

疫情干扰运输，下游同步走弱

铅产业策略周报 2022年1月17日

一德期货有色团队

▶ 本周重点数据及摘要

(1) 加工费：据SMM数据，2022年1月份国内自产铅矿月度加工费持稳于1000-1300元/吨，进口铅矿月度加工费持稳于至80-90美元/千吨。国内铅矿供应偏紧格局不改，海外铅矿供应有所缓和。

(2) 产量：原生铅方面，据SMM数据，本周原生铅开工率下行至58.87%。2021年12月全国电解铅产量26.97万吨，环比上升8.42%，同比下降5.79%。2021年全年产量累计同比上涨0.88%。1月，虽春节氛围初显，但今年春节主要放假时段为2月上旬，对1月冶炼企业生产干扰有限。同时，广西南方、湖南水口山等企业检修后计划复产，云南振兴计划进行检修，总体增减相抵后，SMM预计1月电解铅产量增幅近万吨至27.9万吨。

本周再生铅企业开工率为45.67%，环比上周上升2.58%。2021年12月全国再生铅产量36.97万吨，环比上升3.39%，同比增13.06%，2021年全年累计同比上升51.36%。进入1月，月底即将迎来春节，叠加天气因素影响，北方炼厂提前放年假企业增加，但同时，安徽华铂二期于1月上旬已进行烘炉，预计中旬可以放量；江苏大厂新春兴预计1月上旬完成技改。放假、严寒天气和检修恢复相交织，预计2022年1月再生精铅产量较12月基本持平。

(3) 进出口：海关总署数据显示，中国11月精炼铅出口数量为41041吨。自8月海运环境逐渐好转后，大量的出口订单如期兑现，铅锭出口大幅提升。

(4) 库存：截至1月14日，SMM五地铅锭库存总量至9.19万吨，较上周五（1月7日）环比下降0.14万吨；较周一（1月10日）上升300吨。SHFE铅库存本周减少4396吨至8.47万吨。LME铅库存增加250吨至5.46万吨。

(5) 需求：本周（1月8日-1月14日）SMM五省铅蓄电池企业周度综合开工率为76.19%，较上周环比下降0.1%。年底河南、天津等地区疫情升级，并影响电池的跨省运输，随着春节假期、冬奥会临近，河北地区部分企业或顺势放假，预计下周开工率还有下行。

▶ 本周策略

投资逻辑:当前原生铅生产相对稳定,再生铅企业利润尚存,炼厂新增产量释放,供应端较预期宽松,但近期河南地区疫情干扰运输,铅锭地域性输送受阻。下游方面,1月中下旬,下游企业将陆续开始放假,消费走弱预期对于后续铅价形成利空条件。

