

铅：再生铅有亏损迹象，关注成本支撑



汇报人：张圣涵

期货从业资格号:F3022628

交易咨询从业证书号:Z0014427

审核人:王伟伟

2024年6月16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 5月原生铅产量28.88万吨，当月同比-6.8%，累计同比-4.87% 5月再生铅产量32.06万吨，当月同比-16.9%，累计同比-8.35%	利多
净进口	4月净出口0.28万吨；3月净出口0.43万吨；	中性
表观消费	4月表观消费量66.31万吨，同比减少0.78% 3月表观消费量66.75万吨，同比减少3.43%	利多
库存	SHFE库存：6.56万吨，周度环比+0.16万吨；社会库存：7.25万吨，周度环比+0.14万吨 LME库存：19.67万吨，周度环比+1.14万吨	利多
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11300元/吨（+175）；规模再生铅企业冶炼盈利85元/吨（含副产品收益）	
精废价差	再生铅较之原生铅价差125元/吨（+0）	中性
升贴水	现货对沪铅2406合约升水0-20元/吨报价	中性
下游开工率	本周铅酸蓄电池开工率环比减少2.73%至70.16%。	利多

本周策略

【投资逻辑】当前原料供应问题使得企业生产受限，5月电解铅产量延续小降趋势。另外废电瓶供应仍较为紧张，再生铅炼厂原料库存处于相对低位，废电瓶价格突破11000元/吨，再生冶炼转为亏损。河南、安徽地区再度出现减产，关注成本支撑。海外交仓伦铅库存增加，国内库存因交割临近库存延续增加内外比价走强，铅锭进口窗口已开启，未来进口铅锭有望流入。当下逐步进入下游消费旺季，下游铅蓄电池企业开工基本维稳。

【投资策略】受基本金属整体拖累，短期铅价面临高位震荡格局。但由于供应端矛盾仍未解决，中长期仍以逢低布局多单为主。

02

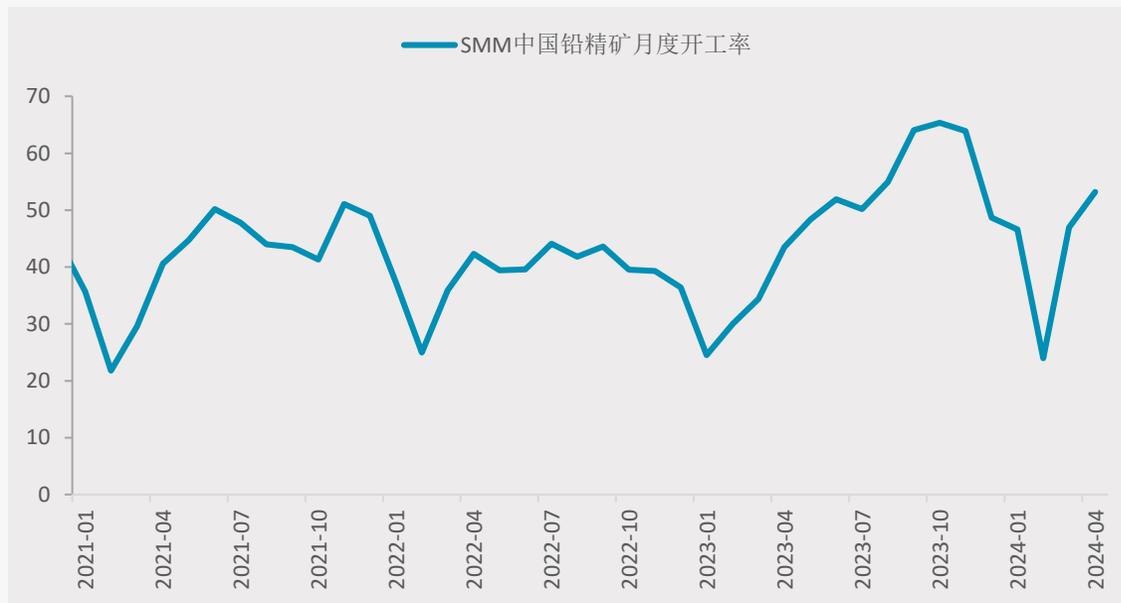
铅矿数据分析

全球铅精矿新增产量不及预期



- 据 ILZSG 公布数据，2024 年 3 月份铅精矿产量36.15万吨，2024年1-3月全球铅矿产量103.57万吨，同比增加1.3万吨。
- 世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2024年3月，全球铅矿产量为51.34万吨。2024年1-3月，全球铅矿产量为128.07万吨。

国内铅资源发展潜力有限，精矿供应弹性相对较低

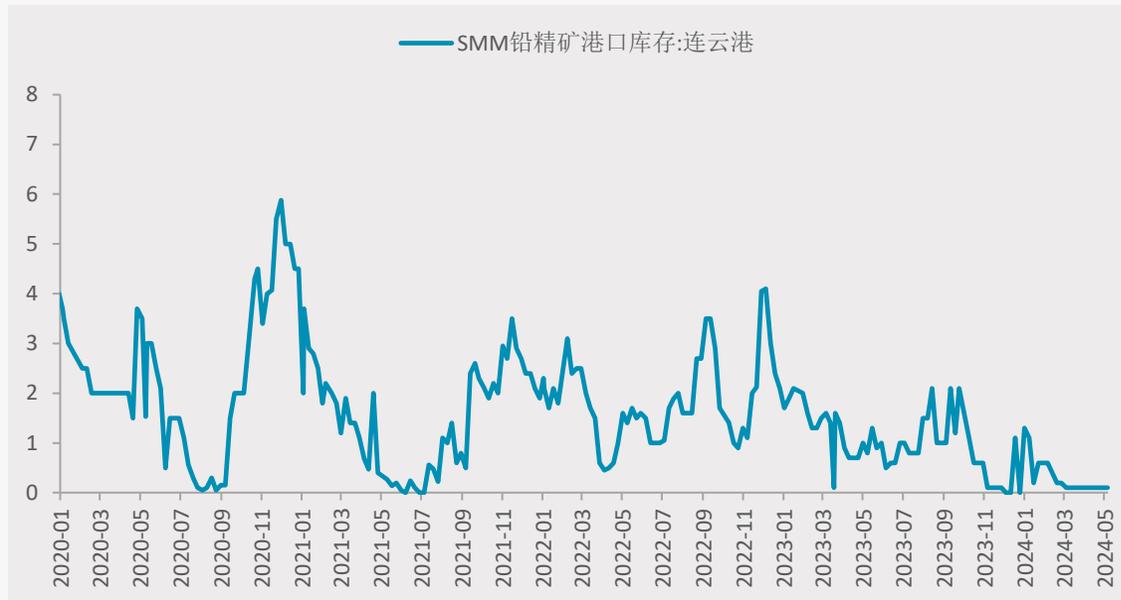
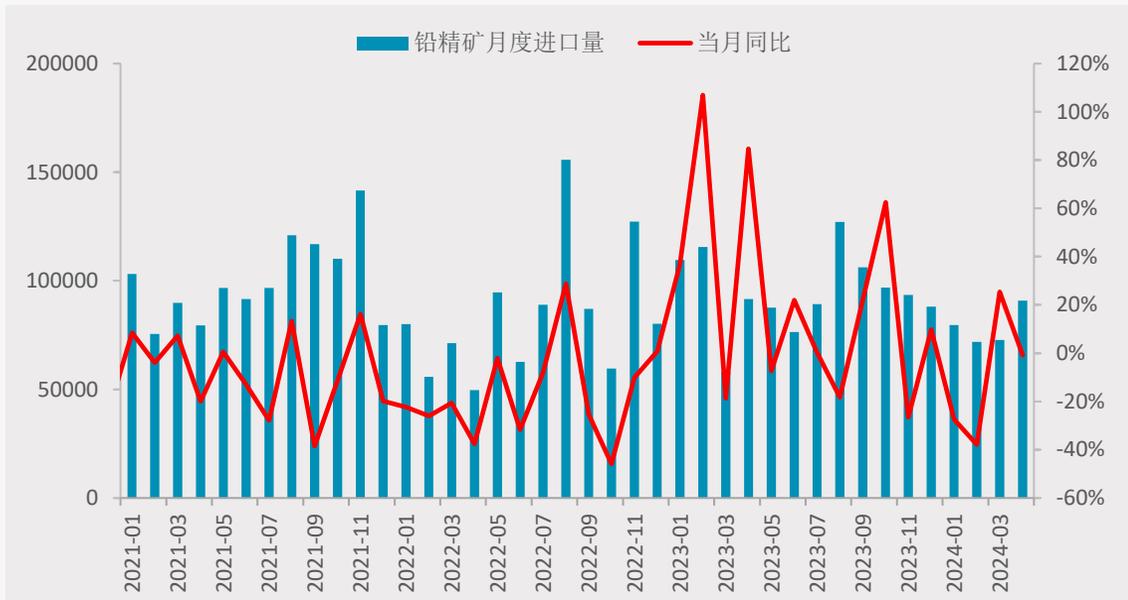


