

铅：宏观情绪与资金参与助推铅价

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

2023年6月18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

核心数据

影响因素	重要数据
产量	2023年6月预计产量:
	电解铅: 30.3万吨,
	再生精铅: 30.79万吨
	5月产量:
	电解铅: 30.99万吨。同比上升24.56%
	再生铅: 36.94万吨。同比下降0.94%
	4月产量:
	电解铅31.54万吨, 同比上升16.17%
再生铅: 35.02万吨, 同比增加0.32%	
净进口	4月精炼铅净出口0.54万吨
	3月精炼铅净出口0.8万吨
	2月精炼铅净出口1.5万吨
表观消费	4月表观消费量 66.02万吨
	3月表观消费量 67.8万吨
	2月表观消费量 58.32万吨
库存	本周SHFE铅库存周环比增加约0.3万吨, 至3.9万吨。
	本周LME铅库存持增加1250吨, 至3.8万吨
TC	本周国内自产矿加工费1050元/吨,
	进口矿加工费维持50美元/干吨的低位
下游开工率	本周铅酸电池开工率62.26%, 较之上周增加0.48%, 终端仍处淡季

本周策略

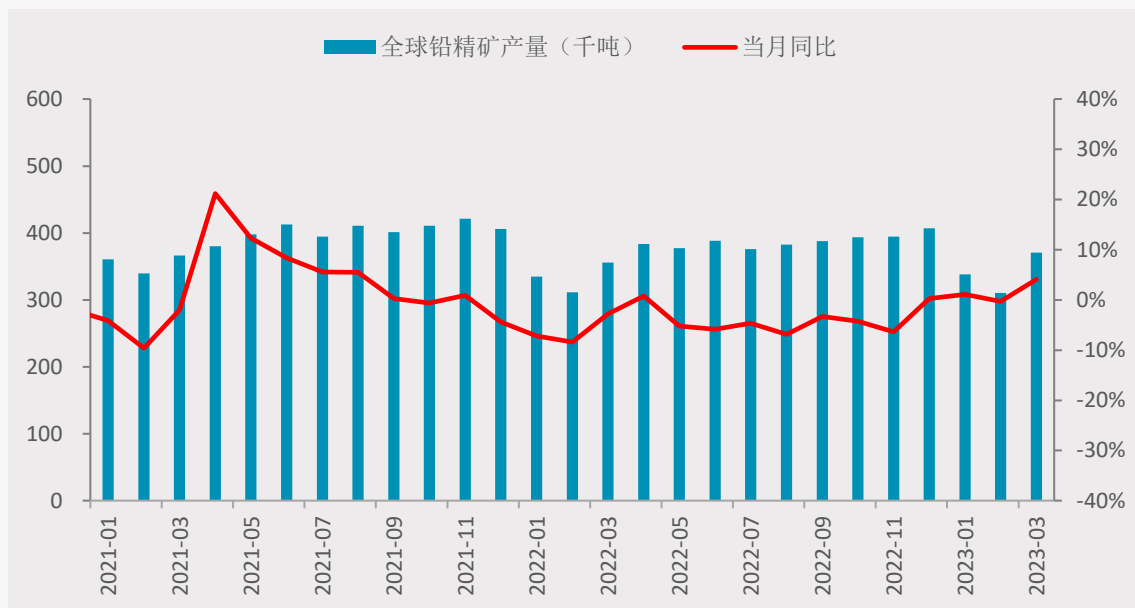
【投资逻辑】国内对政策托底预期支撑，基本金属反弹修复。供应端，在5月中下旬展开检修的铅冶炼企业，其检修将延续至6月中旬附近，同时6月亦有云南、湖南等地区冶炼企业加入检修行列，检修带来的减量将使得6月电解铅产量延续下降趋势。另外废铅料价格处于高位挤压再生铅炼厂利润，再生铅产量提升受限。需求端，铅下游蓄电池市场进入淡季，蓄电池市场以降价促销为主，而6月蓄电池消费表现暂无明显好转，成品库存仍有继续累增预期。当前铅锭出口盈利快速走阔，推动部分买国内抛LME跨市反套资金入场，一定程度助推铅价。

【投资策略】关注宏观情绪与资金对价格影响。空头谨慎参与。关注买近抛远套利机会。

02

铅矿数据分析

海外主要矿企产量恢复增长

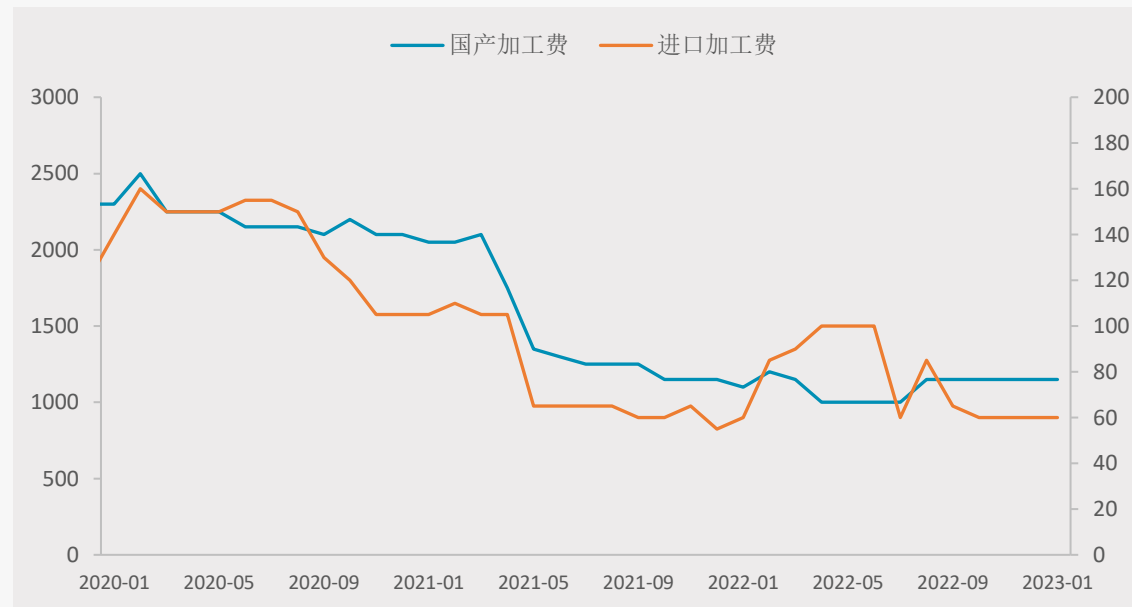
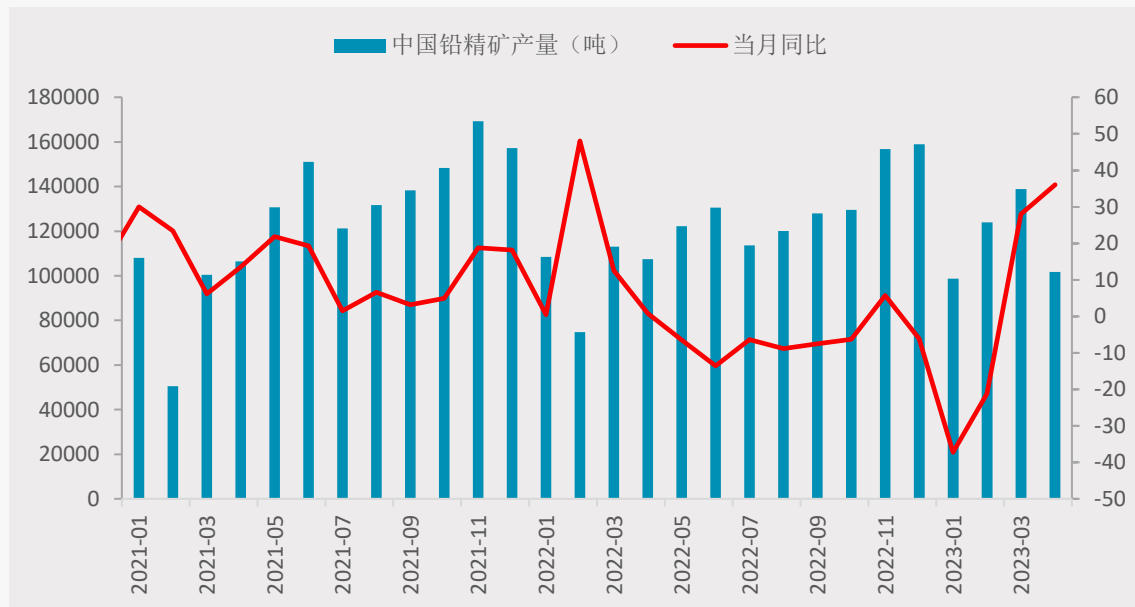