投资策略:以反弹布局空单为主,

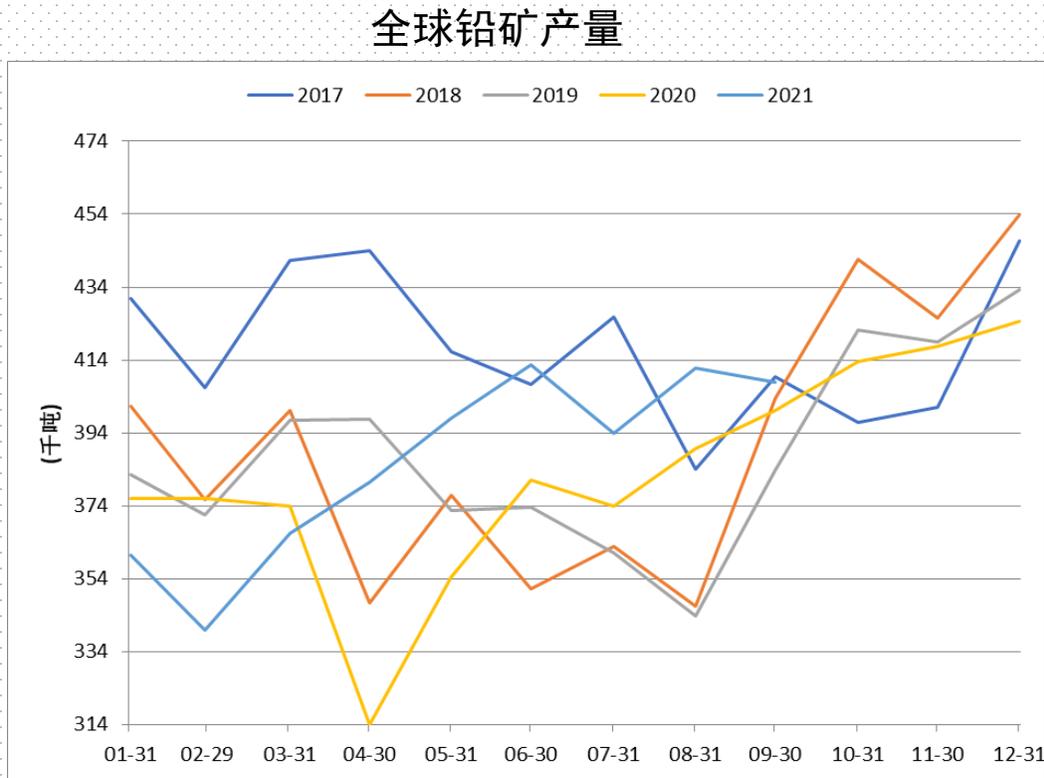


PART 1

铅矿供给分析

海外矿端温和增长

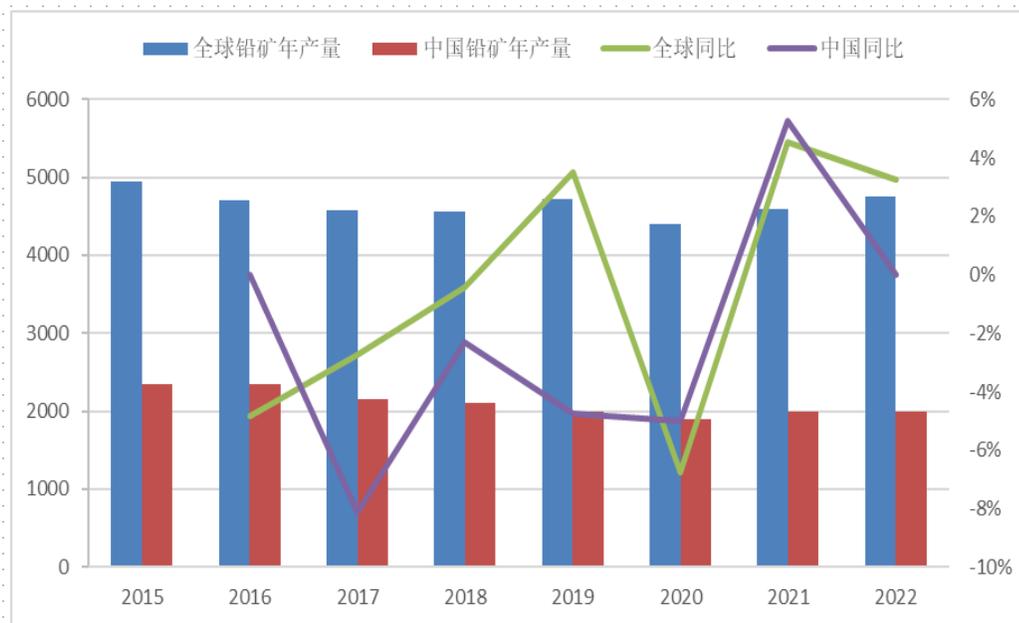
国别	所属公司	矿山	2020 年产量变化	2021 年产量变化	备注
墨西哥	Newmont	Peñasquito	3.05	0	疫情中恢复
墨西哥	Penoles	Capela	0.23	0.24	
墨西哥	Penoles	Reina del Cobre	0	0	
印度	HZL	Zawar	0.2	1	2 个回填厂于 2021 年初投产
印度	HZL	Sindesar Khurd	-0.7	1.7	疫情后恢复
印度	HZL	Rampura Agucha	-0.2	1	
印度	HZL	Rajpura Dariba	0	0.3	
缅甸	Myanmar Metals	Bawdwin	0	10	2021 年投产, 世界第三大铅矿, 年产 11.8 万吨, 品位 6.4%
纳米比亚	Trevali	Rosh Pinah	0.1	1.3	
墨西哥	Azure	Oposura	0.1	0.9	2020 年底-2021 年初投产, 年产能 1 万吨铅矿
哥伦比亚	Coeur Mining	Silvertip	0	0.6	疫情后恢复
哈萨克斯坦	Kazznic	Dolinnoe	-0.1	0.3	
哈萨克斯坦	Kazznic	Zhaimem	-0.2	2.7	旧坑关闭, 开发锌矿, 最早在 2022 年 Q2 进入稳定生产
加拿大	Lundin	Neves-Corvo	0	0.2	
美国	South 32	Hermosa	0	0.26	疫情影响推迟, 预计 2021 年底完成可行性研究报告
总计			2.48	20.5	



