

2020年5月8日 星期五

供应增加而消费下滑

铅市仍以弱势运行为主

联系人：黄蕾

电子邮箱：huang.lei@jyqh.com.cn

电话：021-68555105



要点

●当前铅供需矛盾的弱化主要表现为供应增加和消费下滑。供应端来看，进入5月，原生铅企业检修增多，产量或环比小幅下降，但在产的再生铅贡献量不断增加，且4月底、5月初新投的再生铅产能也将有所释放，供应端的压力较大。

●需求端来看，铅蓄电池市场终端消费暂无较大改善，电动自行车及汽车蓄电池企业普遍对成品电池实施促销，因电池企业库存水平偏高，部分电动自行车企业已陆续下调生产线开工率。

●不过，当前较低的铅锭库存给予铅价一定支撑，但我们预计库存拐点临近。整体来看，预计5月铅价仍以弱势运行为主，区间在13000-14000元/吨。

操作建议：逢高沽空

风险提示：下游消费好转

目录

一、铅市行情回顾.....	4
二、铅基本面分析	4
1、海外矿山/炼厂干扰率增加，目前影响尚有限.....	4
2、国内铅矿产量下降，加工费维持下调.....	7
3、原生铅检修企业增多.....	9
4、再生铅产量继续增加.....	10
5、电池消费处于淡季，且受出口拖累.....	12
6、国内需求缺乏亮点，海外需求或现负增长.....	14
7、库存呈现外增内减格局.....	16
三、总结与后市展望	17

图表目录

图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势	4
图表 2 近三年海外矿山增量情况	5
图表 3 近三年国内矿山增量情况	5
图表 4 疫情对海外矿产及炼厂影响情况（万吨）	6
图表 5 全球铅矿供应占比情况	6
图表 6 全球精炼铅供应占比情况	6
图表 7 全球铅矿同比减少	7
图表 8 全球精炼铅月度供需平衡	7
图表 9 全球铅市供需平衡表（万吨）	7
图表 10 铅矿产量同比减少	8
图表 12 进口铅矿同比减少	8
图表 13 进口精炼铅大幅回落	8
图表 14 原生铅产量环比增加	9
图表 15 主要原生铅省份企业开工情况	9
图表 16 原生铅炼厂检修情况（吨）	10
图表 17 主要再生铅省份企业开工率	11
图表 18 5 月新增再生铅产能情况（万吨）	11
图表 19 再生铅产量情况	11
图表 20 再生铅较原生铅处于贴水结构	11
图表 21 废电池价格小幅增长	12
图表 22 再生铅企业利润低位运行	12
图表 23 用于启动活塞式发动机铅酸蓄电池出口	13
图表 24 其他铅酸蓄电池出口	13
图表 25 主要铅酸蓄电池省份企业开工情况	13
图表 26 全球铅消费占比情况	14
图表 27 启动型铅酸蓄电池出口情况	14
图表 28 铅酸蓄电池消费领域占比	15
图表 29 汽车产销环比回升	15
图表 30 移动基站产量情况	15
图表 31 电动自行车产量情况	15
图表 32 上期所铅库存降幅放缓	16
图表 33 LME 铅库存连续四个月增加	16
图表 34 铅锭库存降至低位	16

一、铅市行情回顾

4月沪铅主力换月至2006合约，期价整体围绕区间13500-14000震荡。4月海外疫情重点地区出现新增放缓迹象，且各国持续推出积极政策刺激经济，市场信心有所回暖，欧美股市低位反弹。同时，疫情导致海外矿山供应扰动增多，国内有序复工带动进一步去库，提振铅价，但受制于国内消费淡季预期转差的拖累，铅价上涨幅度有限。截止至4月30日，期价收至13660元/吨，月度跌幅达0.55%。伦铅走势较沪铅偏弱，呈现震荡回落走势，因欧美汽车企业大面积关停，拖累海外需求。截止至4月30日，期价收至1628.5美元/吨，月度跌幅达6.78%。

