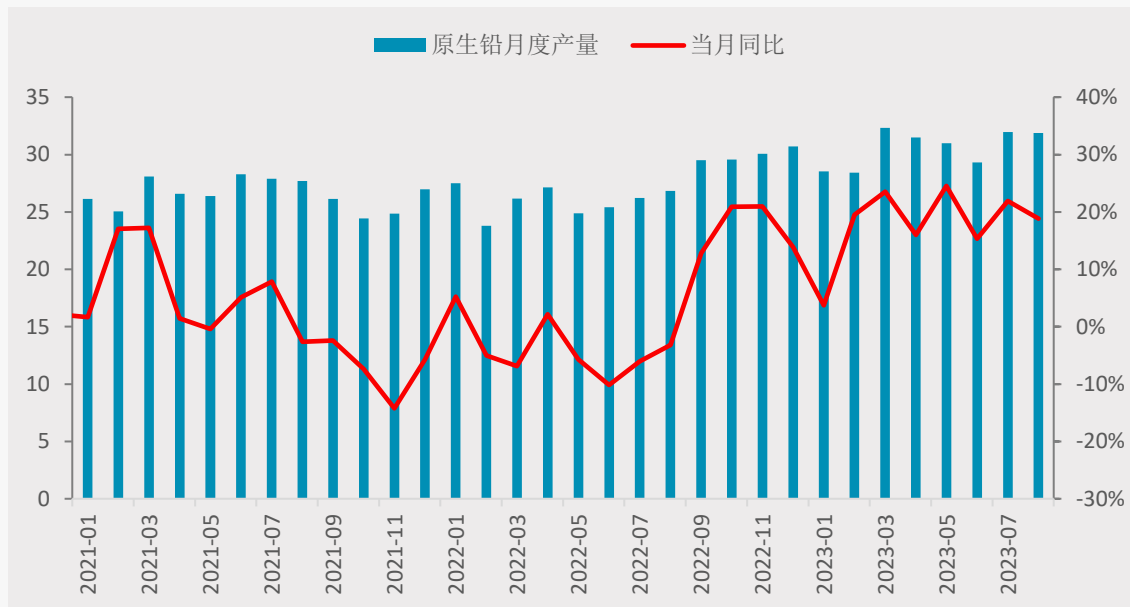
全球精炼铅产量恢复性增长



资料来源: wind、一德有色

- 据 ILZSG 数据统计, 2023 年 1-11月全球铅产量为1177.2万吨, 较去年同期增加38.5万吨。2023年11月, 全球铅市场供应过剩量增至33,700吨, 10月份为供应过剩4,700吨。2023年1-11月, 全球铅市场供应过剩87,000吨, 2022年同期则为供应短缺192,000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。