资料来源：wind、一德有色

- 据SMM 数据显示，2024 年4月国内铅精矿产量12.87万吨，1-4月份国内铅精矿产量43.15万金属吨，同比增加13.31%。
- 近日，赫章鼎盛鑫猪拱塘铅锌矿配套浮选厂及尾矿库建设项目开工建设，同时赫章鼎盛鑫矿业猪拱塘铅锌矿补充勘查工程亮相。猪拱塘铅锌矿配套选矿厂建设规模为6000吨/日，建设投资10.2亿元，建设工期18个月。项目建成投产后，预计可获得含铅品位50.00%铅精矿6.7万吨、含锌品位55.00%锌精矿21万吨、含硫品位45%硫精矿46万吨。截止到2024年5月17日，补勘工程已经施工钻孔89个，总进尺87138.42米，预计补勘工程完成后总进尺将达到120000米。

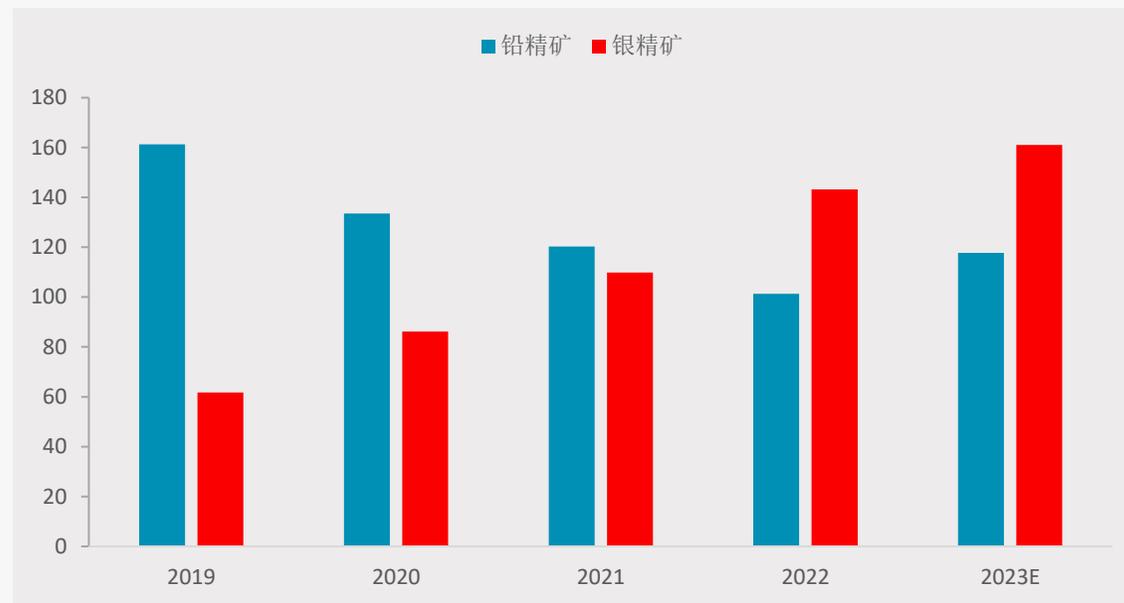
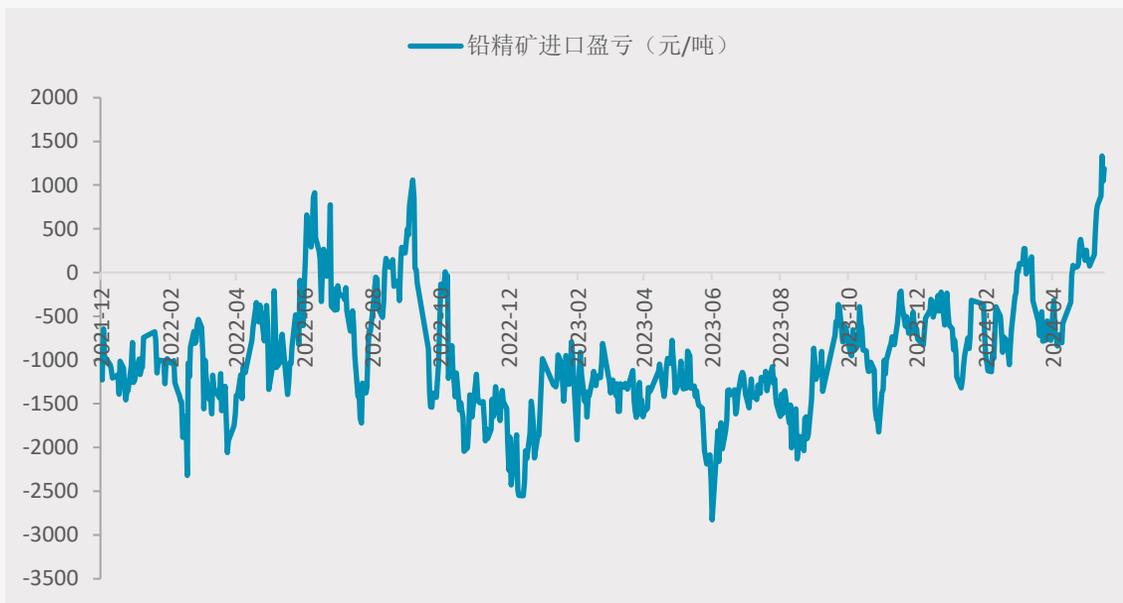
资料来源：wind、一德有色

