



## 供需双降 铅价偏弱震荡

## 研究院 新能源&amp;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

铅原料端铅精矿及废电瓶供应均较为紧张，对铅价有所支撑，但考虑到铅蓄电池市场进入传统淡季，建议高抛低吸思路为主。

## 核心观点

## ■ 铅市场分析

现货方面：LME 铅现货升水为-28.36 美元/吨。SMM1#铅锭现货价较前一交易日持平为16775 元/吨，SMM 上海铅现货升贴水较前一交易日下降 5 元/吨至 35 元/吨，SMM 广东铅现货升贴水较前一交易日上涨 70 元/吨至-255 元/吨，SMM 河南铅现货升贴水较前一交易日上涨 45 元/吨至-205 元/吨，SMM 天津铅现货升贴水较前一交易日上涨 45 元/吨至-155 元/吨。铅精废价差较前一交易日持平为-250 元/吨，废电动车电池较前一交易日上涨 150 元/吨至 9975 元/吨，废白壳较前一交易日上涨 75 元/吨至 9250 元/吨，废黑壳较前一交易日上涨 75 元/吨至 9775 元/吨。

期货方面：4 月 22 日沪铅主力合约开于 17400 元/吨，收于 16920 元/吨，较前一交易日跌 320 元/吨，全天交易日成交 110727 手，较前一交易日增加 31237 手，全天交易日持仓 74508 手，较前一交易日减少 3362 手，日内价格偏弱震荡，最高点达到 17560 元/吨，最低点达到 16920 元/吨。夜盘方面，沪铅主力合约开于 16880 元/吨，收于 16840 元/吨，较昨日午后收盘跌 80 元/吨，夜间震荡。

近日铅市场供需双降，社会库存小幅去化。据海关数据统计，2024 年 3 月份精铅出口量 4310 吨，环比增加 139.53%，同比下滑 49.56%；1-3 月份精铅及铅材合计出口量为 15540 吨，累计同比下滑 68.62%。基本上来看，海外铅企减产对国内进口铅矿供应的影响并未结束，加工费仍维持低位，虽然 4 月河南地区冶炼厂检修或对铅矿需求有所下滑，但中长期来看铅精矿仍是供不应求。原生铅方面，河南某小规模电解铅冶炼厂因整改检修减产。消费方面，节后部分放假的铅蓄电池企业生产恢复，周度开工率增加。但考虑到 4-5 月为铅蓄电池市场传统淡季，若后续铅蓄电池企业订单继续走弱，企业开工率或将下滑。

库存方面：截至 4 月 22 日，SMM 铅锭库存总量为 5.62 万吨，较上周同期减少 0.91 万吨。截止 4 月 22 日，LME 铅库存为 271525 吨，较上一交易日增加 50 吨。

## ■ 策略

单边：中性。套利：中性。

■ 风险

- 1、国内供应大幅提升
- 2、消费不及预期
- 3、海外流动性收紧

## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1

## 图表

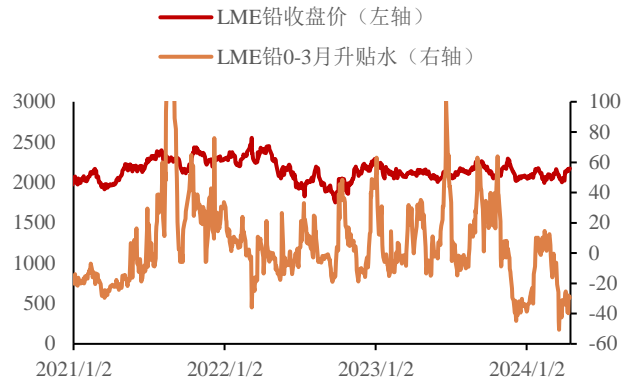
图 1: SHFE 铅升贴水   单位: 元/吨 .....	4
图 2: LME 铅升贴水   单位: 美元/吨 .....	4
图 3: 上海铅锭现货升贴水   单位: 元/吨 .....	4
图 4: LME 升贴水季节性图   单位: 美元/吨 .....	4
图 5: 国产&进口矿 TC   单位: 元/金属吨、美元/干吨 .....	4
图 6: 再生铅综合成本   单位: 元/吨 .....	4
图 7: 原生铅冶炼开工率   单位: % .....	5
图 8: 再生铅冶炼开工率   单位: % .....	5
图 9: 国内库存与沪铅主力   单位: 万吨、元/吨 .....	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