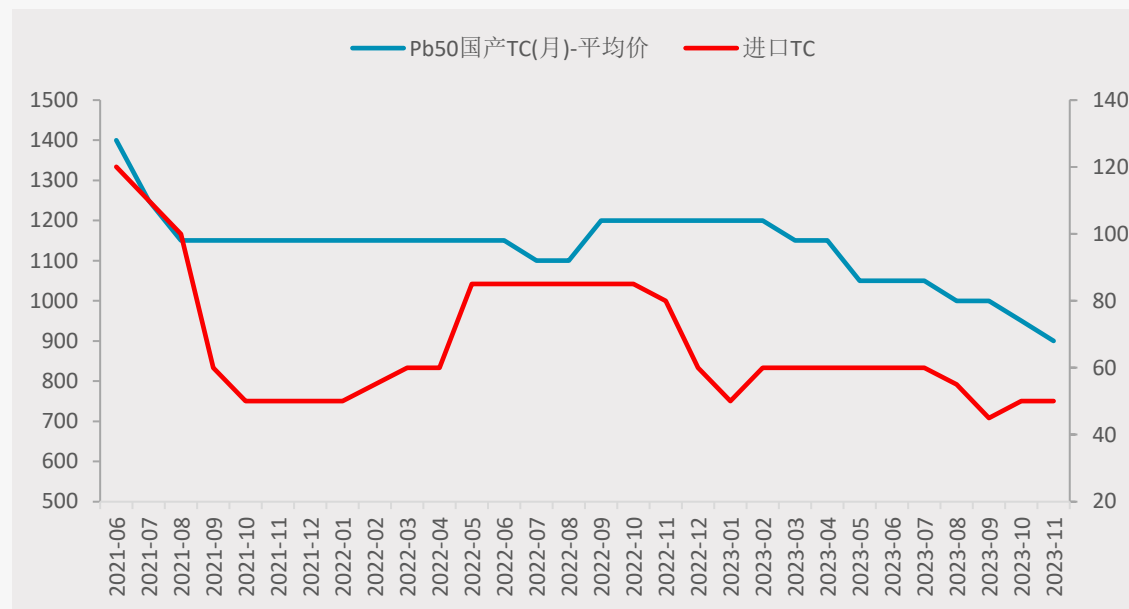
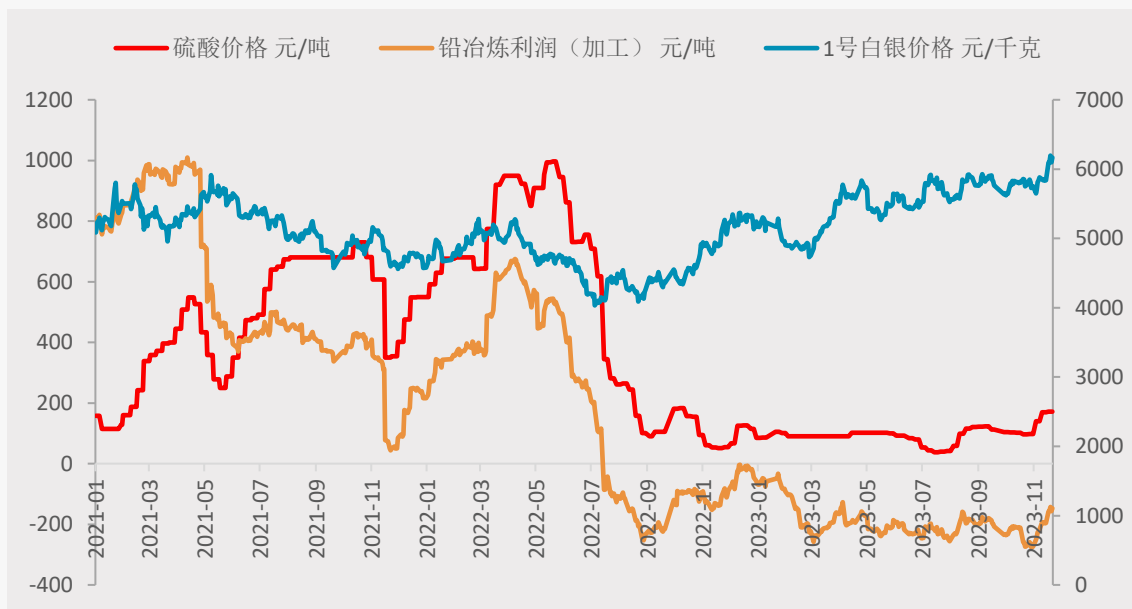
1月冶炼企业检修增多，环比预计大幅回落



资料来源：SMM、一德有色

- 2023年12月全国电解铅产量为30.85万吨，环比上升2.42%，同比上升0.4%；2023年1-12月累计产量同比上升12.76%。
- 据调研，继11月集中检修后，12月电解铅大型冶炼企业恢复正常生产，包括河南、云南、江西等地区的主要交割品牌企业，故带来较大量级的产量增幅。而期间，湖南地区中大型冶炼企业新增检修计划，加之铅精矿等原料供应不足，冶炼企业产出不及预期，最终虽未改变12月电解铅产量的增势，但影响了其产量的涨幅，环比增幅不足万吨。2024年新年伊始，计划在1月份进行设备检修的电解铅冶炼企业数量增多，如湖南、云南等地区冶炼企业按计划停产检修，同时河南、广东、江西等地区部分冶炼企业因设备故障亦存在一周左右的小检修，使得该月电解铅产量大幅下滑。此外，青海地区铅冶炼企业依计划对铅冶炼系统进行设备升级，技改时间为期半年。其他减量则是由于湖南、云南等地区铅精矿供应不足，以及北方高海拔地区受天气寒冷影响，设备保温压力上升，产量被动缩减。综上，SMM保守估计1月电解铅产量环比降幅预计超2万吨，至28.26万吨。

11月电解铅产量明显回落，12月计划集中恢复



资料来源：SMM、一德有色

- 铅精矿市场持续偏紧，加工费处于低位水平，进口矿TC报价30-40美元，国产矿TC维持700-1000元/金属吨。
- 原生铅冶炼持续亏损，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。

