

有色金属周报(铅)

基本面与情绪面共振，铅价屡破前高

2024年5月14日

www.hongyuanqh.com

宏源期货 研究所

010-8229 5006

曾德谦 (F3021262, Z0013703)

主要逻辑	本周观点	上周观点
<ul style="list-style-type: none">➤ 原料端：海外铅矿暂无增量预期，国内矿山尚未完全恢复，矿端偏紧格局短期难有较大改善；废电瓶方面因蓄电池更换进入淡季，回收困难，且“反向开票”政策较为混乱，多数贸易商持观望态度，部分炼厂库存告急，废电瓶价格易涨难跌，成本端支撑增强。➤ 供给端：铅精矿偏紧矛盾突出，炼厂开工受限，加之交割品牌企业正处于检修期，铅锭供给有限；再生铅来看，由于废电瓶回收有限，炼厂库存低位，部分炼厂被迫减产或停产检修，短期来看原料偏紧格局难有改善，后续不排除再生铅炼厂减产规模进一步扩大。➤ 需求端：5月为铅蓄电池传统需求淡季，消费一般，若后续蓄电池跟涨铅价，或将提振经销商采买情绪。➤ 库存端：期现价差走扩，持货商交仓意愿高涨，且下游对高铅价接受度一般，炼厂库存逐渐向社库转移；LME持续高位去化。➤ 风险因素：宏观风险，炼厂非预期减停产，下游需求不及预期。	<p>铅市供需双弱，原料端矛盾不断激化，尤其是“反向开票”政策实施后，废电瓶回收量缩减叠加税务成本抬升，成为支撑铅价上涨的主要逻辑，短期来看，基本面收缩及资金情绪引导，预计铅价维持偏强走势，运行区间17,500-19,000元/吨。</p>	<p>偏强。</p>

目录

CONCENTS

1

行情回顾

2

原料偏紧加剧，原生铅供给延续降势

3

炼厂原料告急，再生铅开工下滑

4

节后复产，铅蓄电池企业开工回升

5

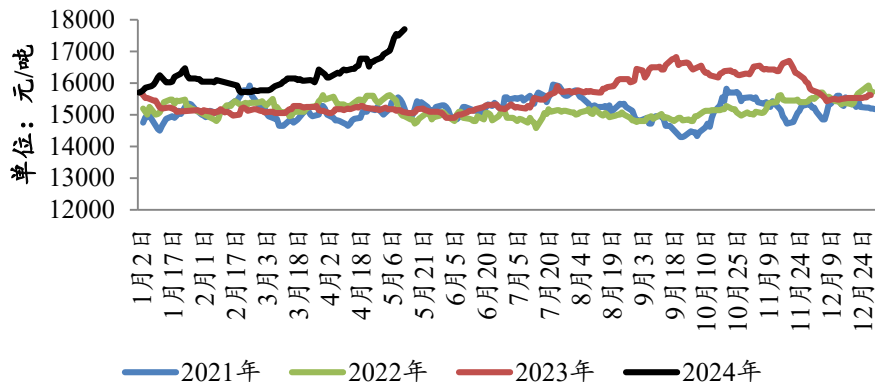
出口盈利窗口关闭

6

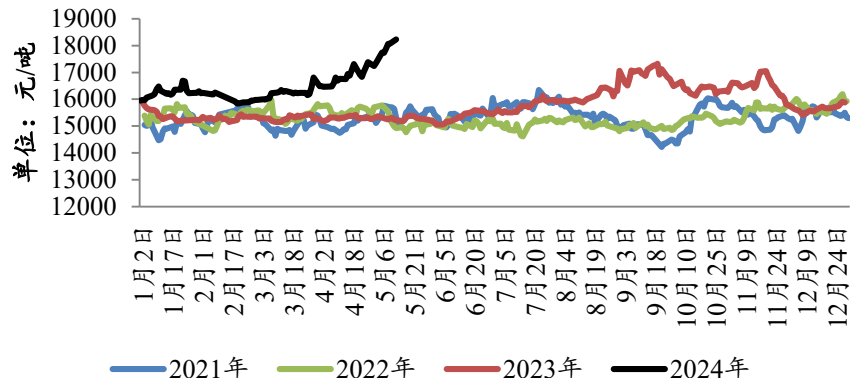
期现价差走扩，交割移仓积极性较高

1.1 行情回顾：强势上行

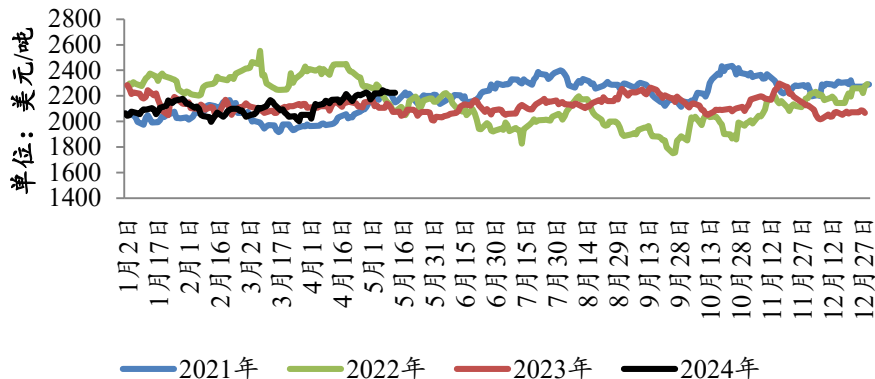
SMM1#铅锭平均价



沪铅主力收盘价



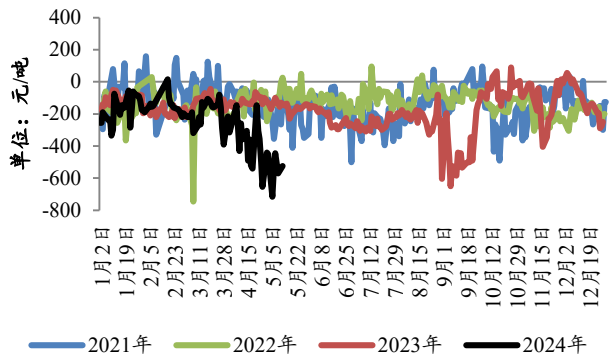
期货收盘价(电子盘):LME3个月铅



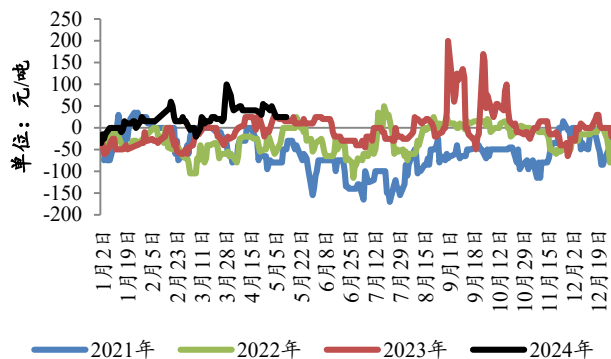
- **周内铅价震荡上行**
 - SMM1#铅锭均价环比上涨**3.55%**至**17,500元/吨**
 - 沪铅主力合约收盘价环比上涨**4.15%**至**18,070元/吨**
 - 伦铅收盘价（电子盘）上涨**0.32%**至**2,225.50美元/吨**

