

废电瓶增值税影响趋缓，高库存压制铅价

铅产业策略周报 2022年3月14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3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下降5美元至80-90美元/千吨。国内铅矿供应偏紧格局不改，海外铅矿供应缩紧。

(2) 产量：本周原生铅开工率上升0.75个百分点至52%。2月全国电解铅产量23.79万吨，环比下降13.5%，同比下降5.01%。2022年1-2月累计同比微增0.24%。3月，春节假期因素解除，电解铅冶炼企业生产逐步恢复，产量多较2月增加。另安阳岷山、湖南银星设备检修陆续结束，河南秦岭复产，均将为3月贡献一定产量增幅。预计3月全国电解铅产量预期环比上升超4万吨，至28.5万吨。

再生铅方面，本周再生铅企业开工率提升0.7个百分点至49.5%。2月全国再生铅产量32.03万吨，环比下降8.77%，同比增52.15%，2022年1-2月累计同比上升24.90%。进入3月，2月检修企业预计可相继恢复至正常生产状态，同时需警惕，废电瓶增值税的实行提高了废电瓶持货商和再生铅炼厂的运行成本，叠加废电瓶增值税发票取得因地方政策要求不同而难度各异，预计对再生铅炼厂原料和成品供应产生一定干扰。但各地再生铅和持货商正积极寻求解决方案，供应紧张情况将逐渐缓解。预计3月产量仍将迎来较大幅度增长。

(3) 进出口：海关总署数据显示，中国12月精炼铅出口数量为6290吨，环比大幅下降84.67%。

(4) 库存：截止3月11日，SMM五地铅锭库存总量至12.21万吨，较上周五（3月4日）环比上升1.54万吨；较周一（3月7日）上升1.29万吨，并刷新3个月以来的新高。上期所铅库存上周增加1.26万吨至10.62万吨。LME铅库存减少4925吨至3.82万吨。

(5) 需求：据SMM调研，本周（3月5日-3月11日）SMM五省铅蓄电池企业周度综合开工率为73.72%，较上周五（3月4日）环比上升4.88%。

▶ 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。国内3月废电瓶3%的增值税将起征,成本增加以及对于短时间内正规废料输送或出现偏紧的可能性,但从上周铅价表现来看,废电瓶增值税影响趋缓,炼厂生产缩量风险下降,但铅价下跌逼近成本线,一定程度或对铅价形成支撑。

