

铅：检修持续，铅价维持相对强势

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4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4月原生铅产量28.7万吨；再生铅产量30.01万吨 3月原生铅产量29.37万吨，当月同比-9.13%，累计同比-3.3% 3月再生铅产量37.81万吨，当月同比+0.45%，累计同比-9.59%	利多
净进口	2月净出口0.16万吨；1月净出口0.28万吨；	中性
表观消费	2月表观消费量48.58万吨，同比减少17.16% 1月表观消费量60.98万吨，同比增长6.14%	利空
库存	SHFE库存：5.17万吨，周度环比-0.85万吨；社会库存：5.7万吨，周度环比-0.55万吨 LME库存：27.15万吨，周度环比-0万吨	利空
加工费TC	国内矿TC：750元/吨（上月800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9825元/吨（+100）；再生铅冶炼盈利425元/吨（含副产品收益）	
精废价差	再生铅较之原生铅价差225元/吨（+25）	中性
升贴水	现货对沪铅2405合约升水0-80元/吨报价	中性
下游开工率	本周铅酸蓄电池开工率69.2%（-0.81%）。	利多

本周策略

【投资逻辑】受基本金属集体上涨带动，加之资金关注近期铅价持续强势。海外矿端扰动增加，铅精矿供应紧张持续。4月电解铅冶炼企业检修与恢复并存。主要的检修企业集中在河南，且为大型冶炼企业。再生铅方面，4月废电瓶更换量下滑，再生铅炼厂原料逐渐紧张，采购成本抬升，利润空间收窄。安徽、广西、山东等地再生炼厂有不同程度减产，再生周度开工下降近10%，国内库存持续去化，当前期现价差拉大催生炼厂交仓意愿，警惕后期累库风险。需求端，淡季影响持续，但部分下游企业有节前补库动向。

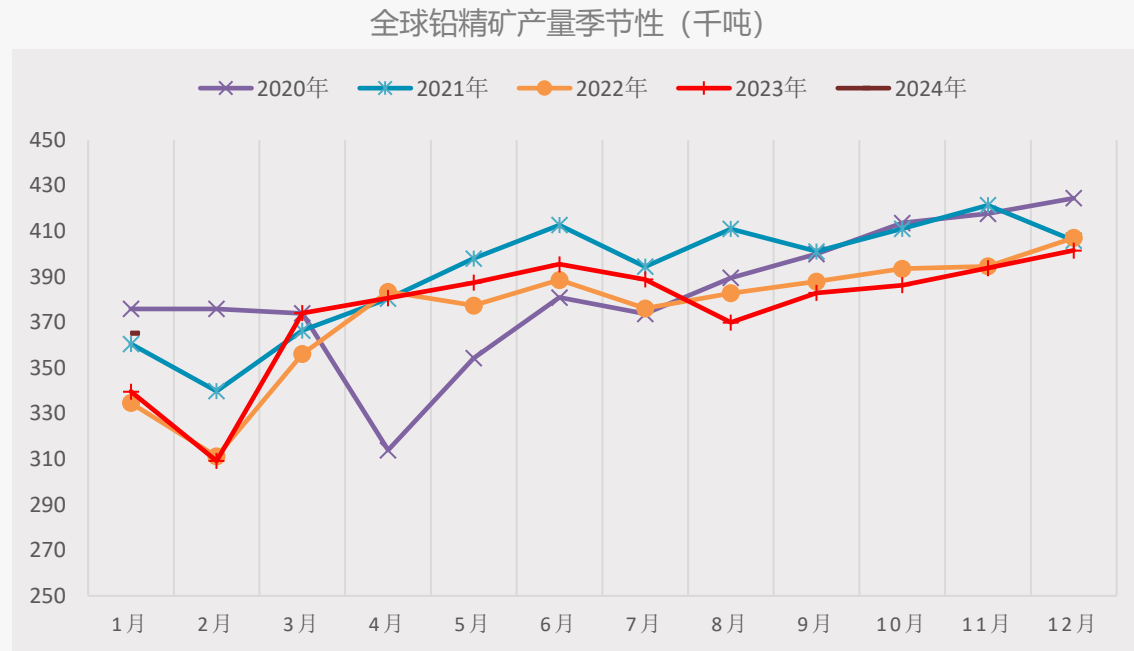
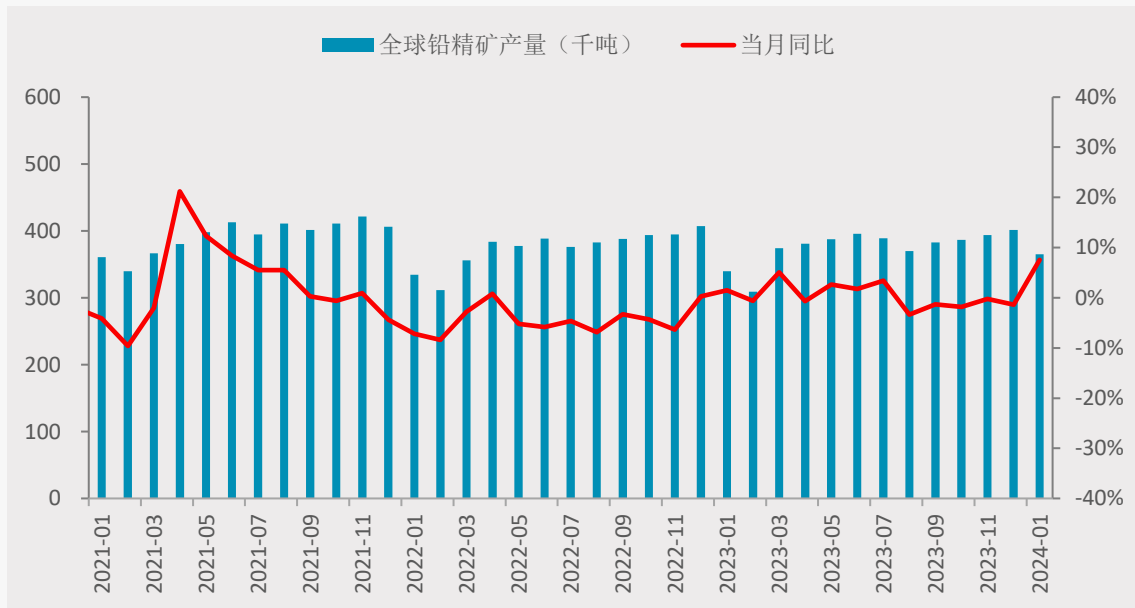
【投资策略】未来铅价或仍维持震荡偏强走势，在金属集体上涨的氛围下做空需谨慎。