1.2 基差：期现价差走扩

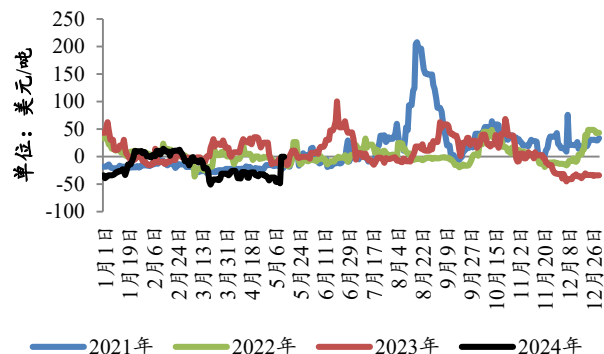
基差



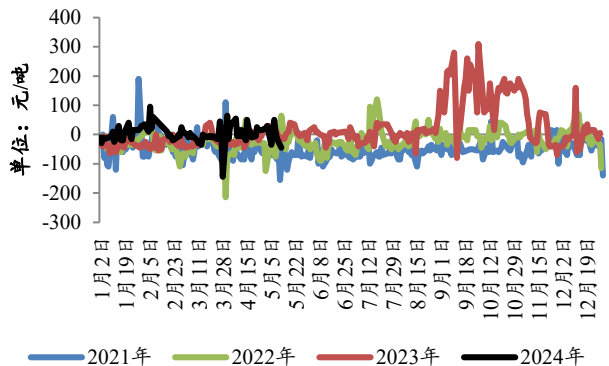
上海铅现货升贴水



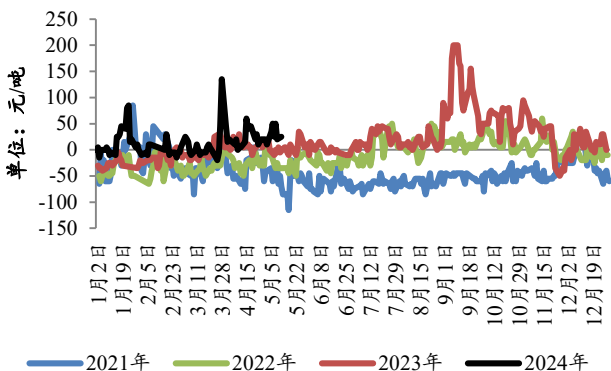
LME铅升贴水 (0-3)