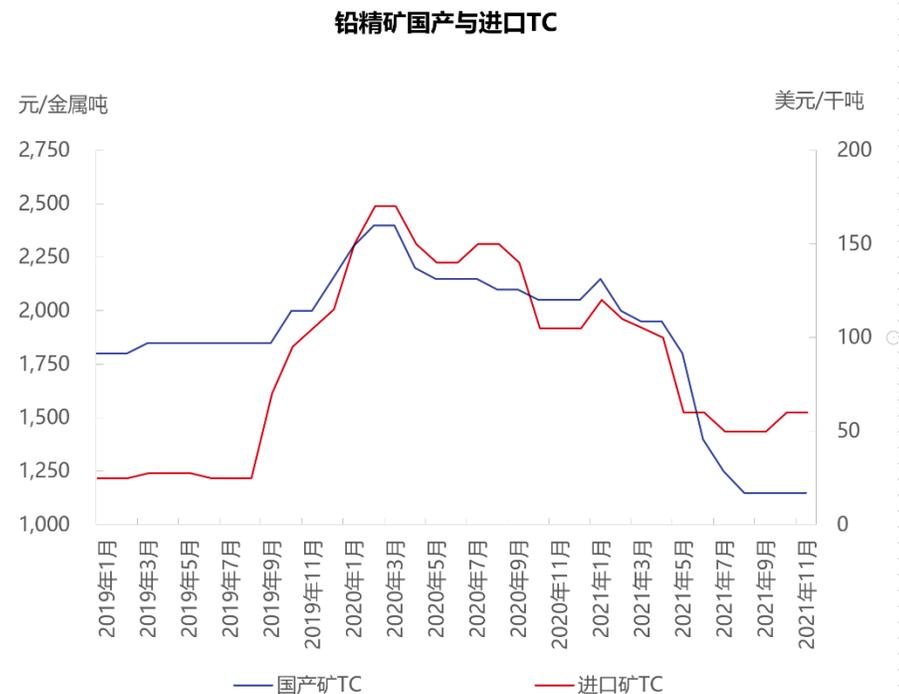
资料来源: SMM、wind、一德有色

- 受疫情干扰与海外运输受限影响, 2021年一季度海外铅矿生产处于淡季, 随后呈现快速修复状态, 预计2021年海外矿山产量增加 20.5 万吨。
- 根据ILZSG 数据预测, 2021年全球铅矿产量约在470万吨, 同比增长2.4%。

▶ 受政策影响，未来国产矿供应增量或有限

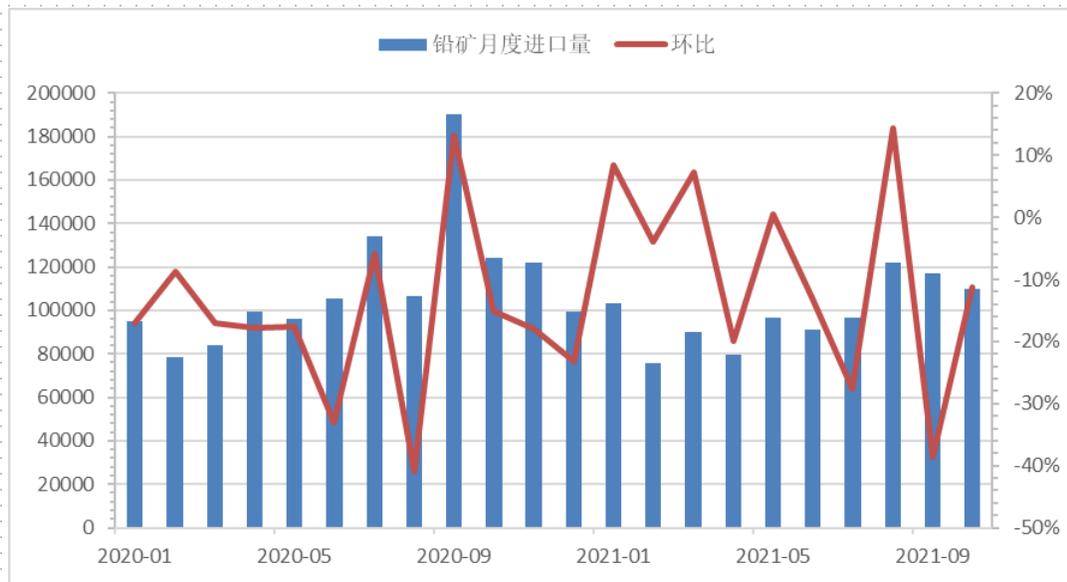


资料来源：SMM、wind、一德有色

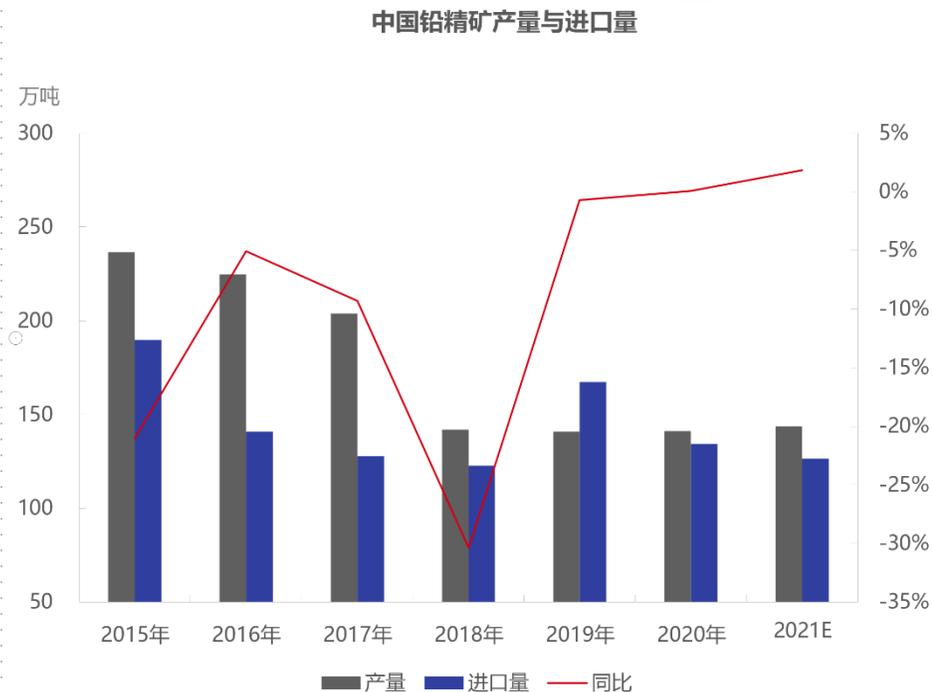


- 据SMM数据，2022年1月份国内自产铅矿月度加工费持稳于1000-1300元/吨，进口铅矿月度加工费持稳于至80-90美元/干吨。国内铅矿供应偏紧格局不改，海外铅矿供应有所缓和。