铅矿进口量环比回落



- 据海关数据显示，2024年4月铅精矿进口量9.09万吨，环比增加25.15%，同比减少2.93%。
- 1-4月累计同比仍录得17.74%的负增长。贸易流向上，俄罗斯仍是4月主要的铅精矿进口国。
- 据调研，4月铅精矿进口量以长单到港为主，4月沪伦比值较一季度小幅扩大，铅精矿进口亏损收窄，进入5月，铅精矿进口逐渐扭亏为盈。

铅矿进口副产品模式确立，高银矿使用比例上升

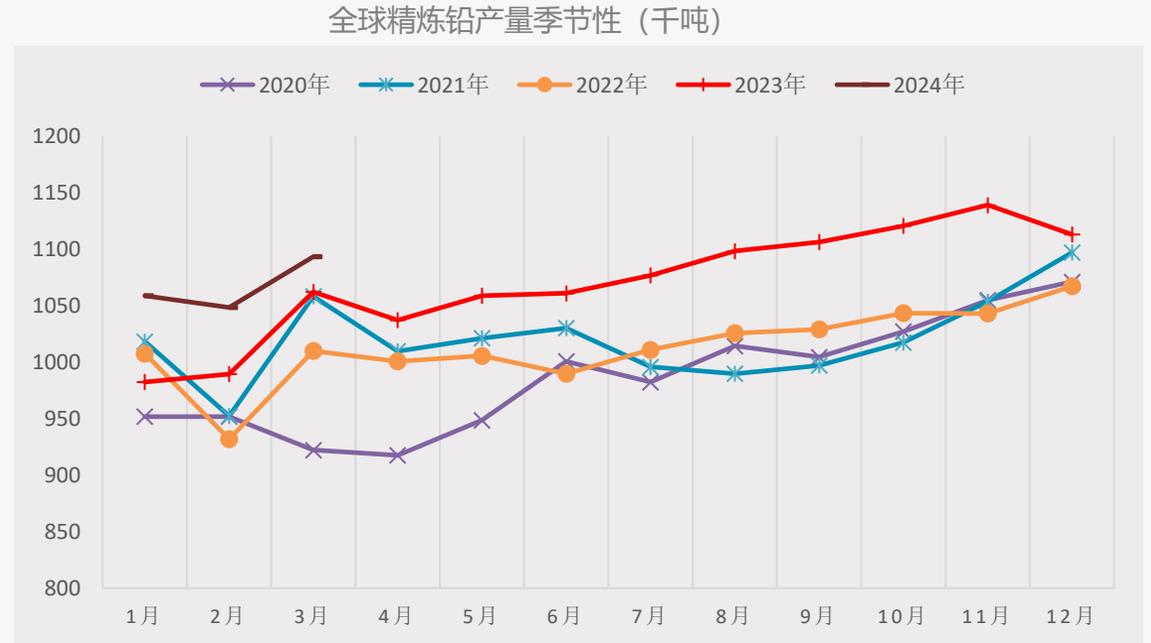
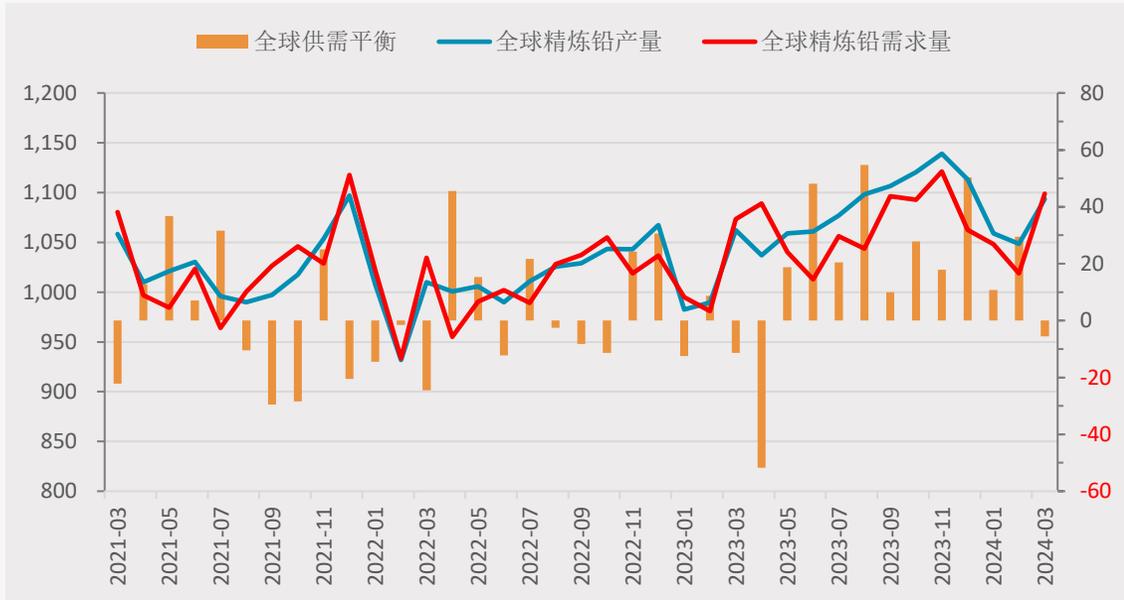


- 中国原生铅原料进口在2022 年发生了较大结构性改变，副产品定位模式确立，高银矿使用比例上升。
- 冶炼厂开始增加铅银精矿长单的采购，补充自身的原料稳定性供应。