国家	扩建铅矿山	公司	新增产能	投产时间
纳米比亚	Rosh Pinah	Trevali	1.4	2022
秘鲁	Aripuanã	Nexa	0.6	
哥伦比亚	Silvertip	Coeur Mining	0.44	
美国	Back Forty – Michigan	Gold Resource	1	2023
墨西哥	Reina del Cobre	Penoles	1	2024
瑞典	Kristineberg	Boliden	2	

资料来源: wind、一德有色

- 据ILZSG数据显示, 2023年3月全球铅矿产量37万吨, 同比增加4.13%。
- 2023年, 全球新建及扩建项目产能约有16万吨, 其中海外产能增量约有12万吨, 大部分为印度、墨西哥、葡萄牙、巴西等国家矿山产能的持续释放。
- 根据外媒报道, 对于2023年铅精矿加工费长协价已出, 较之2022年长协加工费131美元, Teck资源与三井矿业达成了更低的125美元的加工费协议, 且银精矿RC也降至1美元/盎司之下。

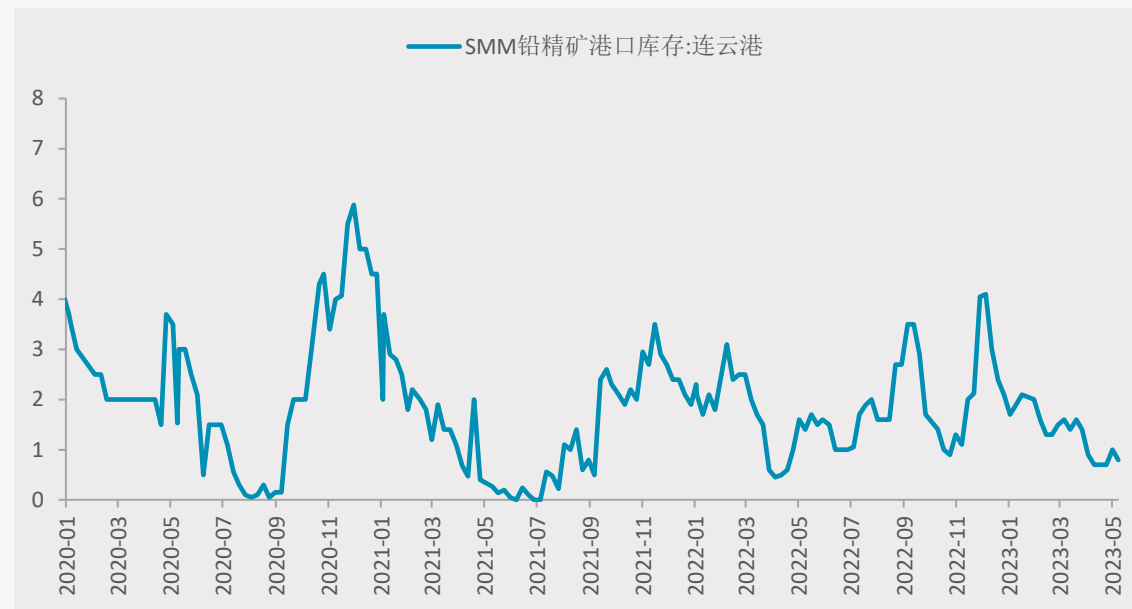
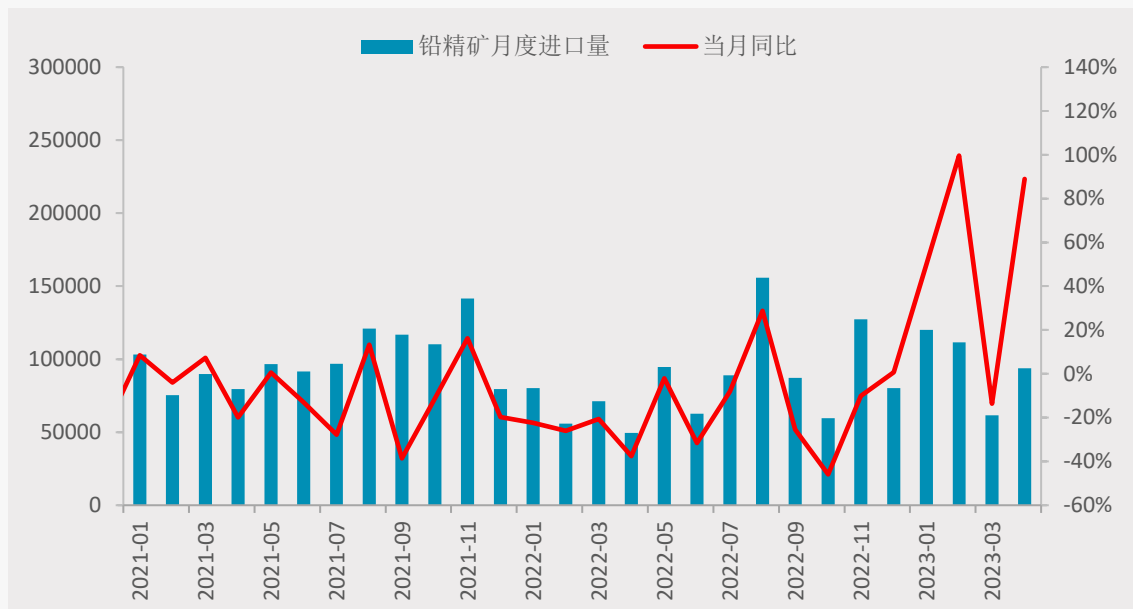
环保、安全检查等制约矿端供应



资料来源: wind、一德有色

- 据SMM数据, 2023年6月份国内自产铅矿月度加工费持稳1050元/吨, 进口铅矿月度加工费持稳50美元/干吨
- 本周国内自产矿加工费持稳1000元/吨, 进口矿加工费维持50美元/干吨
- 据SMM数据显示, 2023年5月国内铅精矿产量11.84万金属吨, 同比增加0.08%。
- 2023年一季度铅矿累积短缺13万吨, 若2023年铅矿进口窗口未出现长期开放, 则后续铅精矿偏紧趋势或仍将延续。

