



原料供应偏紧 铅价维持震荡

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

铅: 供应方面, 北方地区暴雪天气影响废电瓶回收与运输, 部分再生铅炼厂被动减产, 加之1月原生铅炼厂检修增多, 供应收紧预期下铅价运行重心或有所上移。需求方面, 随着各地天气降温, 电动自行车蓄电池市场更换需求清淡, 而北方汽车蓄电池市场更换需求则因低温影响而相对好转。建议逢低买入套保思路为主, 关注宏观情绪变动情况。

投资逻辑

■ 铅市场分析

本周铅价震荡为主。截至12月22日当周, 伦铅价格较上周减少0.19%至2071美元/吨, 沪铅主力较此前一周增加0.29%至15665元/吨。LME铅现货升贴水(0-3)由上周的21.5美元/吨变动至39.85美元/吨。

供应方面: SMM国产铅精矿周度加工费较上周持平为900元/金属吨, SMM进口铅精矿周度加工费较上周减少5美元/干吨至40美元/干吨。原生铅冶炼企业周度开工率较上周下降0.4%至55.53%, 原生铅主要交割品牌周度产量较上周减少1500吨至45280吨, 再生铅冶炼企业周度开工率较上周上涨3.69%至35.4%, 再生铅周度产量较上周增加4490吨至52190吨, 再生铅冶炼企业原料库存较上周上涨2.02万吨至12.37吨, 再生铅冶炼企业成品库存较上周下降0.79万吨至1.32吨。据海关数据显示, 2023年11月铅精矿进口量9.64万实物吨, 环比下降1.18%。虽然近期红海事件升级, 但国内铅矿的主要进口航线均不涉及该区域, 目前海运费的波动对铅矿进口并无影响。国内矿端供应维持偏紧, 临近年底, 部分矿山完成产销计划后产出小幅下滑, 个别冶炼厂受原料限制影响或安排1月检修。炼厂方面, 湖南、云南、广东、广西等地区冶炼厂或在12月底或1月初常规检修, 需持续关注。据SMM测算, 近期废电动车电池周均价在9665元/吨, 废白壳周均价在8910元/吨, 废黑壳周均价在9460元/吨。安徽地区炼厂原料库存有所补充, 部分减产企业产量有所恢复。但北方大多数炼厂表示废电瓶供应仍偏紧, 或影响后续生产。

消费方面: 近期下游开工率方面, 铅蓄电池企业周度开工率较上周上涨0.73%至71.09%, 其中江苏地区铅蓄电池企业周度开工率较上周持平为65.11%, 浙江地区铅蓄电池企业周度开工率较上周持平为77.49%。近日汽车蓄电池企业订单向好, 而电动自行车蓄电池市场消费低迷。

库存: 根据SMM, 截至12月25日当周, 国内铅锭库存7.22万吨, 较上周增加0.12万吨。LME库存较上周增加0.06万吨至128700吨。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

■ 策略

单边：谨慎偏多。套利：中性。

■ 风险

1、冶炼产能提升。2、国内消费不及预期。3、流动性收紧

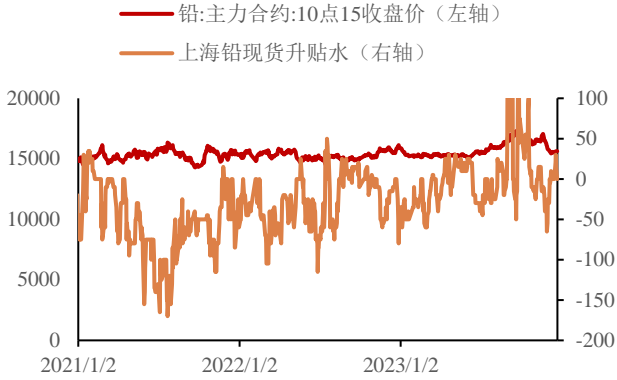
目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

