

# 铅：供应缩量资金加持，铅价持续强势

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5月12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5月原生铅产量28.7万吨；再生铅产量29.56万吨 4月原生铅产量29.15万吨，当月同比-7.41%，累计同比-4.38% 4月再生铅产量37.44万吨，当月同比+4.35%，累计同比-5.93%	利多
净进口	3月净出口0.43万吨；2月净出口0.16万吨；	中性
表观消费	3月表观消费量66.75万吨，同比减少3.43% 2月表观消费量48.58万吨，同比减少17.16%	利空
库存	SHFE库存：6.22万吨，周度环比+1.27万吨；社会库存：5.91万吨，周度环比+0.6万吨 LME库存：23.46万吨，周度环比-3.14万吨	利空
加工费TC	国内矿TC：700元/吨（上月750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10225元/吨（+275）；规模再生铅企业冶炼盈利314元/吨（含副产品收益）	
精废价差	再生铅较之原生铅价差300元/吨（-100）	中性
升贴水	现货对沪铅2406合约升水0-50元/吨报价	中性
下游开工率	本周铅酸蓄电池开工率67.79%（+14.64%）。	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。目前已站上18000高位。海外矿端扰动增加，铅精矿供应紧张持续，加工费持续处于低位，冶炼厂原料库存趋紧。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，主要带来近2万吨减量。5月电解铅冶炼企业检修增多，且铅精矿等原料供应紧张程度加剧，预计5月电解铅产量将延续降势。再生铅方面，废电瓶更换量下滑，再生铅炼厂原料逐渐紧张，废电瓶价格高企，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。当下供应减量对冲了需求传统消费淡季的影响，库存累积效应较低。

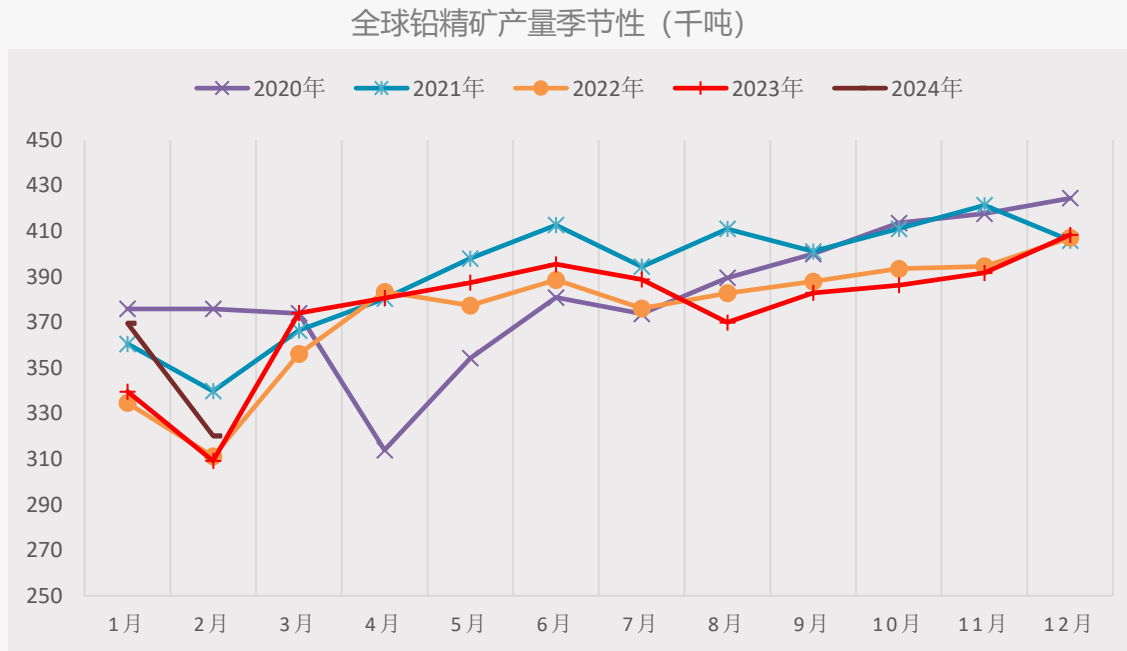
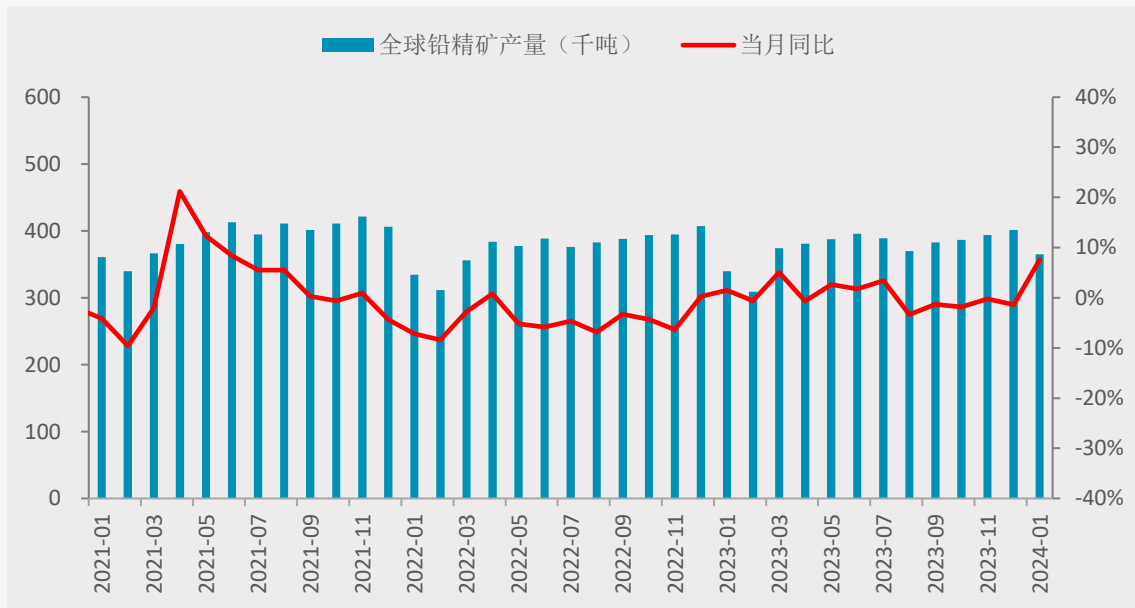
【投资策略】目前铅价处于相对高位，不建议追涨，前期多单获利了结，套利方面可关注买近抛远正套策略。