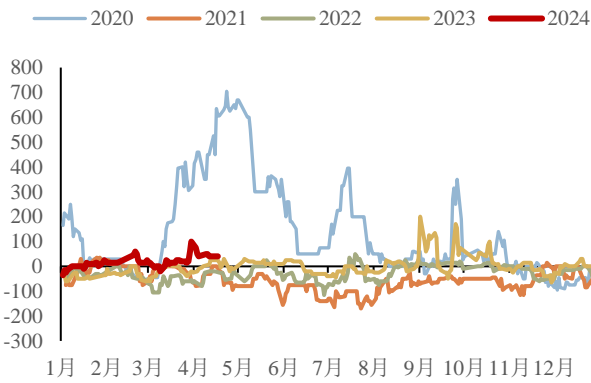
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



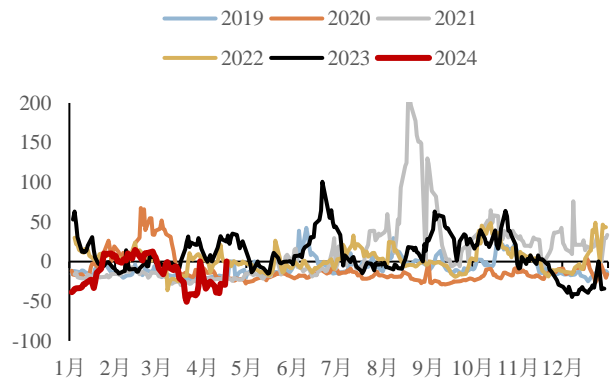
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



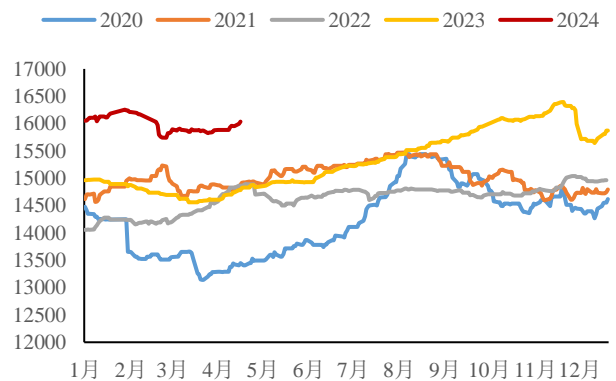
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



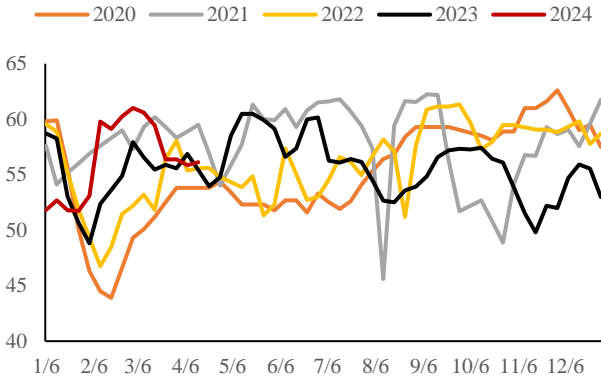
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



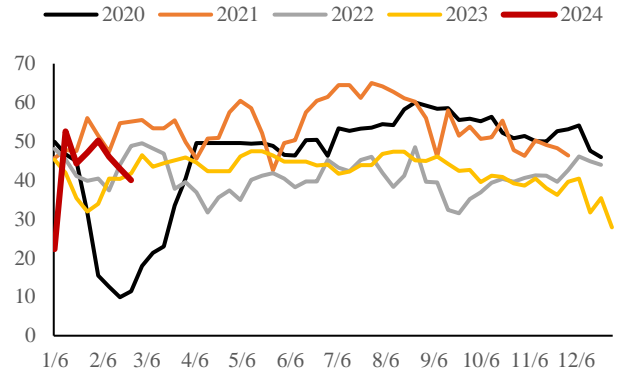
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



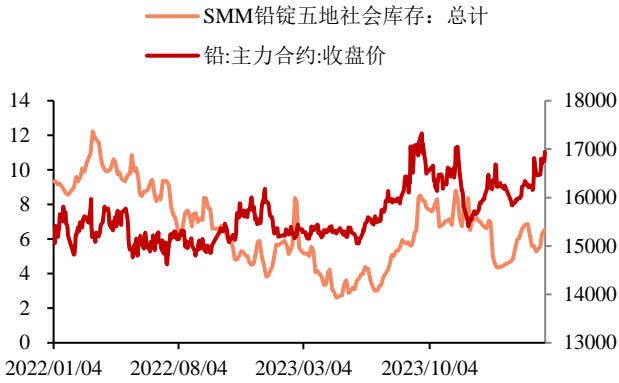
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