消费端来看,下游企业复工逐步推进,但节后终端消费表现不旺,铅锭依旧出现累库。

投资策略:短期区间操作为主。同时关注宏观政策指引。

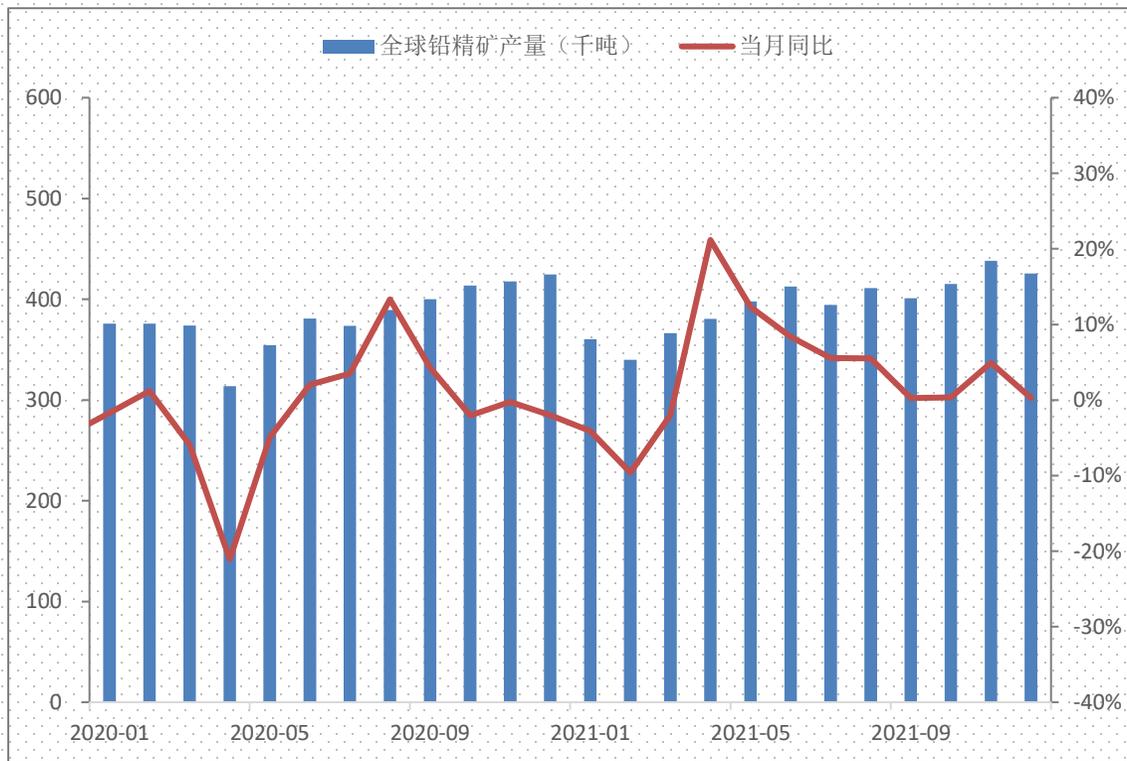


PART 1

铅矿供给分析

海外矿端温和增长

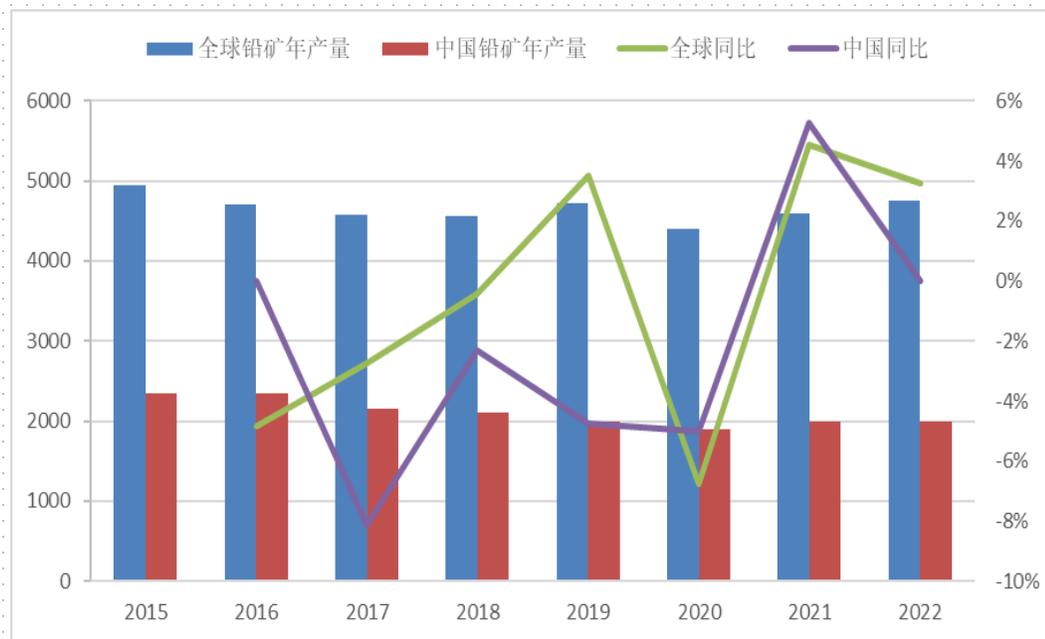
国别	所属公司	矿山	2020年产量变化	2021年产量变化	备注
墨西哥	Newmont	Peñasquito	3.05	0	疫情中恢复
墨西哥	Penoles	Capela	0.23	0.24	
墨西哥	Penoles	Reina del Cobre	0	0	
印度	HZL	Zawar	0.2	1	2个回填厂于2021年初投产
印度	HZL	Sindesar Khurd	-0.7	1.7	疫情后恢复
印度	HZL	Rampura Agucha	-0.2	1	
印度	HZL	Rajpura Dariba	0	0.3	
缅甸	Myanmar Metals	Bawdwin	0	10	2021年投产，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	