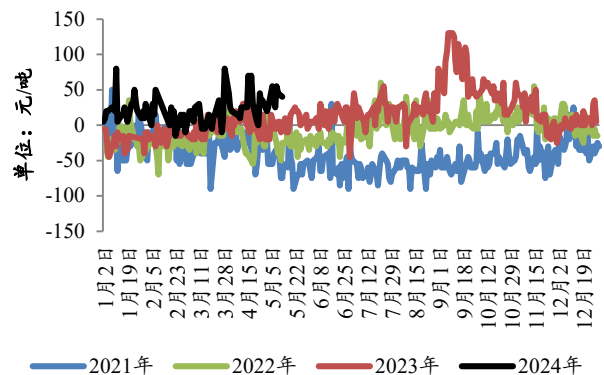
近月-连一



连一-连二



连二-连三



目录

CONCENTS

1

行情回顾

2

原料偏紧加剧，原生铅供给延续降势

3

炼厂原料告急，再生铅开工下滑

4

节后复产，铅蓄电池企业开工回升

5

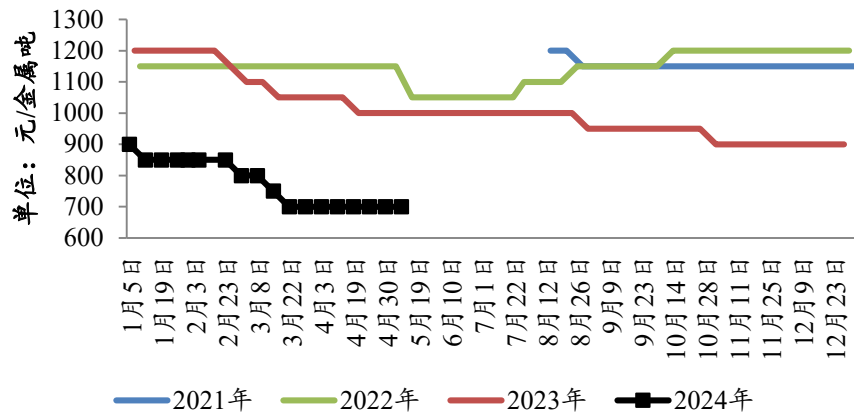
出口盈利窗口关闭

6

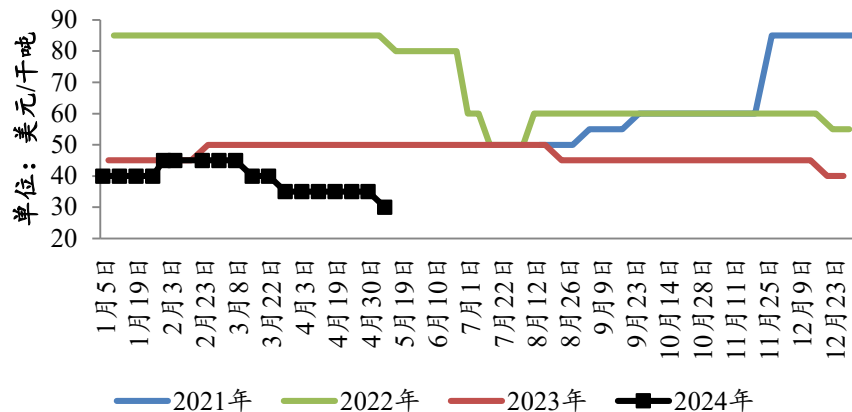
期现价差走扩，交割移仓积极性较高

2.1 加工费下移，侵蚀炼厂利润

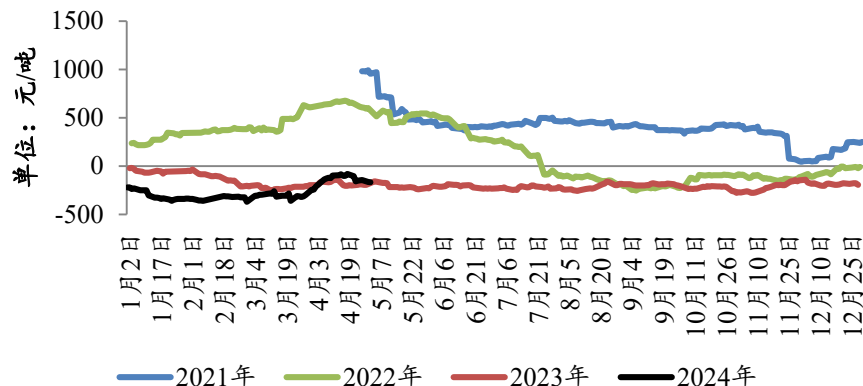
Pb50国产TC



Pb60进口TC



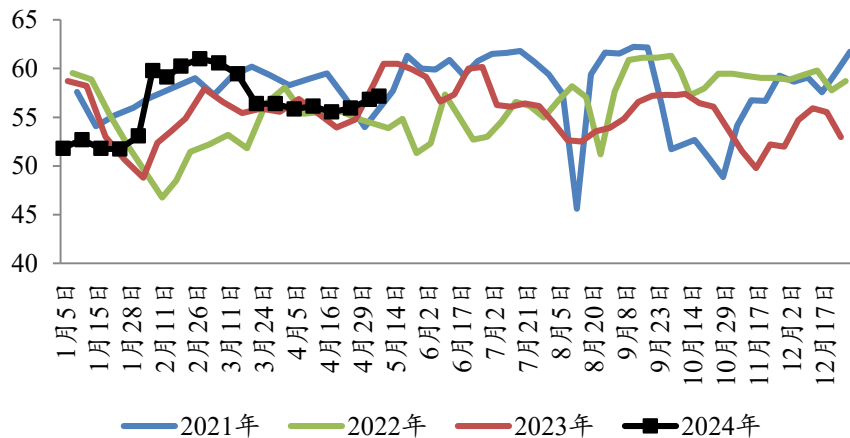
铅冶炼厂加工利润



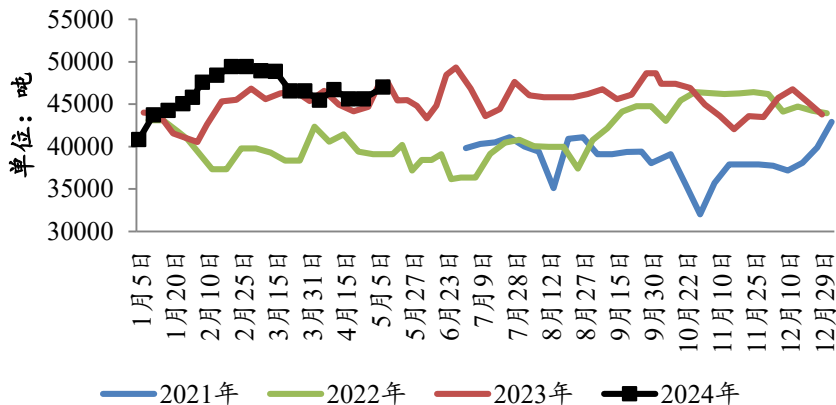
- 国产铅精矿加工费环比持平至700元/金属吨，进口铅精矿加工费环比下降5美元/干吨至30美元/干吨
- 冶炼厂利润低位震荡
 - 截至4月30日，冶炼厂利润（不含锌、铜等副产品收益）-167.93元/吨

2.2 原生铅开工率提升0.33个百分点至57.16%

原生铅开工率



中国原生铅主要交割品牌产量



数据来源: Wind、SMM、宏源期货研究所

- 进入5月，河南地区冶炼厂粗铅检修恢复，五一节后电解铅开工增加。
- 湖南地区4月检修的电解铅冶炼厂5月恢复后尚未满产，另外湖南地区部分粗铅产能受环保督察影响使电解铅冶炼厂原料供应下滑，个别小厂停产检修，本周电解铅开工率小幅下滑。
- 云南地区某电解铅冶炼厂检修减产，该地区开工率小幅下滑。
- 进入5月，铅精矿等原料供应紧张程度加剧，除河南地区大规模冶炼厂外，多家中小规模冶炼厂原料库存天数下滑，预计5月电解铅总产量将延续降势。

2.3 可交割原生铅冶炼企业周度产量

地区	企业	年产能 (万吨)	月产能 (万吨)	周产能 (万吨)	5月3日当周 (吨)	5月10日当周 (吨)	本周E (吨)	变动原因
河南	河南豫光金铅集团公司	54	5	1.04	8,400	9,100	9,100	检修恢复
河南	河南金利金铅有限公司	54	4	1.04	11,900	11,900	11,900	
河南	济源市万洋冶炼(集团)有限公司	36	2	0.69	6,650	6,650	6,650	
河南	岷山环能高科股份有限公司	15	1	0.29	1,700	1,700	1,700	
河南	河南灵宝新凌铅业股份有限公司	10	1	0.19	-	-	-	暂无开工计划
湖南	湖南水口山有限责任公司	19	2	0.37	2,100	2,100	2,100	
湖南	湖南白银股份有限公司	16	1	0.31	1,500	1,500	1,500	
云南	红河州红铅有色化工股份有限公司	10	1	0.19	-	-	-	检修停产
云南	云南驰宏锌锗股份有限公司	16	1	0.31	1,500	1,150	1,150	
云南	红河州振兴铅业有限公司	6	1	0.12	1,050	1,050	1,050	
广东	中金岭南有色金属股份有限公司	17	1	0.33	875	875	875	
安徽	铜冠有色金属(集团)有限公司	10	1	0.19	1,260	1,260	1,260	
江西	江西铜业铅锌金属有限公司	15	1	0.29	1,930	1,930	1,930	
江西	江西金德铅业股份有限公司	10	1	0.19	1,750	1,750	1,750	
内蒙	赤峰山金银铅有限公司	11	1	0.21	2,030	2,030	2,030	
内蒙	内蒙古兴安银铅冶炼有限公司	20	2	0.38	2,600	2,600	2,600	
湖南	湖南华信稀贵科技有限公司	10	1	0.19	1,400	1,400	1,400	
合计		329	26	6.33	46,645	46,995	46,995	

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

2.3 原生铅企业2-3月检修情况（吨）

指标名称	企业名称	备注	环比影响量
2024-03	湖南水口山	检修恢复	4,800
	驰宏锌锗	曲靖分厂检修	-2,800
	湖南金贵	3月检修	-5,300
	桂阳银星	检修恢复	1,150
	山东恒邦	小幅提产	2,250
	湖南华信	检修恢复	1,350
	海城诚信	3月中旬检修	-3,300
	兴安银铅	回收率提高提产	1,500
	红河振兴	检修恢复	1,866
	河南柿槟	检修恢复	2,550
	宏阳铅业	检修恢复	1,000
	郴州雄风	3月中旬检修恢复	1,000
	水口山志辉	检修恢复但未满产	1,500
	水口山金信	检修恢复	2,550
	腾驰环保	检修停产	-4,760
合计			5,356

2.3 原生铅企业2-3月检修情况（吨）

指标名称	企业名称	备注	环比影响量
2024-02	广西南方	1月检修恢复	1,000
	湖南水口山	1月检修恢复	4,500
	驰宏锌锗	呼伦分厂小幅提产	2,900
	铜冠有色	1月限产恢复	920
	湖南宇腾	未达产	-1,000
	桂阳银星	春节期间检修减产	-1,650
	江铜铅锌	1月检修恢复	5,000
	湖南华信	春节期间检修减产	-1,700
	红河振兴	1月检修恢复	2,634
	河南柿槟	春节期间检修减产	-1,050
	西部矿业	技改检修停产	-8,000
	宏阳铝业	春节期间检修减产	-1,500
	郴州雄风	春节期间检修减产	-1,750
	水口山志辉	春节期间检修减产	-2,200
	水口山金信	春节期间检修减产	-2,500
	永宁金铅	原料供应偏紧减产	-4,000
	湖南先导	春节期间检修减产	-1,000
其他		-6,194	
合计			-15,590