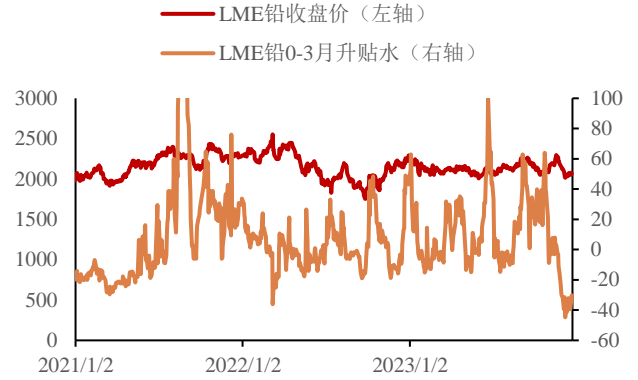
图 1: SHFE 铅升贴水 单位: 元/吨	4
图 2: LME 铅升贴水 单位: 美元/吨	4
图 3: 上海铅锭现货升贴水 单位: 元/吨	4
图 4: LME 升贴水季节性图 单位: 美元/吨	4
图 5: 国产&进口矿 TC 单位: 元/金属吨、美元/干吨	4
图 6: 再生铅综合成本 单位: 元/吨	4
图 7: 原生铅冶炼开工率 单位: %	5
图 8: 再生铅冶炼开工率 单位: %	5
图 9: 国内库存与沪铅主力 单位: 万吨、元/吨	5
图 10: LME 铅季节性库存 单位: 吨	5
图 11: 上期所铅库存 单位: 吨	5
图 12: 铅锭社会库存 单位: 万吨	5
图 13: 铅精废价差 单位: 元/吨	6
图 14: 废电池价格 单位: 元/吨	6
图 15: 铅蓄电池开工率 单位: %	6
图 16: 铅进口盈亏 单位: 元/吨	6

图 1: SHFE 铅升贴水 | 单位: 元/吨



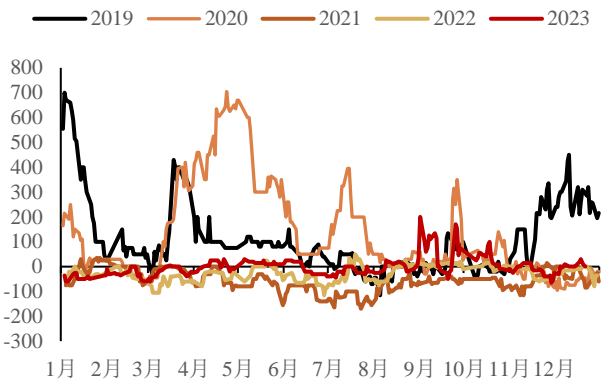
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



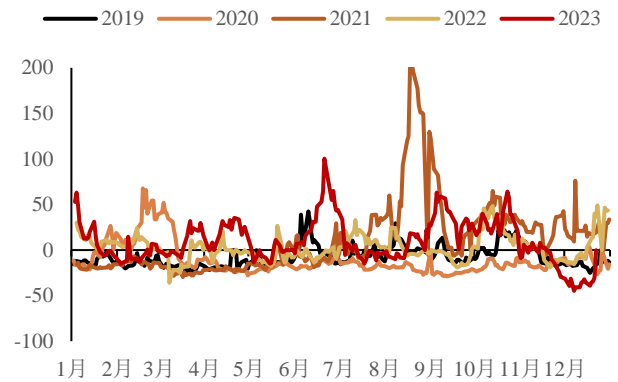
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 上海铅锭现货升贴水 | 单位: 元/吨



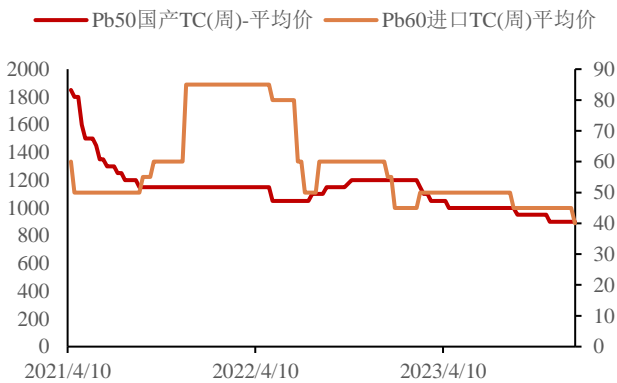
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: LME 升贴水季节性图 | 单位: 美元/吨