图表1 沪铅主连及LME三月期铅走势



数据来源：Wind，铜冠金源期货

二、铅基本面分析

1、海外矿山/炼厂干扰率增加，目前影响尚有限

对于铅精矿而言，单独的铅矿山数量甚微，多以伴生的形式存在，如铅锌矿山，铅银矿山等。中国铅矿供应占到接近全球供应一半，其次是澳大利亚、秘鲁、美国、墨西哥、俄罗斯、印度等国家。随着疫情在全球范围内蔓延，自3月下旬起海外矿山生产干扰率开始增加，甚至已有铅锌矿企宣布暂缓新建项目，其中南美洲（秘鲁和玻利维亚）的铅锌精矿生产量受影响显著。整体来看，预计影响1.86万吨锌精矿和0.61万吨铅精矿，以及2.01万吨精炼锌和0.67万吨精炼铅。

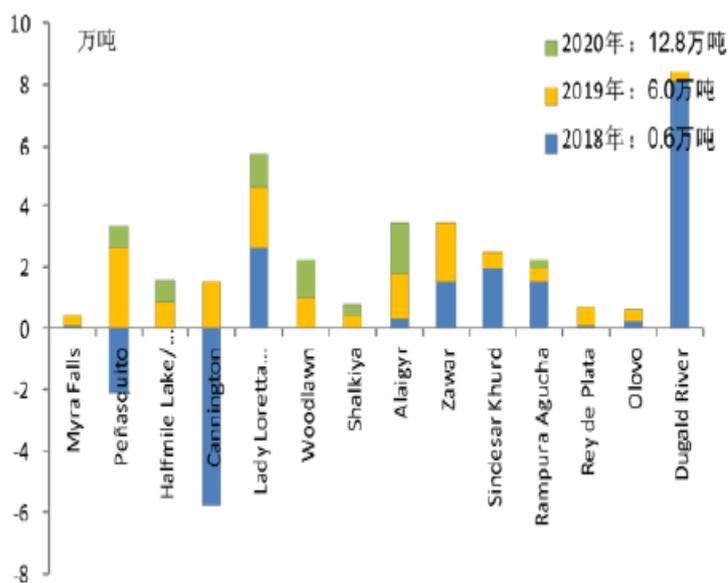
最新消息，近日，通过第080-2020-PCM号最高法令，秘鲁政府授权采矿经营者从2020

年5月2日起恢复活动。根据该法令，矿工被允许开采、提炼、储存和运输矿物和金属，以及继续建设项目和关闭矿井。同样，玻利维亚矿业部长卡洛斯·瓦尔帕宣布的一项多部门决议获得批准，允许私营、国有和合作采矿企业2020年5月2日起恢复活动。

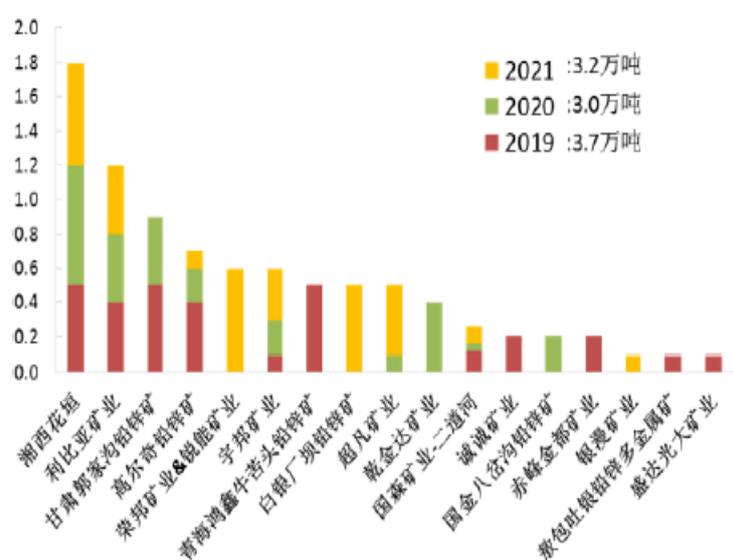
海外铅冶炼供应主要分布于欧洲、美国、韩国、印度等国家和地区。目前来看，疫情对铅冶炼生产的影响尚有限。其中，印度斯坦锌于3月24日开始为期一周的停产。欧洲第三大铅冶炼厂Recylex的子公司Weser-Metall GmbH已决定从2020年3月26日起停产，复产时间另行通知，该公司在2019年冶炼了105,260吨铅，占欧洲总产量的5.6%。法国金属和废物回收商Recylex4月初宣布暂时关闭德国的一家铅冶炼厂和两家电池回收工厂（一家在德国，一家在法国）。