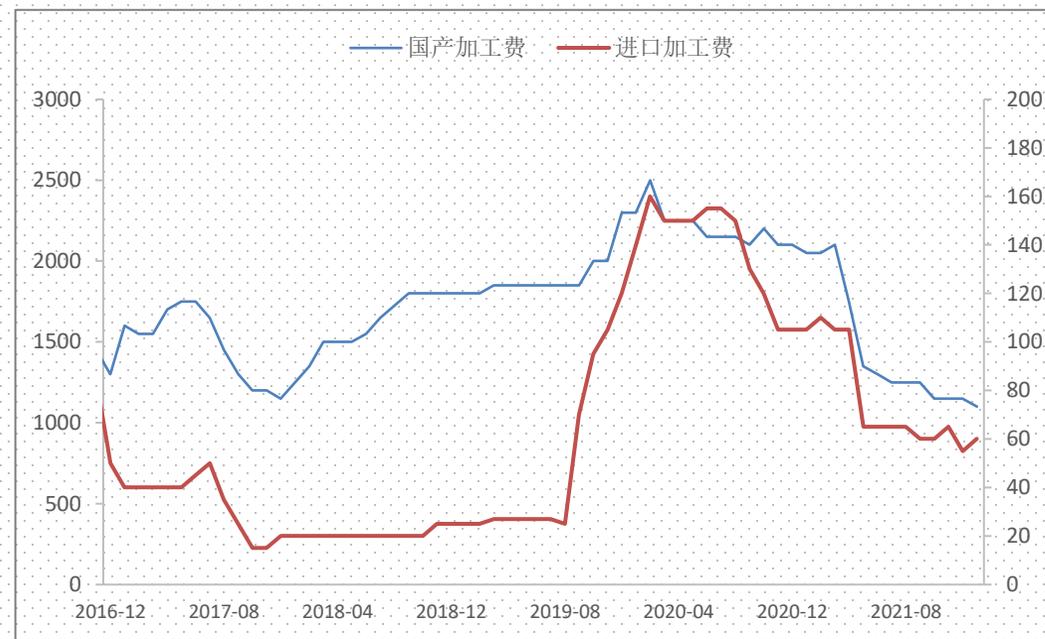
资料来源：SMM、wind、一德有色

- 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

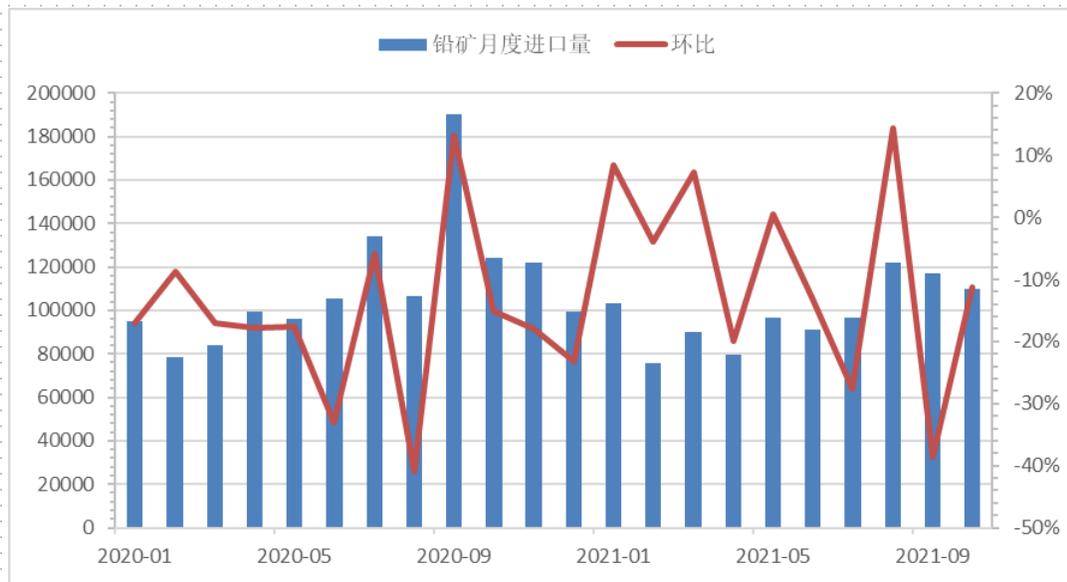


资料来源：SMM、wind、一德有色

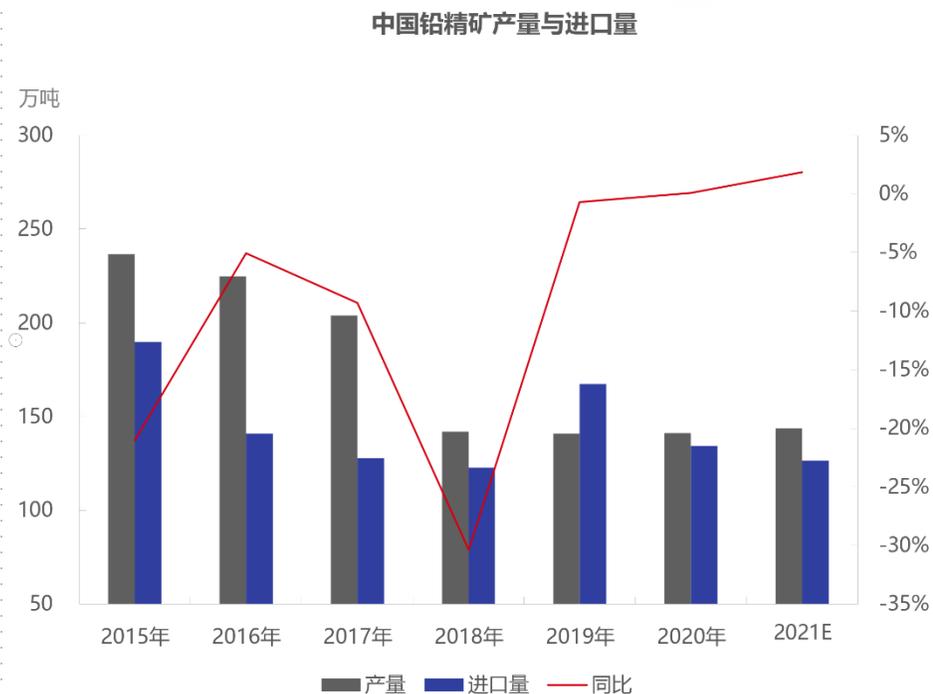


- SMM数据，2022年3月份国内自产铅矿月度加工费持稳于1000-1300元/吨，进口铅矿月度加工费下降5美元至80-90美元/干吨。国内铅矿供应偏紧格局不改，海外铅矿供应缩紧。