全球运输问题导致铅矿进口量明显回落



资料来源：SMM、wind、一德有色



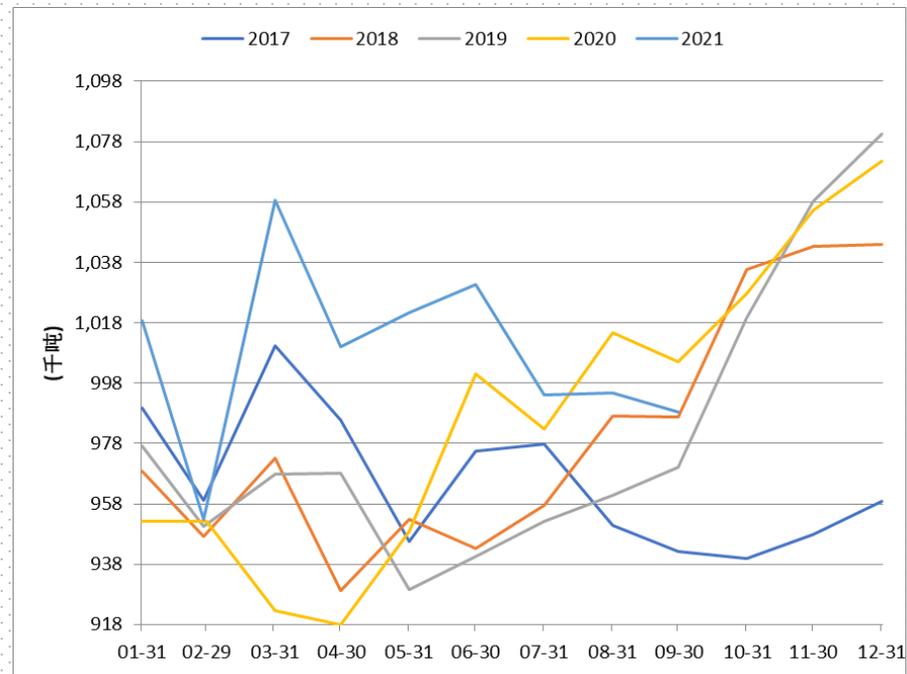
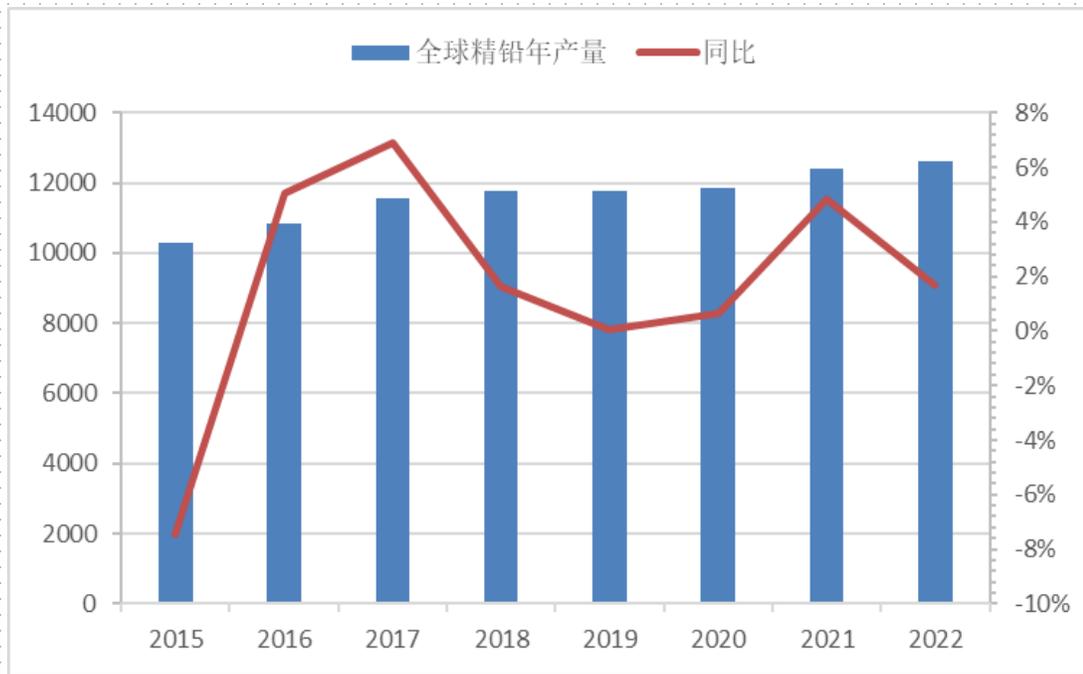
- 2021年1-10月铅矿累计进口量为98.2万吨，累计同比降幅达11.8%。
- 今年全球疫情的反复、海运费价格的暴涨一定程度上干扰了铅矿新产能的投产和运输，我国的铅矿进口量明显回落。
- 年底伴随着集装箱供需有所好转，预计全年铅矿进口量在120万吨，累计同比减少10%。