02

# 铅矿数据分析

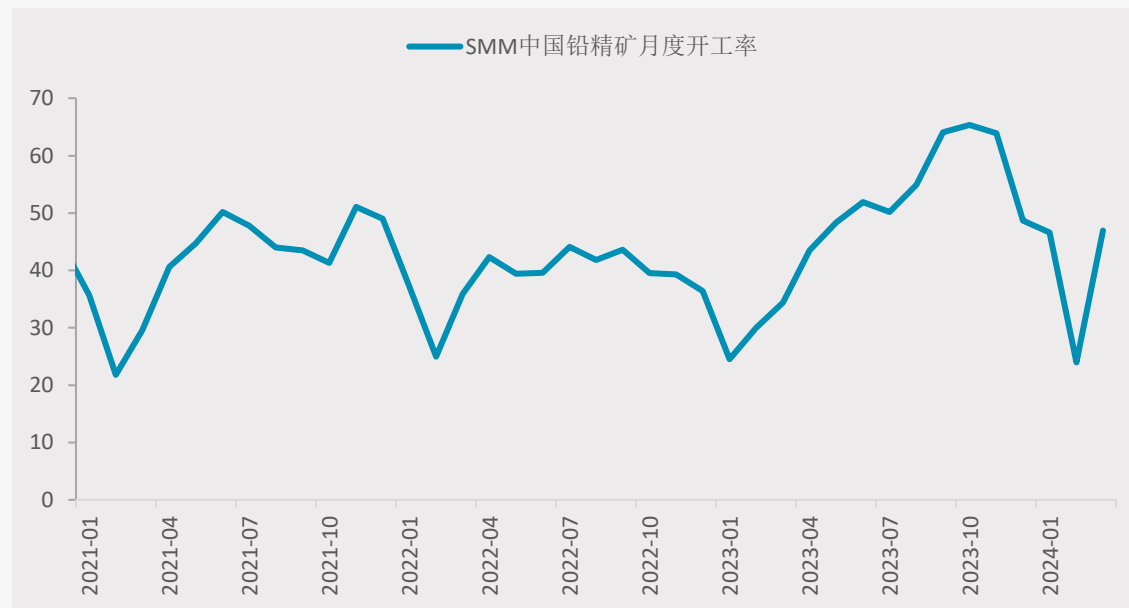
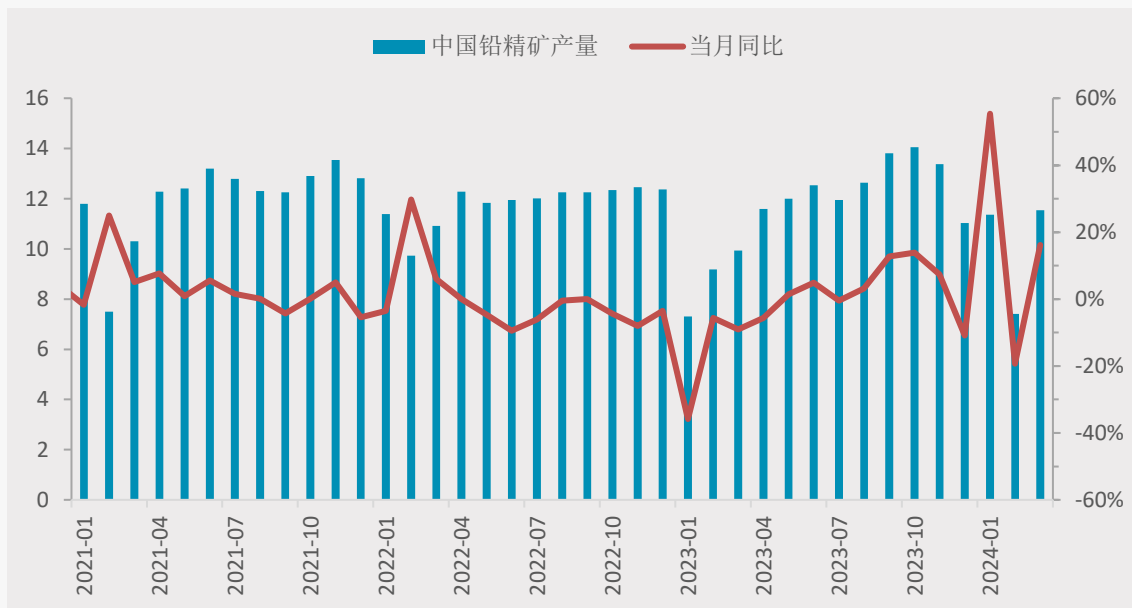
---

# 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 2 月份铅精矿产量32.02万吨，2024年1-2月全球铅矿产量69万吨，同比增加3万吨。2024年铅矿产量预计增长1.8%，至459万吨。

# 国内铅资源发展潜力有限，精矿供应弹性相对较低



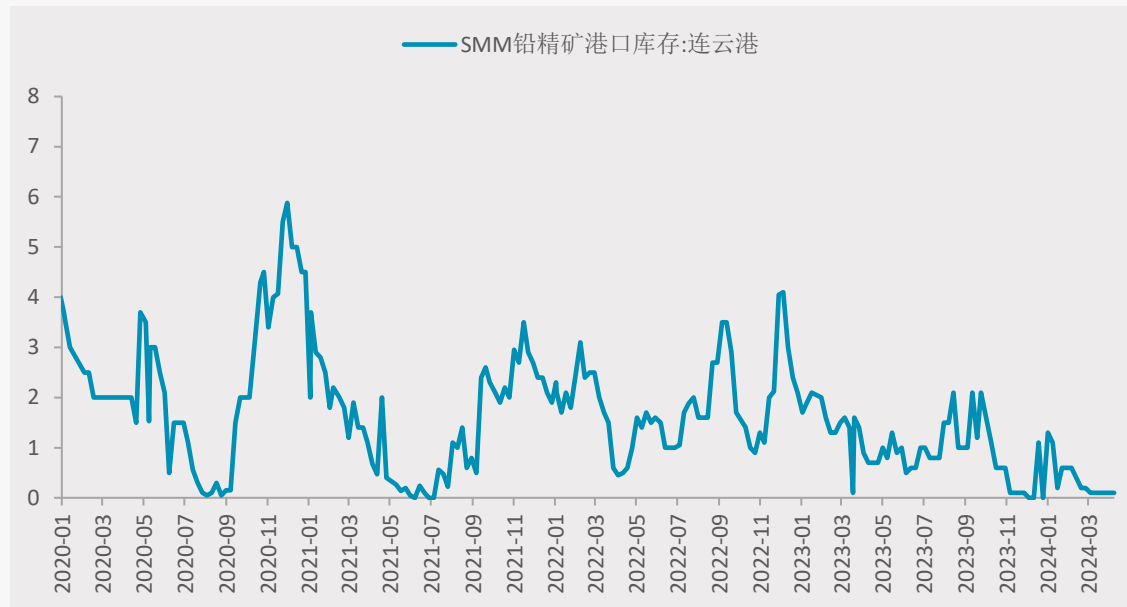
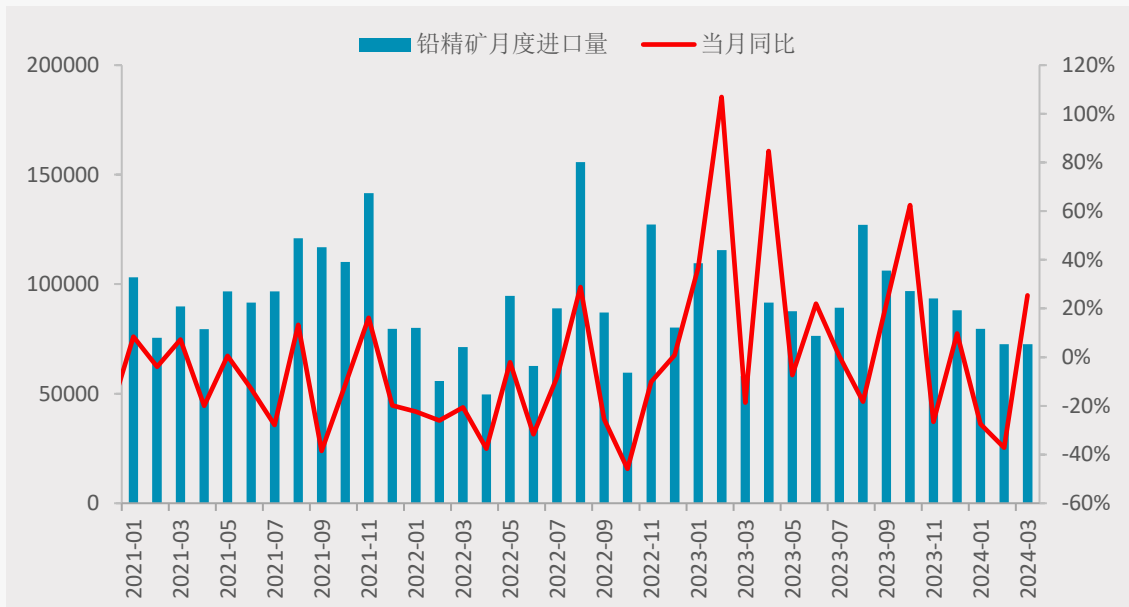
资料来源：wind、一德有色