整体来看，铅矿供应中长期偏宽松，但短中期或出现阶段性收紧的态势，虽秘鲁、玻利维亚等国陆续恢复采矿活动，但考虑到船运时间周期，预计5-6月国内铅矿仍维持偏紧格局。

图表2 近三年海外矿山增量情况



图表3 近三年国内矿山增量情况

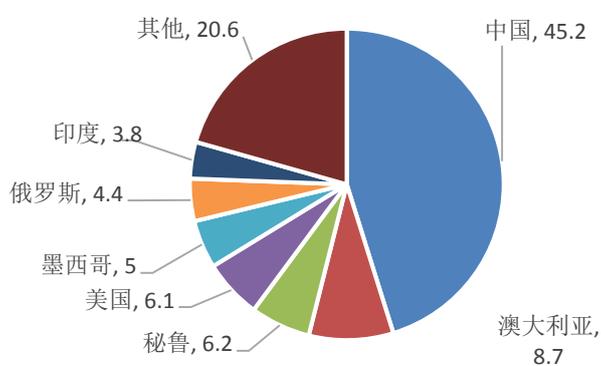
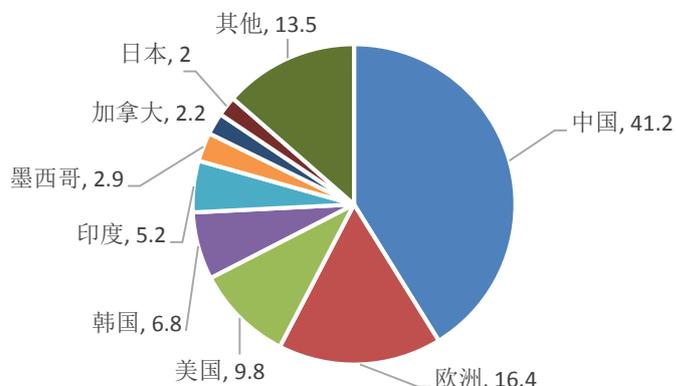


数据来源：安泰科，ILZSG，Wind，铜冠金源期货

图表 4 疫情对海外矿产及炼厂影响情况 (万吨)

矿山/炼厂	国家	企业	2019年产量	当前状态	预计减产 量
Neves-Corvo 矿山	葡萄牙	Lundin 矿业	铅矿 0.5	3月16日宣布为了降低疫情传播风险, 暂停该项目的扩建和试运行活动, 重启另行通知	铅矿: 0.05
Veta Grande	墨西哥	Santacruz	铅矿 0.5	3月17日宣布, 由于环境问题和设备升级的需要, 该矿山将关闭6个月, 并非疫情影响	铅矿: 0.3
Shahuindo LaArena Huaron 和 Morococha 矿	秘鲁	Pan American Silver	铅矿 5.2	3月17日宣布, 疫情影响暂停秘鲁矿山作业	铅矿: 0.5
Cerio Lindo, Atacocha 和 EiPorvenir 矿山	秘鲁	Nexa 资源	铅矿 4.5	3月18日宣布, 疫情影响暂停秘鲁矿山作业	铅矿: 0.4
Hindustan Zinc	印度	韦丹塔	金属矿: 91.2, 精铅: 18.6	3月24日期暂停为期一周的生产, 预计4月1日恢复正常生产	铅矿: 1.3, 精铅: 0.9
San Cristobal 铅锌银矿	玻利维亚	Sumitamo	铅矿 6	3月26日暂停在玻利维亚的 San Cristobal 铅锌银矿开采	铅矿: 0.6
Caribou 矿	加拿大	Trevali	铅矿 1.2	3月26日宣布暂停该矿经营活动, 主要是锌价大跌, TC 高企, 叠加疫情的冲击, 该矿目前并不盈利	铅矿: 0.15
San Gavino 铅冶炼厂	意大利	嘉能可	精铅: 4.2	2月22日停产, 未公布复产时间	精铅: 0.4
Wester-Metal GmbH 铅冶炼厂	德国	Recelex	精铅: 10.5	3月26日宣布暂停生产	精铅: 1
合计					铅矿: -3.3, 精铅: -2.3