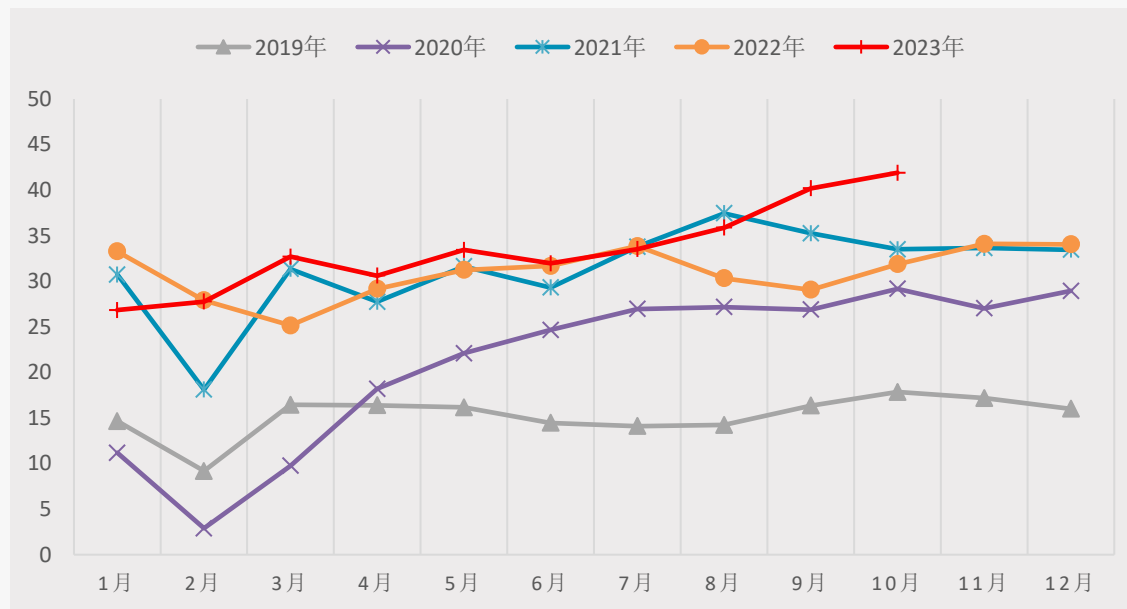
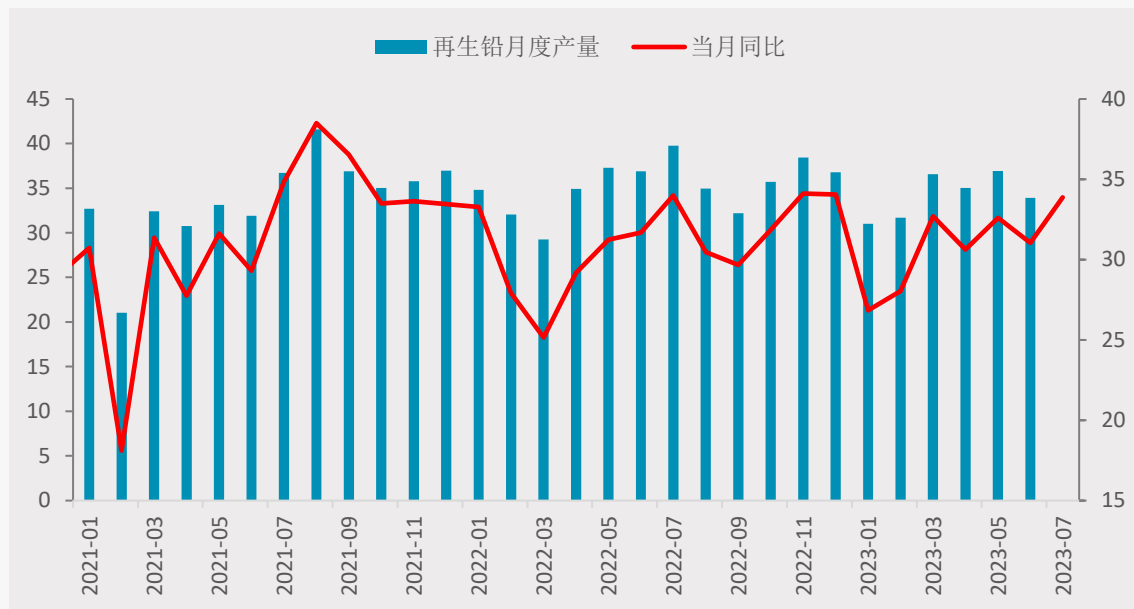
国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大