目录

CONCENTS

1

行情回顾

2

原料偏紧加剧，原生铅供给延续降势

3

炼厂原料告急，再生铅开工下滑

4

节后复产，铅蓄电池企业开工回升

5

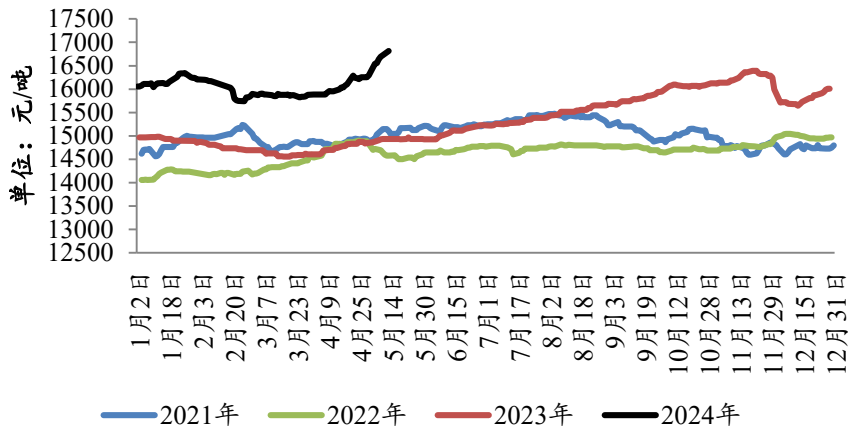
出口盈利窗口关闭

6

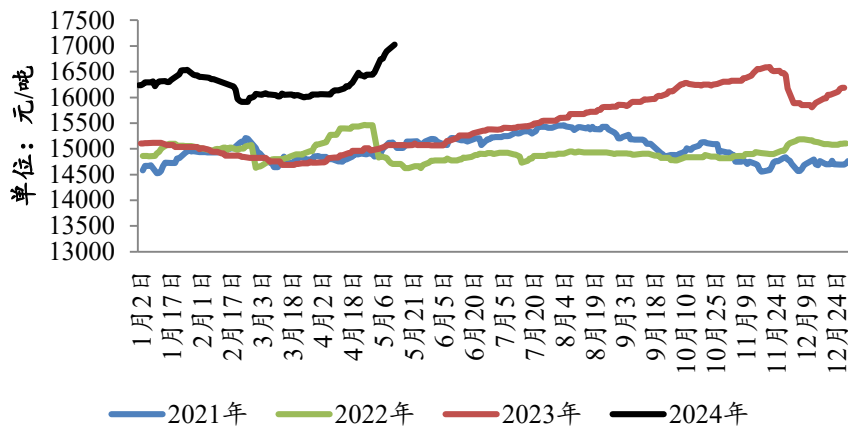
期现价差走扩，交割移仓积极性较高

3.1 废电瓶价格易涨难跌

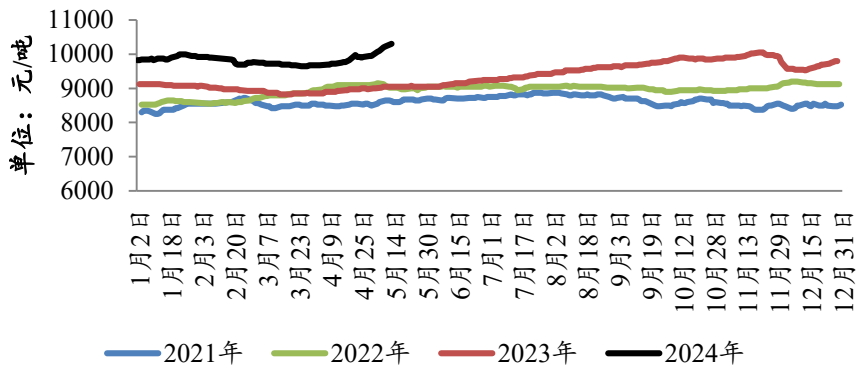
规模再生铅企业综合成本



中小规模再生铅企业综合成本



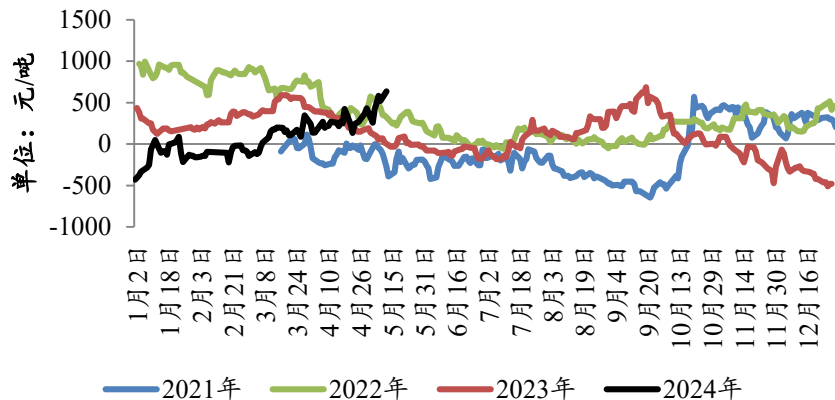
废电瓶平均价格



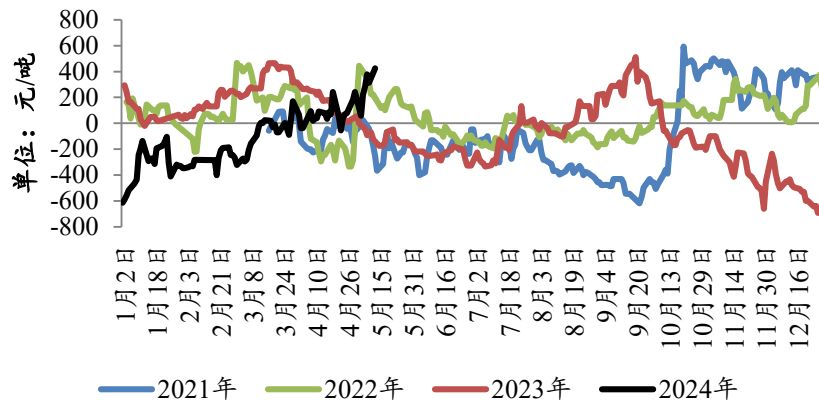
- 截至5月10日，规模再生铅企业综合成本环比提升2.68%，中小规模再生铅企业综合成本环比提升2.75%
- 铅蓄电池消费淡季，废电瓶报废量较少，加之“反向开票”政策，废电瓶报价持续上涨