03

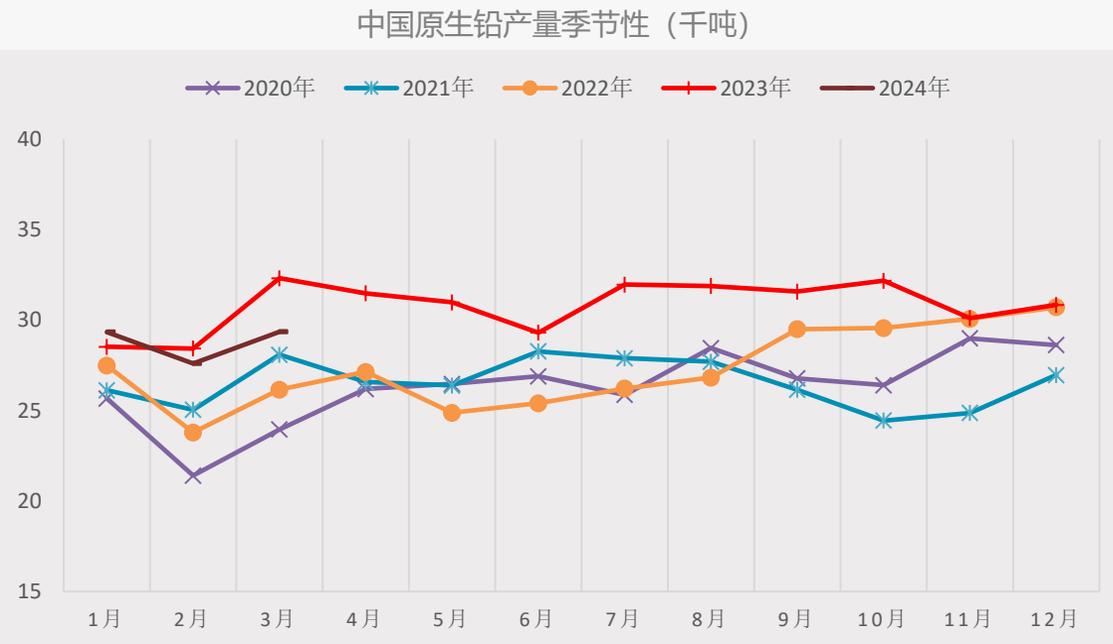
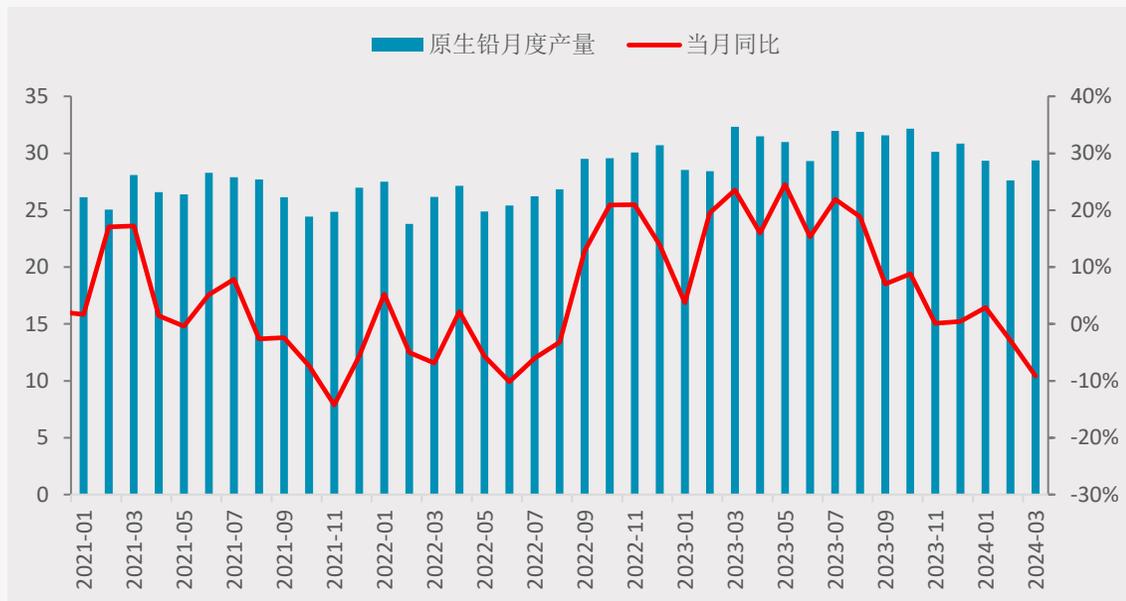
铅锭数据分析

全球精炼铅产量恢复性增长



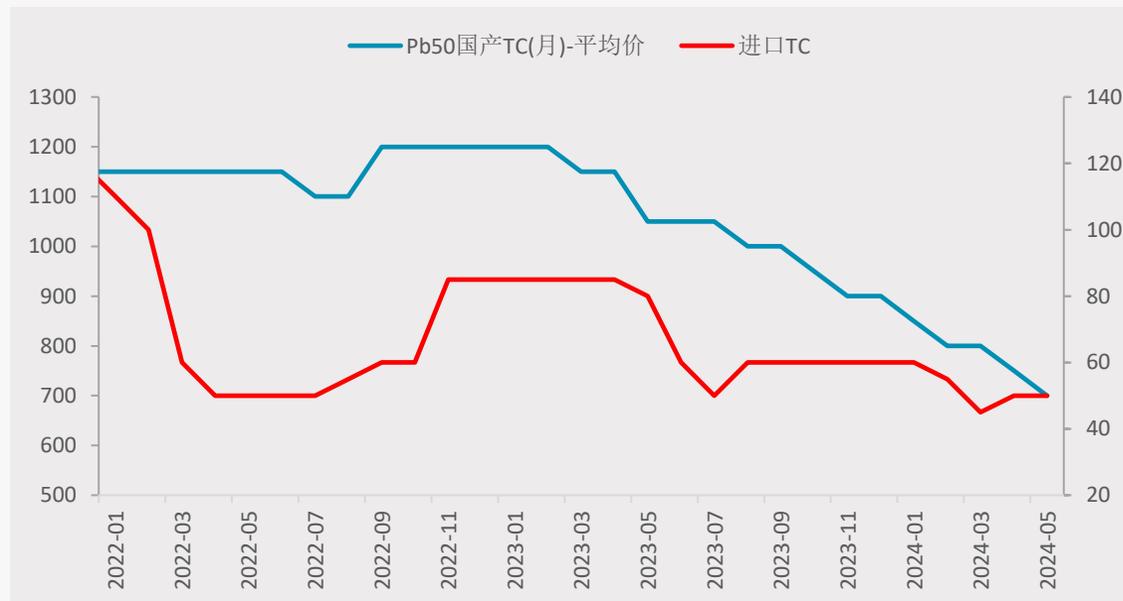
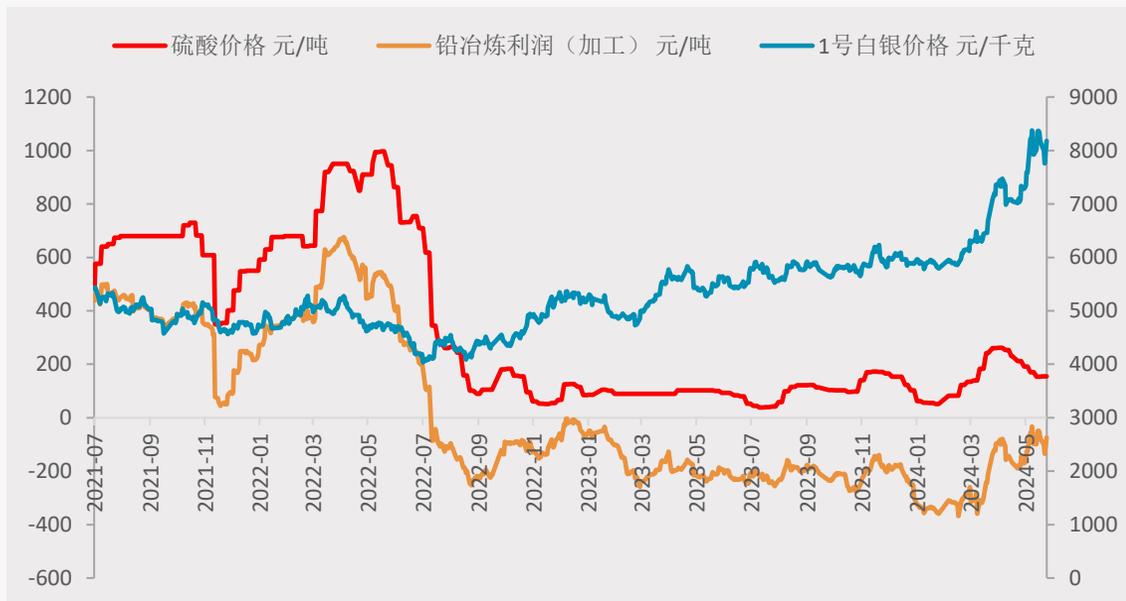
- 国际铅锌研究小组(ILZSG)周四发布报告显示，2024年3月全球铅市场供应短缺5,500吨，2月为过剩29,500吨。2024年前三个月，全球铅市场供应过剩35,000吨，去年同期为短缺5,000吨。
- 世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2024年3月，全球精炼铅产量为133.1万吨，消费量为130.98万吨，供应过剩2.12万吨。2024年1-3月，全球精炼铅产量为377.59万吨，消费量为372.73万吨，供应过剩4.86万吨。