02

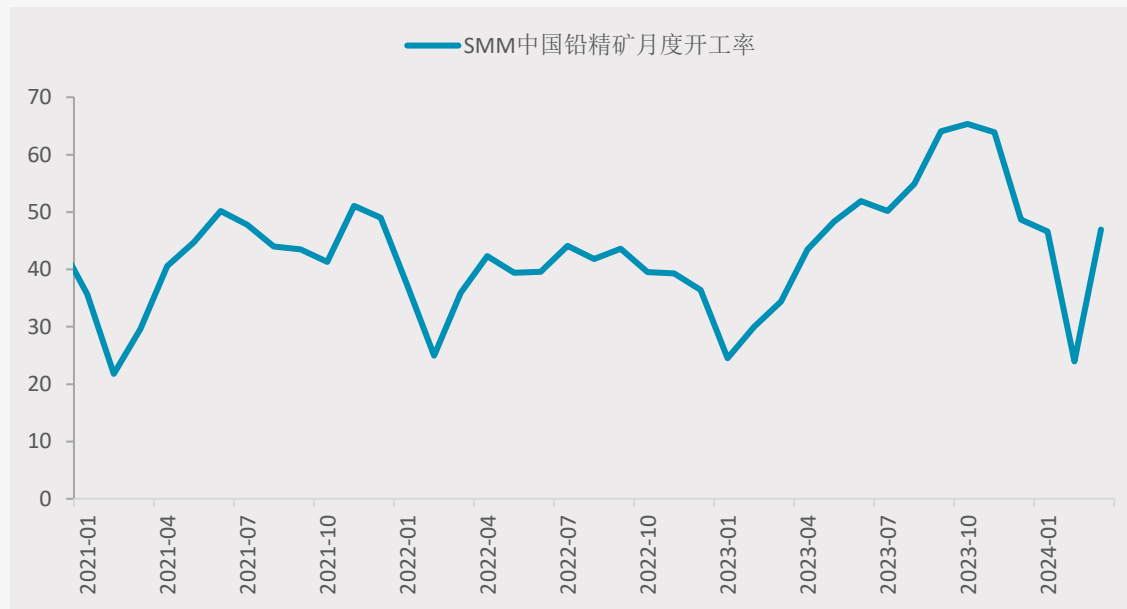
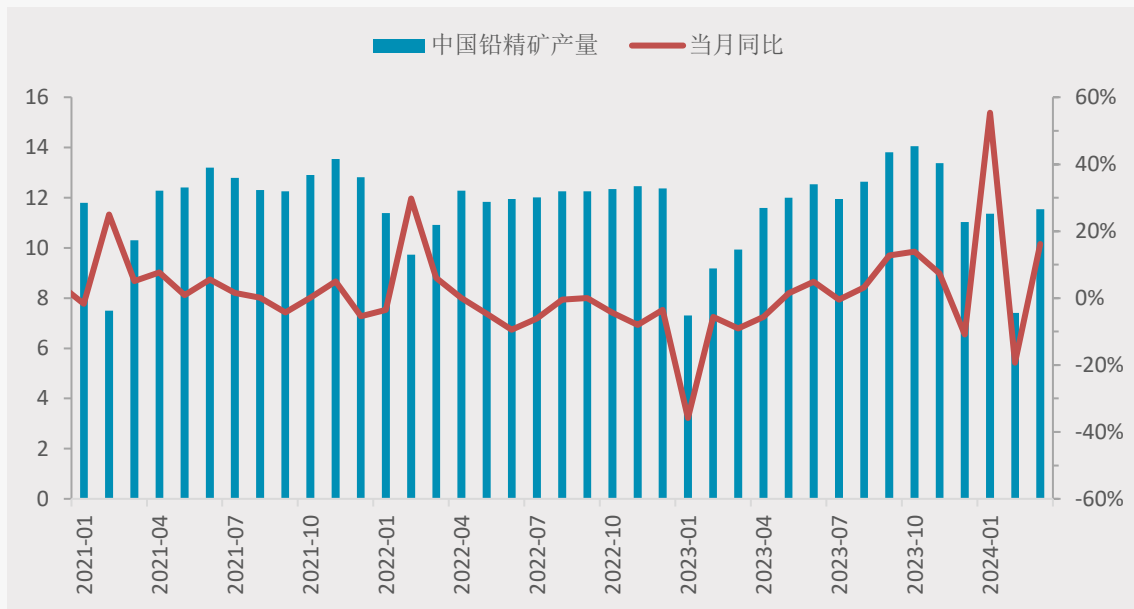
铅矿数据分析

全球铅精矿新增产量不及预期



- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示2024年1月，全球铅矿产量为38.51万吨。
- 据 ILZSG 公布数据，2024 年 1 月份铅精矿产量36.5万吨，同比增加2.56万吨。2023年铅精矿产量共计450万吨，同比增长7万吨。
- 2023年国内外铅精矿全年新增产量均不及预期，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

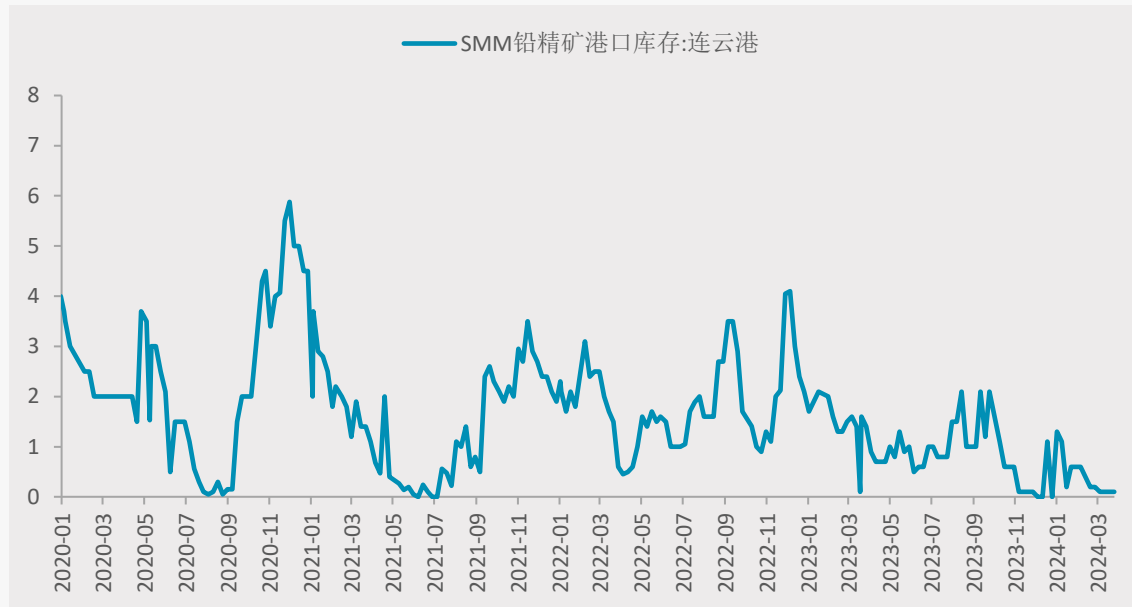
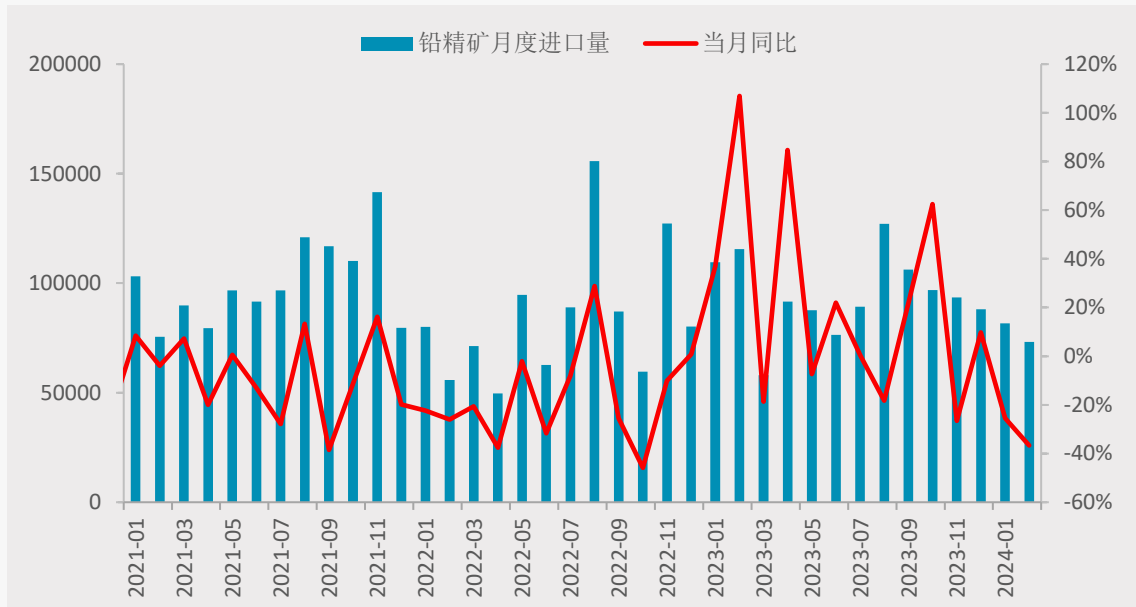


资料来源：wind、一德有色

- 据SMM 数据显示，2024 年3月国内铅精矿产量11.54万吨，一季度国内铅精矿产量30.31万金属吨，同比增加14.72%。
- 进入3月，铅锌矿山已按计划陆续恢复，据SMM样本调研，3月铅锌矿山开工率将环比增加18个百分点。与此同时，3月原生铅冶炼厂同样以检修恢复为主，年后贵金属价格走强，铅冶炼厂生产积极性高涨，纷纷抢购金银等贵稀金属富含较好的含铅物料。3月铅精矿市场交易逐渐活跃，市场成交增多。