3.1 高铅价拉涨再生铅企业利润

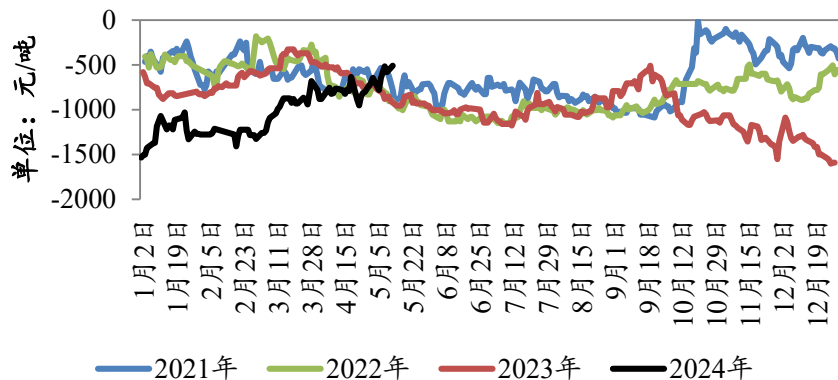
规模再生铅企业综合盈亏



中小规模再生铅企业综合利润



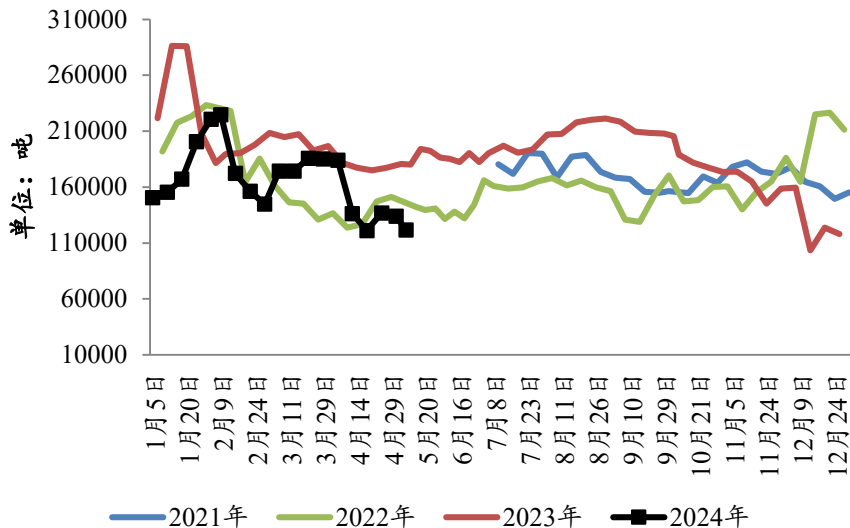
SMM再生铅利润



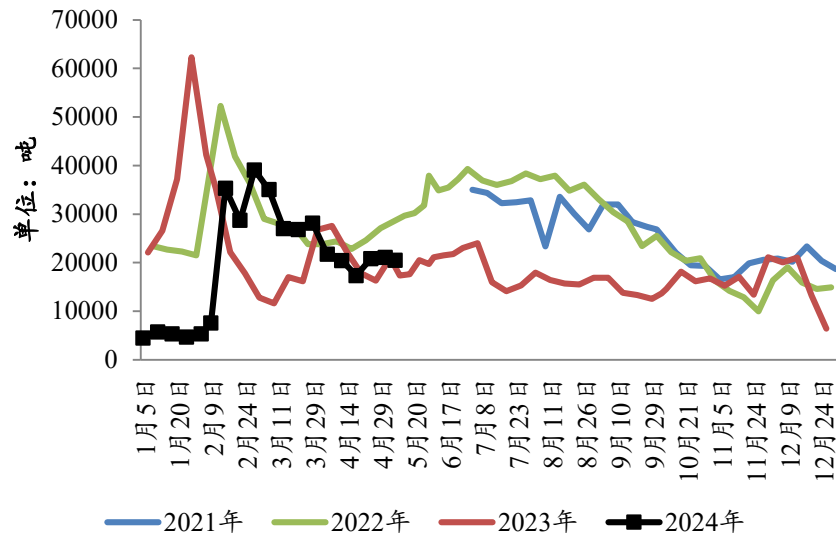
- **再生铅利润低位回升**
 - 截至5月13日，规模再生铅企业综合盈亏635元/吨，中小规模再生铅企业综合盈亏425元/吨

3.2 再生铅原料库存&成品库存减少

SMM再生铅冶炼企业周度原料库存



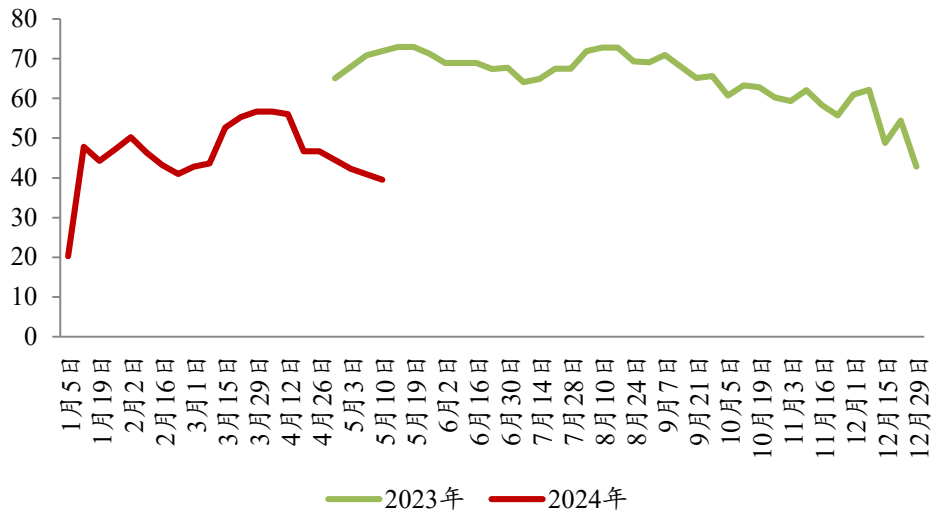
SMM再生铅冶炼企业周度成品库存



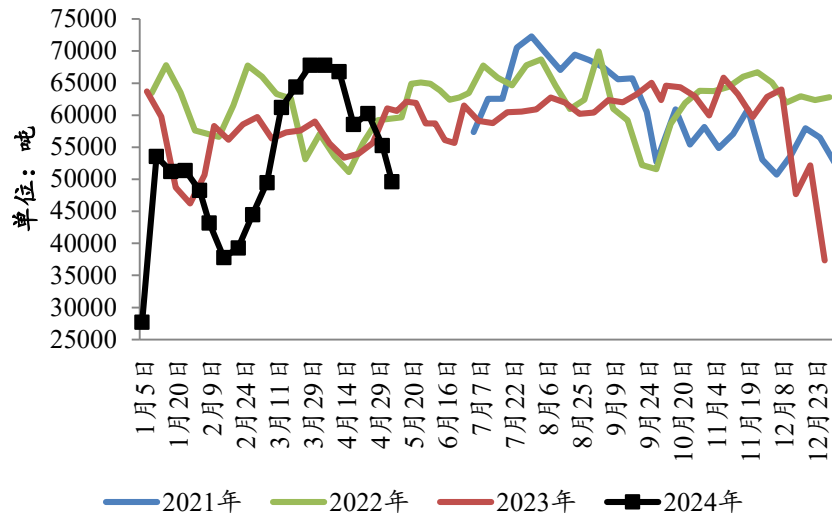
- 截至5月10日，再生铅原料库存12.15万吨
- 截至5月10日，再生铅成品库存2.048万吨
- 上周市场交易恢复正常，炼厂出货量增加，随着再生铅炼厂开工下移，企业有限交付长单，散单库存不多

3.3 再生铅开工率下滑

再生铅开工率（新样本）



再生铅产量



- 再生铅企业开工率环比下降2.8个百分点至39.48%
- 截至上周五，再生铅产量4.961万吨，周产环比下降
 - 原料偏紧部分炼厂被动减产，目前废电瓶偏紧格局短期难以改变，后续不排除减产规模进一步扩大
 - 持续关注炼厂废电瓶到货量