▶ 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



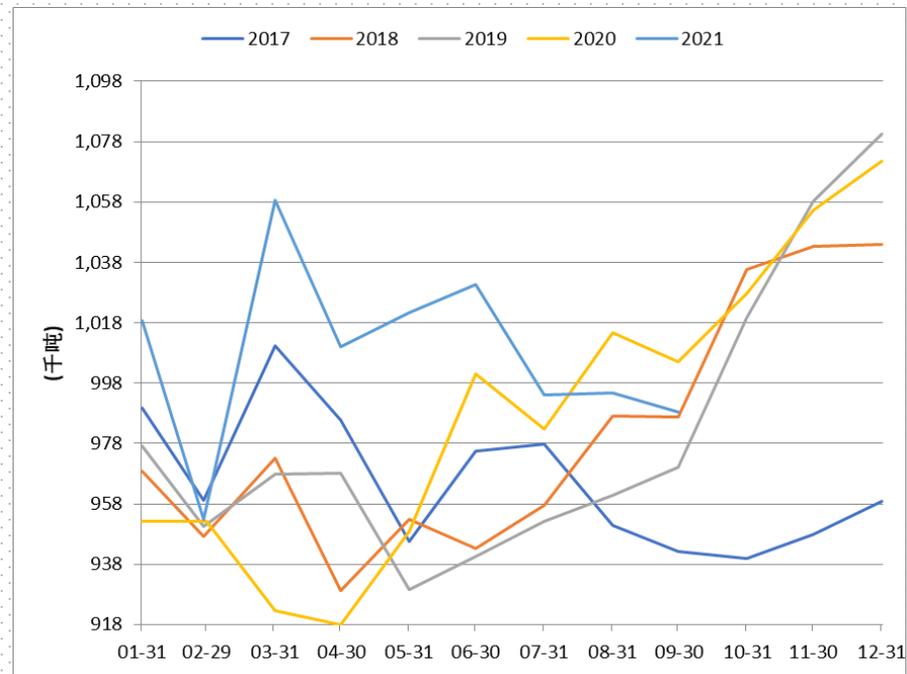
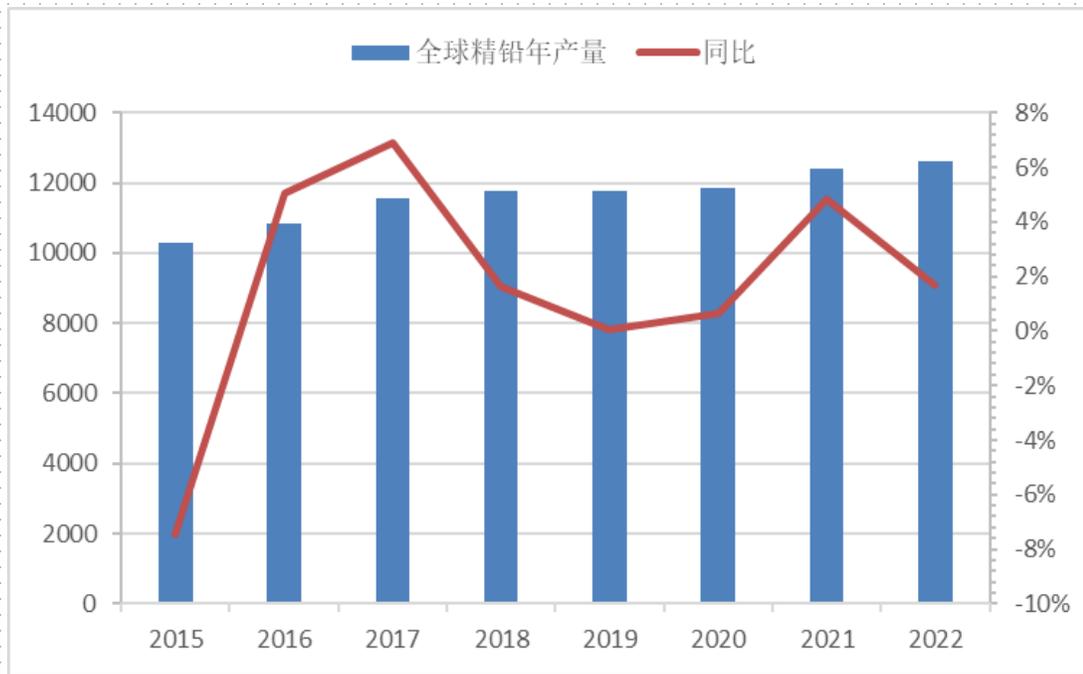
- 2021年1-10月铅矿累计进口量为98.2万吨，累计同比降幅达11.8%。
- 今年全球疫情的反复、海运费价格的暴涨一定程度上干扰了铅矿新产能的投产和运输，我国的铅矿进口量明显回落。
- 年底伴随着集装箱供需有所好转，预计全年铅矿进口量在120万吨，累计同比减少10%。