PART 2

铅锭供给分析

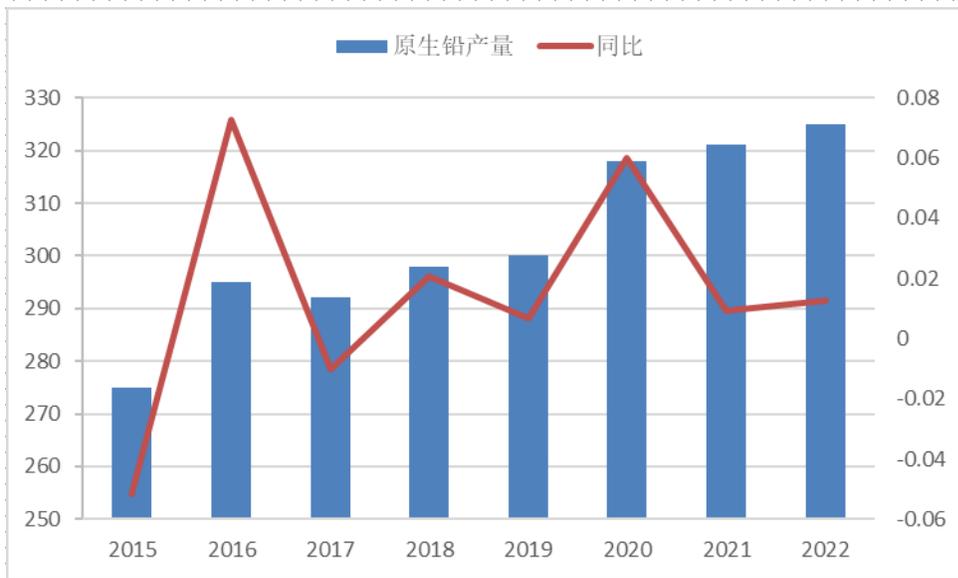
▶ 全球精炼铅产量恢复性增长



资料来源: wind、一德有色

- ILZSG数据显示, 1-9月精炼铅累计产量达906.65万吨, 累计同比增4.3%, 其中主要上半年中国产区贡献增量。
- 预计2021年全球精炼铅产量将增长1.4%至1200万吨, 2022年将增长1%至1212万吨。

国内原生铅稳中略增



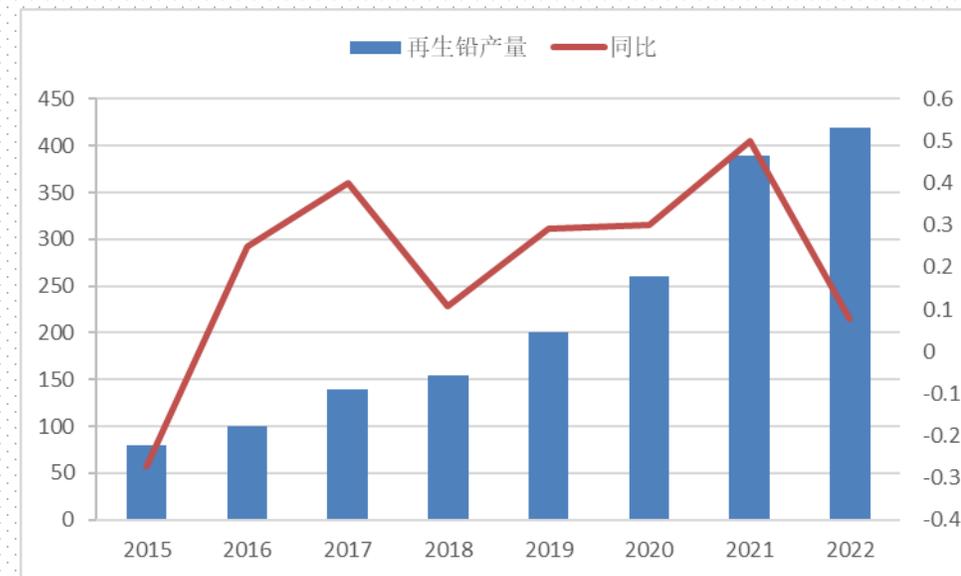
资料来源：SMM、wind、一德有色

企业名称	产能	备注
河南秦岭冶炼股份有限公司	10	整改后复产
云南驰宏锌锗股份有限公司-呼伦贝尔	6	暂时停产，非关停，复产待定
河南金贵	15	运行正常后，2022年产量预计上升
其它		1-2
合计		2022年增量在3-5万吨

- SMM数据显示，本周原生铅开工率下行至58.87%。
- 2021年12月全国电解铅产量26.97万吨，环比上升8.42%，同比下降5.79%。2021年全年产量累计同比上涨0.88%。1月，虽春节氛围初显，但今年春节主要放假时段为2月上旬，对1月冶炼企业生产干扰有限。同时，广西南方、湖南水口山等企业检修后计划复产，云南振兴计划进行检修，总体增减相抵后，SMM预计1月电解铅产量增幅近万吨至27.9万吨。