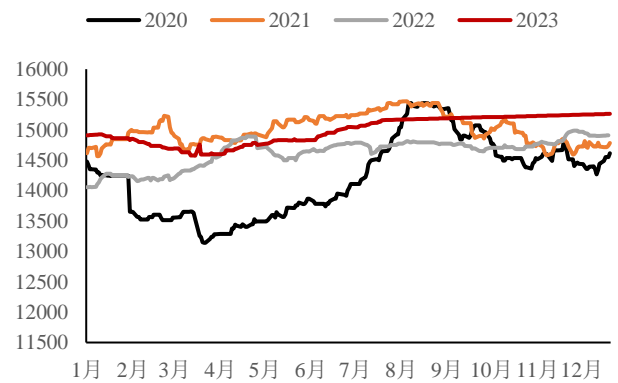
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



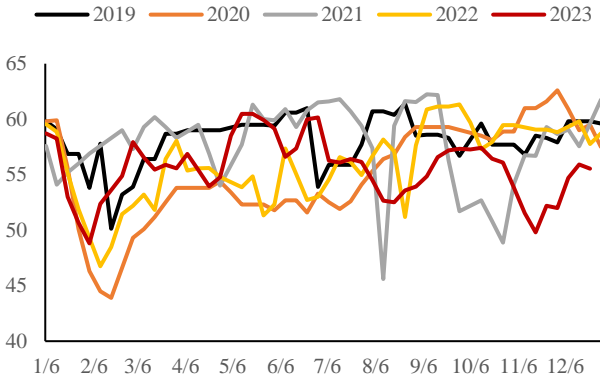
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



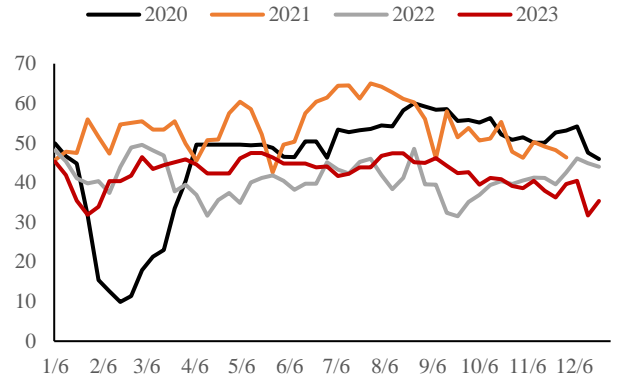
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



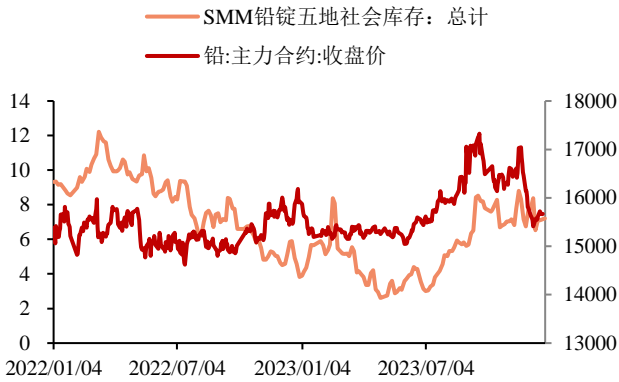
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



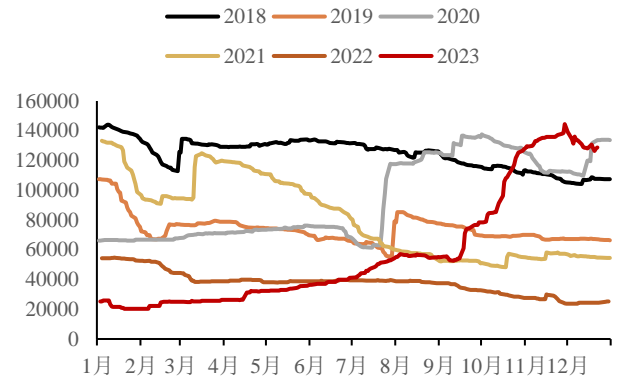
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 国内库存与沪铅主力 | 单位: 万吨、元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: LME 铅季节性库存 | 单位: 吨