PART 2

铅锭供给分析

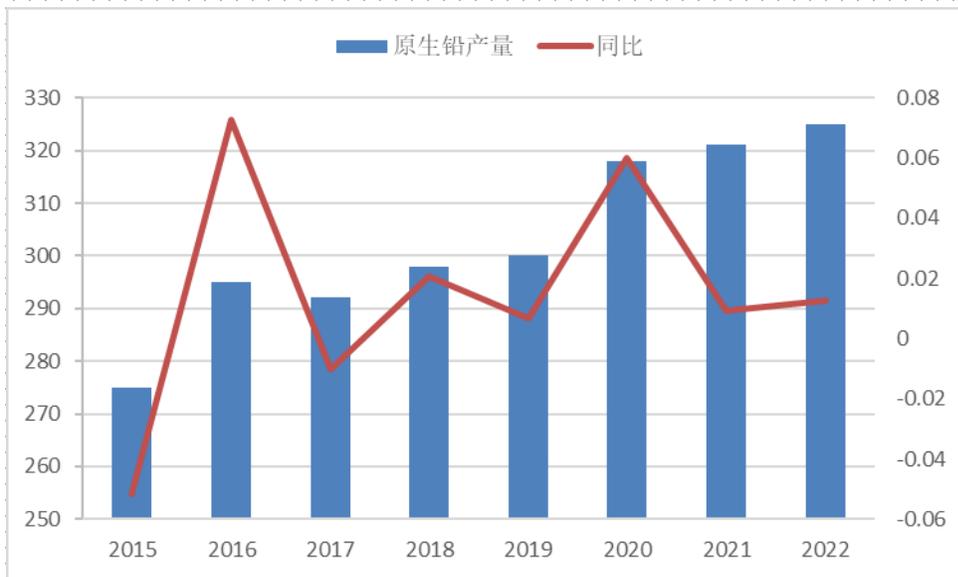
全球精炼铅产量恢复性增长



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。

国内原生铅稳中小增



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

- 本周原生铅开工率上升0.75个百分点至52%。2月全国电解铅产量23.79万吨，环比下降13.5%，同比下降5.01%。2022年1-2月累计同比微增0.24%。3月，春节假期因素解除，电解铅冶炼企业生产逐步恢复，产量多较2月增加。另安阳岷山、湖南银星设备检修陆续结束，河南秦岭复产，均将为3月贡献一定产量增幅。预计3月全国电解铅产量预期环比上升超4万吨，至28.5万吨。

国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大