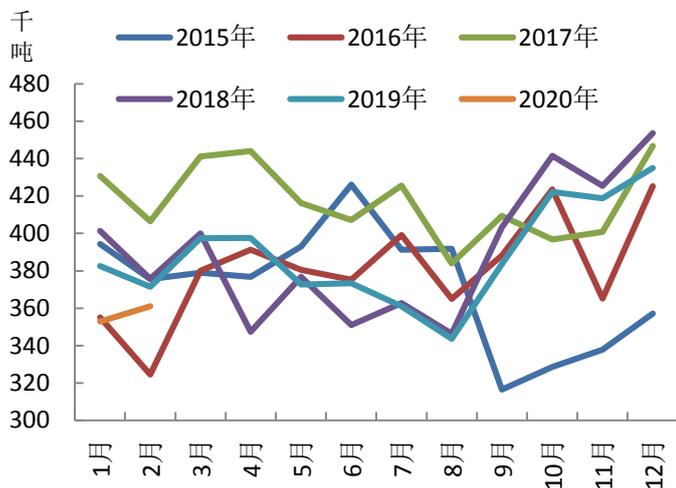
数据来源: 我的有色, 铜冠金源期货

图表 5 全球铅矿供应占比情况

图表 6 全球精炼铅供应占比情况


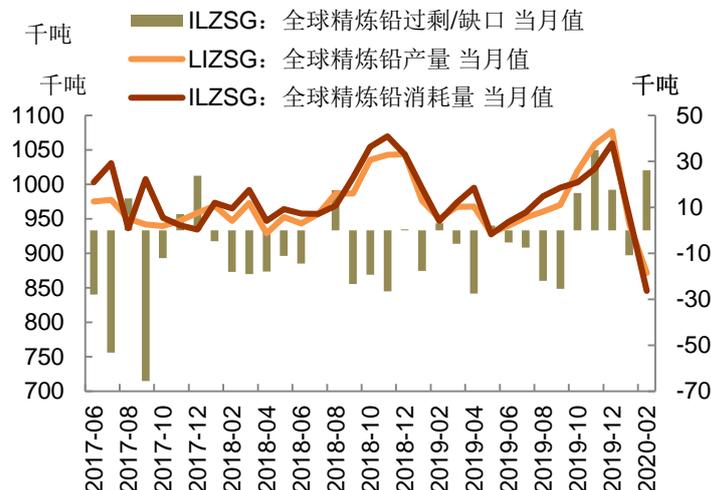
数据来源: ILZSG, 铜冠金源期货

从全球供需情况来看，ILZSG 最新数据显示，2020 年 2 月全球铅精矿产量为 36.1 万吨，同比减少 2.8%。2 月精炼铅产量为 871500 吨，需求为 845400 吨，需求降幅大于产量降幅，显示铅市供需格局有所恶化。2020 年 1-2 月全球铅市供应过剩 16000 吨，2019 年同期为供应短缺 2000 吨。

图表 7 全球铅矿同比减少



图表 8 全球精炼铅月度供需平衡



数据来源：ILZSG，铜冠金源期货

图表 9 全球铅市供需平衡表（万吨）

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年*
铅矿产量	469.9	462	467.3	470.6	494
增速	-3.3%	-1.7%	-1.1%	0.7%	4.97%
精炼铅产量	1130.8	1156.9	1179.6	1175.2	1196
增速	2.3%	2.3%	2%	-0.4%	1.77%
精炼铅消费量	1126.8	1172.4	1186.9	1174.4	1190
增速	0.2%	4%	1.2%	-1.1%	1.33%
供需平衡	4	-15.5	-7.3	0.8	5.5

数据来源：ILZSG，铜冠金源期货

2、国内铅矿产量下降，加工费维持下调

国家统计局数据显示，2019 年自产铅矿为 123 万吨，累计同比下降 7.53%。2020 年一季度铅矿产量为 21.95 万吨，累计同比下降 5.14%，因春节假期、国内疫情及铅价不断下跌导致矿企生产积极性下滑等因素影响。