- 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

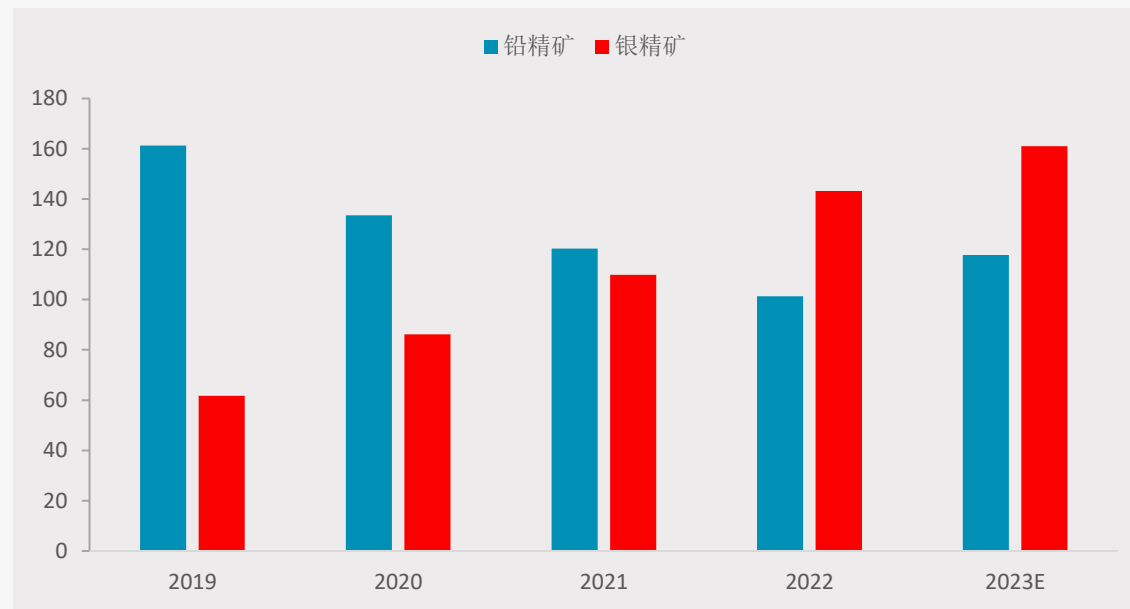
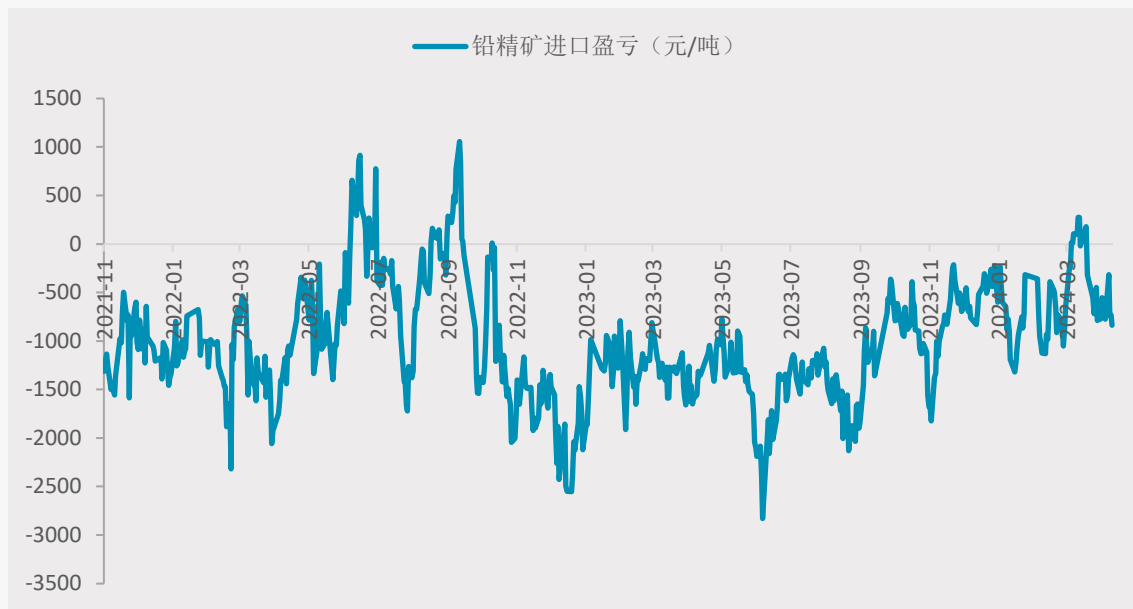


# 铅矿进口量环比回落



- 据海关数据显示，2024年3月铅精矿进口量7.27万吨，环比减少0.75%，同比增加18%。
- 进入5月，据港口数据，近一个月国内铅精矿到港不足万吨，港口库存持续走低。

# 铅矿进口副产品模式确立，高银矿使用比例上升



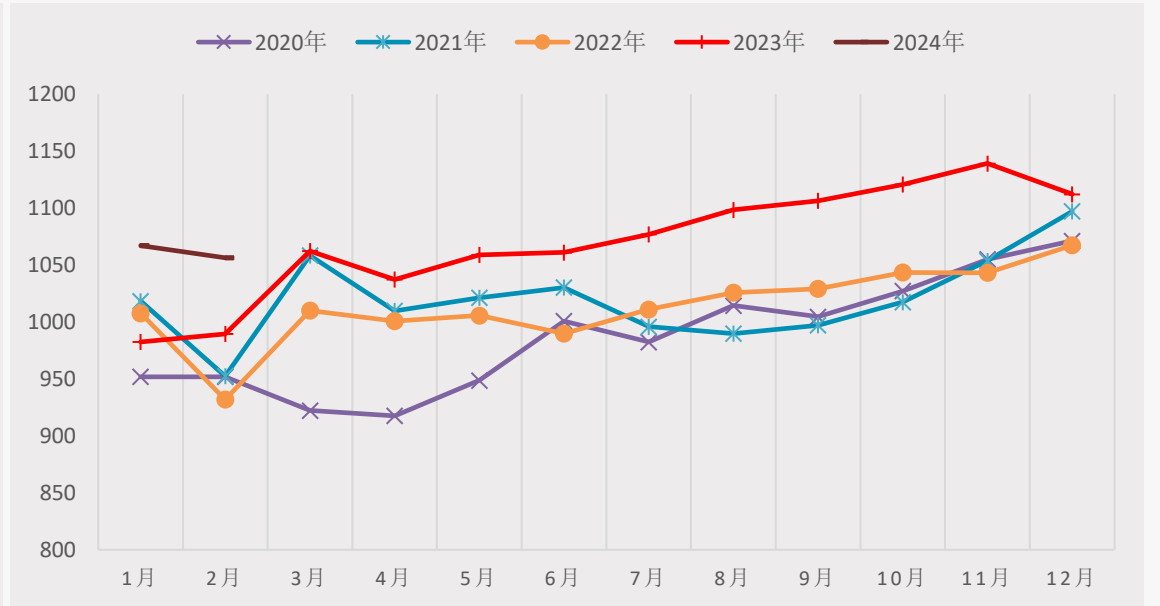
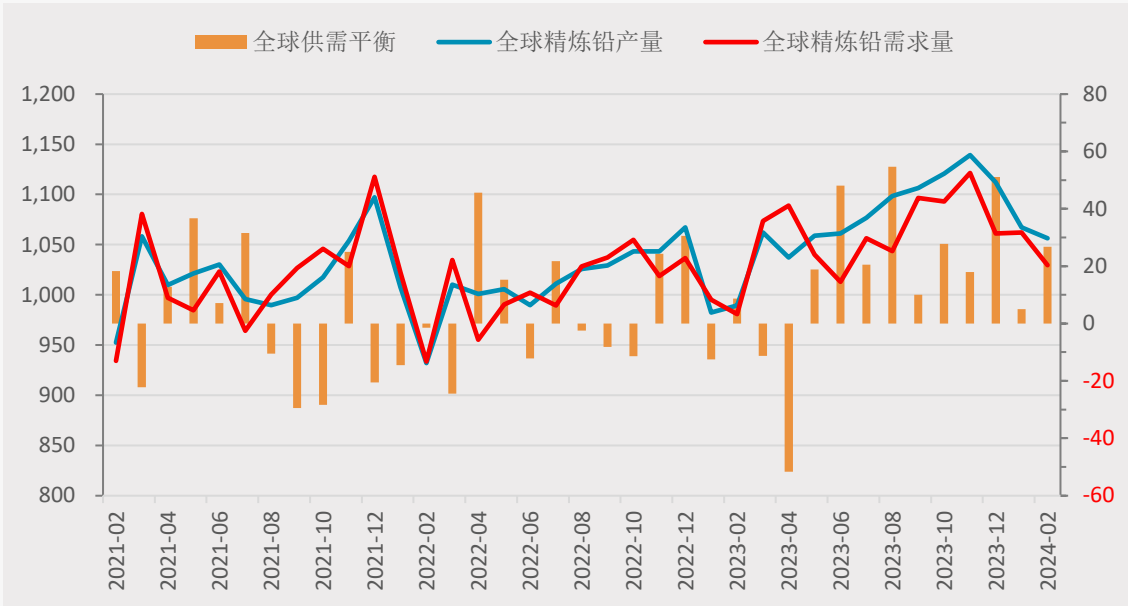
- 中国原生铅原料进口在2022年发生了较大结构性改变，副产品定位模式确立，高银矿使用比例上升。
- 冶炼厂开始增加铅银精矿长单的采购，补充自身的原料稳定性供应。