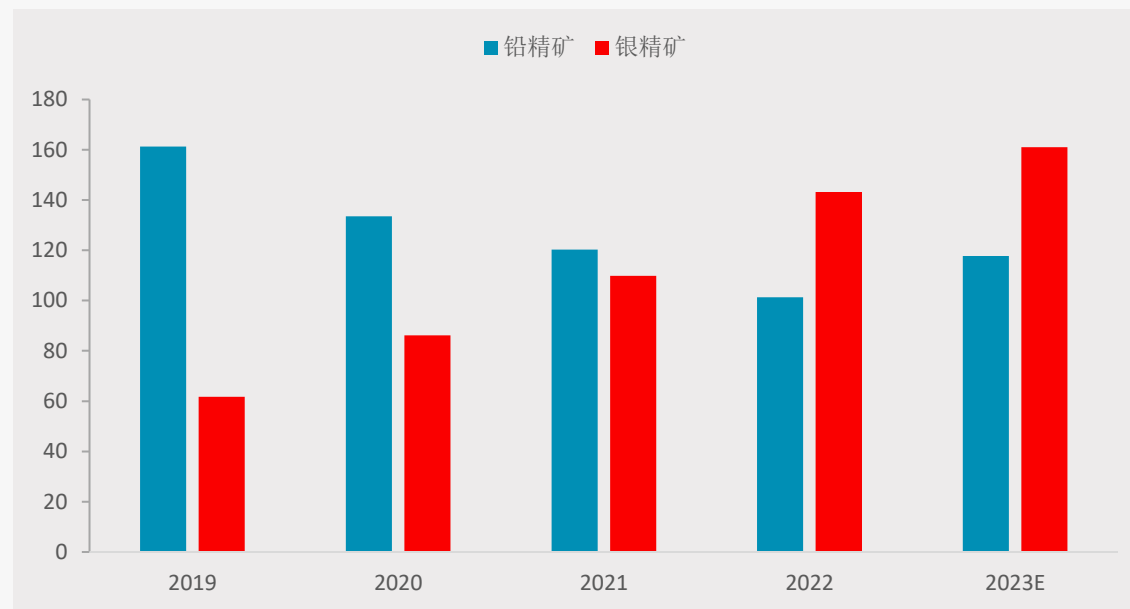
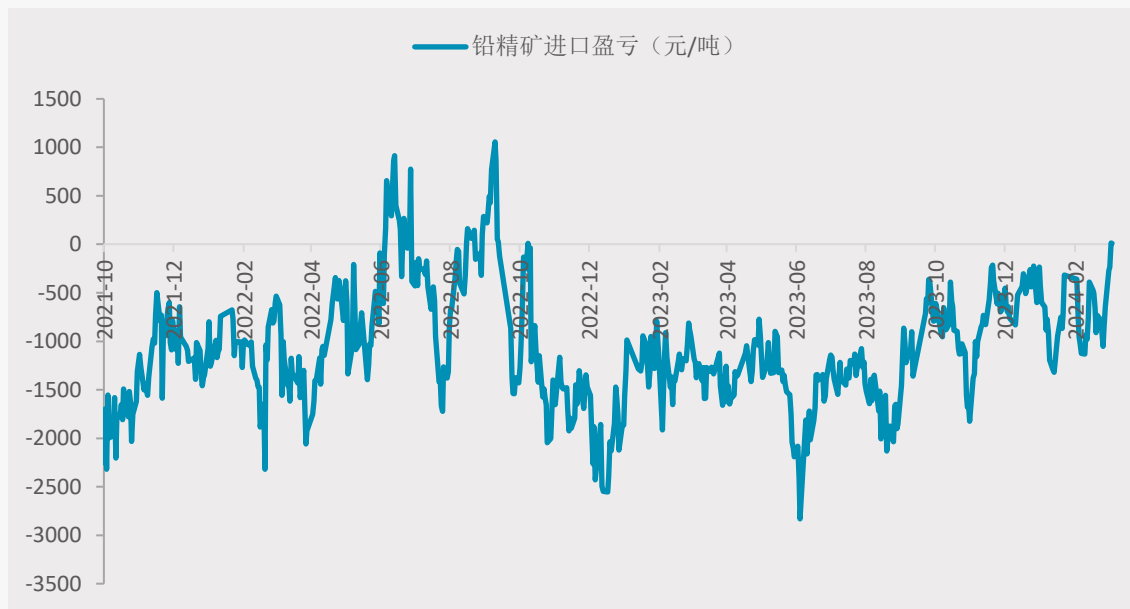
资料来源：wind、一德有色

铅矿进口量环比回落



- 据海关数据显示，2024年1-2月铅精矿进口量15.48万实物吨，同比下降33.23%。分国别看，1-2月主要的铅精矿进口国为俄罗斯、缅甸、越南、纳米比亚。据SMM调研，进口铅矿类型仍以硫化铅矿及铅多金属硫化矿为主，少量铅精矿以氧化铅矿形式进口，冶炼厂对进口矿中其它有价富含金属要求极高。另外，含铅银精矿也是冶炼厂综合回收的重要原料，而1-2月银精矿进口量28.94万实物吨，同比增长7.12%。

铅矿进口副产品模式确立，高银矿使用比例上升

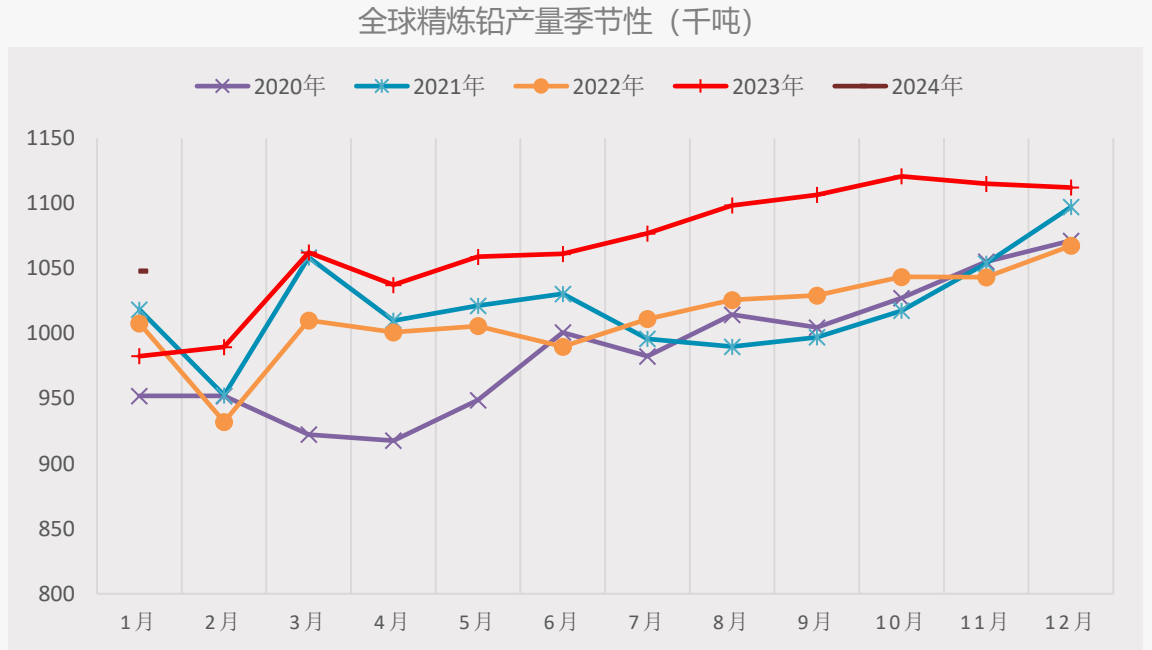
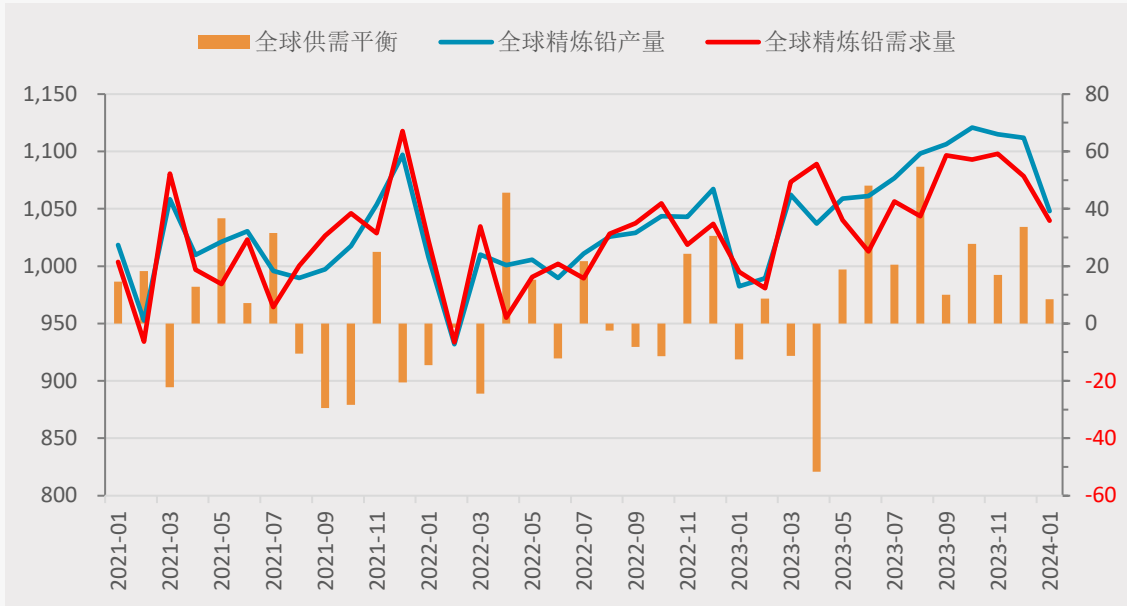


