



铅品种或逐渐呈现供需两淡格局

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, 3月底国内铅精矿供应逐步恢复, 贵金属价格上涨带动矿山利润改善, 部分银铅锌矿企业将 Pb50TC 小幅上调 100 元/金属吨, 但主流中低银矿报价维持稳定。由于冶炼厂对银、铜锌等有价金属回收需求旺盛, 少数贸易商进一步下调铜锌计价标准。进口矿方面, 现有合同按期到港, 短期供应稳定, 但 2025 年一季度供应预期收紧。海外银铅矿 Pb60TC 报价跌至-30~-60 美元/干吨, 因冶炼厂接货意愿低迷, 市场成交清淡, 远期进口量或继续下滑。

原生铅方面, 据 SMM 讯, 3月28日当周, 河南、云南等地原生铅冶炼厂出现小幅减产, 三省整体开工率较上周下降 1.98 个百分点至 62.03%。其中河南地区一家大中型冶炼厂因局部检修减产, 预计 4 月中下旬复产; 另一小型冶炼厂停产检修, 计划下周复产。湖南地区受锑价、银价上涨影响, 含贵金属铅原料加工费走低, 部分冶炼厂利润承压, 多数企业仍未实现满产。云南某中型冶炼厂本周因检修开工下滑, 预计 4 月上旬恢复。此外, 内蒙古某厂因原料品位波动导致产量微降, 华东某厂原定 4 月的检修计划推迟至 5 月初。

再生铅方面, 据 SMM 讯, 3月28日当周, 国内四省再生铅企业平均开工率为 59.32%, 环比下降 1.18 个百分点。其中, 安徽及周边区域受原料采购竞争加剧影响, 部分生产企业下调产量, 导致该地区开工率较上周下滑 2.97 个百分点。河南、江苏、内蒙古等地开工情况相对平稳, 但多数企业反映原料采购难度加大, 到货量不及预期。总体而言, 本周再生铅行业开工率呈现下行趋势, 原料供应不足是制约生产的主要因素。

消费方面, 3月28日当周, SMM 五省铅蓄电池企业综合开工率为 73.9%, 环比微降 0.22 个百分点。随着 4 月传统淡季临近, 部分企业反映新订单有所减少, 加之铅、锑、锡及硫酸等原材料价格上涨推升生产成本, 企业普遍采取以销定产策略。开工率下滑主要因江西、广东等地电动自行车及汽车蓄电池企业为控制库存, 选择在月末停产放假。下周适逢清明节假期, 部分企业计划放假 2-7 天, 预计开工率可能进一步走低。

库存: 3月28日当周, SMM 五地铅锭社会库存降至 6.92 万吨, 较 3月20日减少 0.48 万吨。沪铅 2503 合约交割后货源回流市场, 叠加铅价震荡偏强, 持货商积极出货, 仓单报价升水收窄至贴水 30-0 元/吨 (对沪铅 2504 合约)。受河南等地原生铅检修及再生铅成本高企影响, 再生精铅报价贴水 50-0 元/吨。下游刚需采购为主, 部分转向就近采

购，加速社会库存去化。

策略

单边：中性 套利：暂缓

目前国内冶炼需求相对低迷，但蓄电池消费淡季也将逐步来临，叠加清明小长假的影响，因此预计近期铅品种或呈现供需两淡格局，行情也将逐步陷入震荡。

风险

1、冶炼产量提升。2、消费淡季影响过大。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

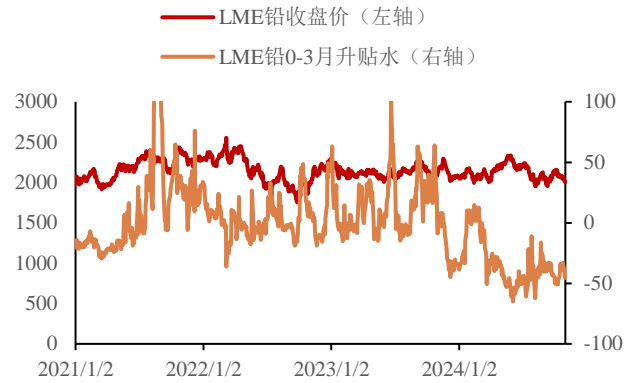
图 16: 铅进口盈亏 | 单位: 元/吨 6

图 1: SHFE 铅升贴水 | 单位: 元/吨



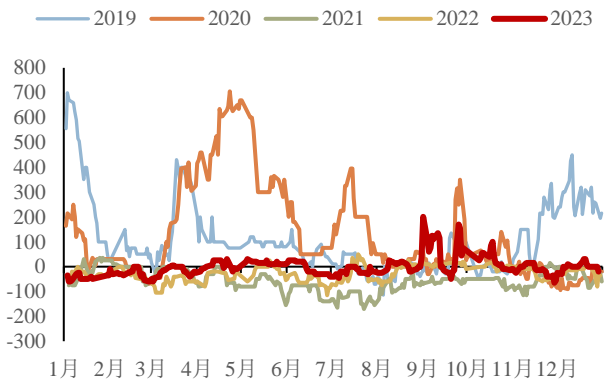
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