03

# 铅锭数据分析

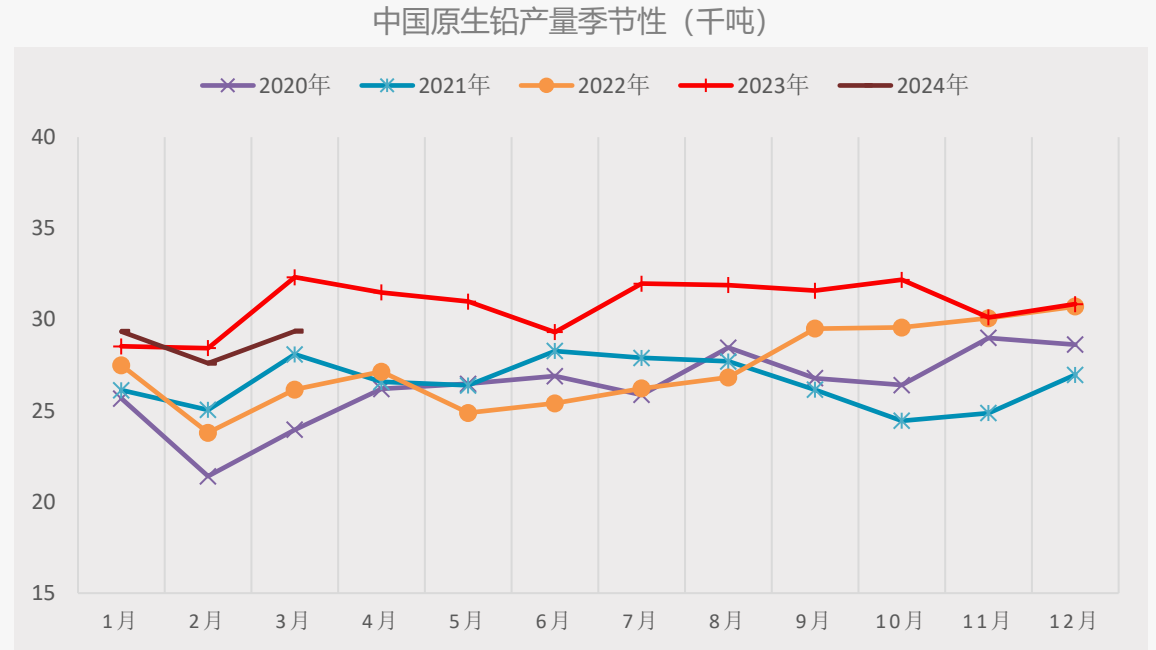
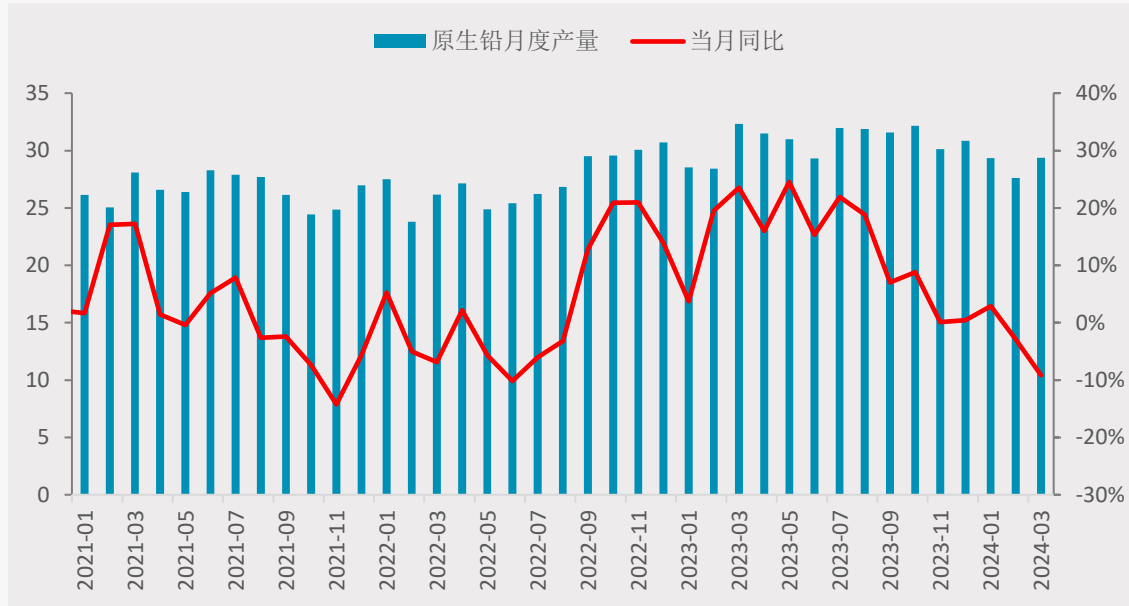
---

# 全球精炼铅产量恢复性增长



- 国际铅锌研究小组 (ILZSG) 数据显示, 2024年2月全球铅市场供应过剩扩大至26,800吨, 1月为过剩5,000吨。2024年前两个月, 全球铅市场供应过剩31,000吨, 去年同期为过剩15,000吨。
- ILZSG预计, 2024年全球精炼铅供应过剩4万吨。全球精炼铅需求预计增长1.9%, 至1,342万吨
- 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。