- 中国原生铅原料进口在2022年发生了较大结构性改变，副产品定位模式确立，高银矿使用比例上升。
- 冶炼厂开始增加铅银精矿长单的采购，补充自身的原料稳定性供应。

03

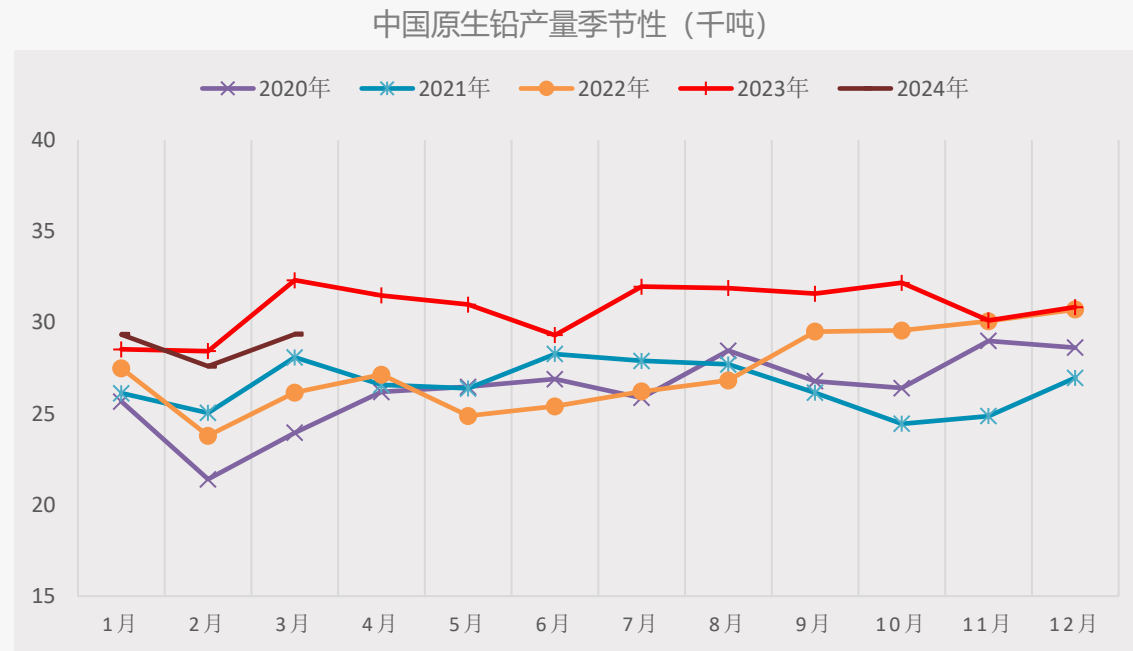
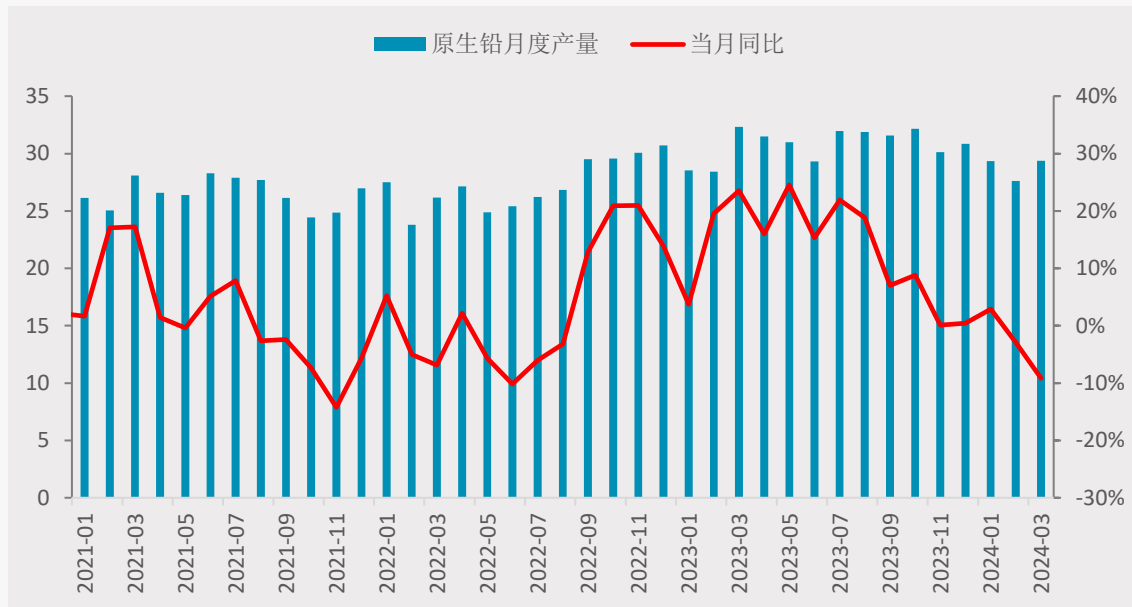
铅锭数据分析