铅矿进口量累计同比回升



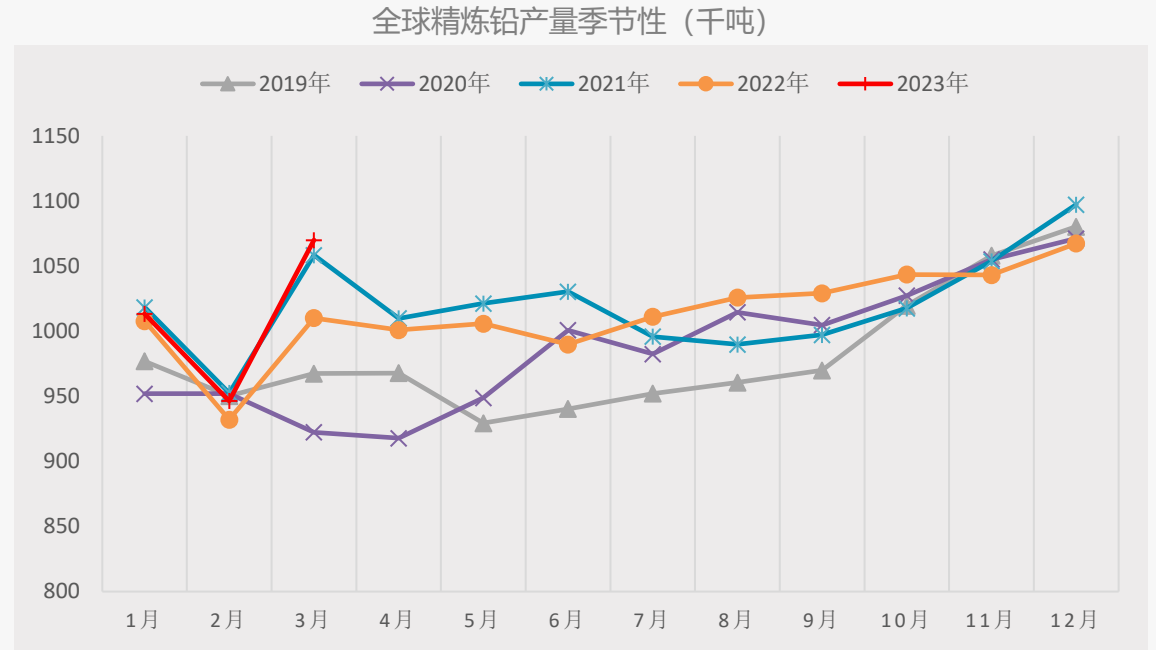
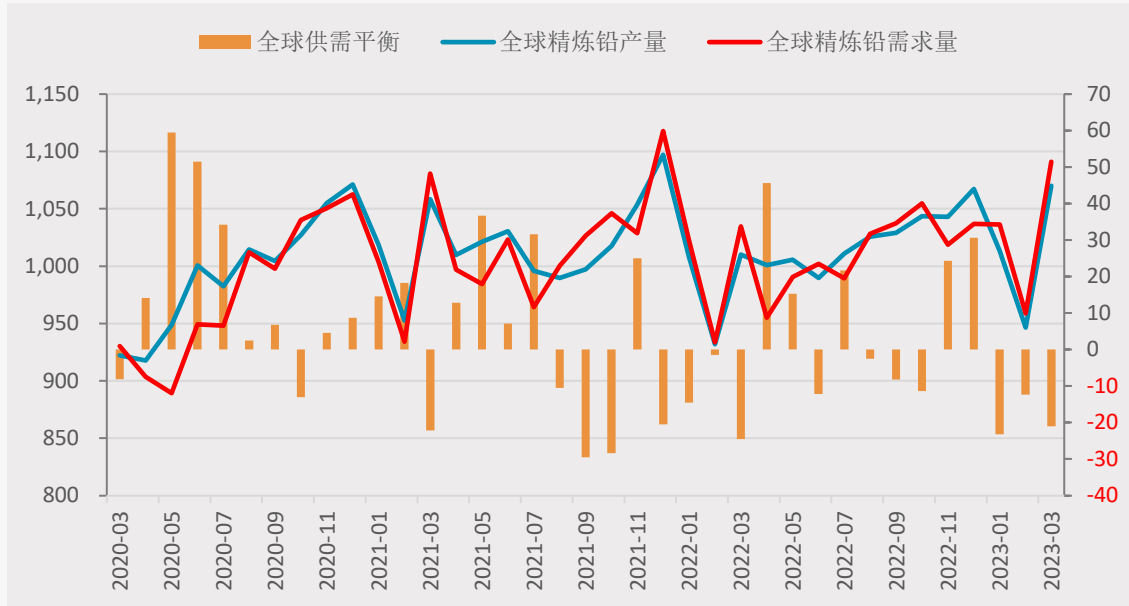
资料来源: wind、一德有色

- 据海关数据显示, 2023年4月铅精矿进口量9.3675万实物吨, 环比增加4.98%, 同比增长29.73%, 2023年铅精矿进口累计38.7万吨, 累计同比增长44.93%。
- 进入5月, 国内铅市场淡季背景中沪铅涨幅不及伦铅, 沪伦比值出现回升, 连云港库存库小幅增加, 5月铅精矿进口量或较4月持平或小幅增加。

03

铅锭数据分析

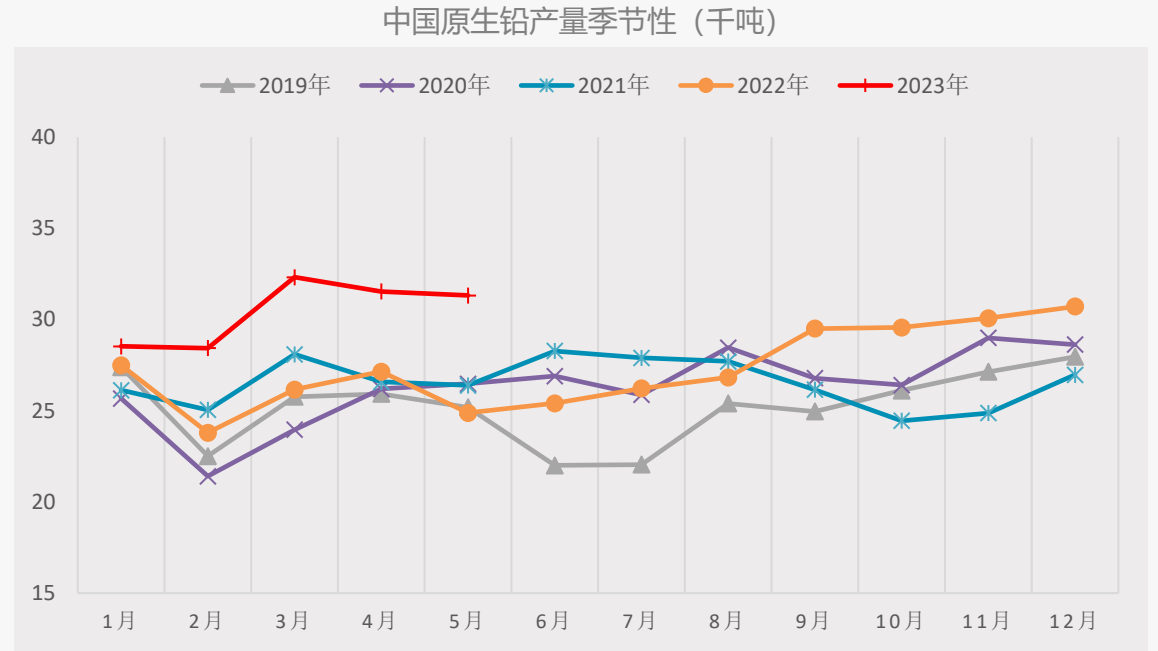
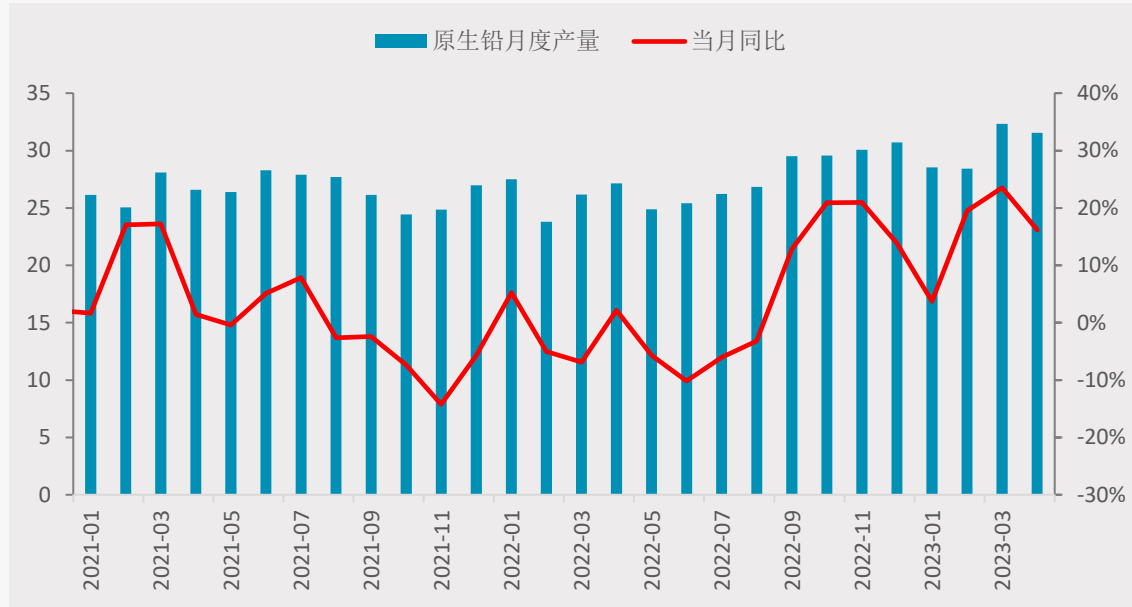
全球精炼铅产量恢复性增长