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

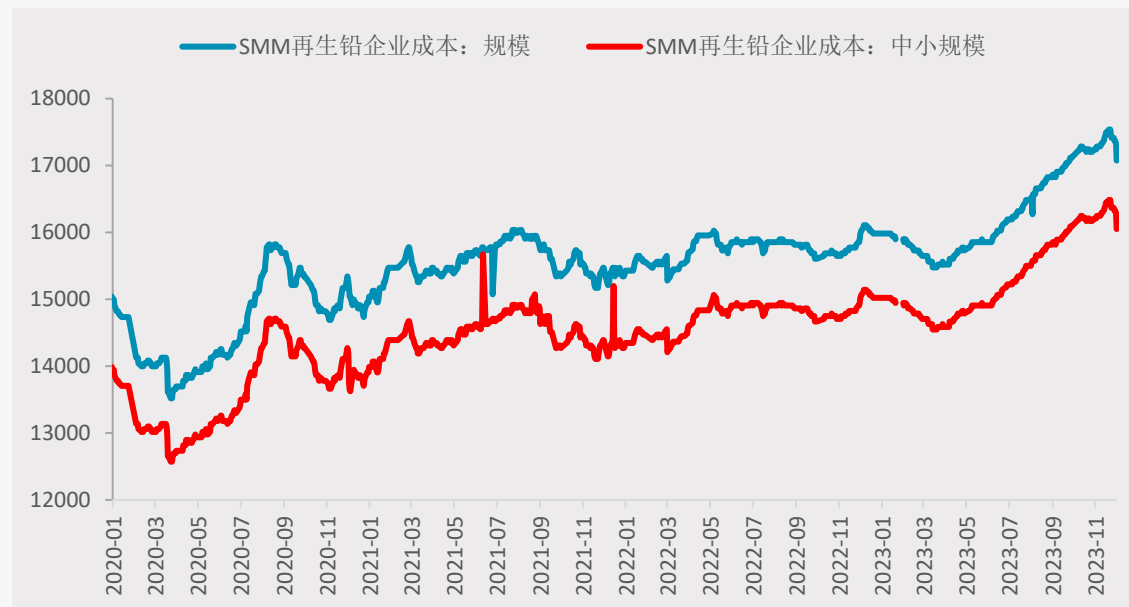
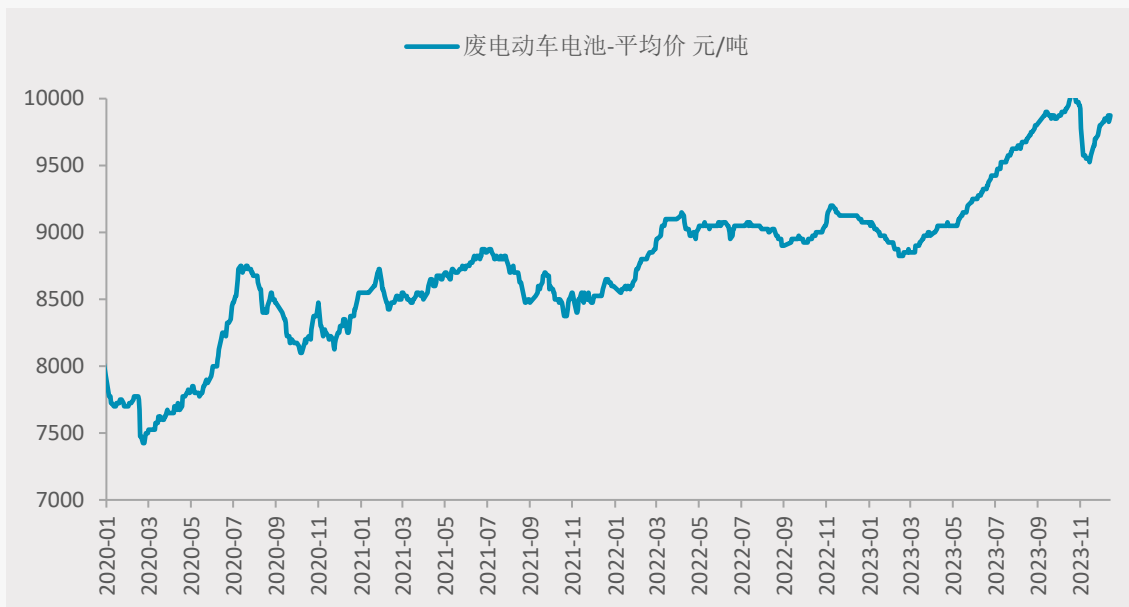
国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大



资料来源：SMM、一德有色

- 2023年12月再生铅产量34.2万吨，环比11月份下降23.23%，同比去年下降7.04%；2023年1至12月再生铅累计产量462.81万吨，累计同比上升9.4%。2023年12月再生精铅产量29.69万吨，环比11月份下降24.22%，同比去年下降12.78%；2023年1至12月再生精铅累计产量403.65万吨，累计同比上升8.36%。
- 据调研，12月再生铅产量出现大幅下滑，环比11月减少9.49万吨。本月产量下降的主要原因有三点：一是河北、安徽、湖北、江西等地区空气污染预警，再生铅炼厂配合环保管控而减停产；尤其再生精铅的主要产区——安徽省，多家炼厂停产一周导致产量下滑严重。二是行情亏损致使再生铅炼厂主动减停产，尤其广西、内蒙古、湖南、江苏、广东等地区部分炼厂。三是月初废电瓶价格较低，供应紧张叠加贸易商惜售，多数炼厂原料库存紧张，无法支持产量，终停产待料。
- 进入1月，因12月环保减停产的再生铅企业预计正常生产，但因多家企业表示中下旬有减停产计划，所以综合来看，1月再生铅产量预计下滑4000多吨。目前废电瓶市场供应情况因12月消化较少而短暂宽裕，但中旬以后炼厂原料库存将消化明显，且距离春节假期越来越近，废电瓶贸易商休假或将影响废电瓶回收量，预计原料紧张行情亦会促使部分炼厂进入停产检修状态。