铅矿产量的下滑加剧了原料供应压力，使得加工费自 3 月起加速下调，进入 5 月，国内外铅加工费出现进一步回调，国产铅矿加工费回调至 2000-2300 元/吨，均值环比下滑 50 元/吨；进口铅矿加工费回调至 130-150 美元/吨，均值环比下滑 10 美元/吨。目前来看，矿供应端开始边际收紧，同时，加工费下行将使冶炼端扩产意愿下降。

从进口情况来看,海关数据显示,2020年3月铅矿进口量为90800吨,同比下降21.8%。1-3月累计进口为26.47万吨,累计同比下降19.97%。3月精炼铅(未锻轧的精炼铅)进口量为153.81吨,同比下降近百分之百。1-3月累计进口量为3346.81吨,去年同期累计进口量为4.87万吨,出现大幅下降。因新冠病毒疫情影响到了港口运输,预计未来1至2月铅矿及精炼铅进口量维持下降的态势。

图表 10 铅矿产量同比减少

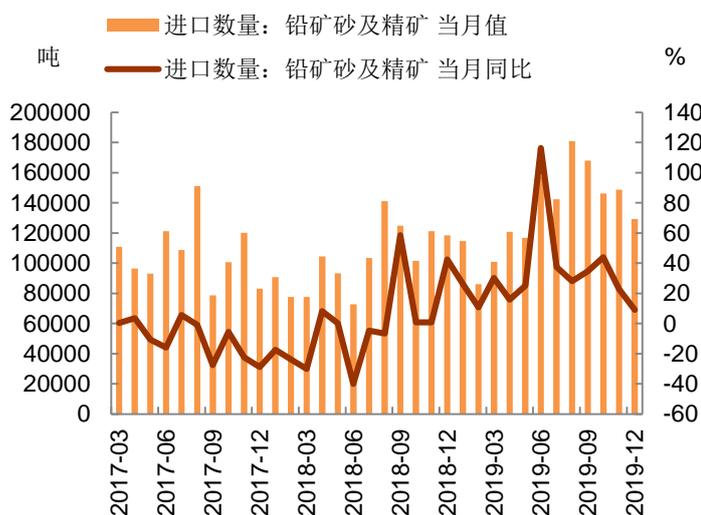


图表 11 加工费高位回落

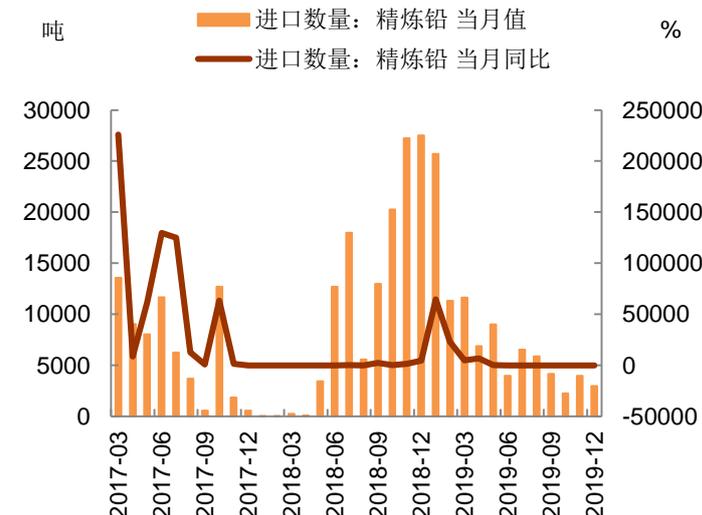


数据来源: SMM, Wind, 铜冠金源期货

图表 12 进口铅矿同比减少



图表 13 进口精炼铅大幅回落



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

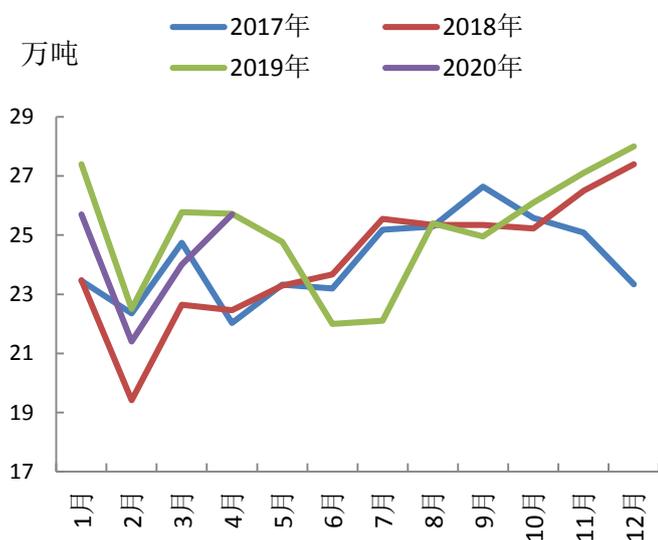
3、原生铅检修企业增多

国内方面，据 SMM 数据显示，3 月全国原生铅产量为 24 万吨，环比上升 11.94%，同比下降 7.03%。1-3 月累计产量同比下降 6.13%。3 月份春节影响基本结束，同时随国内疫情得到有效控制，部分中小型冶炼企业陆续复工，如湖南宇腾、云南振兴、河南豫光等检修后恢复，整体产量明显上升。而期间，西部矿业、内蒙古兴安银铅等存在检修情况，抵消部分产量增幅。4 月青海西豫中甸有设备临时故障进行检修，影响了近一个月的产量；同时豫光产量恢复，其他原生铅企业基本维持正常，预计 4 月份原生铅产量环比增量至 25.7 万吨。