电解铅冶炼企业检修与恢复并存



- 2024年5月全国电解铅产量为28.88万吨，环比下滑0.93%，同比下滑6.8%。2024年1-5月累计量同比下滑4.87%。2024年涉及调研企业总产能为600.63万吨。
- 据调研，5月电解铅产量延续小降趋势。期间河南地区大型冶炼企业生产恢复，叠加湖南、云南地区冶炼企业检修后恢复，带来了万余吨的增量。而与此同时，云南、湖南等地区冶炼企业进入检修，又因铅精矿加工费再刷新低，连带影响粗铅加工费下滑，原料供应问题使得企业生产受限，同样带来万余吨的减量。总体看，5月电解铅产量大体增减相抵，最终呈小降趋势。
- 展望6月，电解铅产量预计较5月变化不大，大概率保持平稳。河南、安徽、内蒙古等地区冶炼企业计划检修，检修时间分别在6月上旬、6月中旬和6月下旬，预计影响万余吨的电解铅产量。同时，云南、湖南、河南等地区冶炼企业检修后恢复生产，加之铅价呈偏强震荡，冶炼企业生产积极性向好，但受制于铅精矿供应的局限性，该类恢复的企业仅仅只能弥补减量的空间。预计6月电解铅产量将维持在28.8万吨。

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，6月Pb50国产TC报价为700元/金属吨，进口TC报价50美元/干吨。较5月持平。

国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大

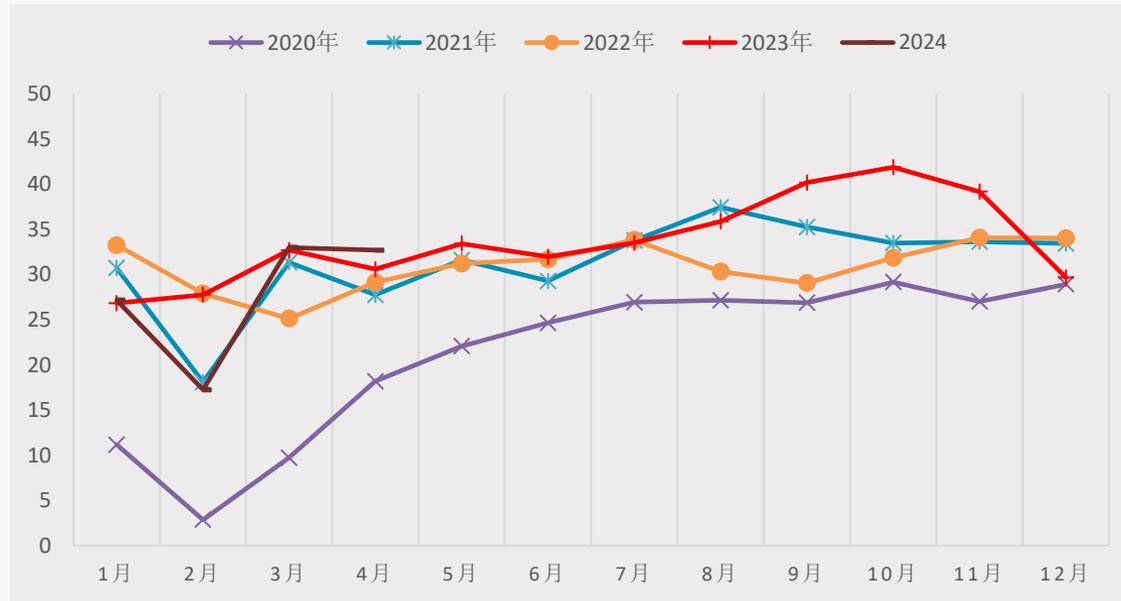
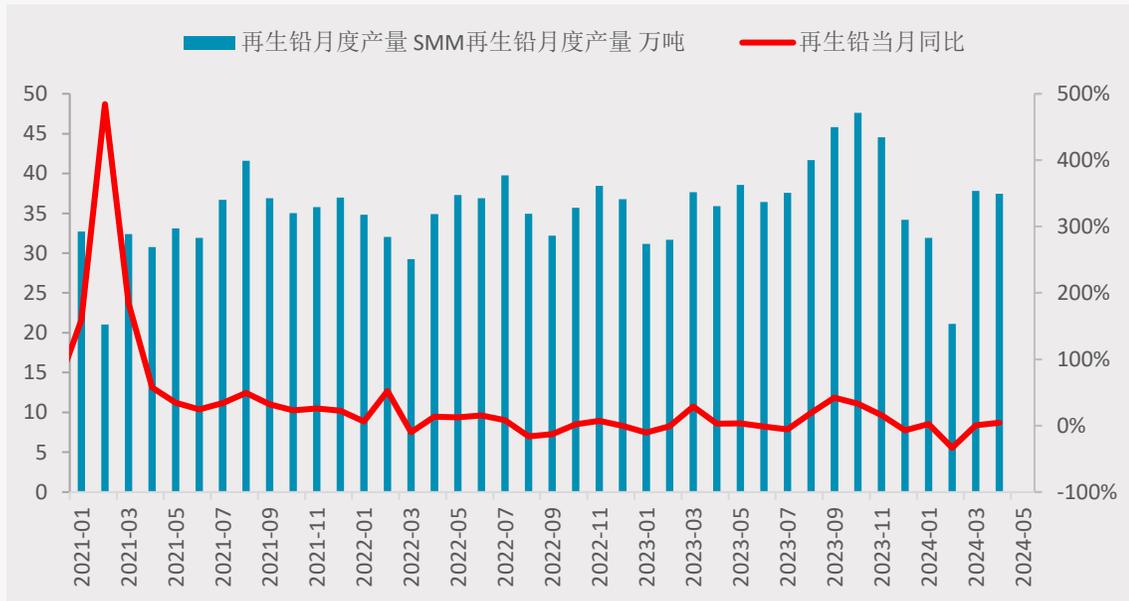
企业	废电瓶处理能力	再生铅新增产能	投产时间	备注
企业名称	新增废电瓶处理能力	新增再生铅产能	投产时间	
广西震宇环保科技有限公司	30	18	2023.2	一期项目：2月试投产
河北雄泰再生资源有限公司	30	19	2023.3	已投产
江苏天能资源循环科技有限公司	30	18	2023.3	3月试运营，4月逐步提产
重庆吉鑫再生资源有限公司	7	4	2023.3	已投产
喀什龙盛新能源科技有限公司	16	10	2023.5	
湖南康泽环保科技有限公司	16	10	2023.7	
贵州麒麟环保科技有限公司	25	15	2023.7	二期项目
安徽天硕金属材料有限公司	16	10	2023.8	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