3.3 再生精铅冶炼企业周度产量



地区	企业	年产能 (万吨)	周产能 (万吨)	产量(吨)			库存(吨)			变动原因
				5月3日当周	5月10日当周	本周E	废电瓶	还原铅	再生精铅和合金	
安徽	华铂	110	2.12	4,200	3,800	3,500	5,000	-	200	设备故障&原料限产
安徽	大华	48	0.92	-	-	-	5,800	-	3,800	
安徽	天畅	60	1.15	3,500	3,000	3,000	5,000	-	3,000	
安徽	鲁控	42	0.81	4,200	3,500	3,500	5,500	-	1,200	原料限制产量
安徽	骆驼	26	0.50	2,100	840	840	4,000	-	600	原料限制产量
安徽	天硕	30	0.58	2,100	2,500	2,800	4,300	-	1,000	产量波动受原料影响
安徽	华鑫	25	0.48	1,000	2,100	2,100	5,000	-	500	复产
广东	新裕	12	0.23	280	530	500	800	-	500	复产
广东	新生环保	24	0.46	-	-	-	-	-	-	企业内部因素停产
广东	鸿星	16	0.31	1,400	1,400	1,400	1,000	-	-	
贵州	麒臻	33	0.63	1,500	1,500	1,500	4,000	-	400	
贵州	岑祥	20	0.38	490	490	490	600	-	100	
河北	松赫	30	0.58	-	-	-	10,000	-	-	未复产
河北	雄泰	33	0.63	2,100	2,100	2,100	10,000	500	1,200	
河北	世昌	-	-	1,000	1,000	1,000	-	200	-	
河南	豫光	54	1.04	2,500	2,800	2,800	6,000	-	-	产量波动受原料影响
河南	金利	65	1.25	3,780	4,000	4,000	7,800	-	-	
河南	永续	45	0.87	2,100	2,100	2,100	5,000	-	300	
湖北	金洋	30	0.58	2,240	2,000	2,000	4,000	-	-	原料限制产量
江苏	新春兴	100	1.92	4,500	3,400	3,400	7,000	-	2,000	原料限制产量
江西	金洋	20	0.38	2,100	1,600	1,600	3,400	-	380	原料限制产量
江西	九江汇金	10	0.19	-	-	-	-	-	-	停产技改
江西	丰日	12	0.23	1,500	1,500	1,500	2,000	-	-	
江西	齐劲	42	0.81	3,500	600	-	4,000	-	2,200	5月5号停产检修
江西	信亚	8	0.15	-	-	-	-	-	-	停产技改
内蒙古	通辽泰鼎	33	0.63	2,100	1,960	1,960	3,000	-	-	产量波动受原料影响
内蒙古	金帆	22	0.42	1,000	1,000	1,000	2,000	100	-	产量波动受原料影响
内蒙古	森润	15	0.29	1,000	840	840	1,800	100	200	产量波动受原料影响
山东	中庆	30	0.58	2,800	2,800	2,800	3,000	-	1,800	

数据来源: Wind、SMM、宏源期货研究所

3.3 再生铅企业3-4月检修情况（吨）

指标名称	企业名称	备注	环比影响量
2024-04	安徽骆驼	3月停产检修半个月，4月预计正常生产	6,000
	安徽天畅	3月下旬设备故障影响正常产量，4月预计正常生产	1,000
	安徽大华	4月底检修	-4,000
	安徽华铂	3月原料限制产量，4月预计稍乐观	3,840
	安徽华鑫	预计4月下旬复产	2,000
	江西丰日	3月设备故障限产，4月预计正常生产	1,300
	江苏天能	2月天数少&原料限制产量，3-4月产量持续恢复	2,000
	江苏天鹏	3月中下旬复产，4月预计正常生产	1,200
	江苏新春兴	3月废电瓶依然限制正常产量，预计4月进一步恢复	5,000
	宁夏瑞银	3月中上旬复产，4月预计正常	1,764
	河北松赫	4月下旬或复产	1,000
	河南永续	3月检修停产，预计4月中下旬恢复	2,500
	内蒙古通辽泰鼎	3月上旬复产，4月计划正常生产	2,000
	新疆骆驼	3月下旬复产，4月预计正常	2,800
	湖北金洋	原料紧张，4月预计生产减量	-2,900
	湖南康泽	3月中上旬复产，4月预计正常	2,000
	广东鸿星	4月中下旬或复产	2,000
	广东新裕	3月环保检查稍微影响产量	500
其他		2,471	
合计			32,475

3.3 再生铅企业3-4月检修情况（吨）

指标名称	企业名称	备注	环比影响量	
2024-03	安徽大华	3月基本满产	6,095	
	安徽鲁控	自然月天数增加	1,000	
	安徽骆驼	3月停产检修半个月	-8,000	
	安徽天畅	自然月天数增加	2,000	
	安徽天硕	3月上旬恢复	14,000	
	河南永续	2月原料限制产量，3月停产检修积累原料库存	-2,000	
	河北世昌	2月底复产	1,300	
	河北雄泰	2月底恢复，产量暂未正常	7,000	
	内蒙古森润	2月停产，3月恢复	6,000	
	内蒙古赤峰金帆	2月底复产，3月正常生产	3,646	
	内蒙古通辽泰鼎	3月上旬复产，基本满负荷	16,000	
	山东中庆	2月产量较低，3月大体恢复	10,000	
	江苏天鹏	3月中下旬复产	2,800	
	江苏新春兴	2月受废料限制产量一般，3月产量微增	1,958	
	江苏天能	2月天数少&原料限制产量，3月产量稍微恢复	2,000	
	浙江天能	3月大炉正式复产	9,600	
	江西金洋	3月初复产	5,820	
	江西丰日	3月上旬出产	3,200	
	江西齐劲	2月底复产，3月正常生产	14,000	
	湖南金翼	2月下旬复产，3月爬产	4,500	
	湖南康泽	3月中上旬复产	8,000	
	山西亿晨	3月复产，基本满负荷	10,476	
	宁夏瑞银	3月中上旬恢复	2,646	
	宁夏晨宏	3月复产	9,500	
	新疆喀什	3月初点火复产	3,058	
	四川东方伟业	2月下旬恢复，3月正常生产	1,200	
	广西鑫峰	2月底恢复，3月正常生产	2,646	
	广西骆驼	2月产量低，3月满产	1,800	
	广西震宇	3月初复产	12,000	
	云南振兴	2月底复产，3月正常生产	1,836	
	其他			3,336
	合计			157,417