国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大

企业名称	废电瓶处理能力	再生铅产能	投产时间	备注
山东中庆环保科技	30	18	2022年一季度	技改项目，淘汰现有1套15万吨/年破碎分选系统，新增42万吨/年新型破碎分选系统，最终形成处理废旧电瓶57万吨，含铅废物3万吨产能
双登天鹅冶金江苏	9	6	2022年一季度	2021年投产，2022年运行
四川正祥环保技术	10	8	2022年一季度	2021年建成，2022年运行
重庆吉鑫再生资源	-	12	2022年一季度	2021年建成，2022年运行
河北雄泰再生资源	30	20	2022年一、二 季度	2021年建成，2022年运行
邢台松赫环保科技	30	20	2022年一、二 季度	8.4万吨老厂置换成20万吨新厂
天津东邦铅资源	16	10	2022年	2021年建成，2022年运行
广西晨宇环保科技	30	18	2022年四季度	拟建设年处理80万吨铅镉锡有色金属危险废物综合利用生产线，一期年处理20万吨废电池、3.5万吨铅渣、1.5万吨铅泥；二期年处理10万吨废电池、1.75万吨铅渣、0.75万吨铅泥、0.1万吨阳极泥、0.2万吨分银渣
江苏天能资源循环科技	25	15	2022年四季度	2022年10月底竣工
山东浩威新能源科技	20	12	2022年四季度	2021年投建，2022年投产
小计		139		

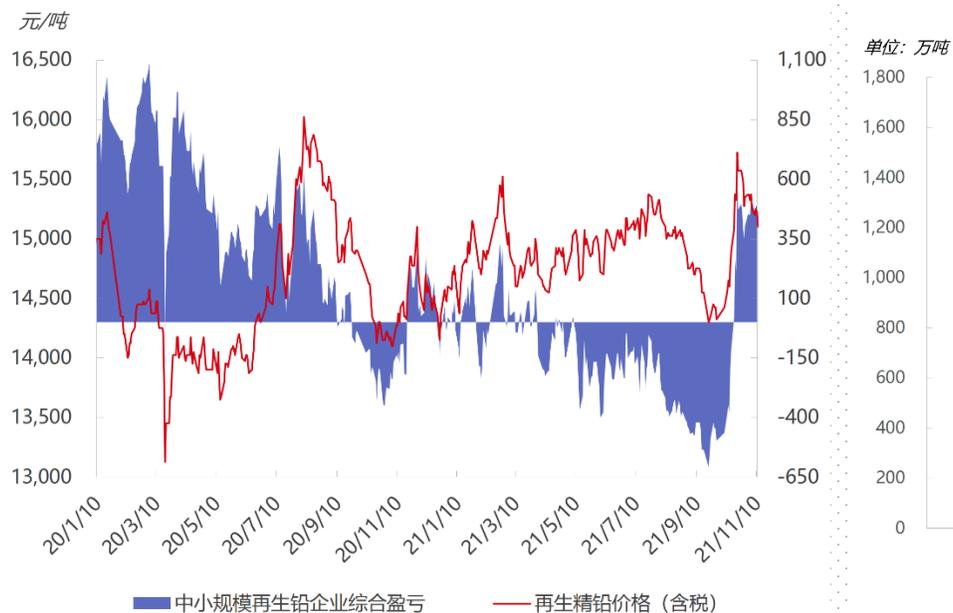


- 本周再生铅企业开工率为45.67%，环比上周上升2.58%。2021年12月全国再生铅产量36.97万吨，环比上升3.39%，同比增13.06%，2021年全年累计同比上升51.36%。进入1月，月底即将迎来春节，叠加天气因素影响，北方炼厂提前放年假企业增加，但同时，安徽华铂二期于1月上旬已进行烘炉，预计中旬可以放量；江苏大厂新春兴预计1月上旬完成技改。放假、严寒天气和检修恢复相交织，预计2022年1月再生精铅产量较12月基本持平。