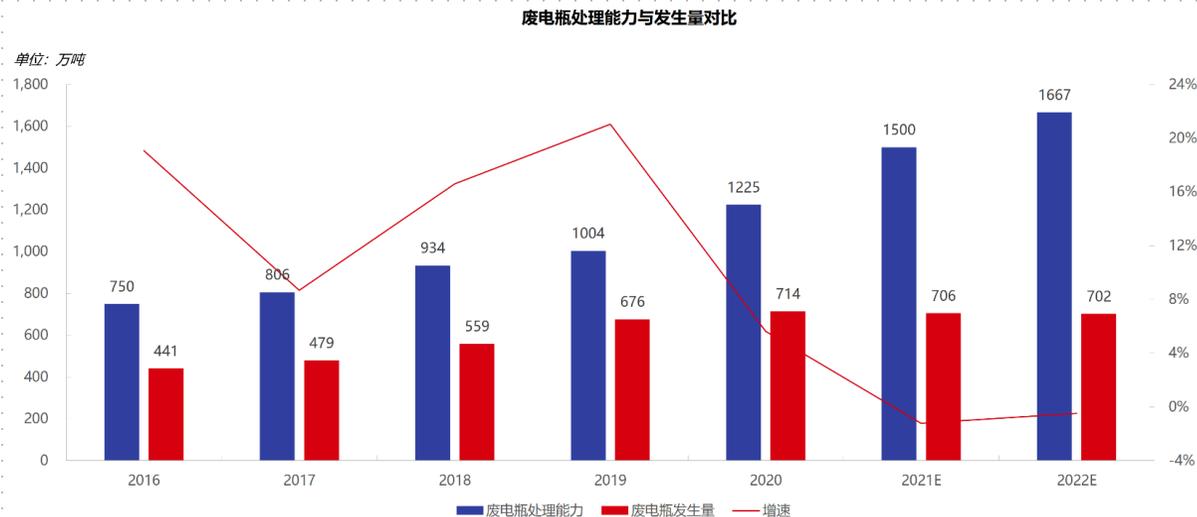
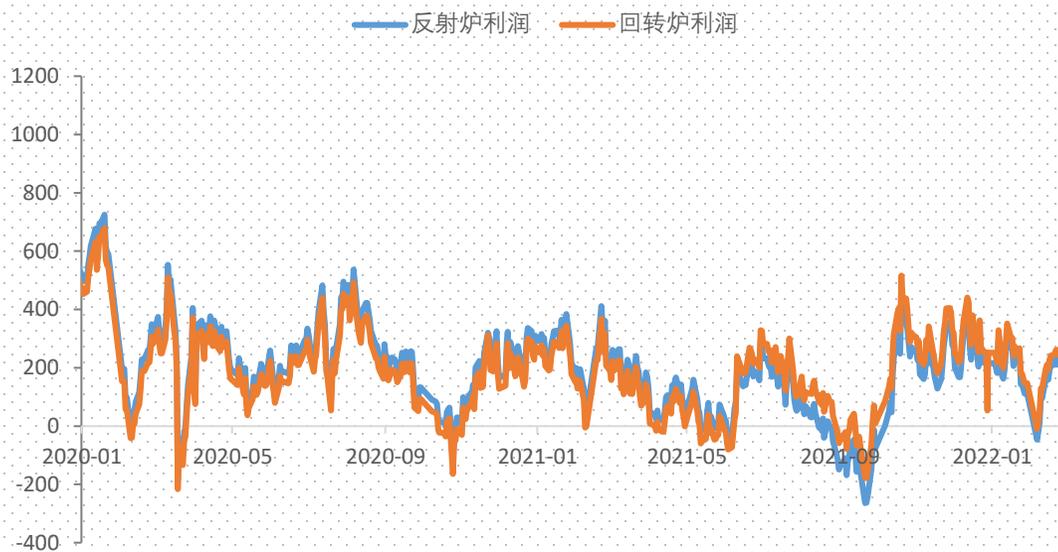
企业名称	废电瓶处理能力	再生铅产能	投产时间	备注
山东中庆环保科技	30	18	2022年一季度	技改项目，淘汰现有1套15万吨/年破碎分选系统，新增42万吨/年新型破碎分选系统，最终形成处理废旧电瓶57万吨，含铅废物3万吨产能
双登天鹅冶金江苏	9	6	2022年一季度	2021年投产，2022年运行
四川正祥环保技术	10	8	2022年一季度	2021年建成，2022年运行
重庆吉鑫再生资源	-	12	2022年一季度	2021年建成，2022年运行
河北雄泰再生资源	30	20	2022年一、二 季度	2021年建成，2022年运行
邢台松赫环保科技	30	20	2022年一、二 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		