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

目录

CONCENTS

1

行情回顾

2

原料偏紧加剧，原生铅供给延续降势

3

炼厂原料告急，再生铅开工下滑

4

节后复产，铅蓄电池企业开工回升

5

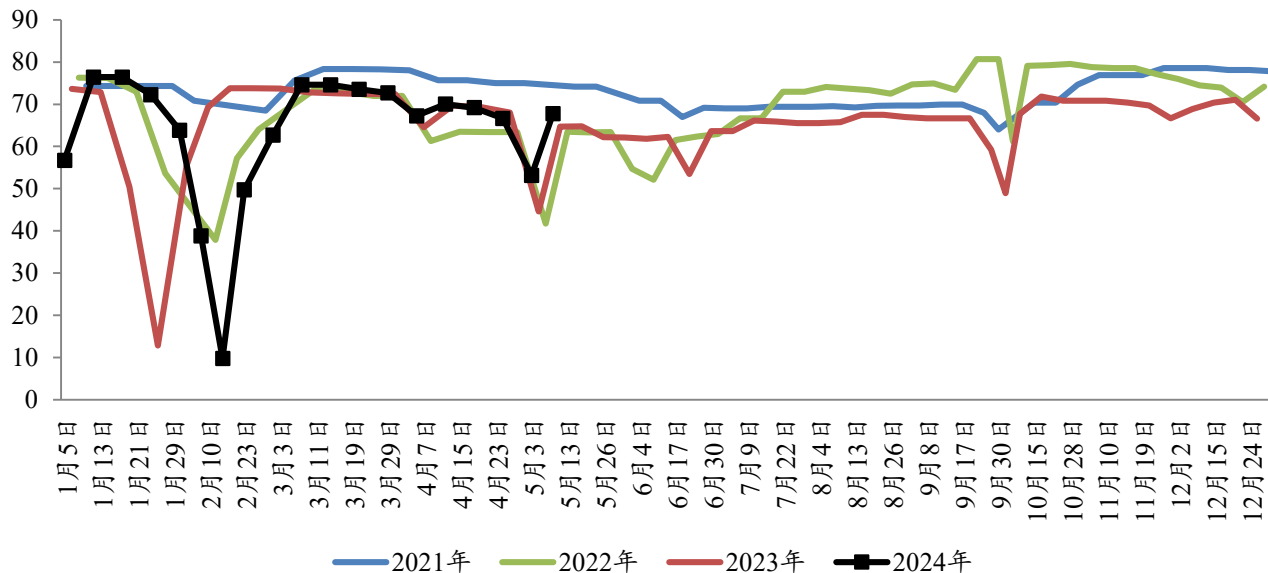
出口盈利窗口关闭

6

期现价差走扩，交割移仓积极性较高

4 铅蓄电池开工率回升

铅蓄电池开工率



- **铅蓄电池开工率环比提升14.64个百分点至67.79%**
 - 五一节后，铅蓄电池企业陆续复产
 - 4-5月为蓄电池传统消费淡季，铅价上行拉动蓄电池企业成本，若后续铅价站稳高位，蓄电池价格或跟涨，提振经销商采购积极性，后续需持续关注铅价对蓄电池价格的正向拉动

目录

CONCENTS

1

行情回顾

2

原料偏紧加剧，原生铅供给延续降势

3

炼厂原料告急，再生铅开工下滑

4

节后复产，铅蓄电池企业开工回升

5

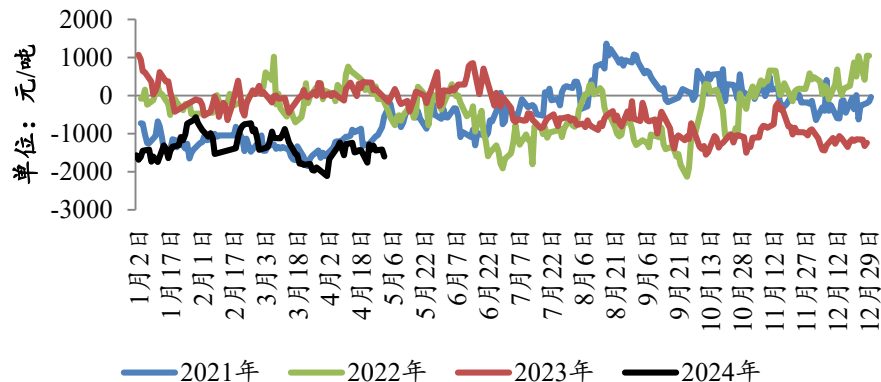
出口盈利窗口关闭

6

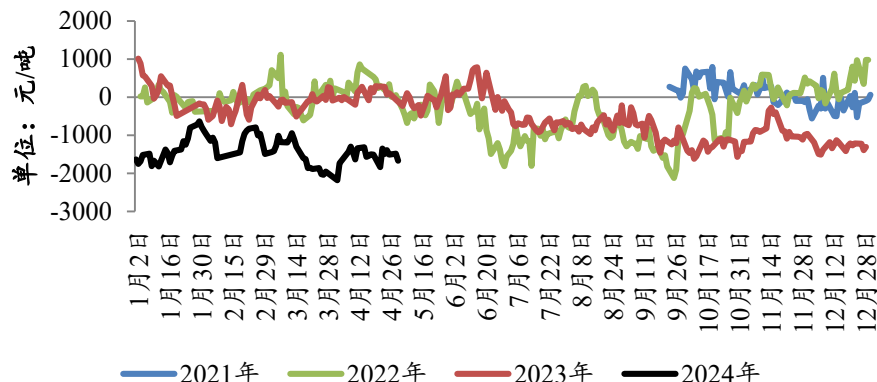
期现价差走扩，交割移仓积极性较高

5 出口盈利窗口关闭

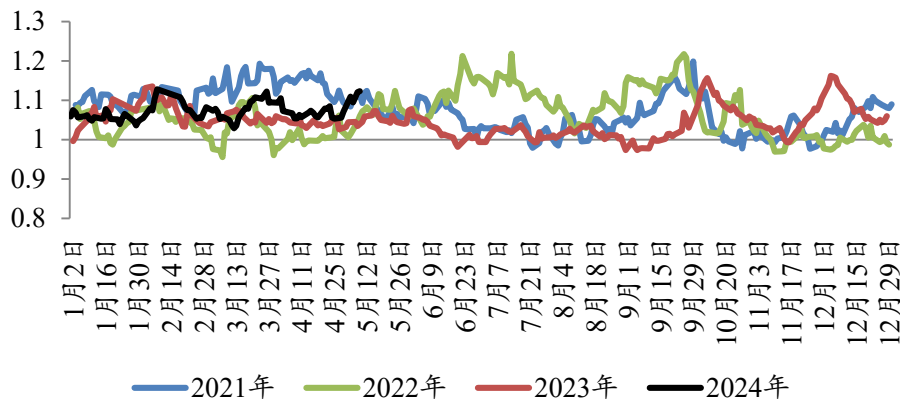
出口盈亏 (东南亚地区)



出口盈亏 (中国台湾)



沪伦比 (剔除汇率影响)