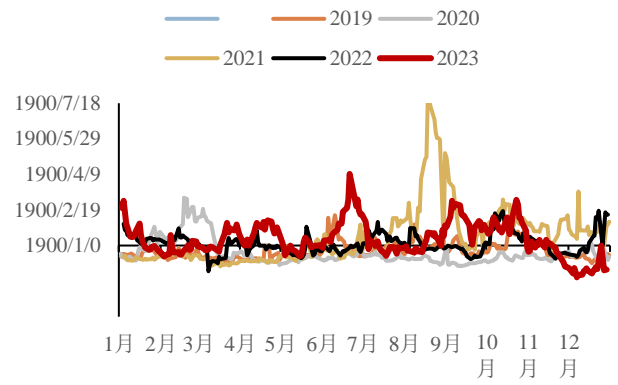
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 上海铅锭现货升贴水 | 单位: 元/吨



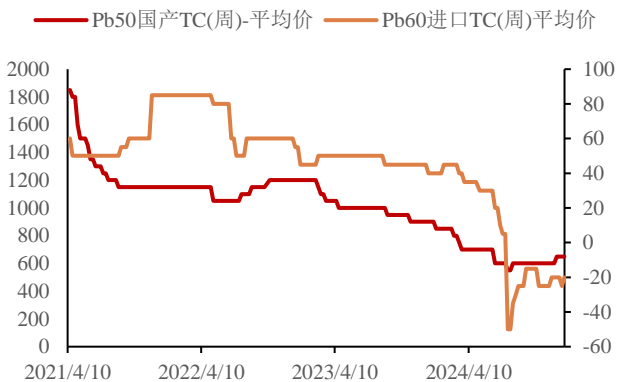
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: LME 升贴水季节性图 | 单位: 美元/吨



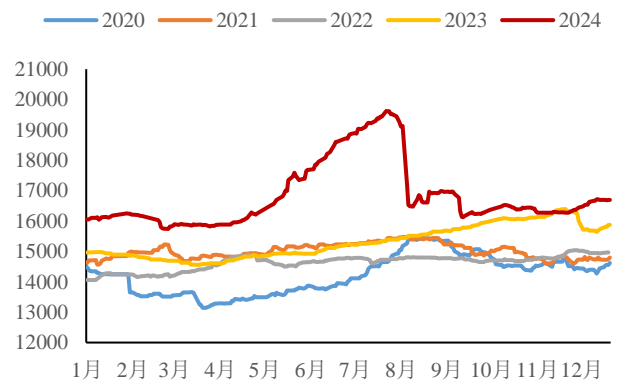
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



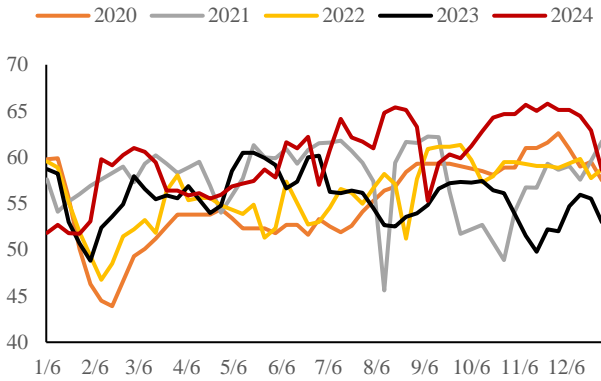
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



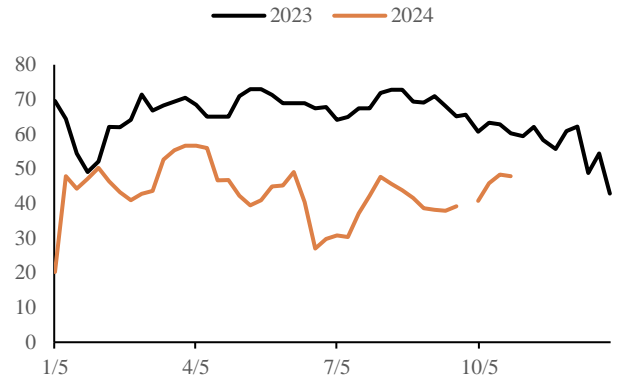
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



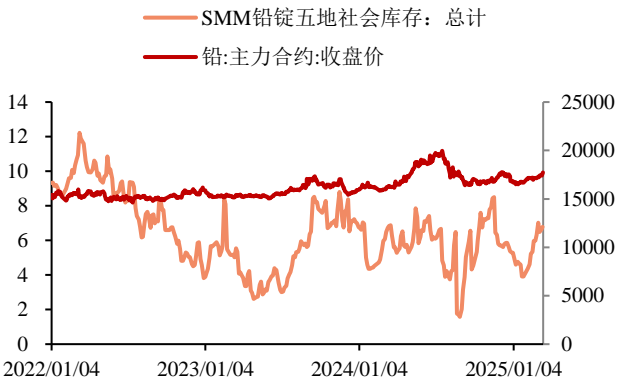
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



