

矿端进口量大幅增长 但暂时仍难满足冶炼需求

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

封帆

☎ 021-60827969

✉ fengfan@htfc.com

从业资格号: F03036024

投资咨询号: Z0014660

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

市场要闻与重要数据

■ 铅市场分析

矿端供应方面, 2025年1-2月铅精矿累计进口量达22.1651万实物吨, 同比增幅43.17%。一季度进口矿供应虽有所恢复, 但仍难满足冶炼厂复产需求。3月铅冶炼厂供应如期恢复, 市场货源报价增多, 不过Pb50、Pb60报价未随锌加工费上涨而调价。3月中下旬, 因镉、银等贵稀金属价格走强, 局部富含贵稀金属的铅精矿和粗铅加工费下调, 个别进口矿贸易商及海外银铅矿招投标加工费也现下调趋势, 但国内冶炼厂观望, 实际成交少, 部分小规模冶炼厂因原料供应受限, 生产恢复不及预期。

原生铅方面, 据SMM讯, 3月21日当周, 原生铅开工率下滑2.05%至64.01%, 因大中型检修减产, 预期4月中下旬恢复; 小规模冶炼厂停产, 预期下周恢复。湖南地区镉、银价高涨致含贵稀金属铅原料加工费下滑, 部分冶炼厂利润降, 未达产。云南技改后提产至正常, 周内开工率持平。

再生铅方面, 据SMM讯, 3月21日当周, SMM再生铅四省周度开工率60.50%, 增1.79个百分点。上周北方预警及环保检查致炼厂减停产, 本周安徽因原料紧小幅减产, 降0.66个百分点。河南上周环保影响运输、到货不佳减产, 本周部分恢复, 升7.36个百分点。江苏、内蒙古变化不大。

消费方面, 3月21日当周, SMM五省铅蓄电池企业开工率74.08%, 环比降0.26个百分点。3-4月电动自行车及汽车蓄电池市场淡季, 企业以销定产。近期铅价上涨增加成本, 部分企业满产并放假平衡库存。沪伦比值扩大影响出口, 广东、浙江等地出口企业订单减少, 开工率60%-70%, 少数计划月末停产放假。

库存: 3月21日当周, SMM铅锭五地库存至7.4万吨, 较3月17日增0.23万吨, 周初交割及持货商移库致库存增加。沪铅震荡偏强, 厂提货源对2504合约贴水, 部分持货商继续交仓。河南原生铅企业检修, 供应收紧, 同时进口铅锭入市, 多进厂, 再生铅企业受益。后续需关注精铅供应变化。

策略

单边: 谨慎偏多 套利: 暂缓

目前国内矿端资源紧张情况仍然明显, 加工费维持低位, 虽然1-2月铅精矿进口量出现明显增长, 但仍难满足炼厂复产需求, 此外美联储3月维持按兵不动, 但此后美联储降息或仍为大概率事件, 中国央行也表达了将会伺机降准降息的态度, 因此铅价目前仍以逢低买入套保为主。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

风险

1、冶炼产量提升。2、节后国内消费无法恢复。3、流动性收紧

目录

市场要闻与重要数据..... 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



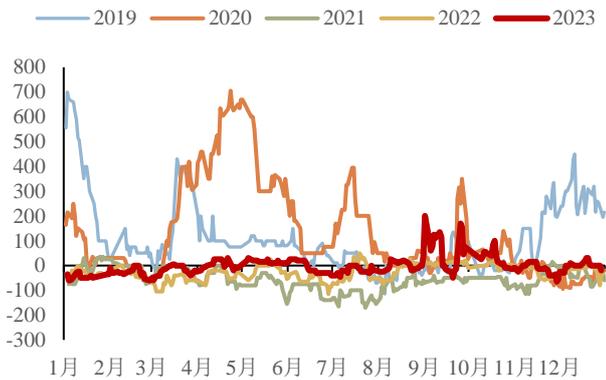
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



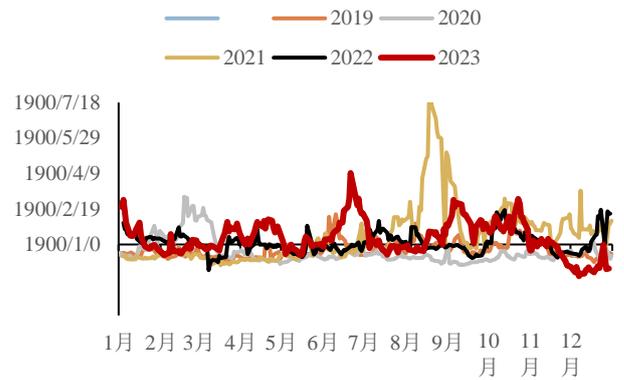
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



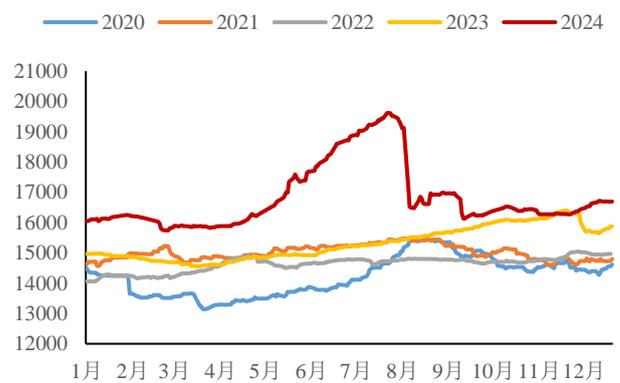
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