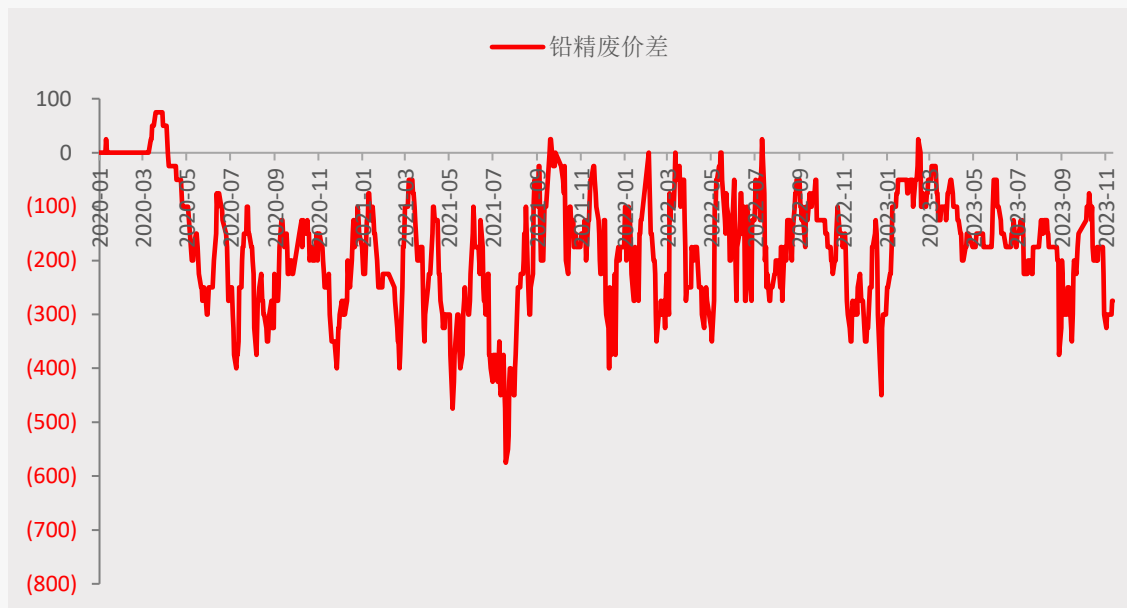
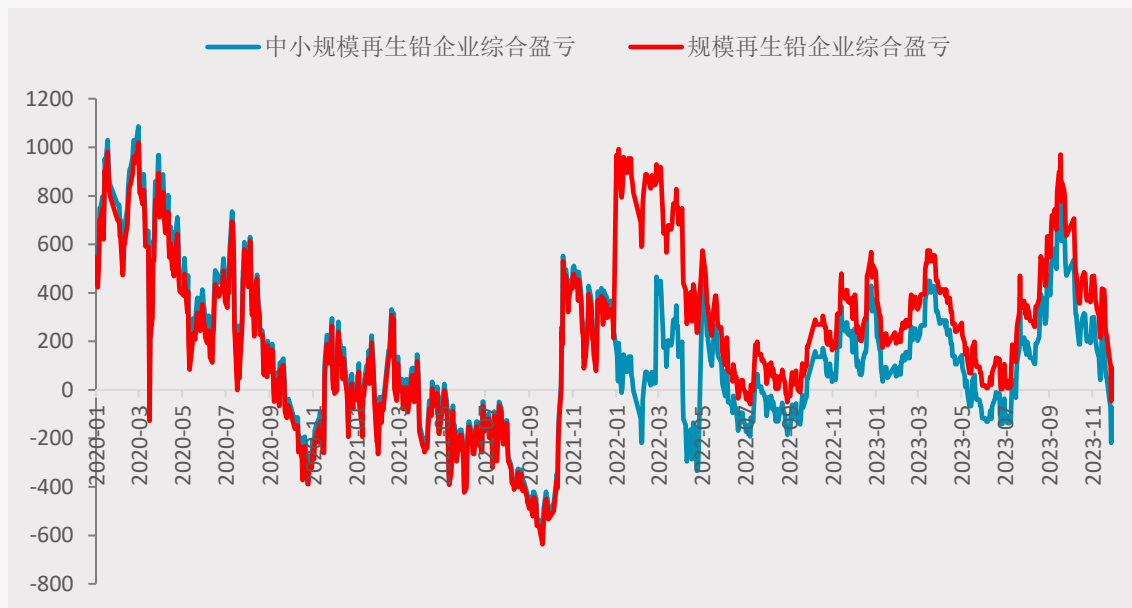
废电瓶回收情况