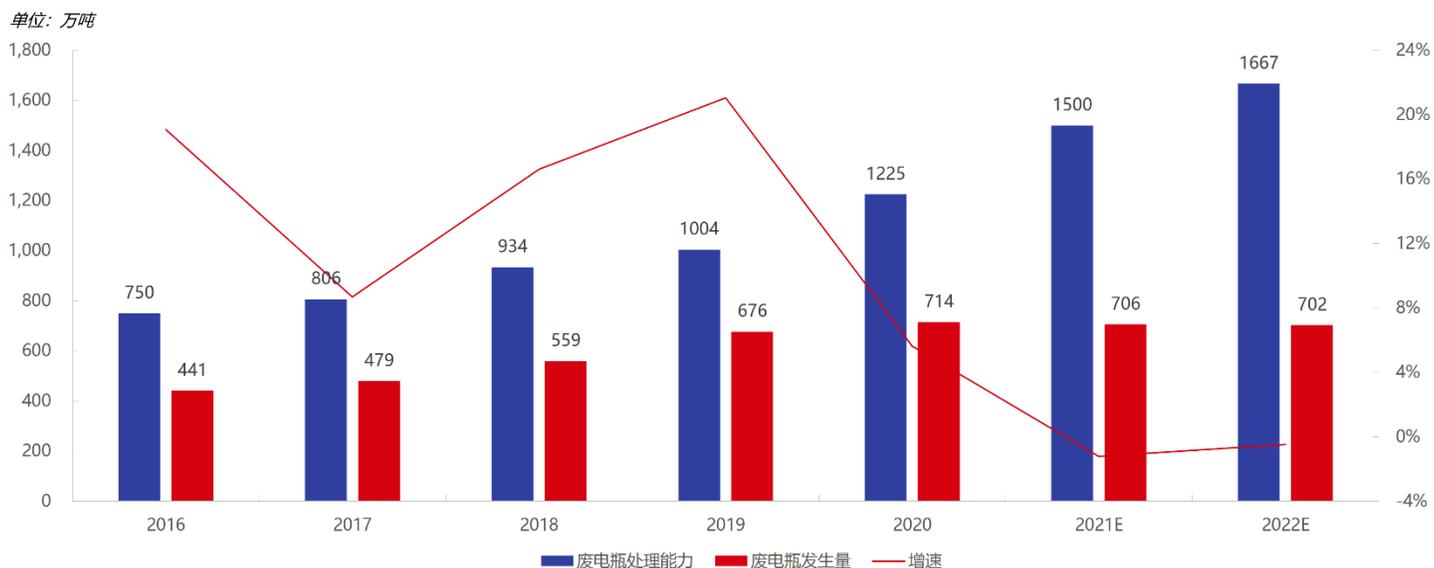
资料来源：SMM、wind、一德有色

再生铅受利润影响供应弹性较大

再生精铅利润趋势图



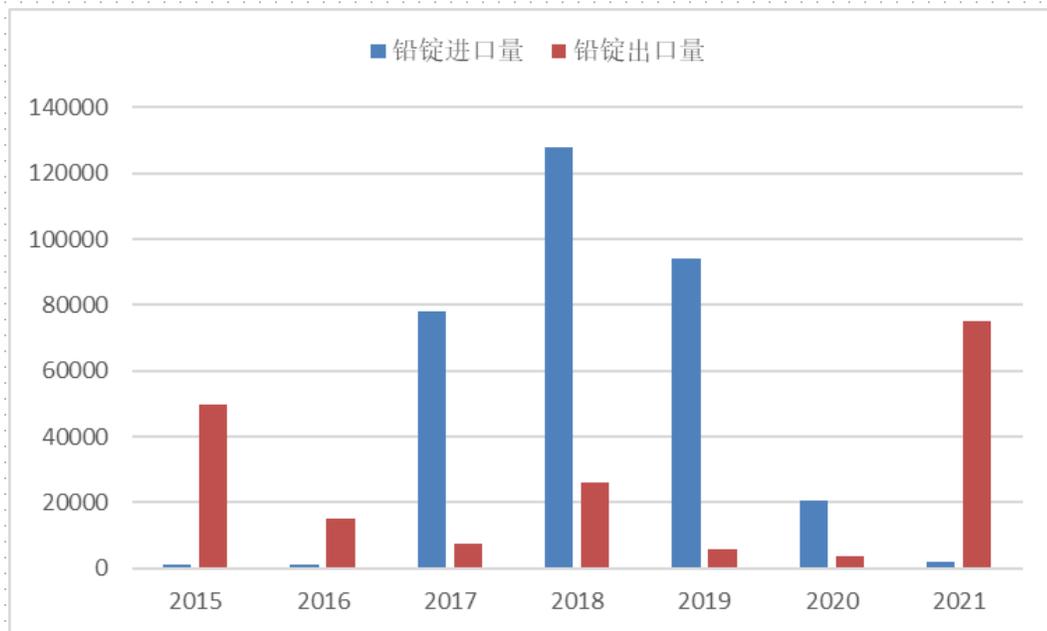
废电瓶处理能力与发生量对比



资料来源：SMM

- 再生铅原料废铅酸电池价格相对坚挺，当铅价下挫时会导致再生铅处于盈亏线附近，再生铅厂冶炼利润偏低时会对其开工形成短暂的限制。另一方面当再生铅冶炼利润一旦转正或回升，再生铅产出就将迅速释放。受再生铅冶炼利润水平的影响，再生铅供应弹性较大，
- 自2016年以来，我国废电瓶处理能力逐年递增，预计到2022年废电瓶处理能力将达到1667万吨，但是电池报废量却远不及需求的增速。