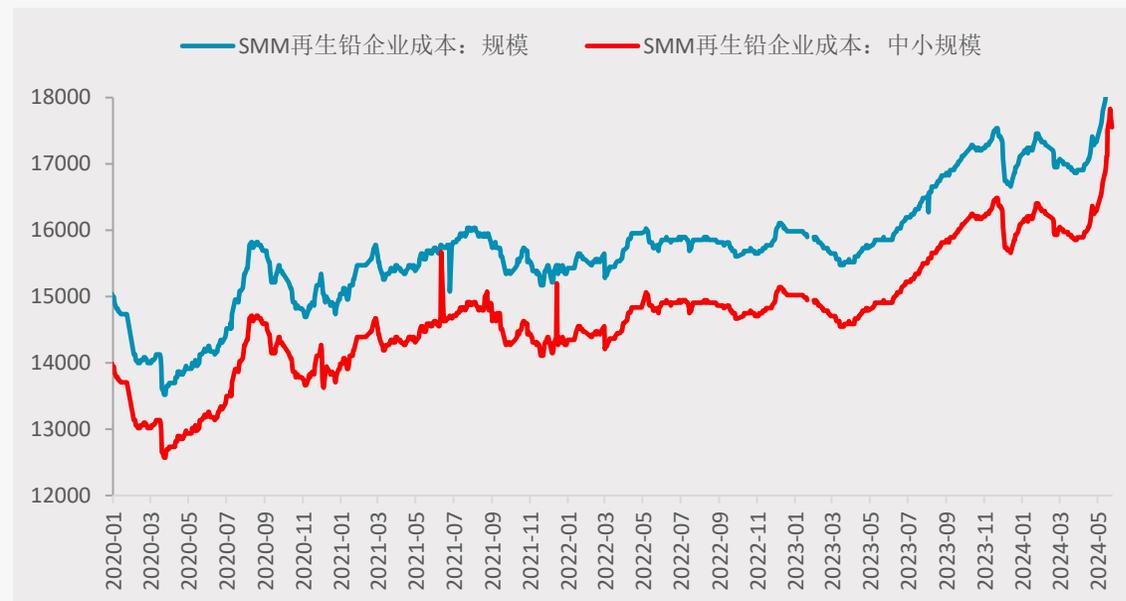


废电瓶紧张，国内再生铅减产增多



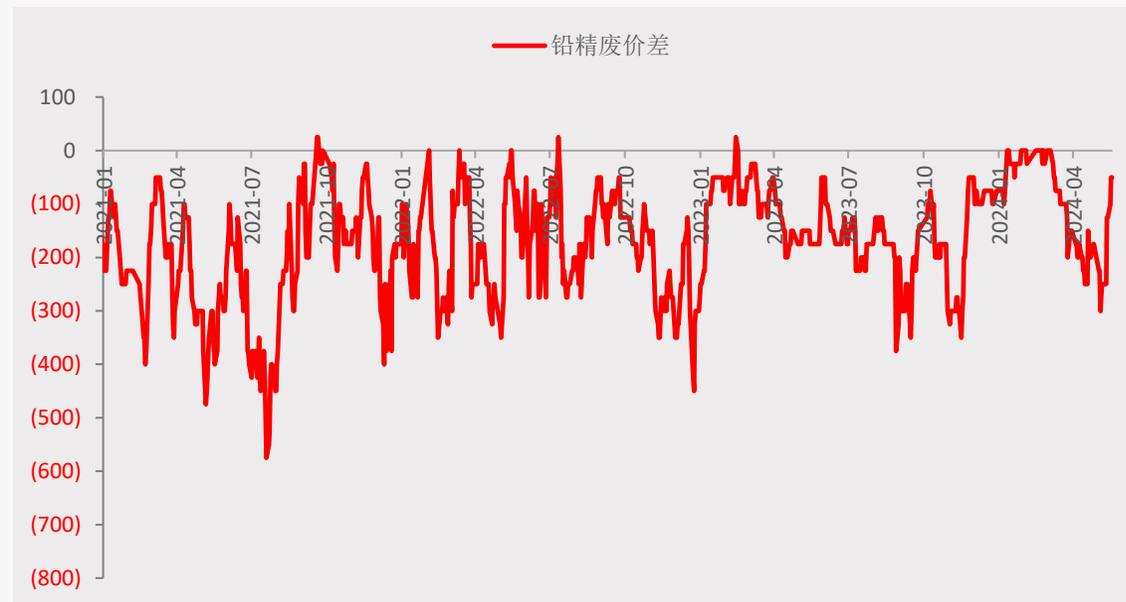
- 2024年5月再生铅产量32.06万吨，环比4月份下滑14.37%，同比去年下降16.9%；2024年1-5月再生铅累计产量160.35万吨，累计同比下降8.35%。
- 2024年5月再生精铅产量26.78万吨，环比4月份下降18.11%，同比去年下降19.89%；2024年1至5月再生精铅累计产量136.91万吨，累计同比下滑9.54%。
- 5月多家中小型炼厂生产情况较4月好转，同时安徽华鑫复产、河北雄泰大炉复产贡献精铅增量。但由于原料紧张、设备故障、常规检修、环保换证等原因，安徽、湖南、广西、江西等地区均有大型再生铅炼厂减停产，精铅产量下滑幅度较为明显。
- 进入6月，废电瓶报废量暂无明显增加，而多家前期因检修、换证、设备故障停产的企业如期复产或预备复产，对废电瓶及其他含铅废料的需求有增无减，废电瓶供应紧张短期内难以缓解。
- 6月全国精铅产量保守估计增加2.35万吨至29.14万吨。

废电瓶价格高企，再生铅企业亏损严重



- 本周废电瓶价格11300元/吨 (+175)；规模再生铅企业冶炼盈利85元/吨 (含副产品收益)