5 月原生冶炼厂检修较多，河南豫光开始着手换铅锭生产线，铅锭预计环比影响量 3000 吨，另安徽铜冠、赤峰山金整月检修，影响量在 1.3W 吨附近，其他炼厂暂无检修消息。同时，湖南金贵、金信日常量爬坡，带动开工率上涨。预计 5 月原生铅冶炼厂产量环比下降 1 万吨左右。

国内铅矿供应开始呈现紧张态势，铅冶炼厂因自身冶炼原料库存尚可，加之部分原生铅冶炼厂可依靠拆解废旧铅酸蓄电池作为补充，冶炼厂对铅精矿的需求不是非常强烈。从各地区原生铅企业生产情况看，据 SMM 调研，截止至 4 月 30 日，原生铅冶炼厂周度三省开工率为 54.4%，环比增 0.6%；河南原生铅冶炼厂开工率为 65.9%；云南原生铅冶炼厂开工率为 38%；湖南原生铅冶炼厂开工率 45.6%，环比增 2.1%。

图表 14 原生铅产量环比增加



图表 15 主要原生铅省份企业开工情况

	河南	湖南	云南	总计
2020-2-28	59.8	40.1	22.5	46.6
2020-3-6	61.6	42	28.4	49.3
2020-3-20	61.6	42	38	51.21
2020-4-3	65.9	43.5	38	53.8
2020-4-10	65.9	43.5	38	53.8
2020-4-17	65.9	43.5	38	53.8
2020-4-24	65.9	38	43.5	53.8
2020-4-30	65.9	45.6	38	54.4

数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 16 原生铅炼厂检修情况（吨）

企业名称	影响情况	备注
河南豫光	3000	5月着手换铅锭生产线
安徽铜冠	5500	5月整月检修
赤峰山金	11000	5月整月检修

数据来源：SMM，我的有色，铜冠金源期货

4、再生铅产量继续增加

据 SMM 调研显示，3 月全国再生铅产量约 11 万吨，环比增加 7 万吨，同比减少 5.22 万吨。3 月国内疫情危机尚未完全解除，省际间物流管控仍在，间接提高了跨省运输成本，使得废电瓶回收商回收利润微薄，其复工积极性有限。受制于废电瓶原料采购困难，再生铅复工缓慢。

进入 4 月，废铅酸蓄电池供应瓶颈缓解，再生铅产量快速回升。增量主要来自安徽、江苏、贵州、广东、湖北等地区，其中安徽华铂、江苏新春兴提产，日产均可达 1300 吨左右、贵州地区当前日产 1200 来吨。