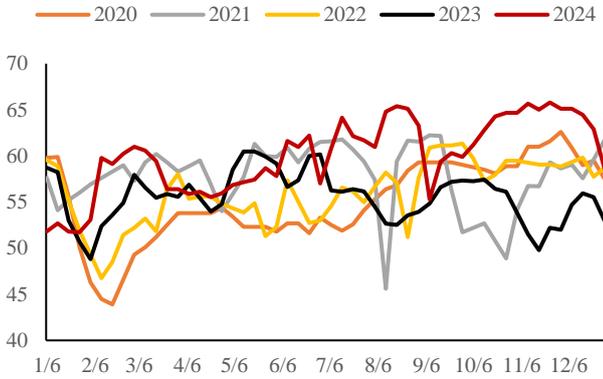
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



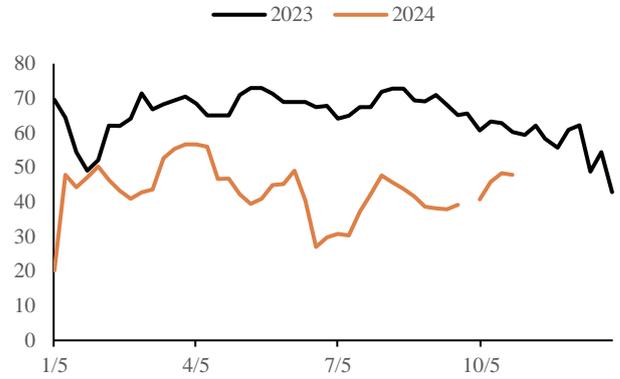
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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: %



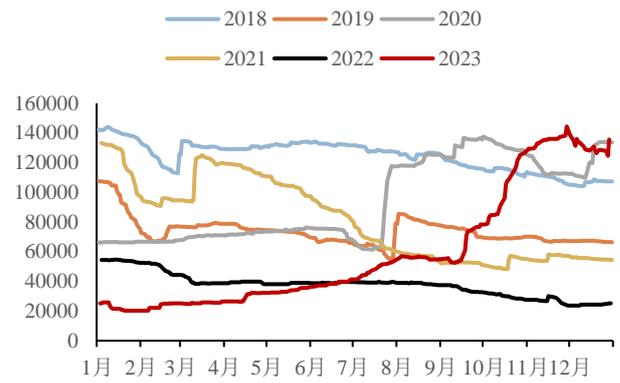
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



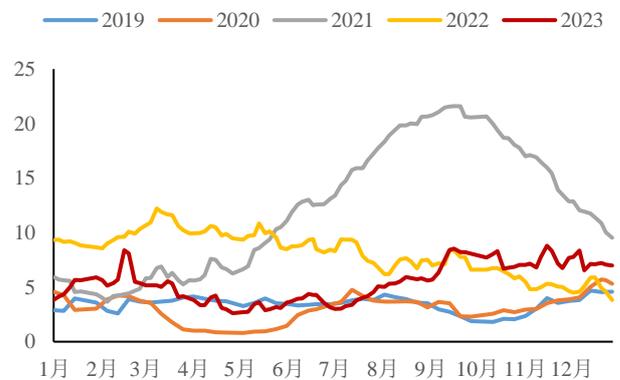
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



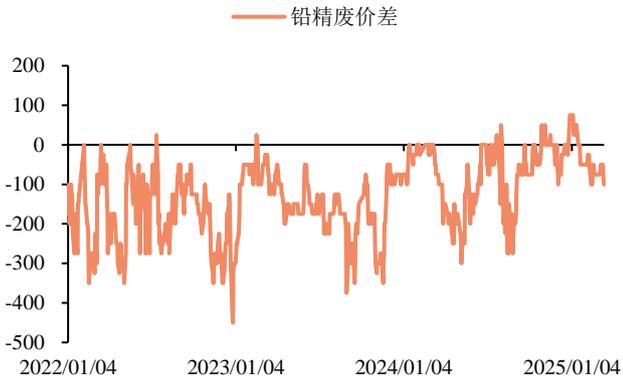
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



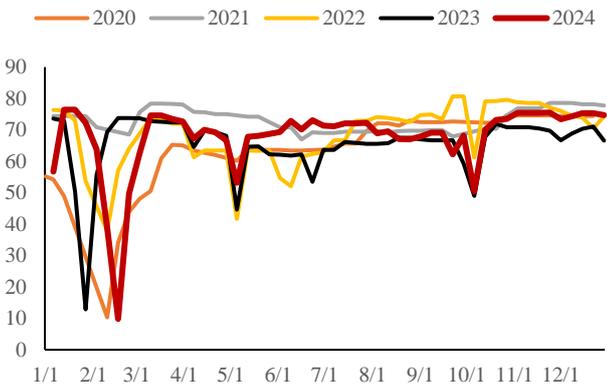
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



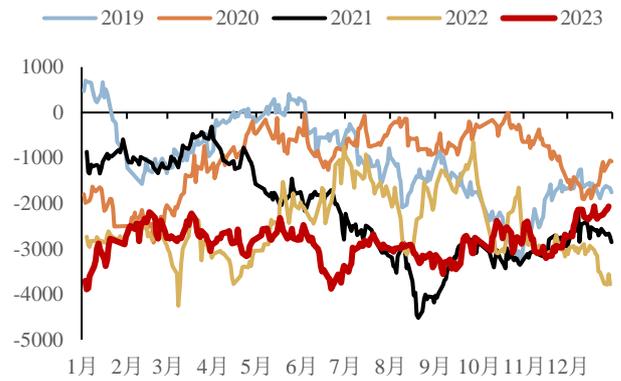
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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