全球精炼铅产量恢复性增长



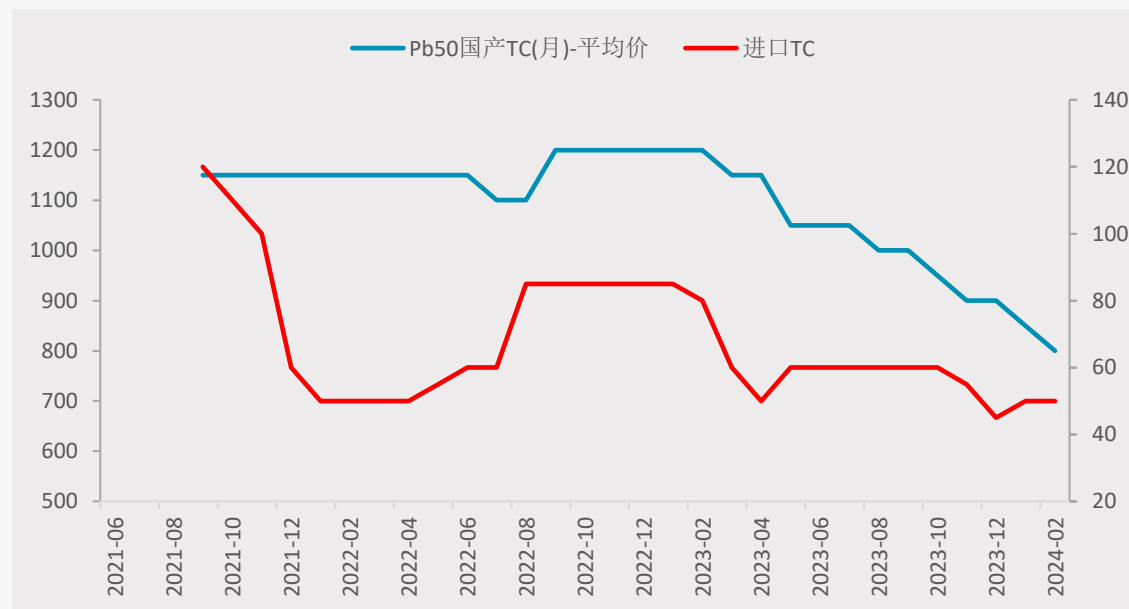
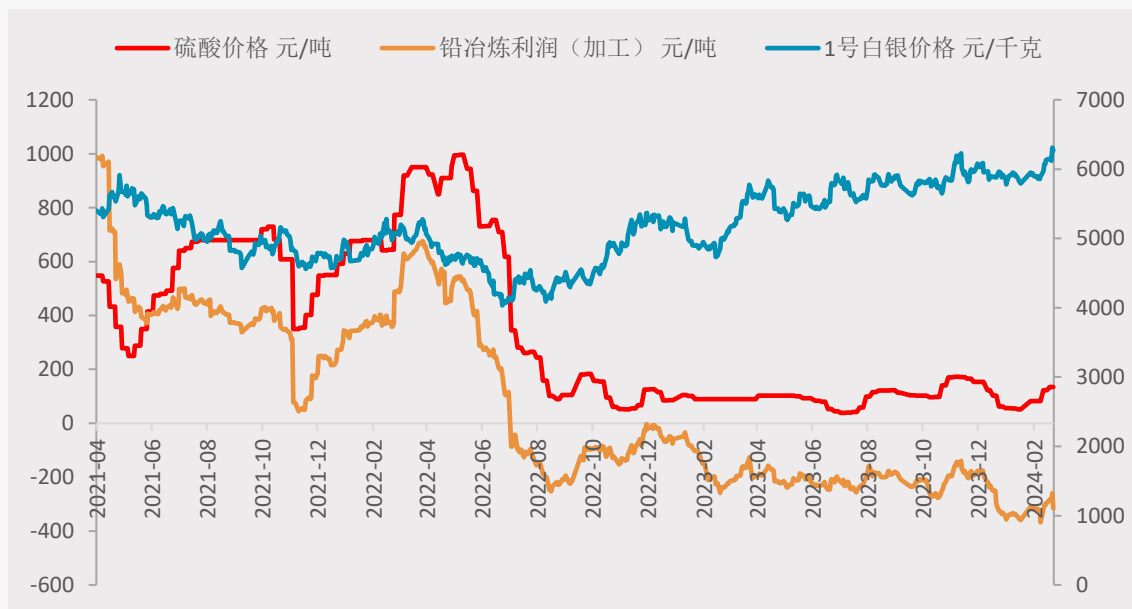
- 国际铅锌研究小组 (ILZSG) 周三公布的数据显示，2024年1月，全球铅市场供应过剩量下降至8,400吨，而2023年12月为供应过剩33,700吨。2023年全球铅市场供应过剩94,000吨，而2022年为供应短缺137,000吨。
- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2024年1月，全球精炼铅产量为124.05万吨，消费量为116.55万吨，供应过剩7.51万吨。

电解铅冶炼企业检修与恢复并存



- 2024年3月全国电解铅产量为29.37万吨，环比上升6.38%，同比下滑9.13%。2024年1-3月累计量同比下滑3.3%。
- 展望4月，电解铅冶炼企业检修与恢复并存。主要的检修企业集中在河南，且为大型冶炼企业，其粗铅系统检修时间在15-40天不等，电解铅产线则影响有限。同时，湖南地区冶炼企业则是集中恢复，将带来超万吨的增量。锭端检修与恢复并行，而矿端供应存局限性。
- SMM预计4月电解铅产量仅小幅上升，至29.7万吨。

加工费处于低位水平，炼厂被迫更加注重贵金属富含量



- 国产TC报价为600-900元/金属吨，较3月下调50元/金属吨，此为低银铅精矿加工费平水，高银铅精矿市场已出现零加工费，甚至负加工费的情况。
- 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。

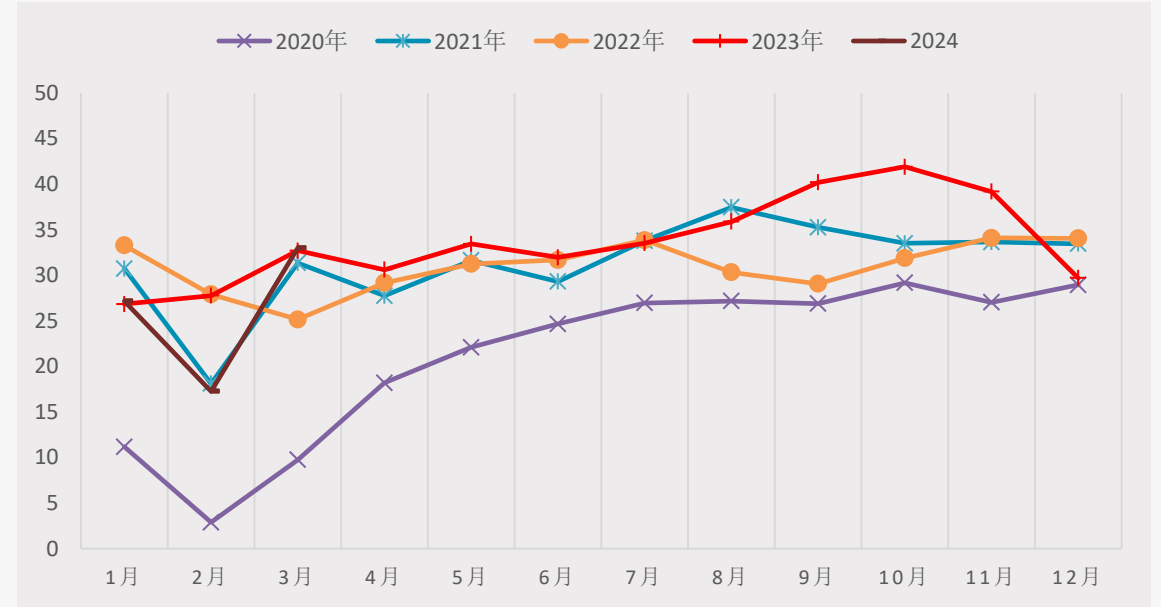
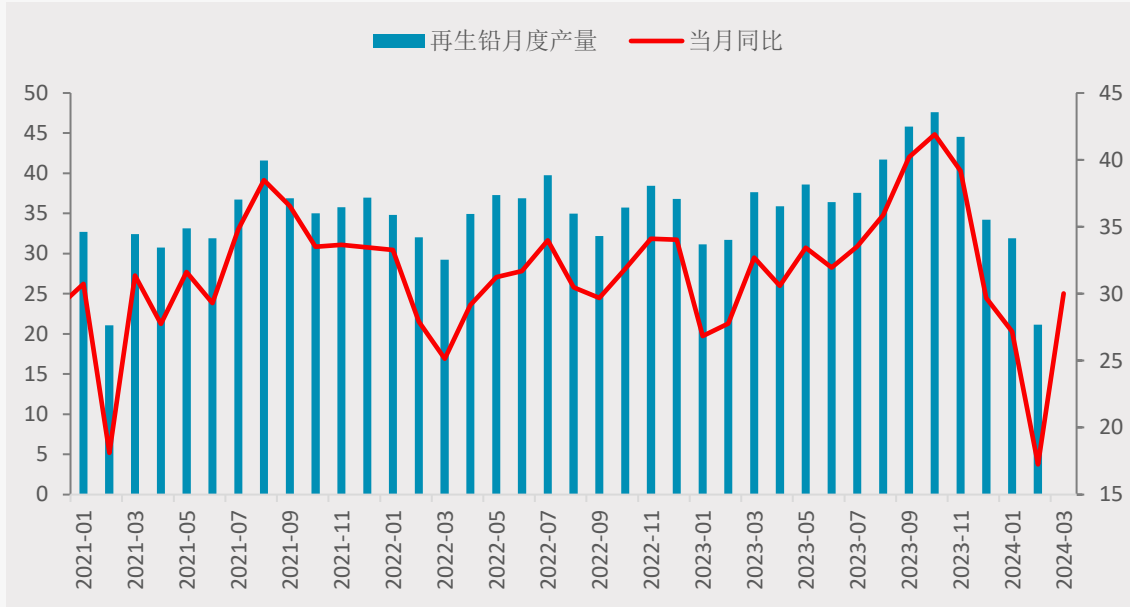
国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大