资料来源：wind、一德有色

- 2023年全球精炼铅需求量将较供应量高出2万吨。ILZSG预期，今年全球精炼铅需求将增长1.7%，至1253万吨，而全球矿产铅产量预计增加2.8%，至456万吨。
- ILZSG预期，今年全球精炼铅需求将增长1.7%，至1253万吨，预计2023年全球精炼铅需求量将较供应量高出2万吨。而全球矿产铅产量预计增加2.8%，至456万吨。
- 2023年，精炼铅供应增量主要在德国Stolberg冶炼厂即将重启、加拿大Trail冶炼厂检修结束。

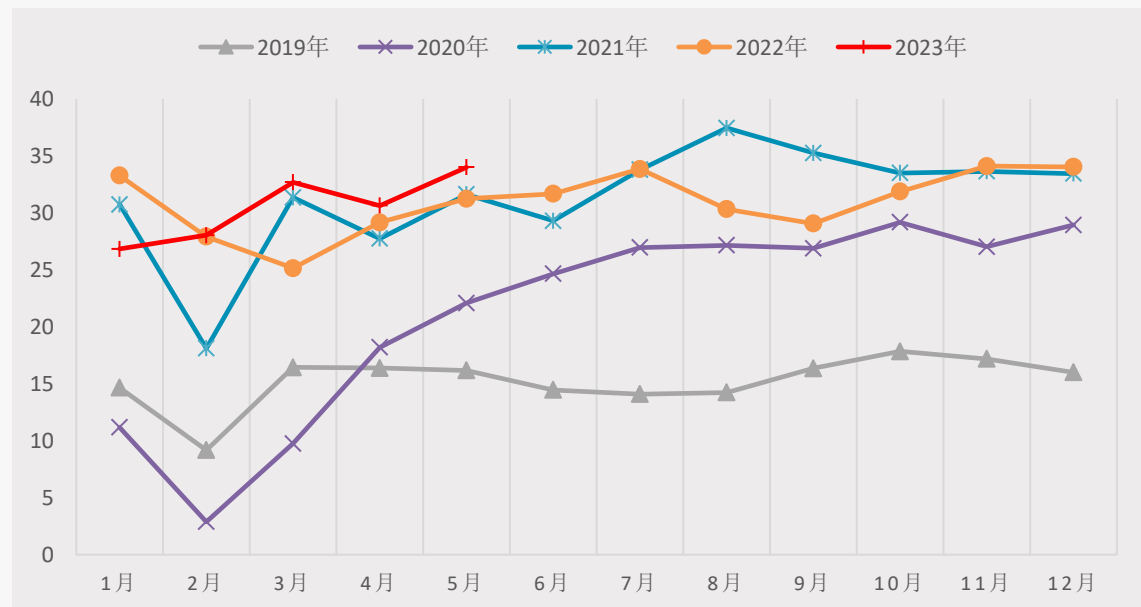
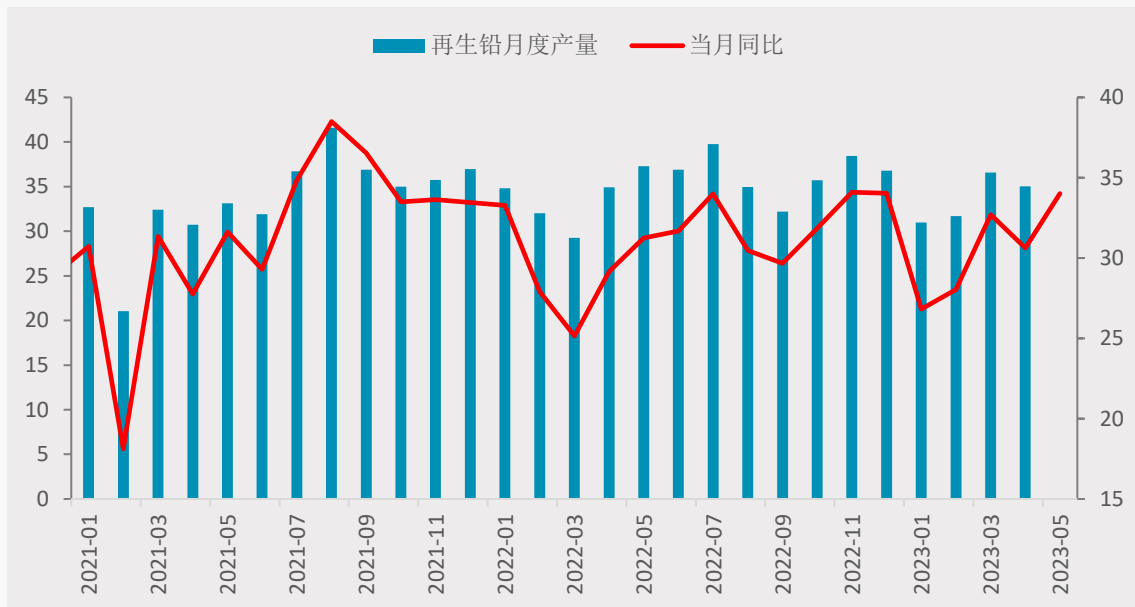
国内原生铅稳中小幅增



资料来源: wind、一德有色

- 2023年5月全国电解铅产量为30.99万吨，环比下滑1.59%，同比上升24.56%；2023年1-5月累计产量同比上升17.2%。
- 进入6月份，在5月中下旬展开检修的铅冶炼企业，其检修将延续至6月中旬附近，同时6月亦有云南、湖南等地区冶炼企业加入检修行列，检修带来的减量将使得6月电解铅产量延续下降趋势。
- 预计6月电解铅产量将延续小幅下降趋势，至30.3万吨。