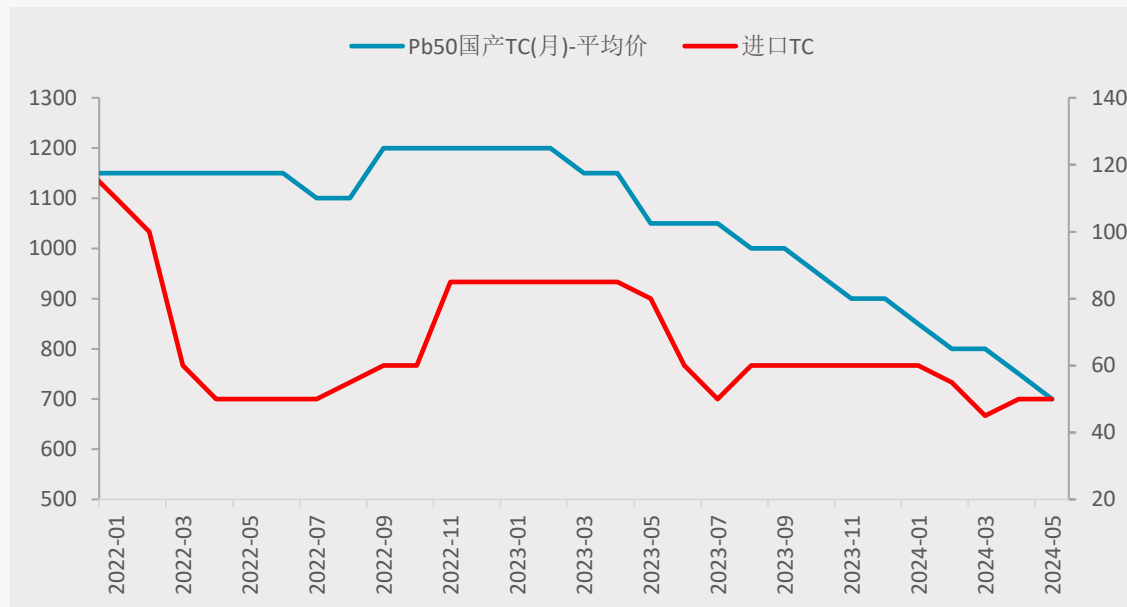
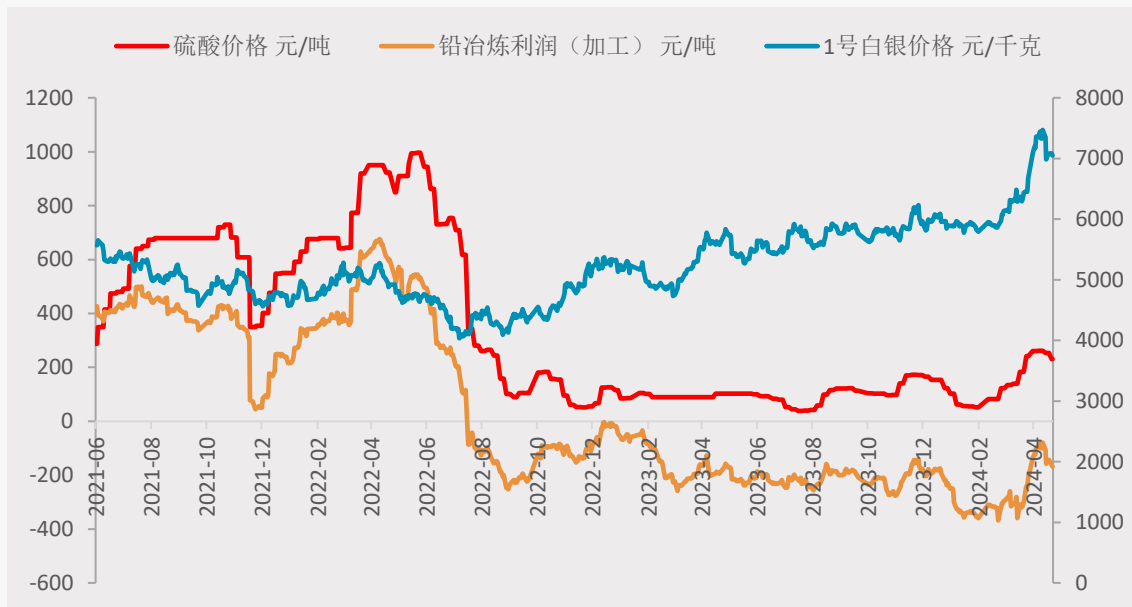
# 电解铅冶炼企业检修与恢复并存



- 2024年4月全国电解铅产量为29.15万吨，环比下滑0.74%，同比下滑7.41%。2024年1-4月累计量同比下滑4.38%。4月电解铅冶炼企业检修与恢复并行，整体产量呈微降趋势。本月湖南、云南地区冶炼企业检修后恢复生产，同时4月以来，铅价呈震荡上行态势，且副产品白银价格刷历史新高，冶炼企业生产积极性向好，带来万余吨的增量。而与此同时，河南、湖南、云南等地区中大型企业存在检修，且多交割品牌企业，产生了近2万吨的减量。整体看，4月电解铅企业生产大致增减相抵，产量变化不大。
- 展望5月，电解铅冶炼企业检修增多，且铅精矿等原料供应紧张程度加剧，预计5月电解铅产量将延续降势。一方面，在4月检修的湖南、云南等冶炼企业检修尚未恢复，又新增其他地区企业检修；铅精矿供应情况在一定程度上制约铅锭产出。预计5月电解铅产量小幅下降，至28.7万吨。



# 加工费处于低位水平，炼厂被迫更加注重贵金属富含量



- 铅精矿加工费再度刷新历史低位，5月Pb50国产TC报价为600-800元/金属吨，较4月下调50元/金属吨，进口TC报价50美元/干吨。
- 此为低银铅精矿加工费平水，高银铅精矿市场则是零加工费，或负加工费的情况增多，个别已低至-700元/金属吨，