- 截至4月30日，精炼铅出口亏损 1,597.01-1,669.37元/吨

目录

CONCENTS

1

行情回顾

2

原料偏紧加剧，原生铅供给延续降势

3

炼厂原料告急，再生铅开工下滑

4

节后复产，铅蓄电池企业开工回升

5

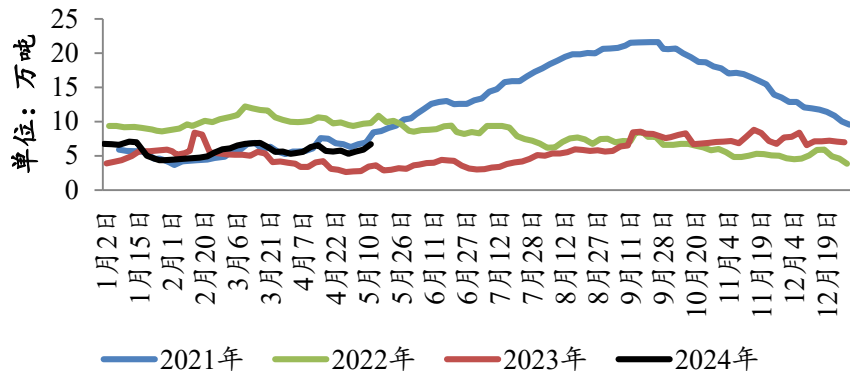
出口盈利窗口关闭

6

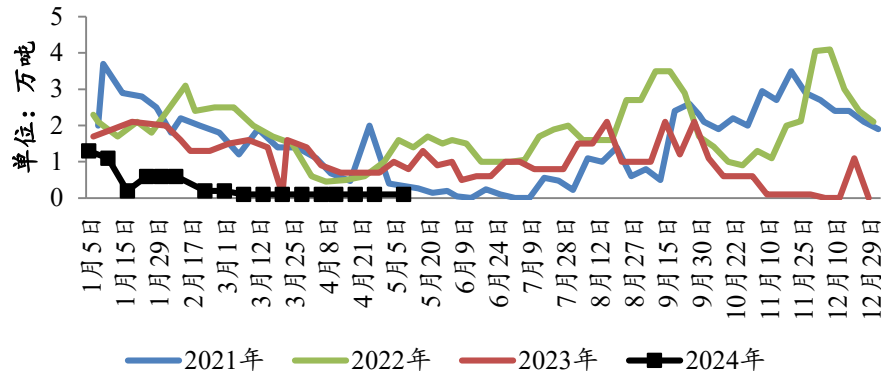
期现价差走扩，交割移仓积极性较高

6.1 国内社库小幅增加

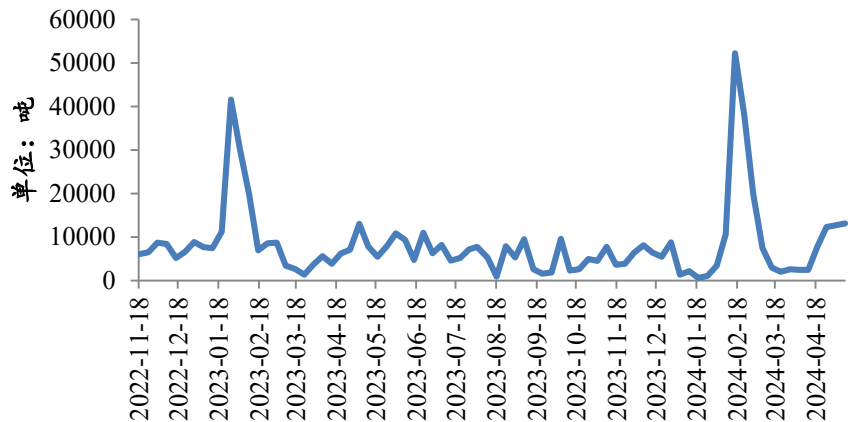
SMM铅锭五地库存



连云港铅精矿港口库存



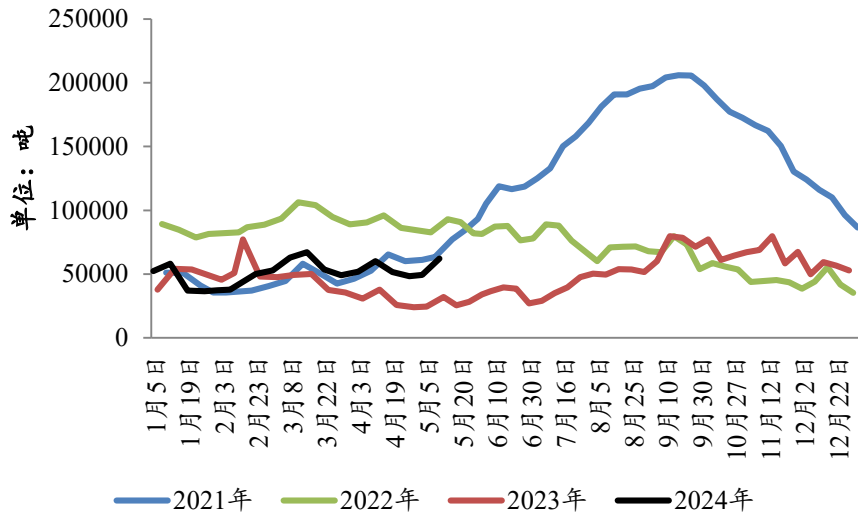
原生铅主要交割品牌厂库



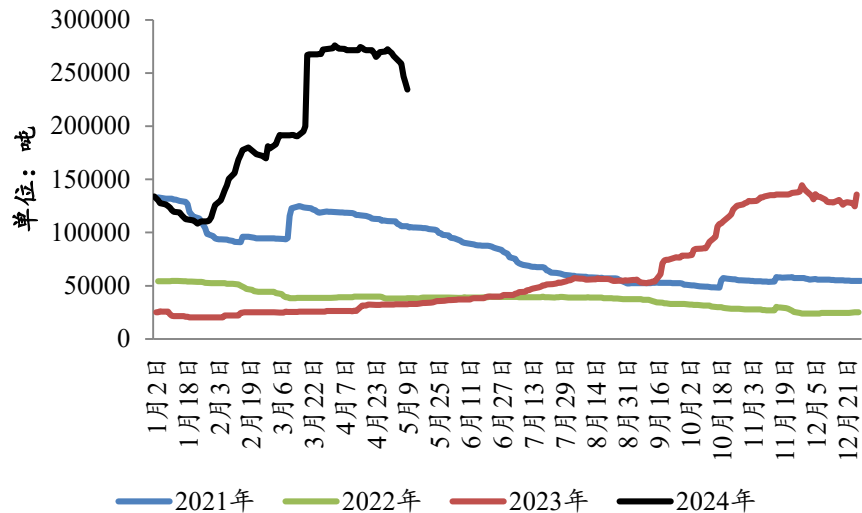
- 截至5月13日，铅锭五地社会库存总量6.69万吨，环比增加
- 铅价高位，下游采买有限，且随着期现价差走扩，持货商交仓积极性较高，关注本周交割移仓带来的库存压力

6.2 LME库存持续高位去库

SHFE精炼铅库存



LME库存



- 截至5月10日，SHFE精炼铅库存6.22万吨，环比增加
- 截至5月10日，LME库存23.46万吨，库存持续高位去化

6.3 月度供需平衡表（万吨）

	原生铝产量	再生铝产量	出口量	进口量	表观消费量	实际消费量	综合库存
2024-04-30	29.15	32.7	0.45	0.4	61.8	60.99	0.81
2024-03-31	29.37	33	0.66	0.43	62.13	64.93	-2.8
2024-02-29	27.61	17.26	0.38	0.28	44.77	39.69	5.08
2024-01-31	29.35	27.17	0.51	0.43	56.44	60.52	-4.08
2023-12-31	30.85	29.69	1.79	0.44	59.18	60.6	-1.41
2023-11-30	30.12	39.18	1.73	0.51	68.1	67.05	1.05
2023-10-31	32.18	41.89	2.18	0.46	72.35	72.1	0.25
2023-09-30	31.59	40.19	3.73	0.46	68.51	66.91	1.59
2023-08-31	31.89	35.88	1.01	0.39	67.15	66.33	0.81
2023-07-31	31.97	33.52	2.12	0.51	63.88	61.85	2.03
2023-06-30	29.31	31.96	1.67	0.57	60.17	60.93	-0.76
2023-05-31	30.99	33.43	0.86	0.26	63.81	62.52	1.29
2023-04-30	31.49	30.6	0.72	0.48	61.85	63.84	-1.99
2023-03-31	32.32	32.7	0.98	0.43	64.46	64.94	-0.48

免责声明



宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

风险提示：期市有风险，投资需谨慎！

THANK YOU!