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		

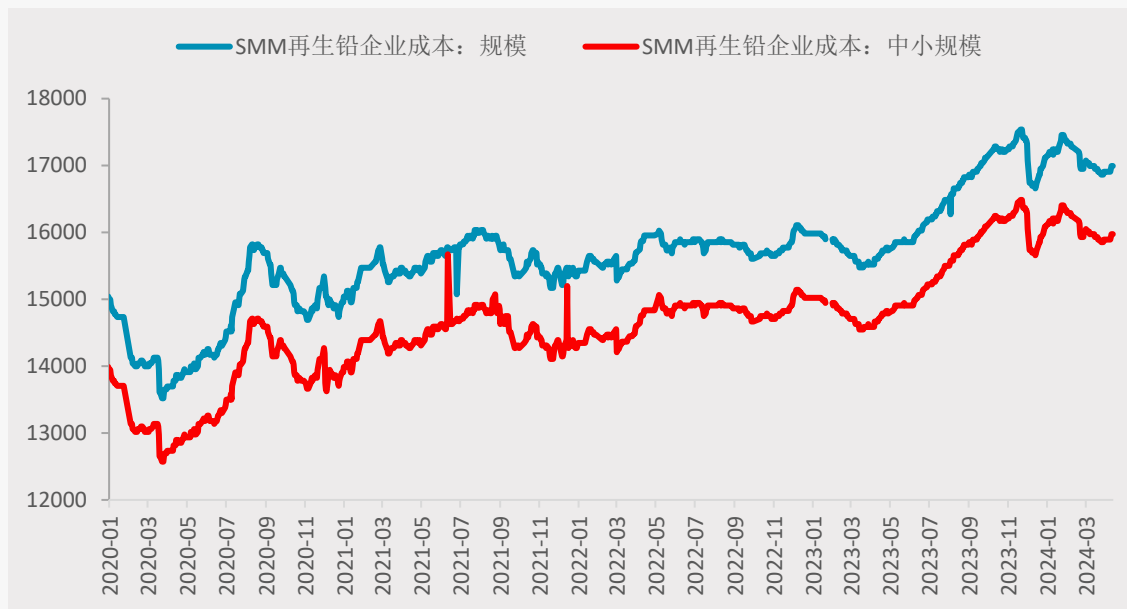
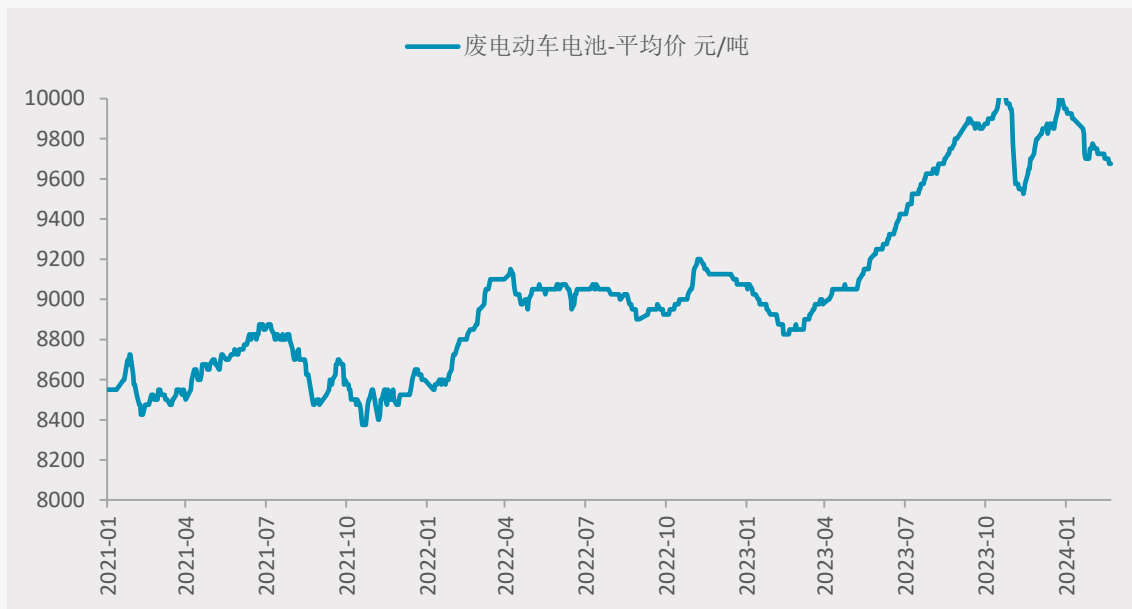
资料来源：公开资料、一德有色

废电瓶紧张，国内再生铅减产增多



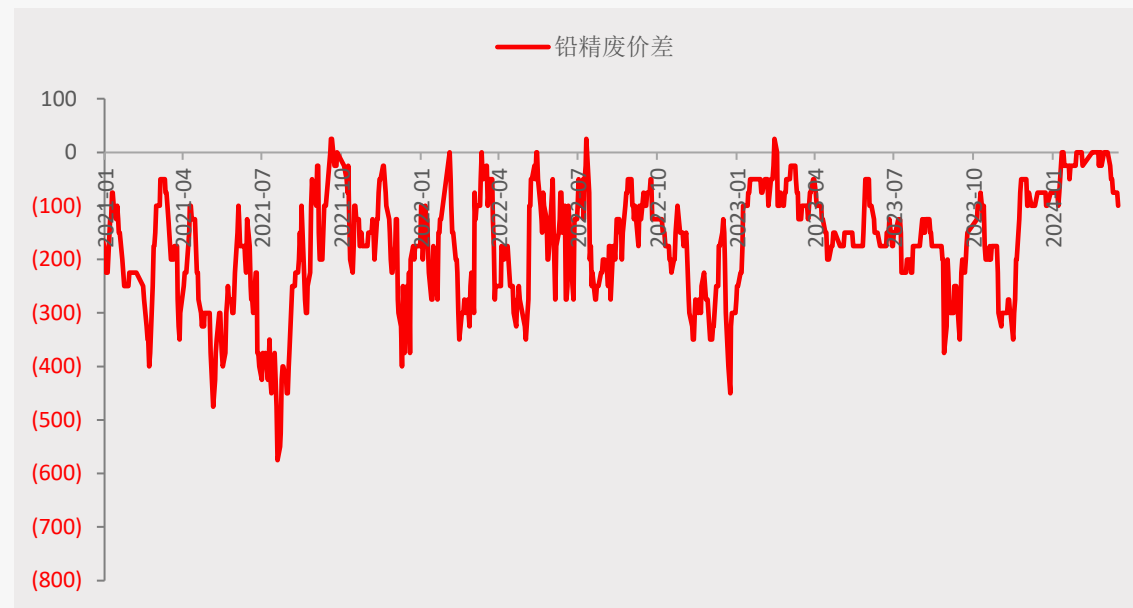
- 2024年3月再生铅产量37.81万吨，环比2月份上升78.94%，同比去年上升0.45%；2024年1-3月再生铅累计产量90.85万吨，累计同比下降9.59%。2024年3月再生精铅产量33万吨，环比2月份上升91.18%，同比去年上升0.91%；2024年1至3月再生精铅累计产量77.43万吨，累计同比下滑11.32%。
- 自2023年11月开始，再生精铅产量维持降势；主要原因是再生铅炼厂成本高、利润低。2月中下旬铅价在万六下方窄幅震荡，春节期间停产的再生铅炼厂观望行情，复产进度延后至3月。2024年3月，铅价运行重心上移；与此同时，原料废电瓶价格并未出现大幅跟涨，相反月内废电动价格多次小幅下调，再生铅炼厂利润修复提振企业生产积极性。
- 进入4月，铅酸蓄电池传统淡季来临，废电瓶更换量下滑，再生铅炼厂原料逐渐紧张，采购成本抬升，利润空间收窄或亏损扩大。个别大型再生铅炼厂计划4月下旬停产检修，部分炼厂表示4月有减产意愿；但因3月中下旬复产的大型炼厂较多，4月正常爬产导致再生精铅产量仍要增加，SMM预计4月再生精铅产量增加3.25万吨。