国内再生铅新增产能延续释放 供应压力较大

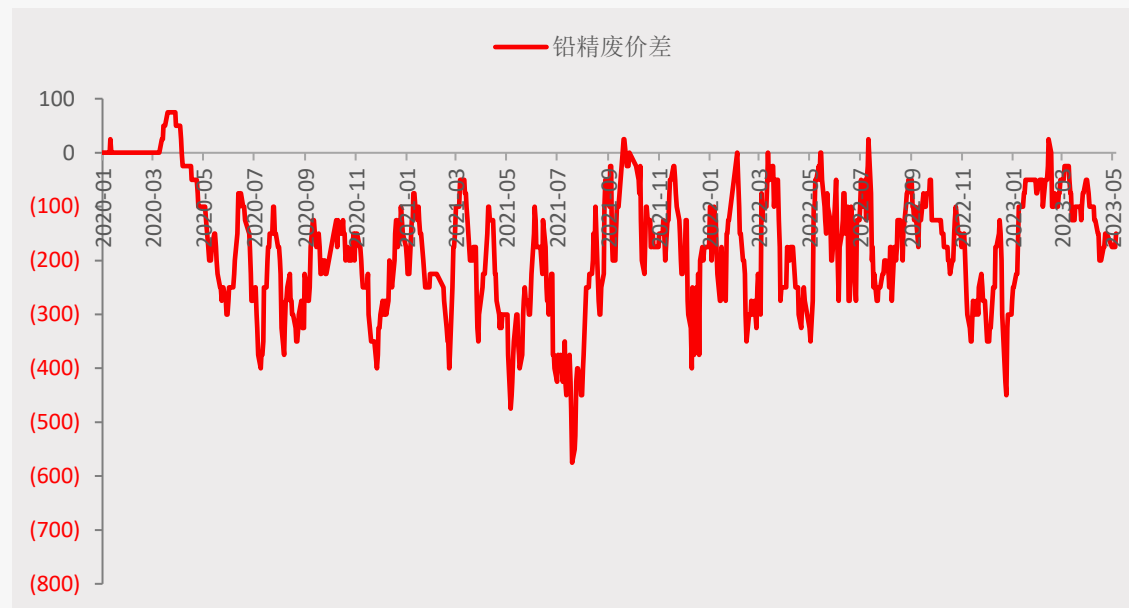
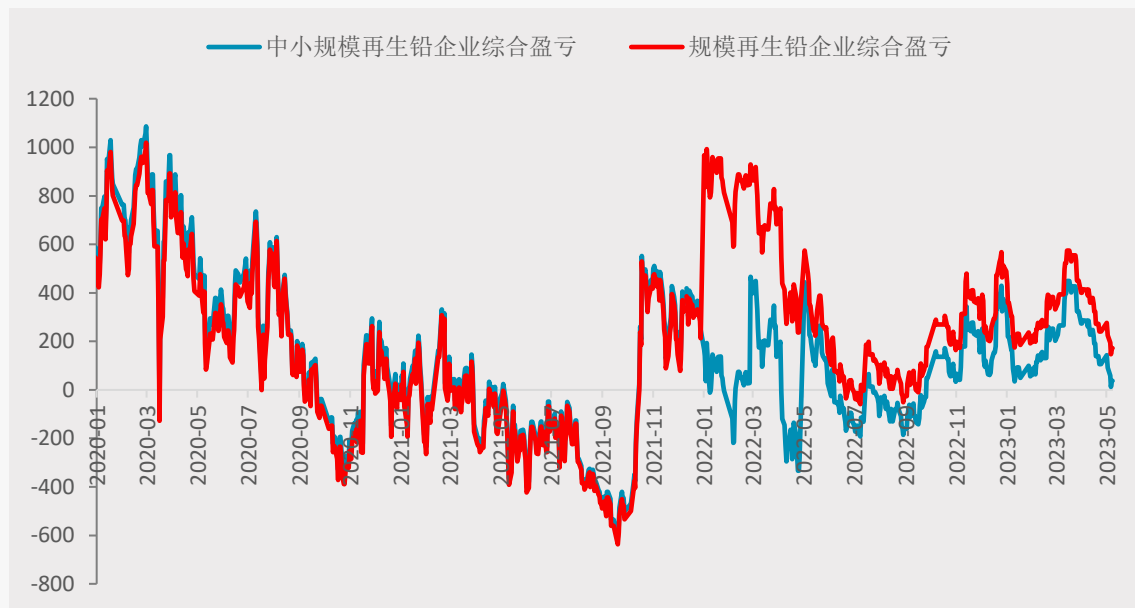


企业	废电瓶处理能力	再生铅新增产能	投产时间	备注
山东中庆环保科技有限公司	30	18	2022年1季度	技改
双登天鹏冶金江苏有限公司	9	6		2021年试投产后, 2022年运行
四川正祥环保技术有限公司	10	8		2021年建成, 2022年运行
重庆吉鑫再生资源有限公司		12		
河北雄泰再生资源有限公司	30	20	2022年1-2季度	2021年建成, 2022年运行, 8.4万吨产能老厂置换为20万吨新厂
邢台松赫环保科技有限公司	30	20		
天津东邦铅资源再生有限公司	16	10	2022年	2021年投建, 2022年投产
广西震宇环保科技有限公司	30	18	2022年4季度	项目分期建设
江苏天能资源循环科技有限公司	25	15		2022年10月底竣工
山东浩威新能源科技股份有限公司	20	12		2021年投建, 2022年投产
总计	200	139		2022年大概率投产约100万吨

- 2023年5月再生铅产量36.94万吨, 环比4月份5.48%, 同比去年-0.94%; 2023年1至5月再生铅累计产量171.21万吨, 累计同比1.74%。
- 6月份江西丰日烘炉完毕预计恢复正常产量, 湖北金洋和康德利等企业经过检修后预计产量较5月份增加; 安徽华鑫、赤峰金帆等企业因设备检修而减产, 还有部分企业有常规检修计划。综合来看, 预计6月份再生精铅产量减少1.8万吨左右, 开工率约为54.97%。