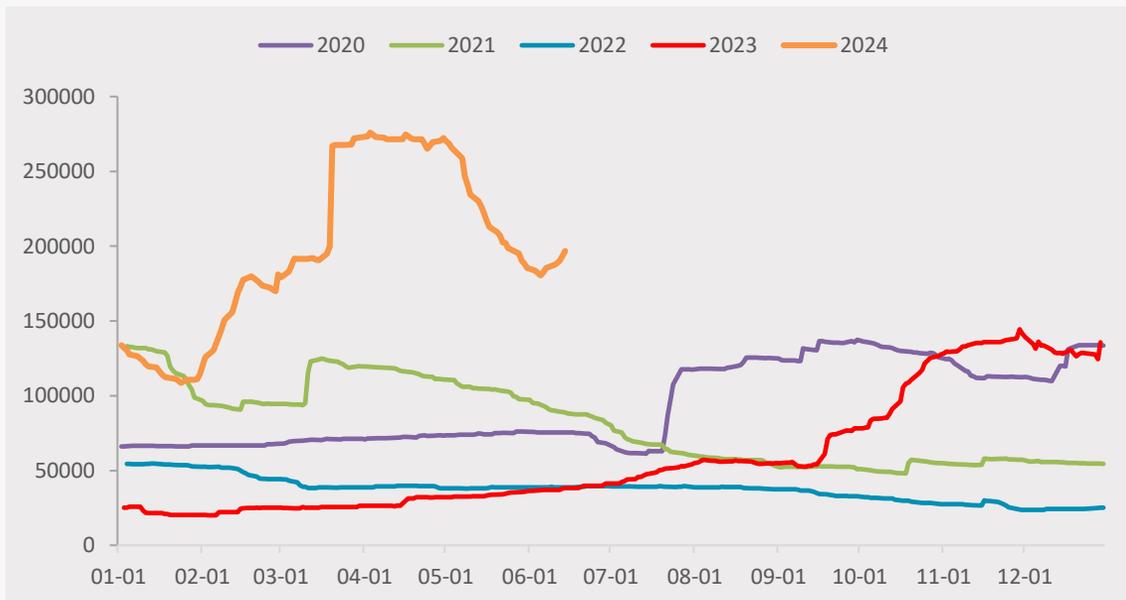
精废价差扩大



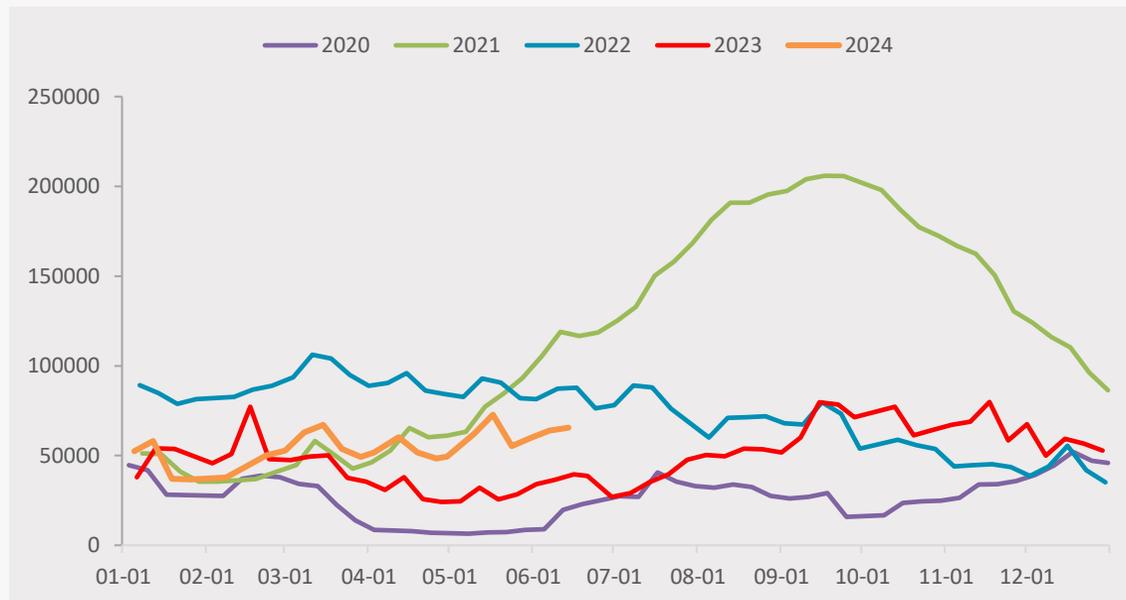
- 再生铅较之原生铅价差125元/吨 (0)

库存

LME库存季节性 (吨)

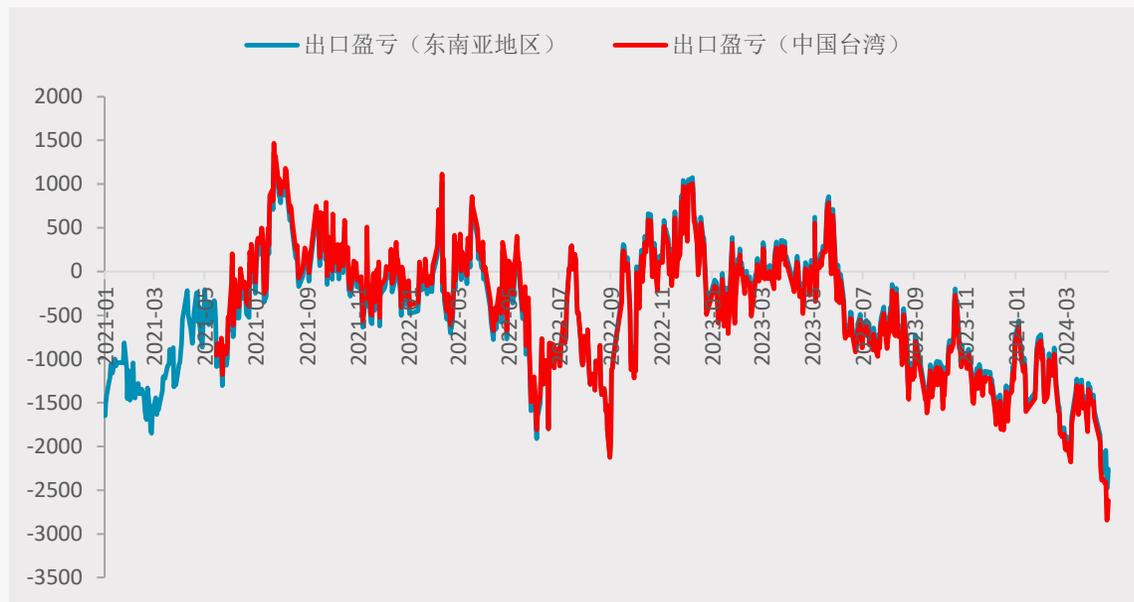
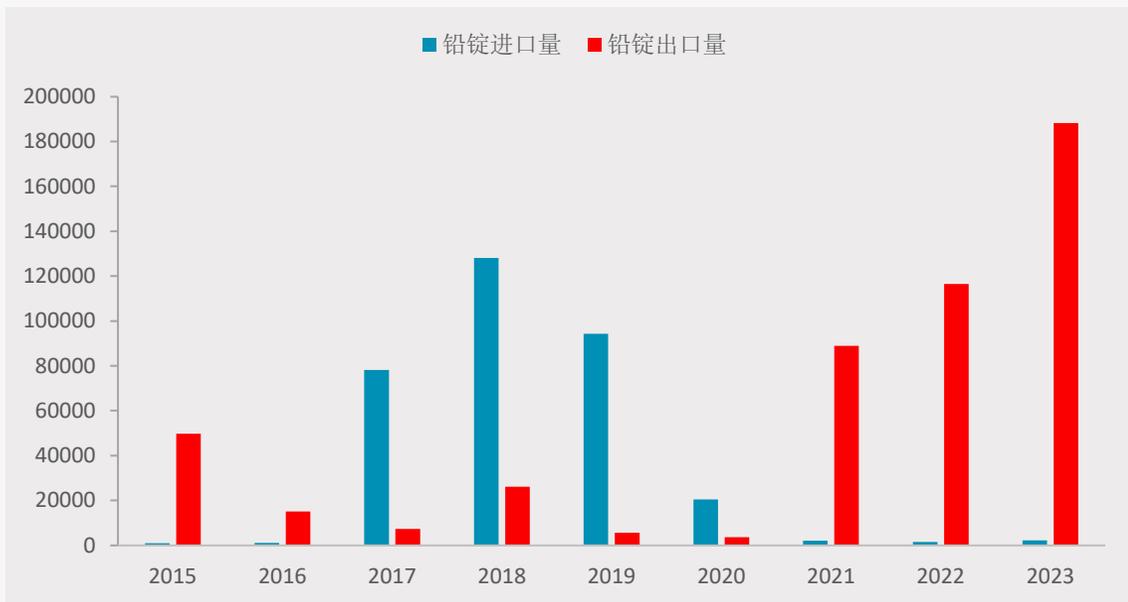