废电瓶价格高企，再生铅企业亏损严重



- 本周废电瓶价格9825元/吨 (+100)；再生铅冶炼盈利425元/吨 (含副产品收益)

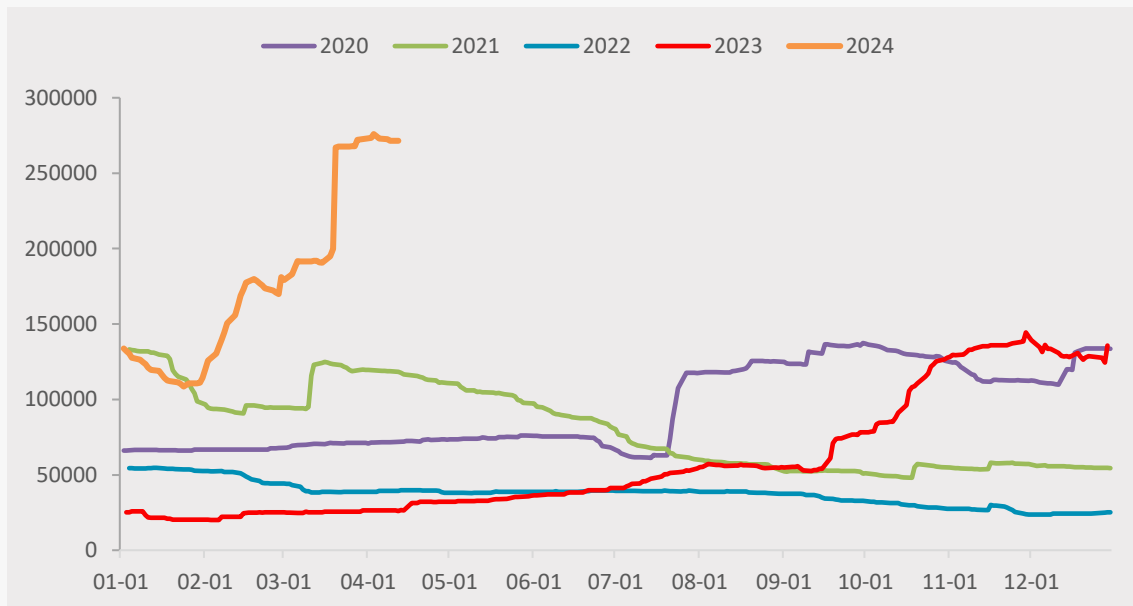
精废价差扩大



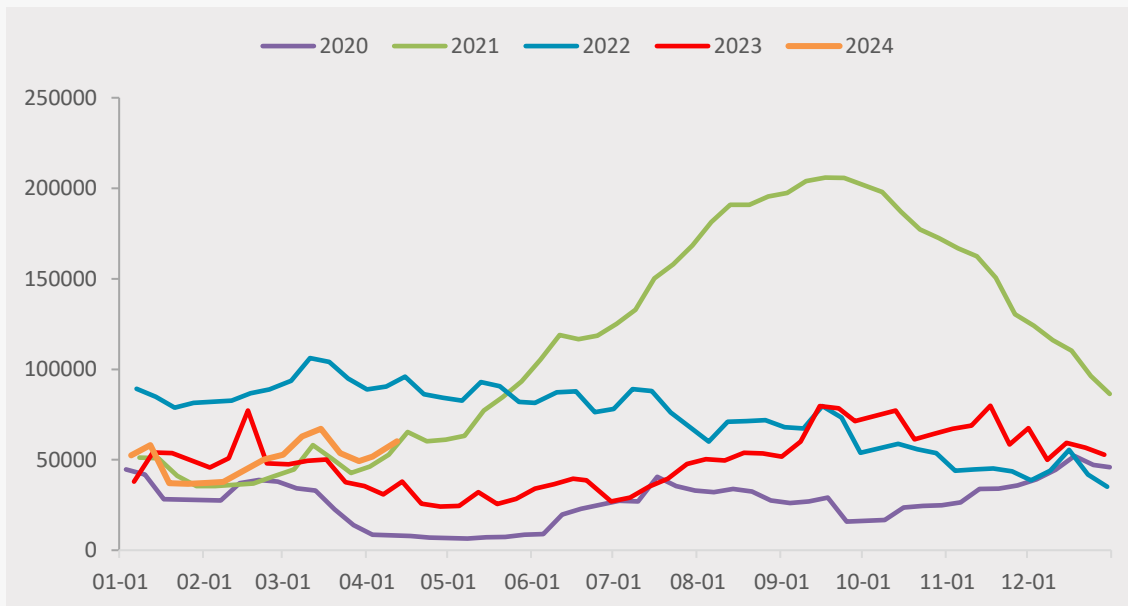
- 再生铅较之原生铅价差225元/吨 (+25)

库存

LME库存季节性 (吨)

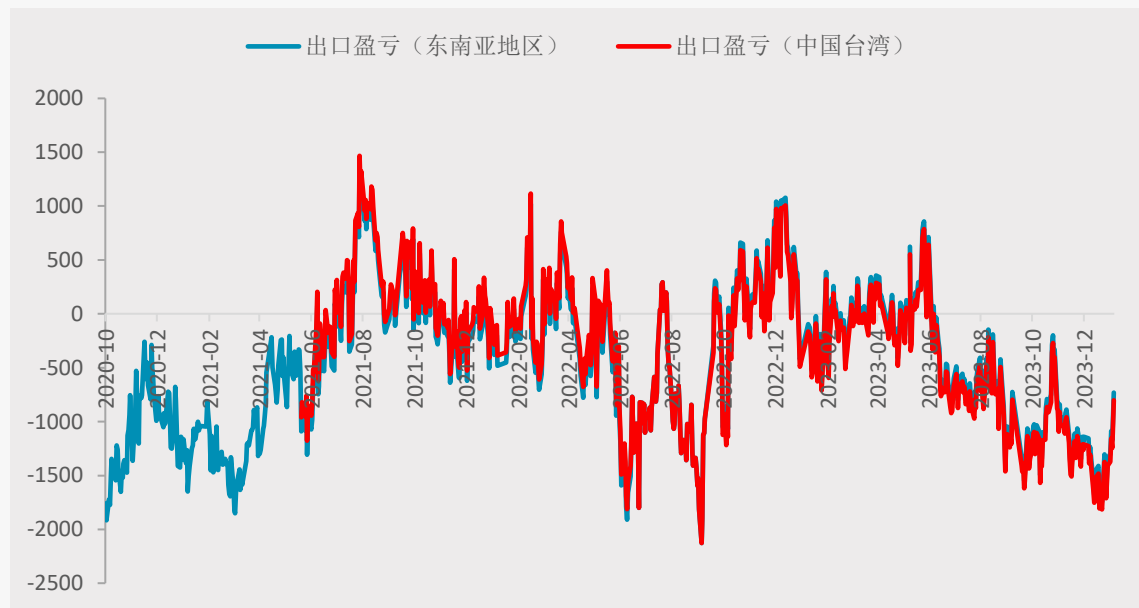
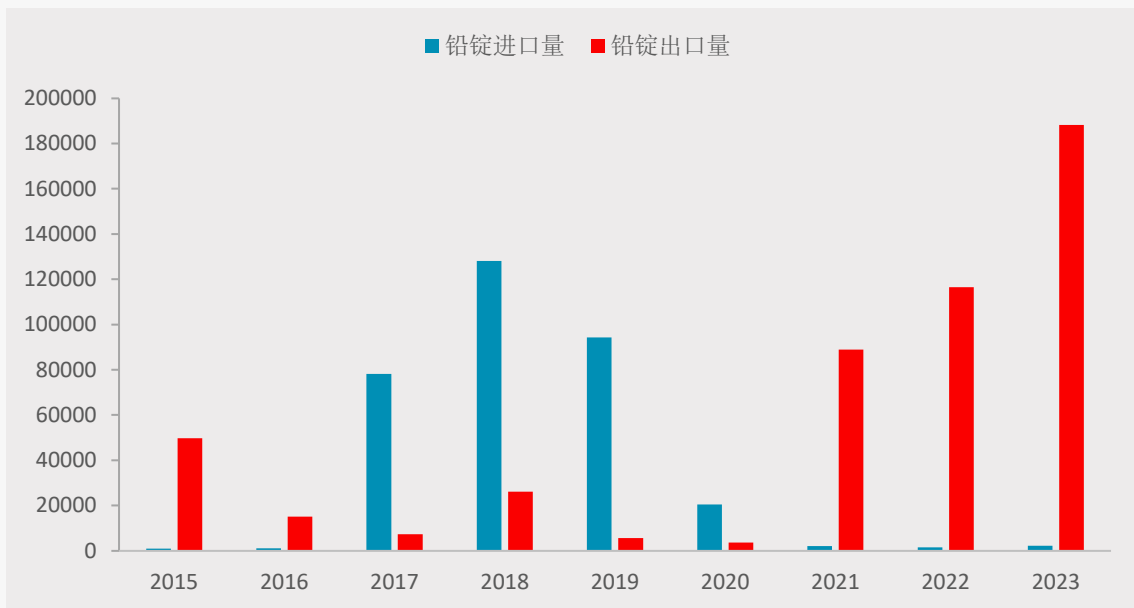