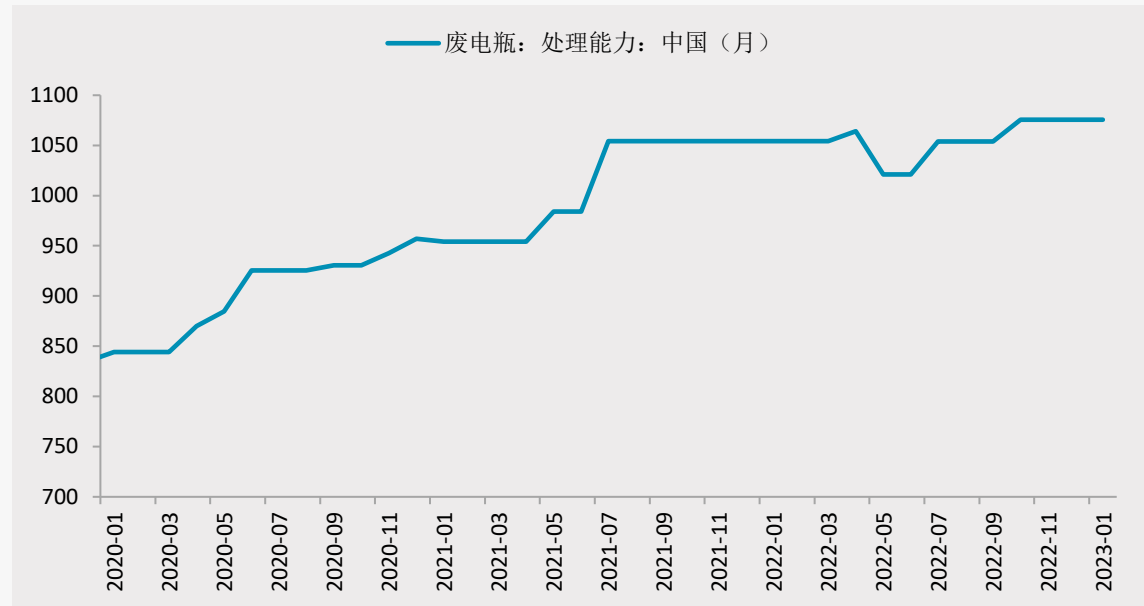
再生铅受利润影响供应弹性较大



资料来源：wind、一德有色

- 再生铅较之原生铅贴水150元，贴水幅度走阔。废电瓶维持偏紧持平前周为9150元/吨，再生铅亏损-275元，亏损幅度小幅缩窄。

废电瓶回收情况

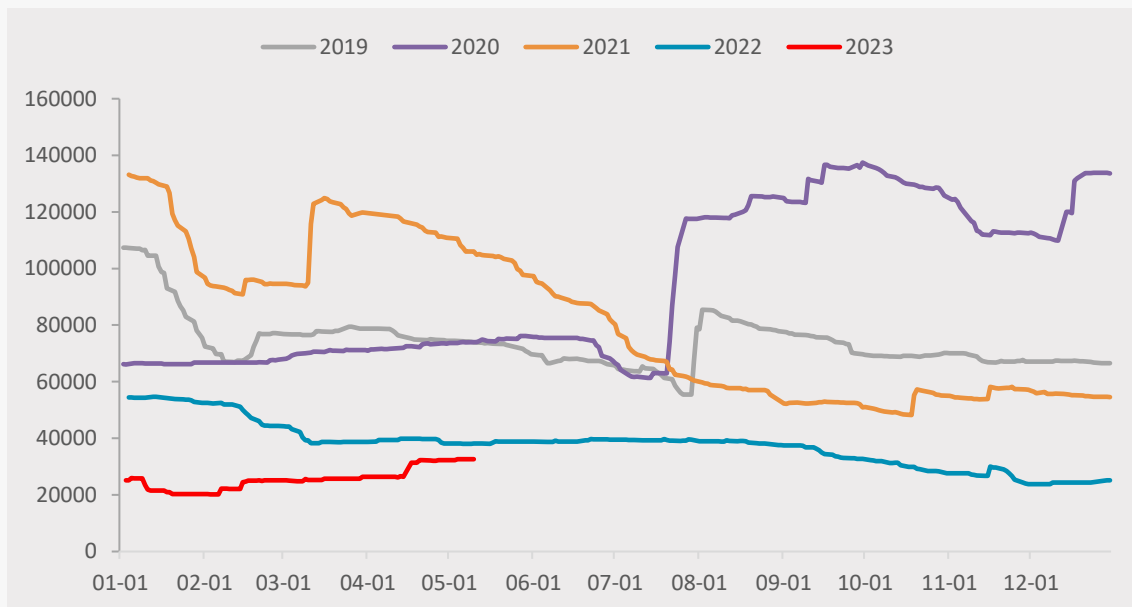


资料来源：wind、一德有色

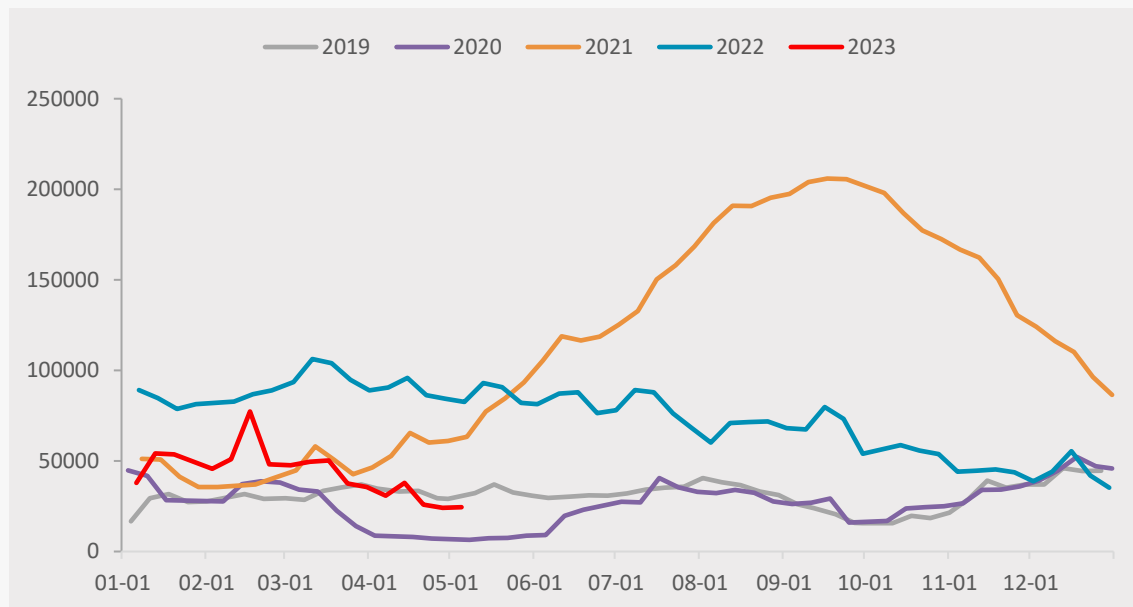
- 据 Mysteel 数据显示，国内目前废电瓶处理能力约为 1075.7 万吨/吨，而国内废电瓶发生量约为 700 万吨/年，废电瓶发生量制约再生铅产量上限，再生铅产能处于过剩状态。

库存

LME库存季节性 (吨)



SHFE库存季节性 (吨)