此外，从新增产能情况来看，据我的有色网了解，新投的再生铅企业不断释放产能，主要来自内蒙、江西、安徽地区。林西森润已投产；太和奥能于 4 月下旬开始对设备进行调试，预计 5 月初出成品；大华能源预计月底开炉生产；江西齐劲计划在 5 月初正式开始生产；丰日冶金预计 5 月投产。随着新增产能的投产，预计 5 月再生铅产量整体环比小幅增加。

从企业开工率来看，4 月上半月企业开工率维持上涨态势，下半月开工率基本持平。SMM 数据显示，截止至 4 月 30 日，再生铅持证冶炼企业四省周度开工率为 49.6%，环比持平。其中，贵州再生铅持证冶炼企业开工率为 65.1%，江苏再生铅持证冶炼企业开工率为 53.3%，河南再生铅持证冶炼企业开工率为 45.5%，安徽再生铅持证冶炼企业开工率为 40.0%，四地开工率环比均持平。

从再生铅利润情况来看，因 4 月以来废旧电瓶价格不断小幅上移，侵蚀了企业部分利润，截止至 4 月底，企业利润约 50 元/吨，较月初回落 100 元/吨。

原生再生价差方面，4 月原生铅市场流通货源紧俏，持货商挺价情绪较重；再生铅企业开工率逐步提高，市场供应量不断增加，导致再生铅对原生铅贴水幅度不断扩大。再生铅重现价格优势，下游蓄企转采再生。

图表 17 主要再生铅省份企业开工率

	安徽	河南	江苏	贵州	总计
2020-3-20	0	18	33.3	52.9	23
2020-3-27	13.7	42.7	33.3	58.1	33.5
2020-4-3	30.9	42.7	33.3	65.1	40.4
2020-4-10	40	45.5	53.3	65.1	49.6
2020-4-17	40	45.5	53.3	65.1	49.6
2020-4-24	40	45.5	53.3	65.1	49.6

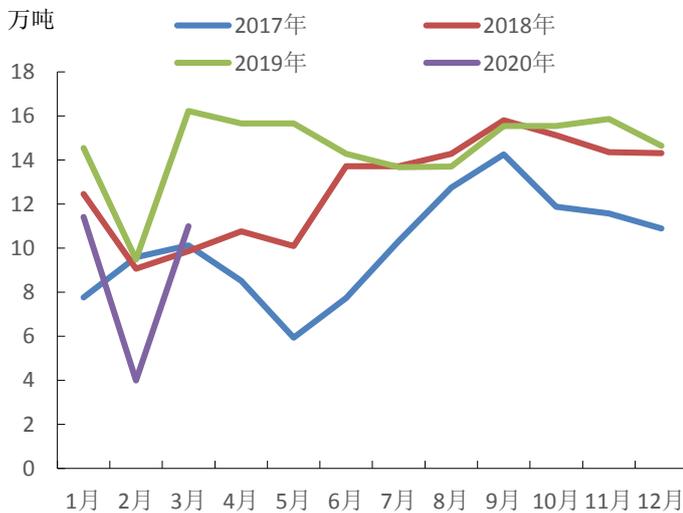
数据来源：SMM，铜冠金源期货

图表 18 5月新增再生铅产能情况（万吨）

企业名称	废电瓶处理能力	再生铅产能	备注
太和县奥能金属材料	10	6	2019年底投产，4月下旬开始对设备进行调试，预计5月初出成品
林西森润	15	7.6	已投产
大华能源	29	10	月底开炉生产
江西齐劲	20	24.9	5月初正式开始生产
丰日冶金	10	6	5月投产