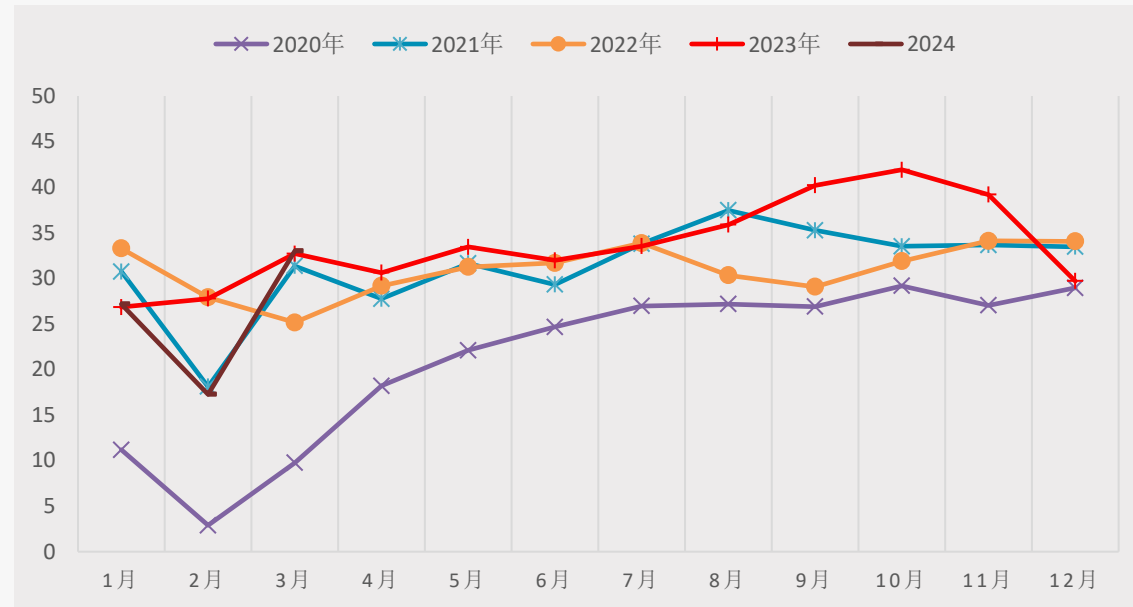
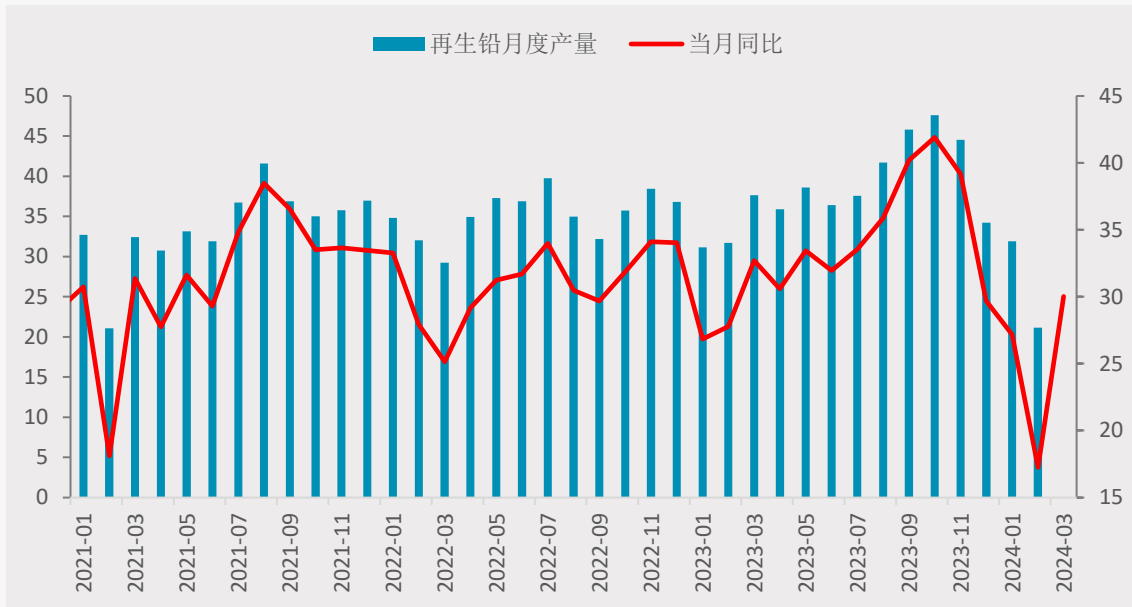
# 国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大

企业	废电瓶处理能力	再生铅新增产能	投产时间	备注
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

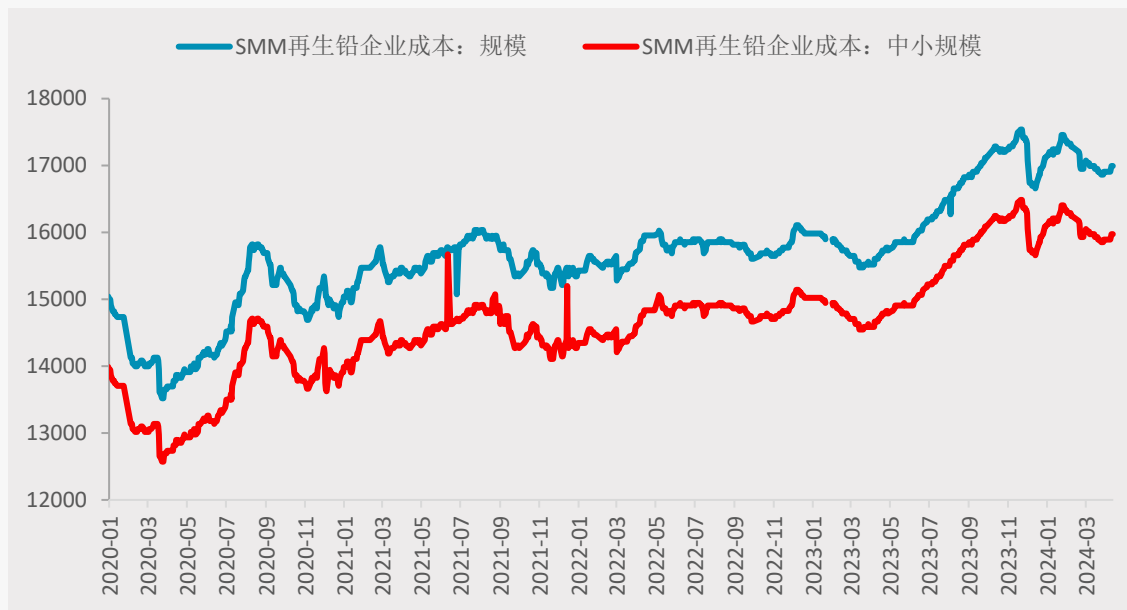
# 废电瓶紧张，国内再生铅减产增多



- 2024年4月再生铅产量37.44万吨，环比3月份下滑0.98%，同比去年上升4.35%；2024年1-4月再生铅累计产量128.29万吨，累计同比下降5.93%。2024年4月再生精铅产量32.7万吨，环比3月份下降0.9%，同比去年上升6.87%；2024年1至4月再生精铅累计产量110.13万吨，累计同比下滑6.6%。4月正逢铅酸蓄电池传统消费淡季，废电瓶更换需求低，报废量有限带来供应紧张。再生铅炼厂废电瓶报价多日上调，废电瓶回收商看涨惜售，出货量下滑。再生铅炼厂原料库存明显下降，全国多家炼厂减产。另外，4月下旬再生行业“反向开票”政策公布，税费的增加抬高废电瓶贸易商回收成本，再生铅炼厂间接为税费买单，采购报价陆续上涨。
- 进入5月，采购成本的不断抬高增加个别炼厂的资金运转压力，同时另有几家大型炼厂因设备故障、环保换证等原因停产，精铅产量下滑幅度加大，预计5月再生精铅产量下滑3.14万吨至29.56万吨。

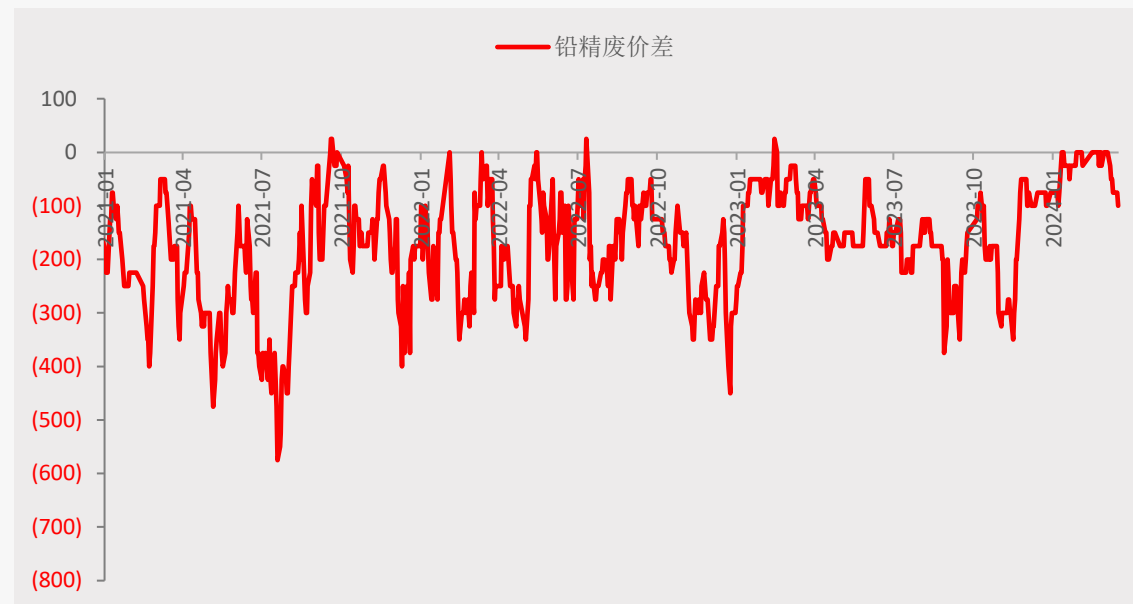


# 废电瓶价格高企，再生铅企业亏损严重



- 本周废电瓶价格10225元/吨 (+275)；规模再生铅企业冶炼盈利314元/吨 (含副产品收益)