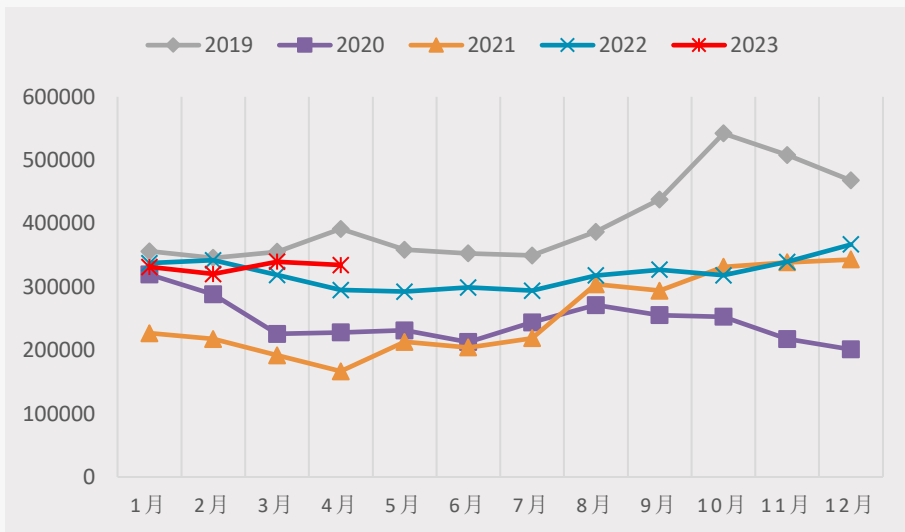


资料来源: wind、一德有色

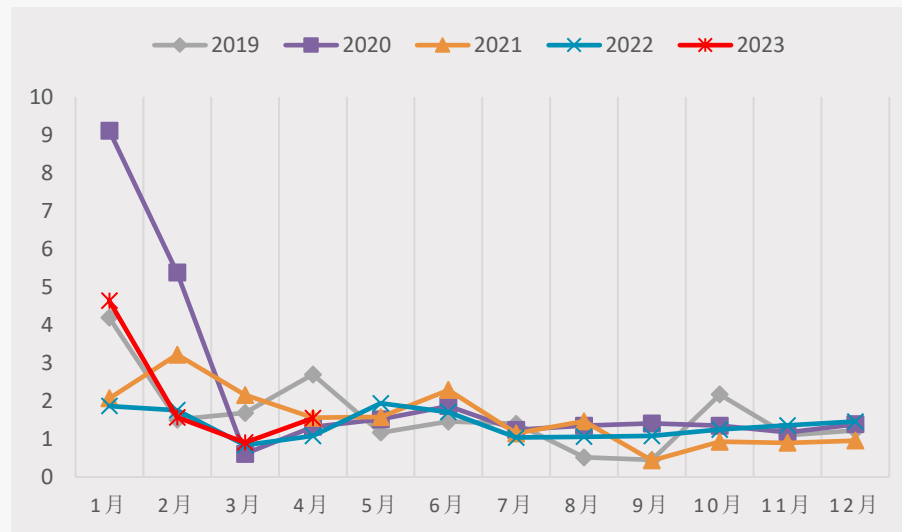
- 据SMM数据, 本周中国主要市场铅锭库存为4.39万吨, 周环比增0.45万吨。
- 本周SHFE铅库存周环比增加约0.3万吨, 至3.9万吨。
- 本周LME铅库存持增加1250吨, 至3.8万吨

原料和成品库存

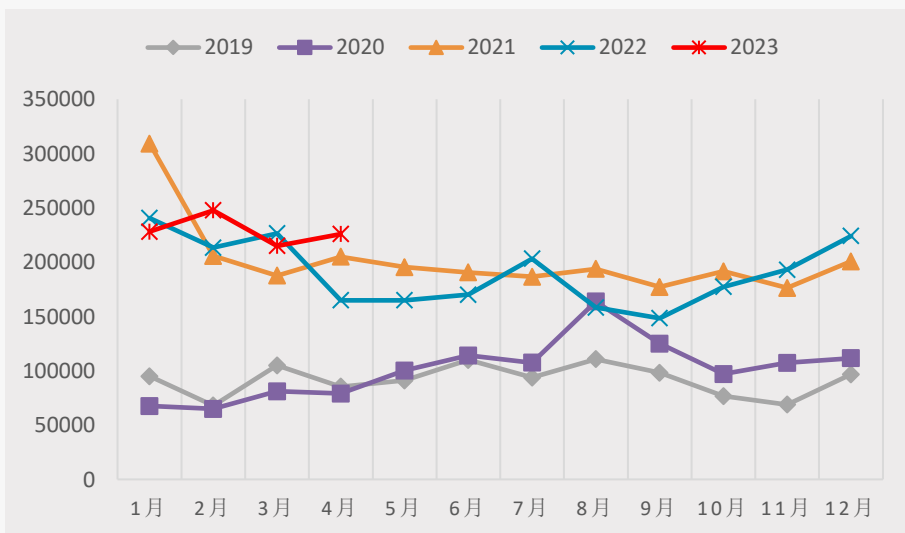
中国原生铅原料库存季节性 (吨)



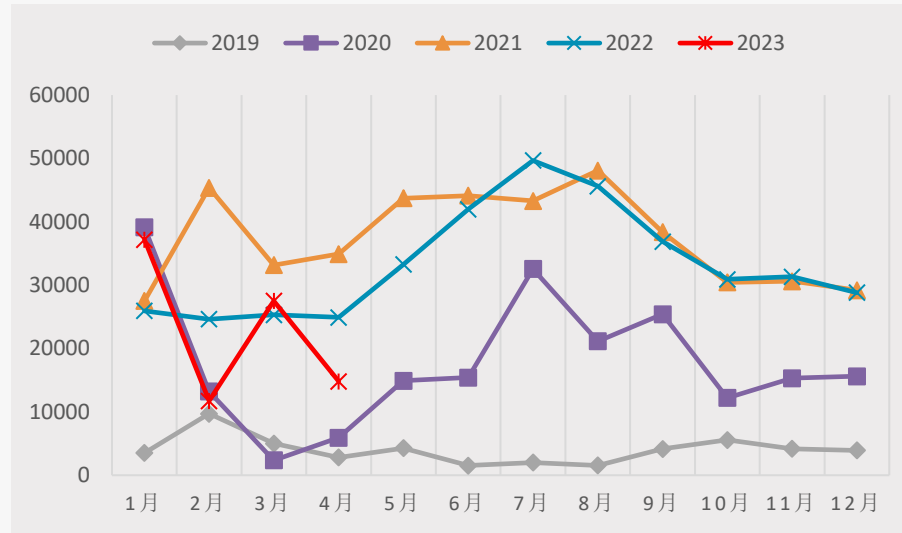
中国原生铅成品库存季节性 (万吨)



中国再生铅原料库存季节性 (吨)

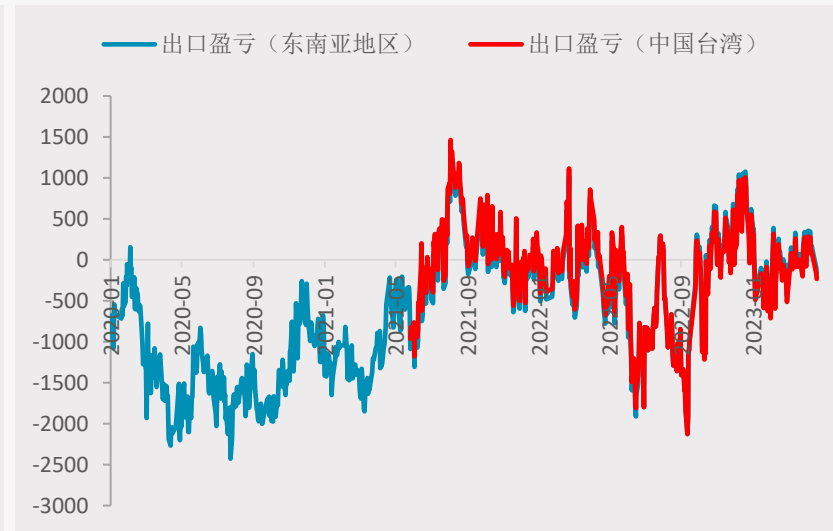
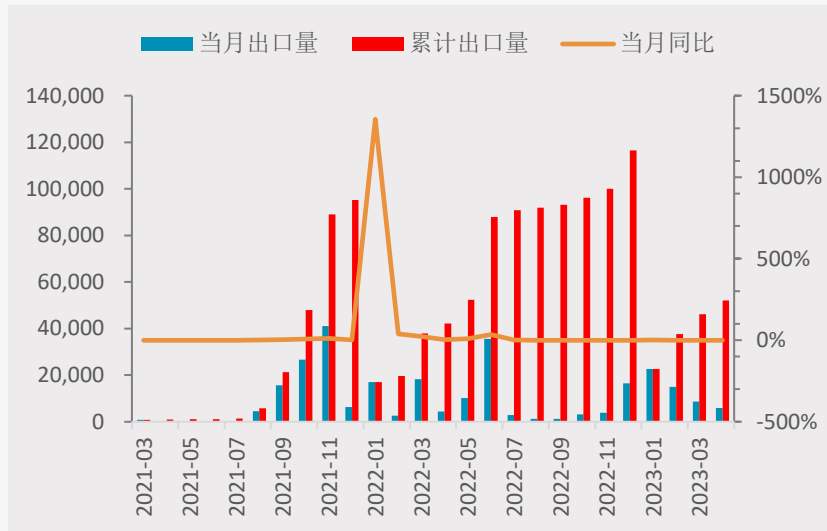
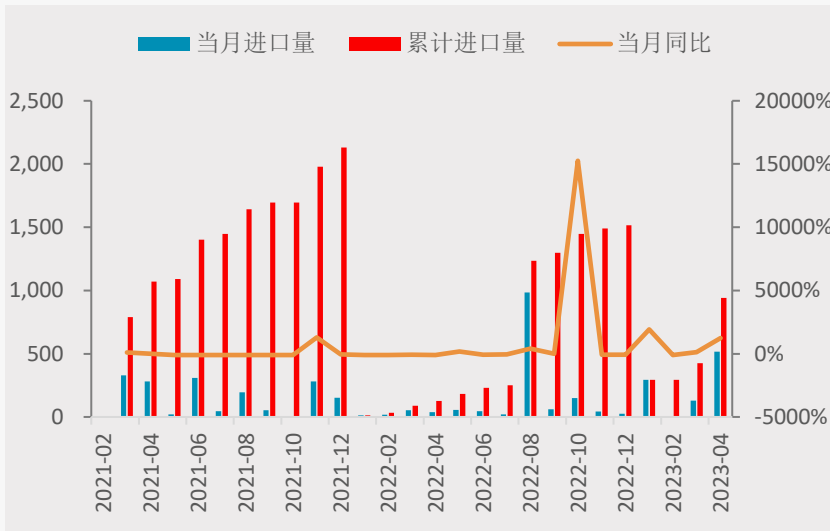