资料来源: SMM、一德有色

- 本周废电瓶价格9900元/吨 (+25) ; 再生铅冶炼亏损缩窄至194元/吨 (含副产品收益)

再生铅受利润影响供应弹性较大

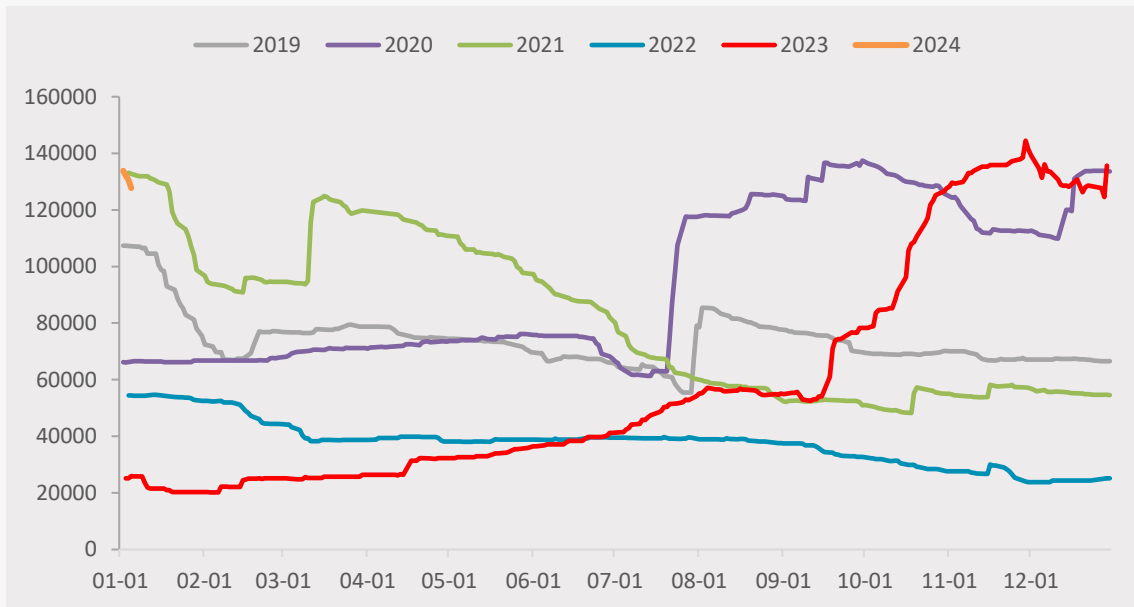


资料来源：wind、一德有色

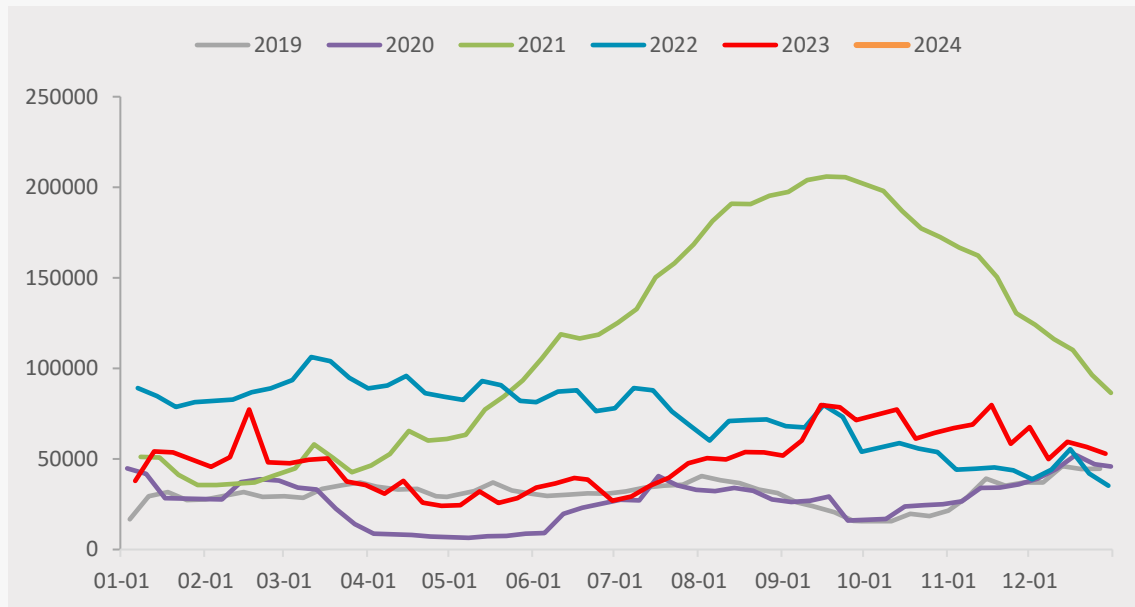
- 再生铅较之原生铅价差75元/吨，较之前周持平。

库存

LME库存季节性 (吨)