▶ 进口低迷，出口超预期表现



资料来源：SMM、wind、一德有色



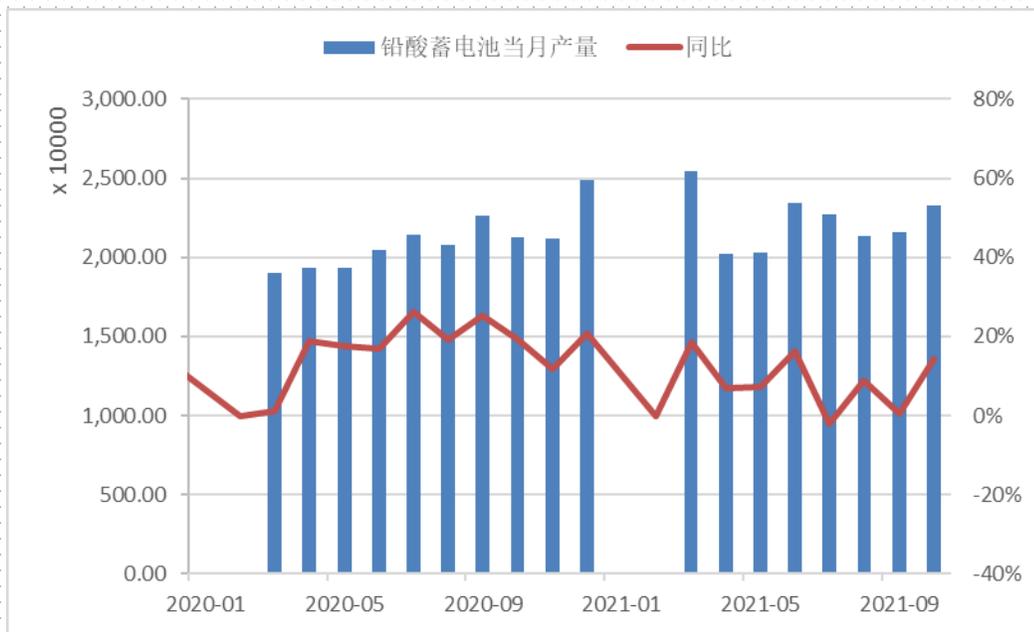
- 海关总署数据显示，中国11月精炼铅出口数量为41041吨。自8月海运环境逐渐好转后，大量的出口订单如期兑现，铅锭出口大幅提升。



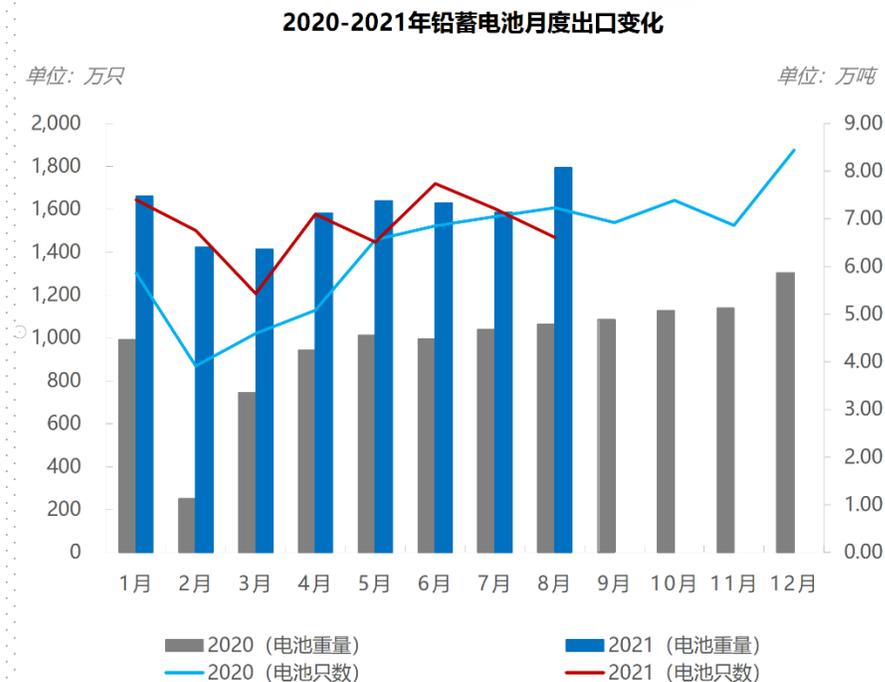
PART 3

下游需求分析

▶ 铅蓄电池产量及出口暂为可观



资料来源：SMM、wind、一德有色



- 本周（1月8日-1月14日）SMM五省铅蓄电池企业周度综合开工率为76.19%，较上周环比下降0.1%。年底河南、天津等地区疫情升级，并影响电池的跨省运输，随着春节假期、冬奥会临近，河北地区部分企业或顺势放假，预计下周开工率还有下行。
- 据海关总署数据，11月铅酸蓄电池总净出口量为0.4亿个，当月同比增速上升37%；1-11月份累计净出口3.45亿个，累计同比增加17%。

▶ 团队介绍

	姓名	研究方向	投资咨询业务号	期货从业资格号	邮箱
	王伟伟	有色研发总监	Z0001897	F0257412	tola517@163.com
	吴玉新	资深分析师（铜/锡）	Z0002861	F0272619	wuyuxin137@126.com
	谷静	资深分析师（镍/不锈钢）	Z0013246	F3016772	suansuan29@126.com
	封帆	高级分析师（铝/氧化铝）	Z0010907	F3036024	514168130@qq.com
	张圣涵	高级分析师（锌、铅）	Z0014427	F3015806	769995745@qq.com

► 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”）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。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。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。