中国再生铅成品库存季节性 (吨)



资料来源: SMM、一德有色

精炼铅进出口



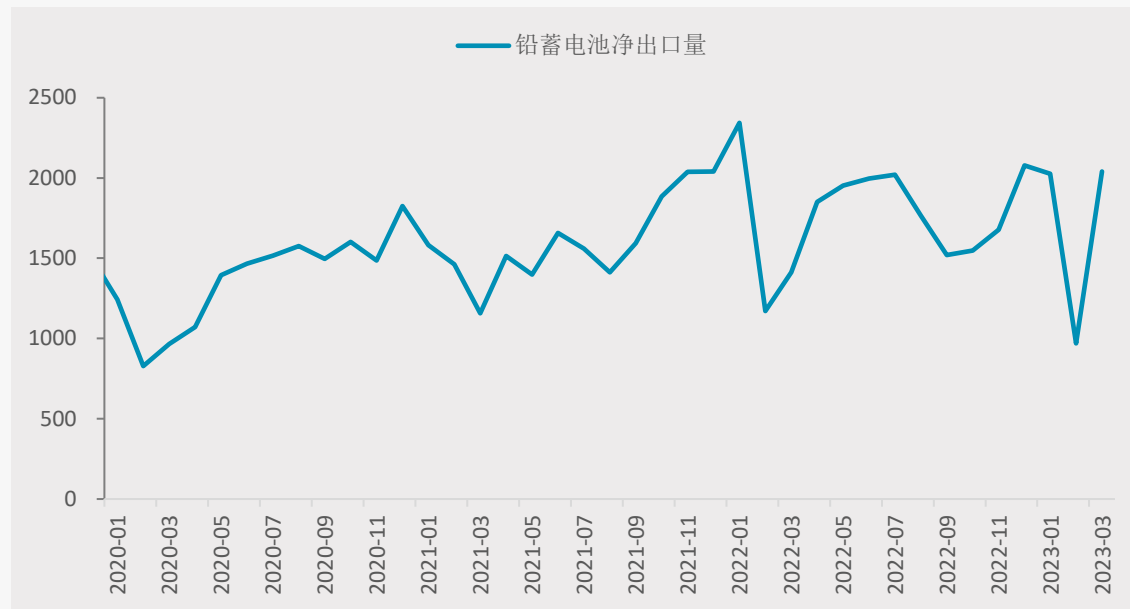
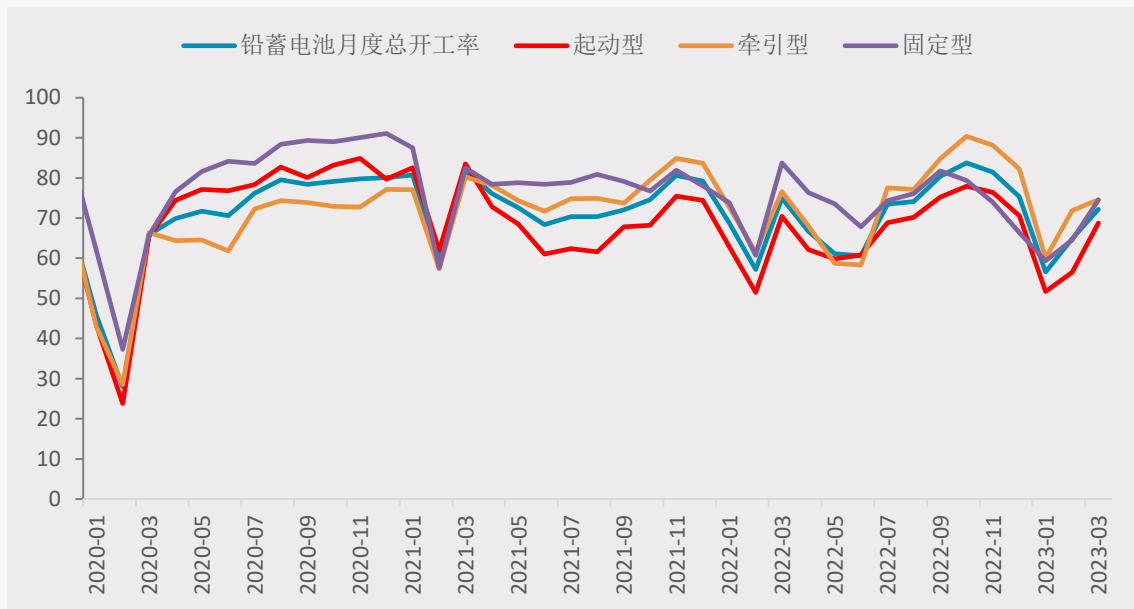
资料来源: wind、一德有色

- 据海关数据显示，出口情况： 2023年4月份精铅出口量5903吨，同比增加35.3%；1-4月份精铅及铅材合计出口量为56677吨，累计同比增加25.22%。进口情况： 2023年4月份精铅进口量516吨，同比增加1258.08%；1-4月份精铅及铅材合计进口量为16041吨，累计同比增加64.32%。
- 4月份国内精铅产量下降供应相对紧张叠加出口利润不佳窗口开放时间有限，出口量较上月有所下滑。因5月部分原生铅企业检修减产、再生铅炼厂增量有限且铅价窄幅震荡、出口盈利空间有限，预计5月精铅以及合金出口量与本月相差不大。
- 本周铅现货进口亏损均值3880元/吨，较上周扩大525元。

04

下游消费分析

铅蓄电池开工率



资料来源: smm、一德有色

- 上周SMM周度铅酸电池开工率62.26%，较之上周增加0.48%，终端仍处淡季
- 据海关总署数据，2023年4月铅酸蓄电池总净出口量为2010.1万个，环比减少1.49%，同比增加8.61%。
- 1-4月累计净出口0.5亿个，同比增加4.0%。

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