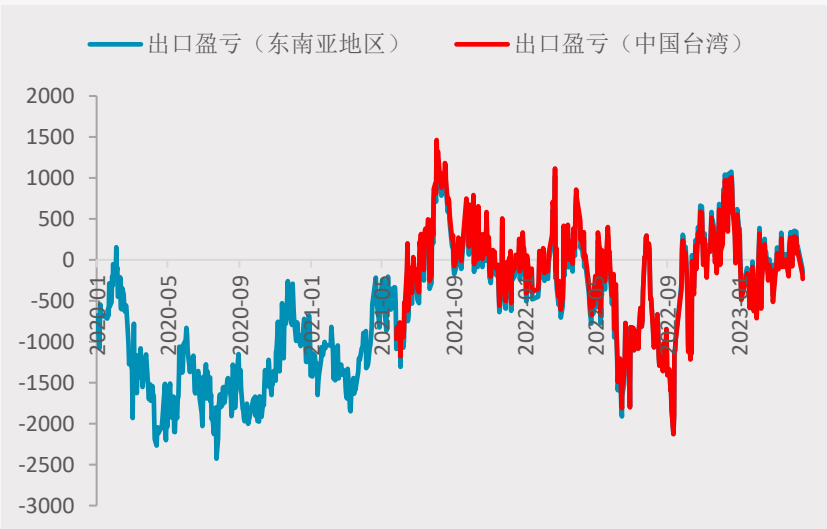
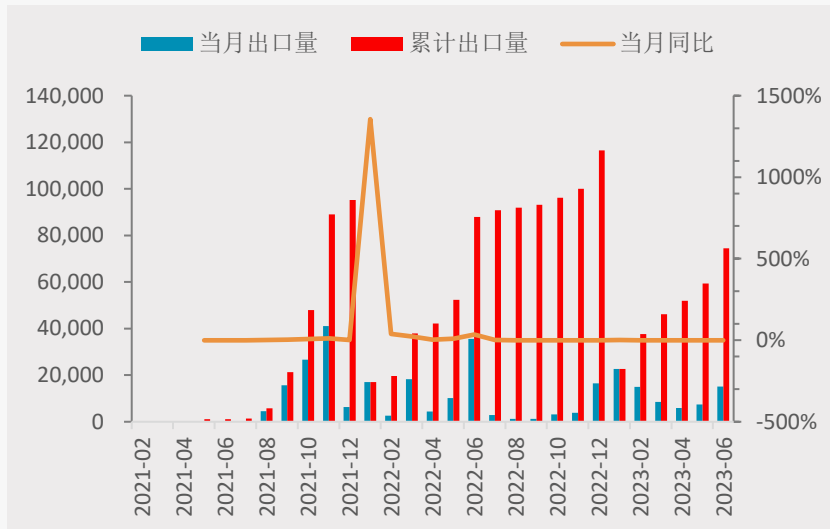
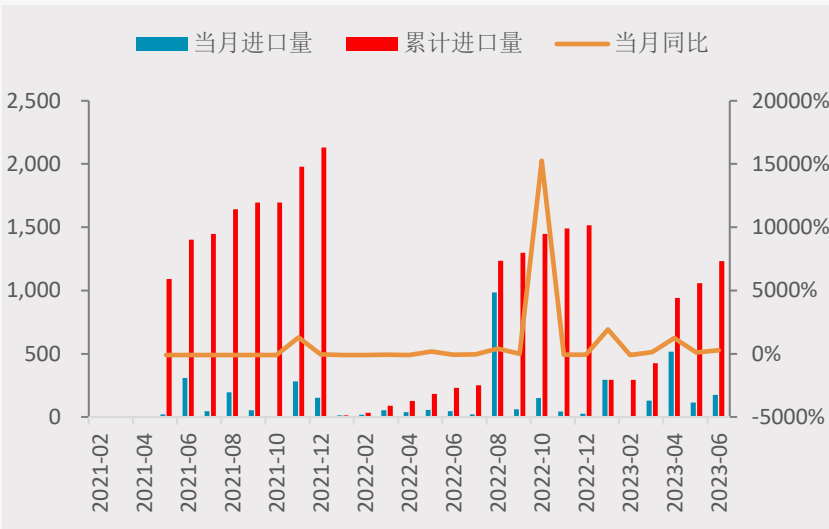
SHFE库存季节性 (吨)



资料来源: wind、一德有色

- SHFE库存: 3.71万吨, 周度环比-2.1万吨;
- 社会库存: 5万吨, 周度环比-2.05万吨
- LME库存: 11.22万吨, 周度环比-0.74万吨