SHFE库存季节性 (吨)



- SHFE库存: 6.56万吨, 周度环比+0.16万吨;
- 社会库存: 7.25万吨, 周度环比+0.14万吨
- LME库存: 19.67万吨, 周度环比+1.14万吨

精炼铅进出口

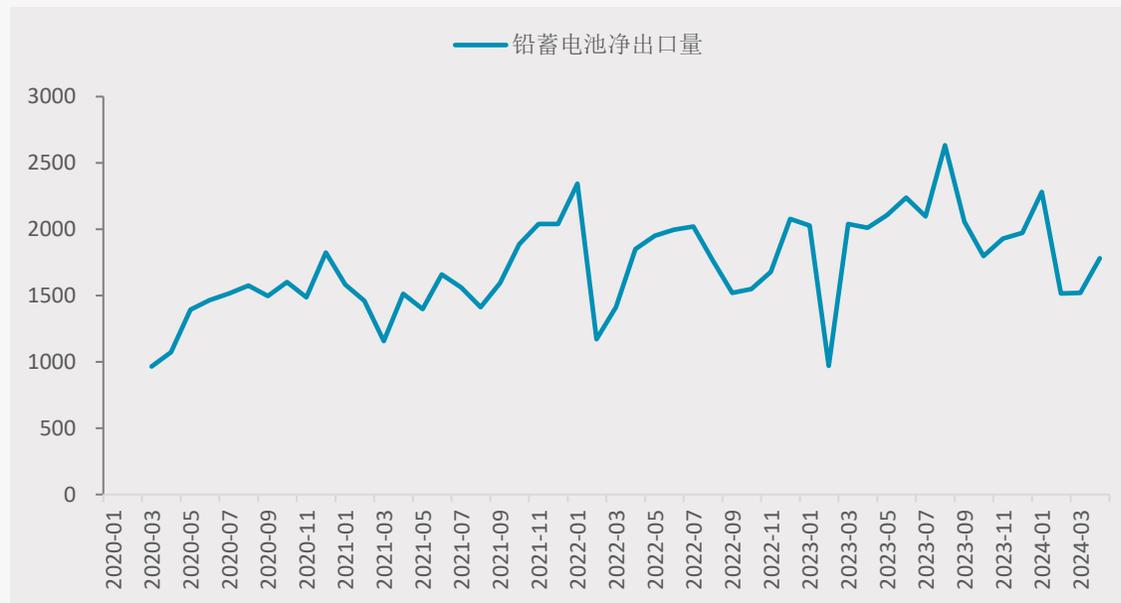
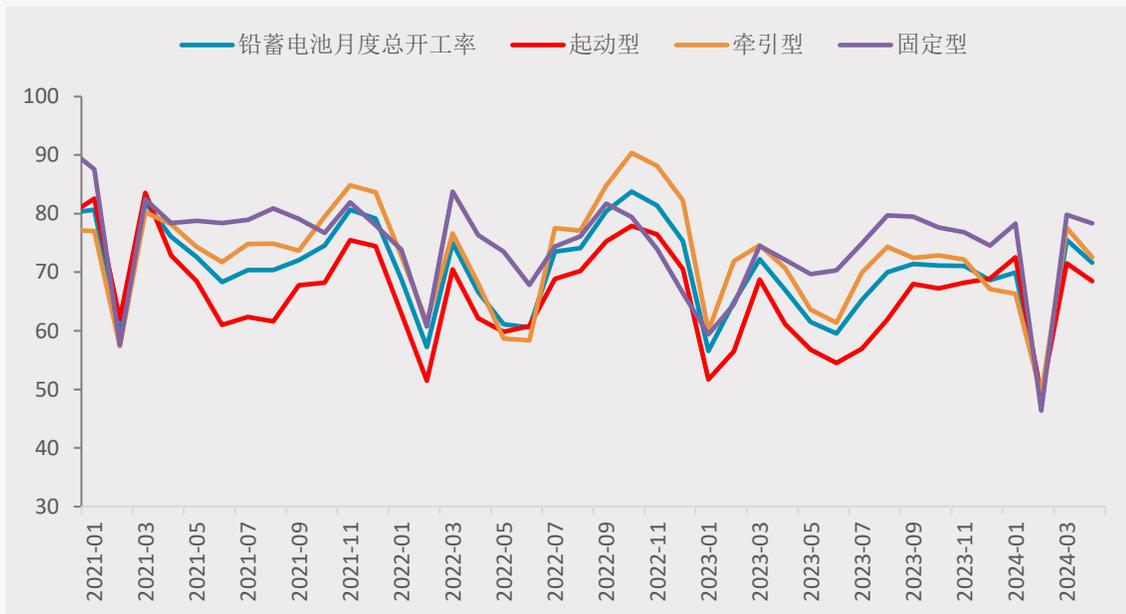


- 据海关数据显示，出口情况：2024年4月份精铅出口量2915吨，环比下滑32.36%，同比下滑50.61%；1-4月份精铅及铅材合计出口量为20659吨，累计同比下滑63.55%。进口情况：2024年4月份精铅进口量132吨，1-4月份精铅及铅材合计进口量为15332吨，累计同比下滑4.42%。

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环比减少2.73%至70.16%。
- 据海关数据显示，2024年4月铅蓄电池进口量为52.61万只，同比上升166.87%；
- 2024年4月铅蓄电池出口量为1833.72万只，同比下滑9.66%。

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交易咨询业务资格（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，不构成任何交易、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。

 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