资料来源：SMM、wind、一德有色



- 再生铅方面，本周再生铅企业开工率提升0.7个百分点至49.5%。2月全国再生铅产量32.03万吨，环比下降8.77%，同比增52.15%，2022年1-2月累计同比上升24.90%。进入3月，2月检修企业预计可相继恢复至正常生产状态，同时需警惕，废电瓶增值税的实行提高了废电瓶持货商和再生铅炼厂的运行成本，叠加废电瓶增值税发票取得因地方政策要求不同而难度各异，预计对再生铅炼厂原料和成品供应产生一定干扰。但各地再生铅和持货商正积极寻求解决方案，供应紧张预期逐渐缓解。预计3月产量仍将迎来较大幅度增长。

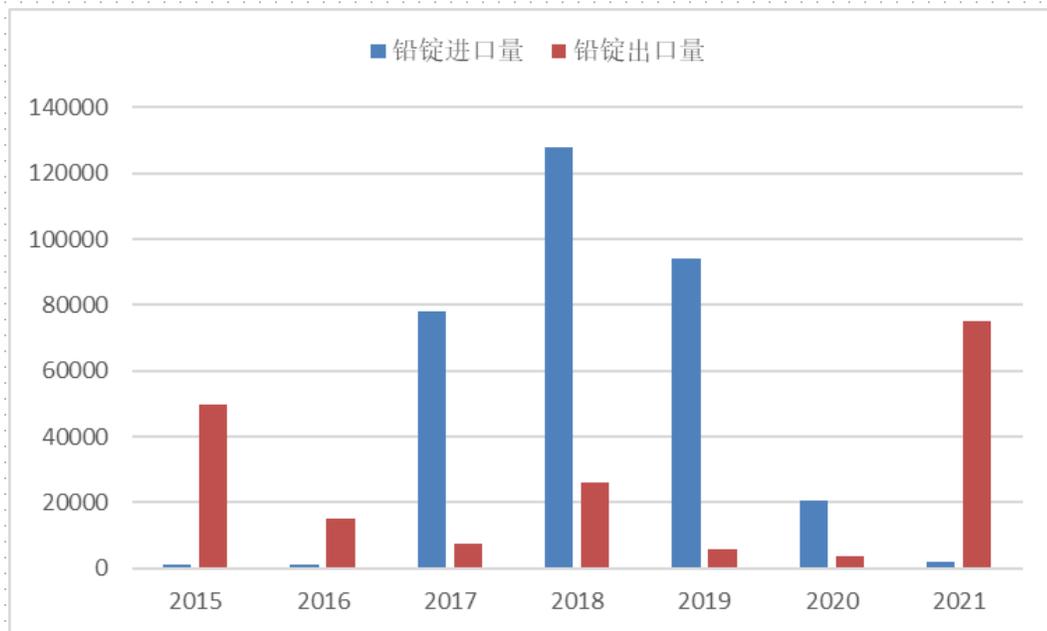
再生铅受利润影响供应弹性较大