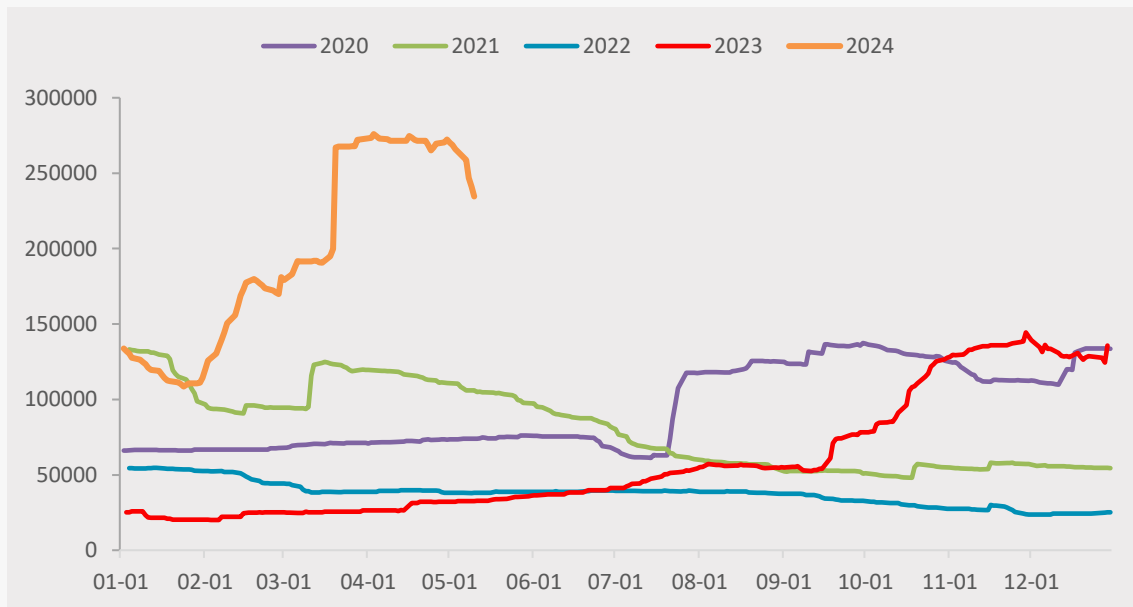
# 精废价差扩大



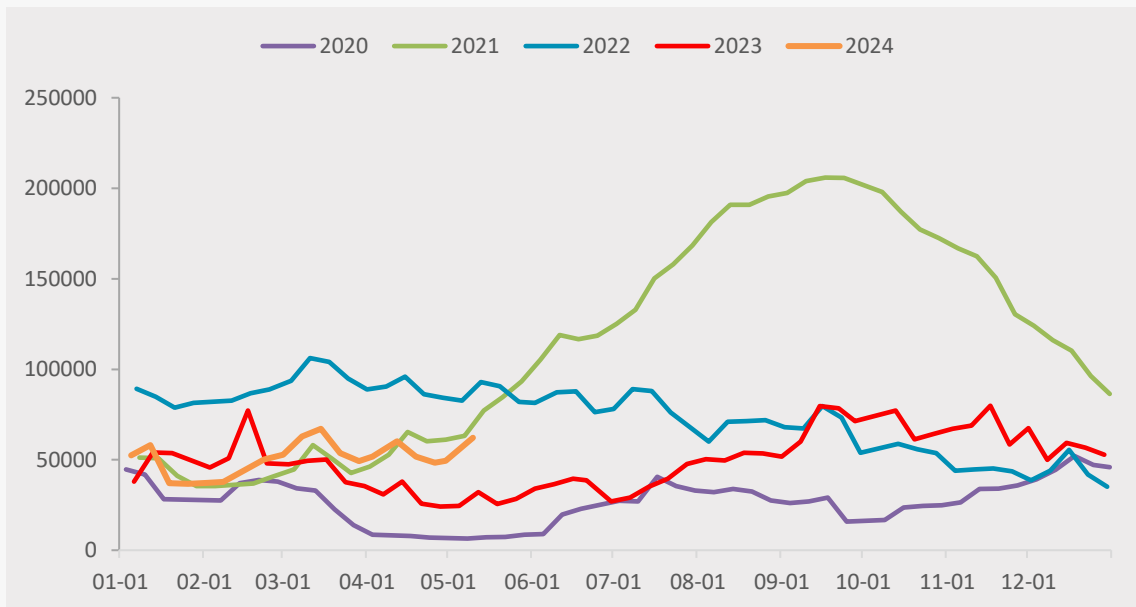
- 再生铅较之原生铅价差300元/吨 (-100)

# 库存

LME库存季节性 (吨)

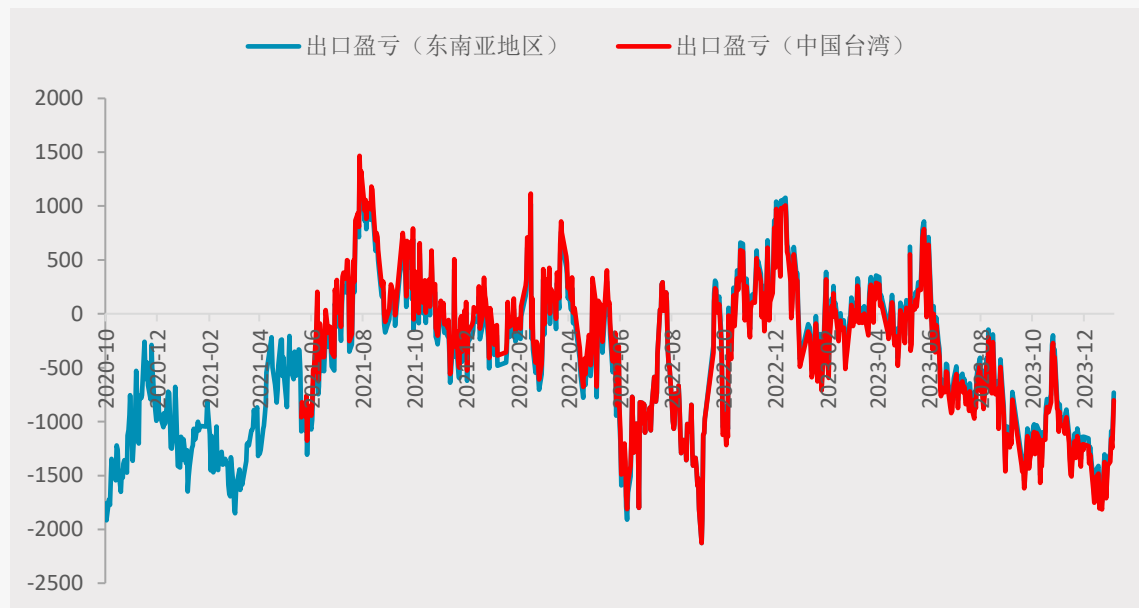
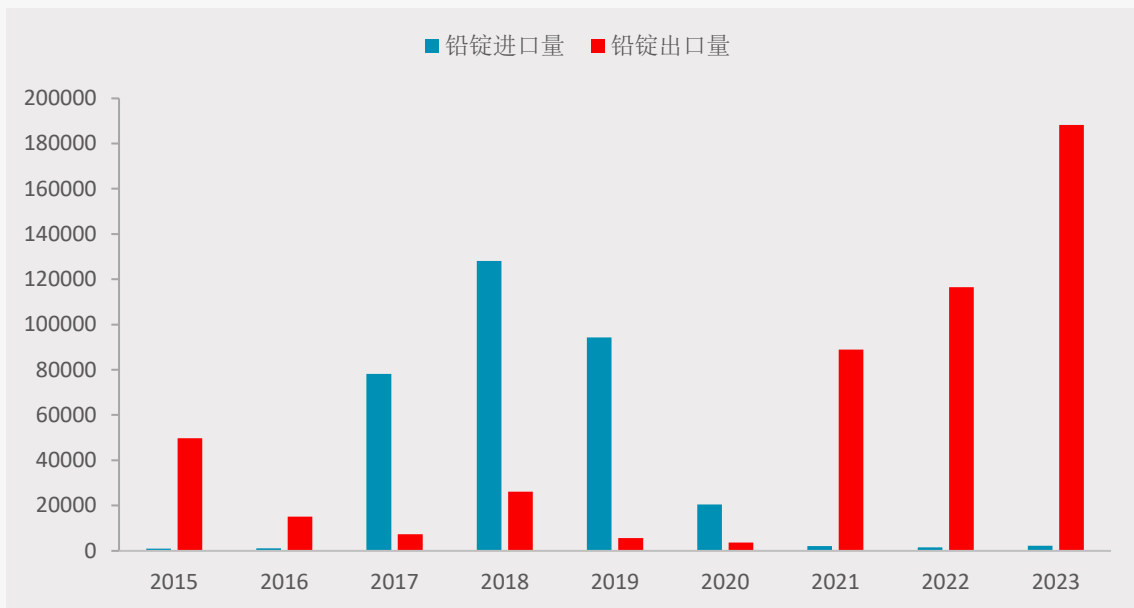