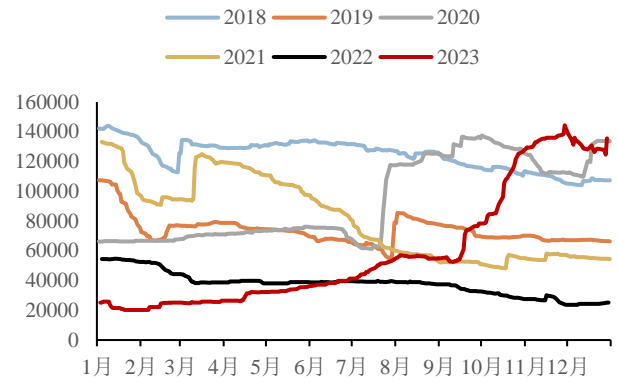
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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



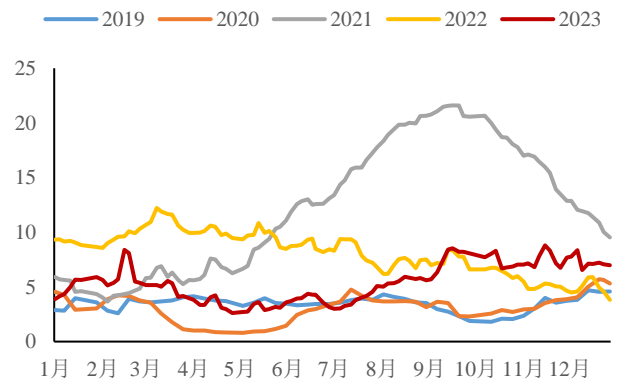
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



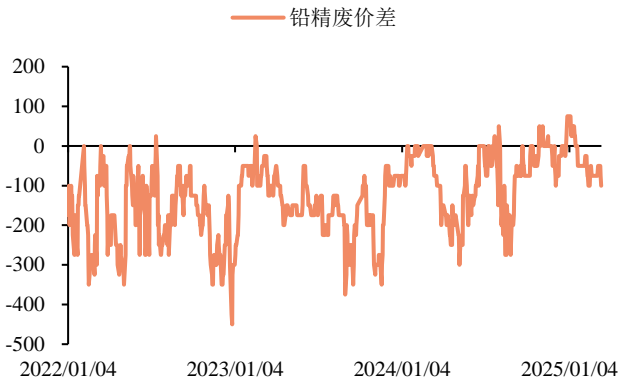
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



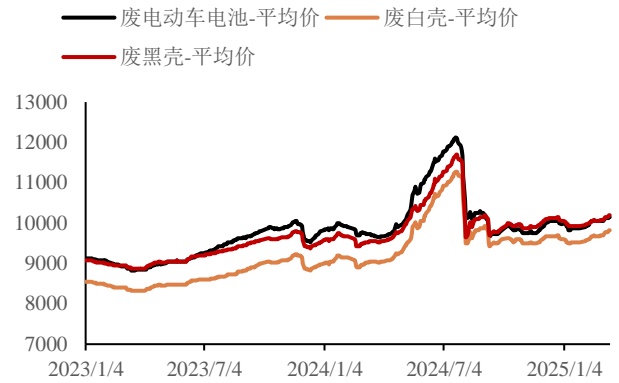
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



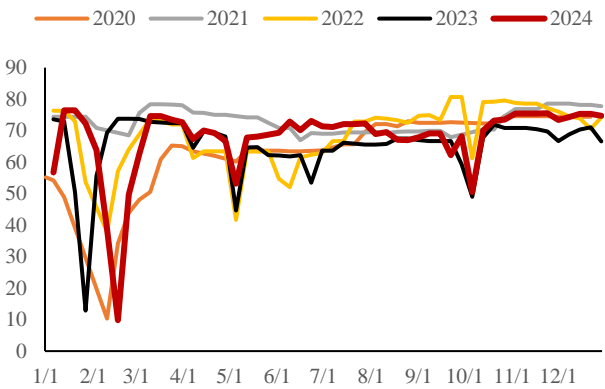
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



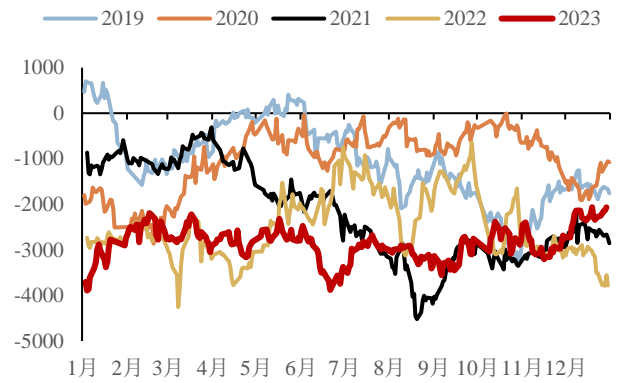
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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