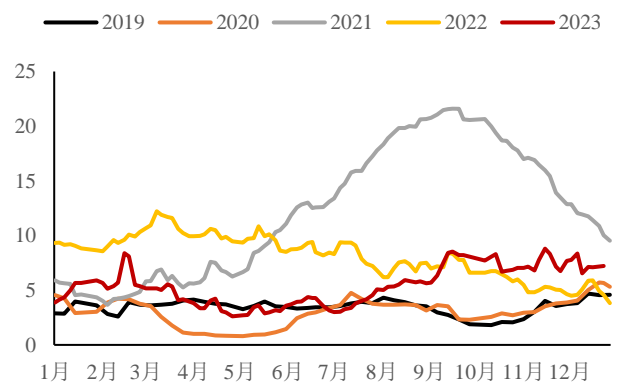
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



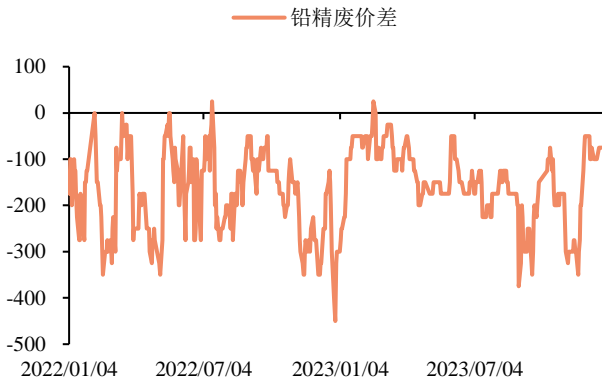
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



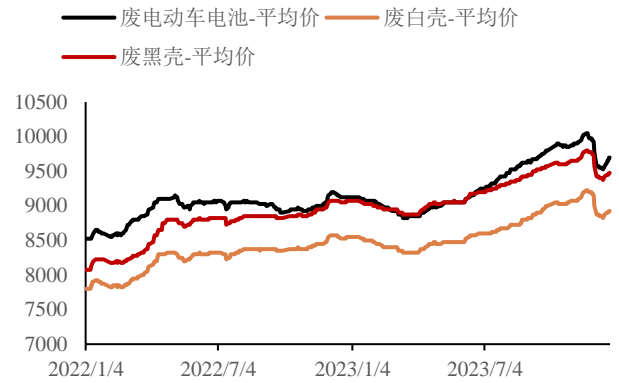
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



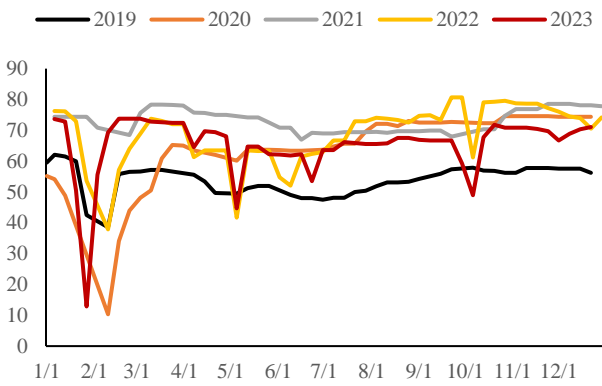
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



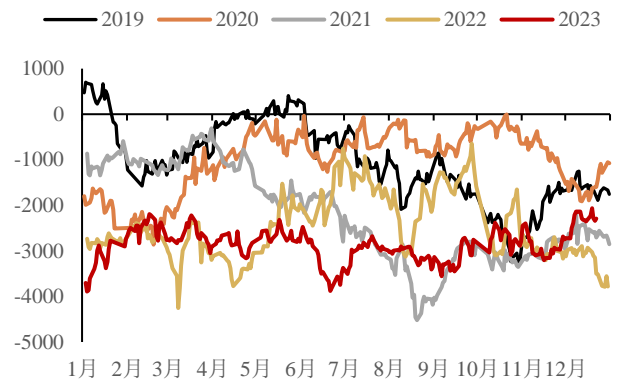
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 15: 铅蓄电池开工率 | 单位: %



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 16: 铅进口盈亏 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com