SHFE库存季节性 (吨)



- SHFE库存: 5.17万吨, 周度环比-0.85万吨;
- 社会库存: 5.7万吨, 周度环比-0.55万吨
- LME库存: 27.15万吨, 周度环比-0万吨

精炼铅进出口

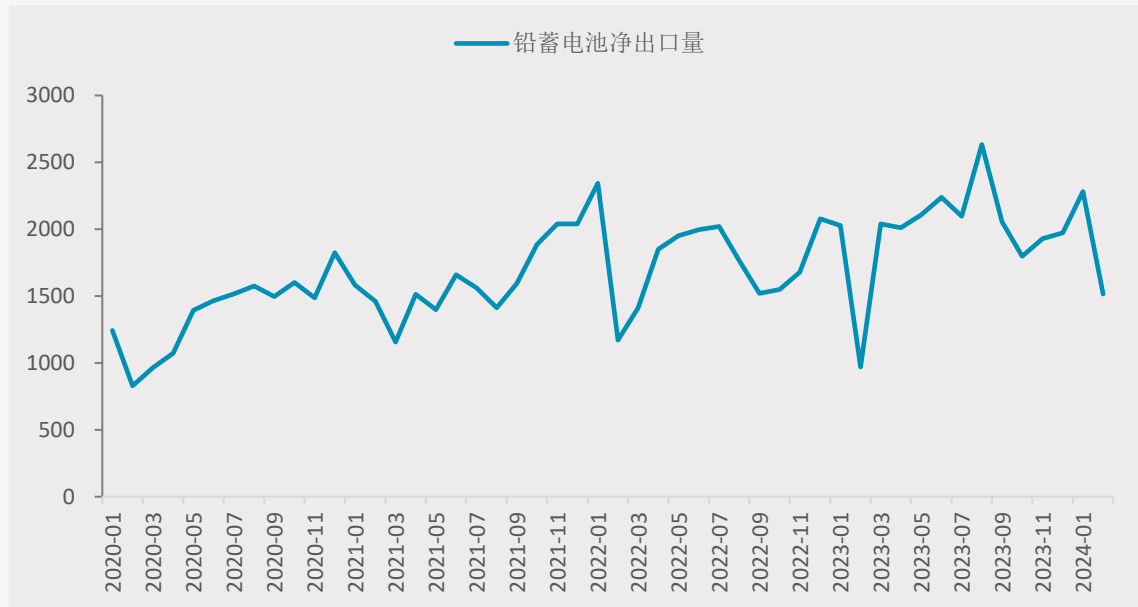
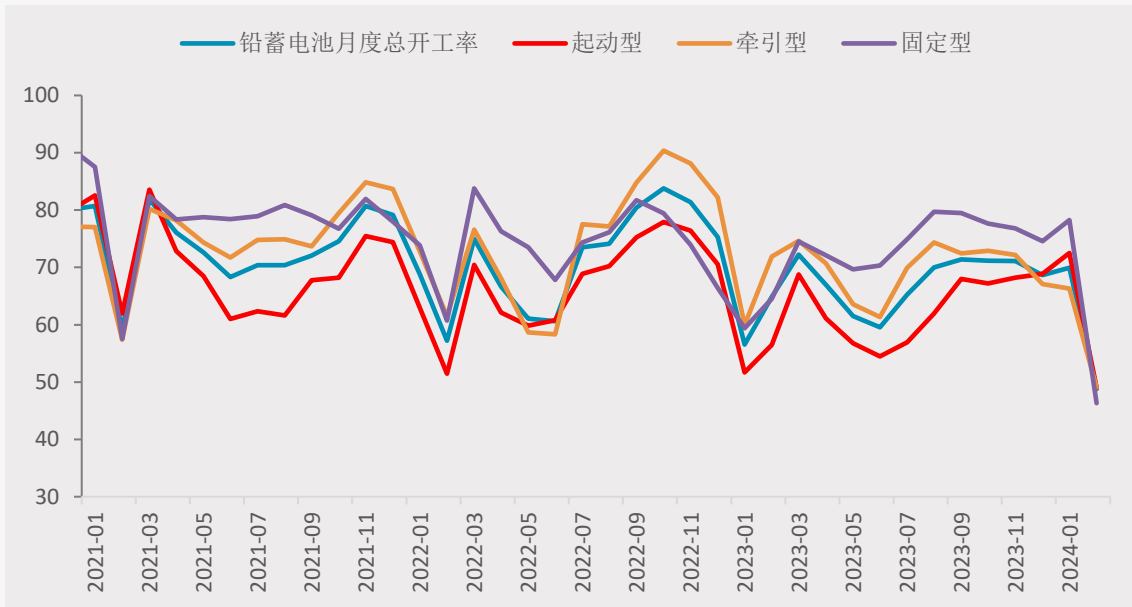


- 据海关数据显示，2024年2月份精铅出口量1799吨，环比下滑37.77%，同比下滑87.94%；1-2月份精铅及铅材合计出口量为8945吨，累计同比下滑77.46%。2024年2月份精铅进口量151吨，环比上升50.64%；1-2月份精铅及铅材合计进口量为251吨，累计同比下滑14.79%。
- 进入2月，上旬国内下游电池生产企业春节前积极备货，市场铅锭流通货源较少；中旬为春节假期，市场交易基本静止，因此中上旬精铅出口困难；节后沪铅2402合约交割，叠加春节期间铅锭累库，下旬铅价失守万六关口，海外LME铅走势尚可，精铅稍有出口但环比仍下滑。3月国内外供需格局差异明显，从库存结构看，LME月初铅库存高达19万吨，为七年高位，截至3月20日，LME铅库存累至26.7万吨；而国内库存远低于海外，不利于铅锭出口。

04

下游消费分析

铅蓄电池开工率



- 据SMM调研，本周铅酸蓄电池开工率69.2% (-0.81%)
- 据海关数据显示，2024年1-2月铅蓄电池进口量为82.71万只，同比上升50.59%；2024年1-2月铅蓄电池出口量为3880.01万只，同比上升27.14%。
- 3月份，春节假期因素解除，海外客户按惯例进行节后补库，同时国内市场复苏，汽车及储能类电池进口恢复，当月铅蓄电池进出口量将再度呈现双增的趋势。

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