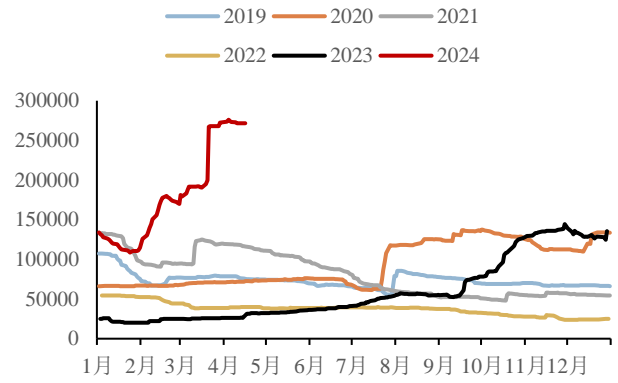
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



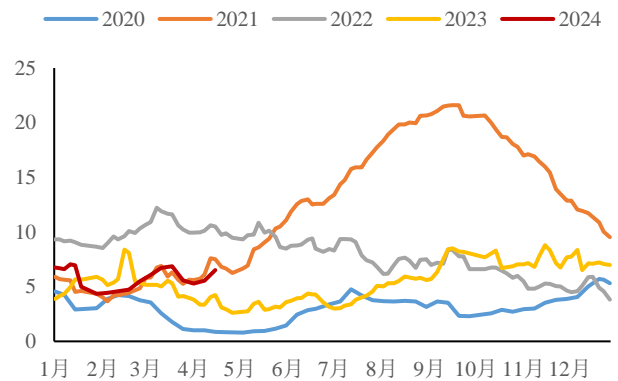
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



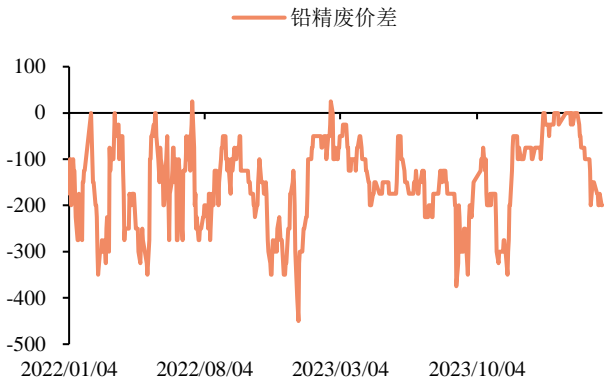
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



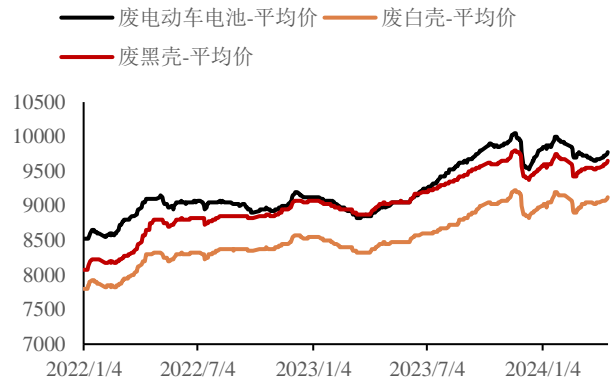
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



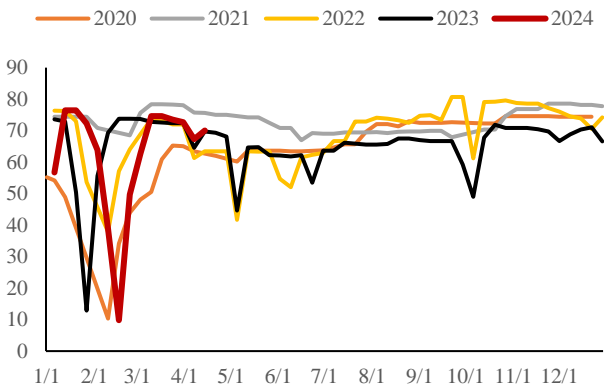
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



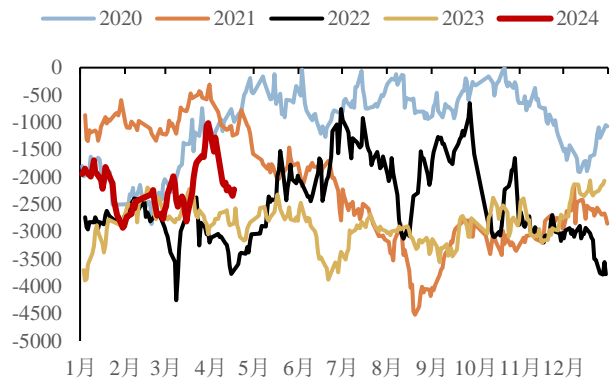
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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利。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