SHFE库存季节性 (吨)



- SHFE库存: 6.22万吨, 周度环比+1.27万吨;
- 社会库存: 5.91万吨, 周度环比+0.6万吨
- LME库存: 23.46万吨, 周度环比-3.14万吨

# 精炼铅进出口



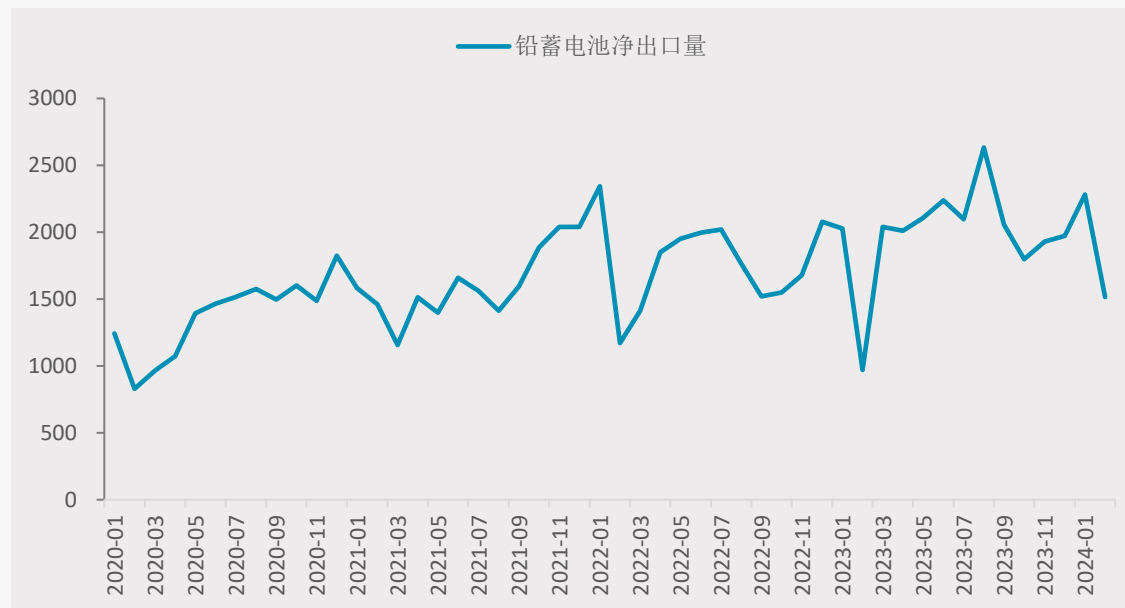
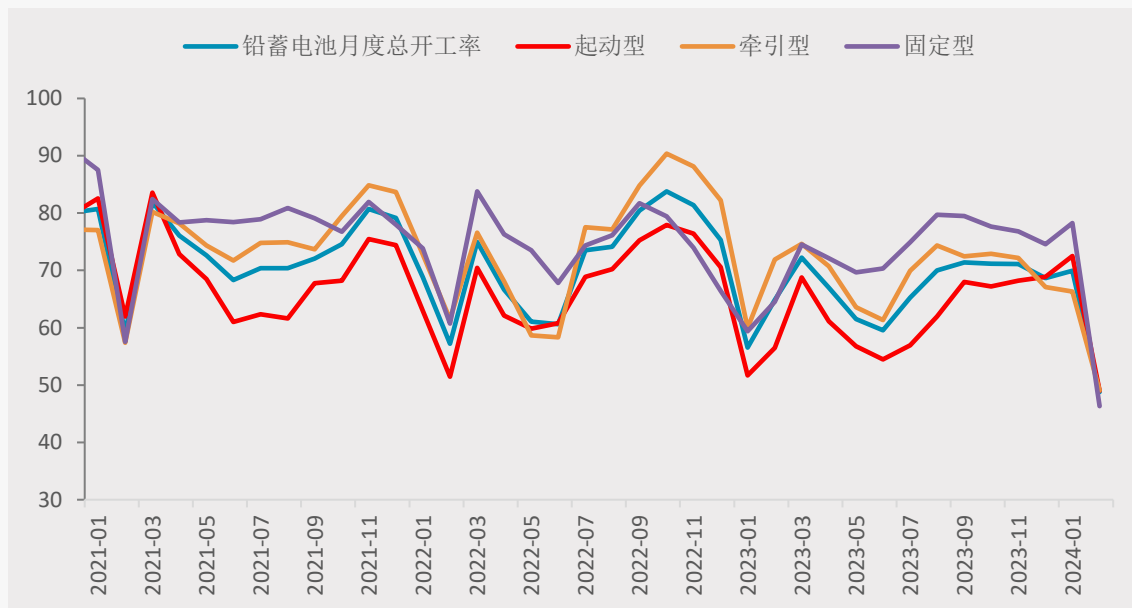
- 据海关数据显示，出口情况：2024年3月份精铅出口量4310吨，环比增加139.53%，同比下滑49.56%；1-3月份精铅及铅材合计出口量为15540吨，累计同比下滑68.62%。进口情况：2024年3月份精铅进口量0吨，环比下滑100%；3月份精铅及铅材合计进口量为4255吨，累计同比下滑1.32%。
- 虽然3月行情走势并不利于精铅出口，但其出口量较上月仍有小幅增加。进入4月，铅消费转弱，下游企业精铅采购量减少；而原料紧张使得炼厂被迫减产，国内铅进入供需双降行情；国内外期铅运行重心仍在高位，出口机会仍要观望。

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67.79% (+14.64%)
- 据海关数据显示据海关数据显示，2024年3月铅蓄电池进口量为52.59万只，环比上升61.7%，同比上升88.84%；2024年1-3月铅蓄电池累计进口量为135.31万只，同比上升63.46%。2024年3月铅蓄电池出口量为1573.52万只，环比上升1.6%，同比下滑23.92%；2024年1-3月铅蓄电池累计出口量为5453.63万只，同比上升6.51%。

# 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)