精炼铅进出口



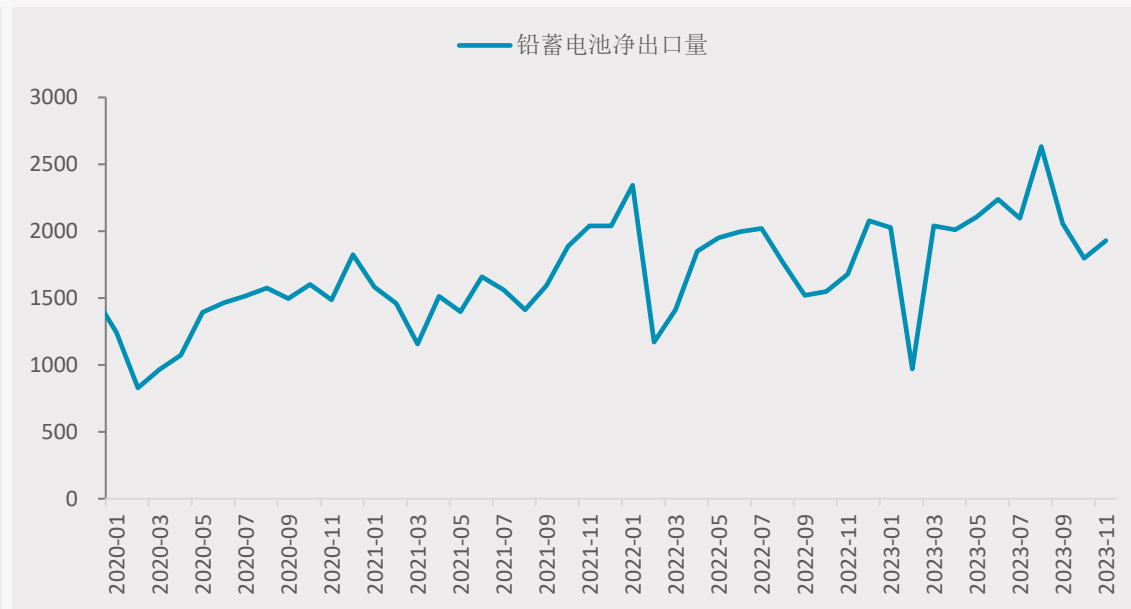
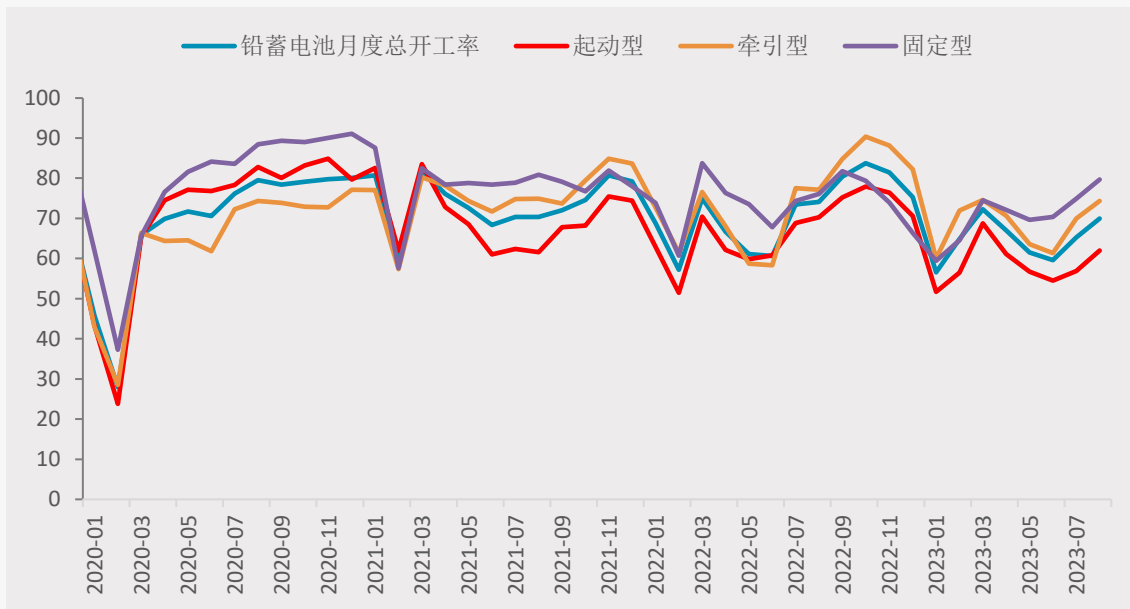
资料来源: wind、一德有色

- 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，铅酸蓄电池开工率环比持平76.44%。
- 据海关数据显示，2023年11月铅蓄电池进口量为25.01万只；2023年1-11月进口量累计257.81万只，同比下滑22.19%。
- 2023年11月铅蓄电池出口量为1954.09万只；2023年1-11月出口量累计2.22亿只，同比上升13.14%。

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