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



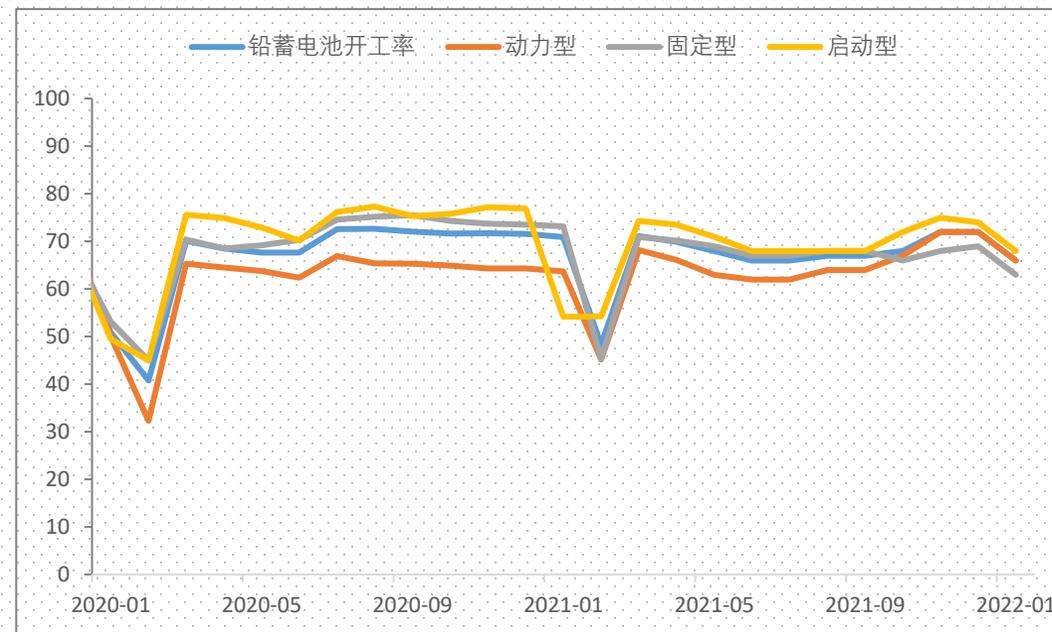
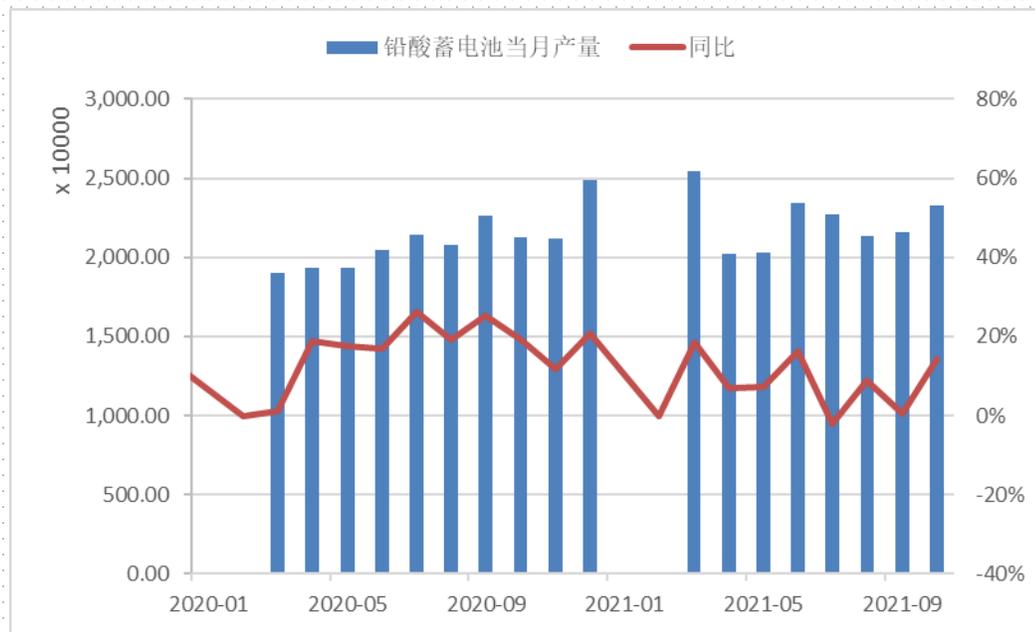
- 海关总署数据显示，中国12月精炼铅出口数量为6290吨，环比大幅下降84.67%。



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（2月19日-2月25日）SMM五省铅蓄电池企业周度综合开工率为57.17%，较上周五（2月18日）环比上升6.85%。

► 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。