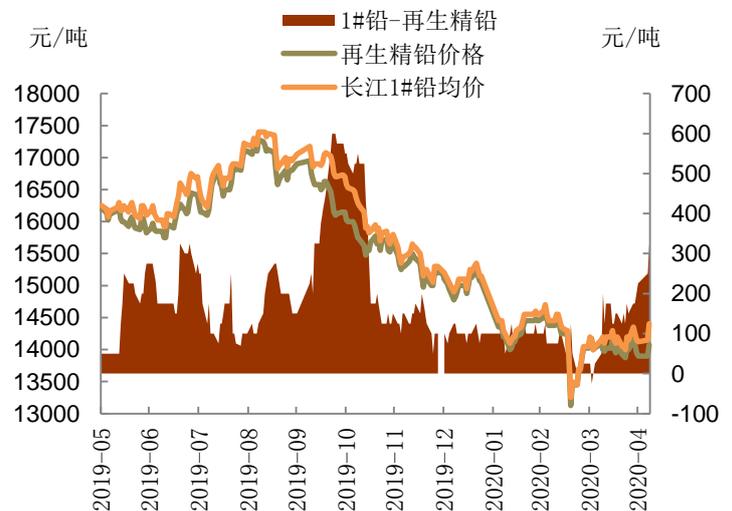
数据来源：我的有色，铜冠金源期货

图表 19 再生铅产量情况



数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 20 再生铅较原生铅处于贴水结构

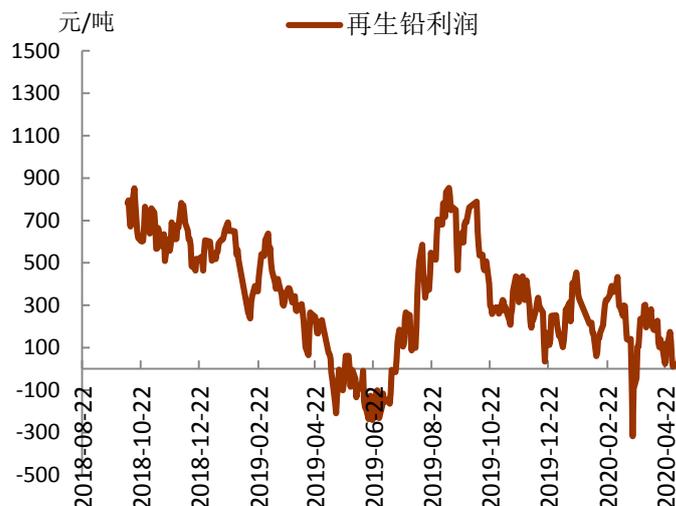


数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 21 废电池价格小幅增长



图表 22 再生铅企业利润低位运行



数据来源: Wind, 铜冠金源期货

5、电池消费处于淡季，且受出口拖累

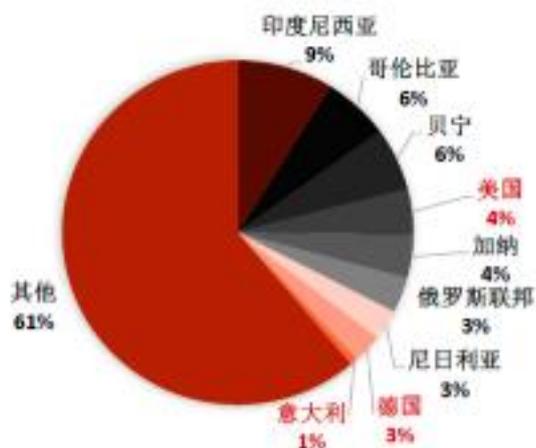
从国内铅消费结构来看，铅市初级消费主要集中在铅酸蓄电池行业，占到了铅总需求量 75%–80%。铅酸蓄电池按用途可以分为动力型、启动型、固定型和储能型等。动力型主要用于电动自行车、电动三轮车、低速电动车等，此为铅酸蓄电池最大应用领域，占整个精炼铅消费市场的 40%。启动型电池主要用于汽车领域。铅酸蓄电池消费季节性明显，一般来说，二季度是消费淡季，三季度是动力型蓄电池消费旺季，起停型铅酸蓄电池的销售旺季通常为每年的第四季度。

从电池出口情况来看，海关数据显示，2020 年 1–2 月用于启动活塞式发动机铅酸蓄电池出口量为 316.75 万个，其他铅酸蓄电池出口量为 1855.02 万吨，蓄电池出口累计值达 2171.77 万个，累计同比下降 11.25%。近几年，国内铅酸蓄电池出口量占总产量的 15%–20%，分洲别来看，启动活塞式发动机铅蓄电池出口至欧洲的占比约 16%，其他铅蓄电池出口至欧洲的占比约 21%；分国别看，铅酸蓄电池出口量排名前三的国家为印度、美国、马来西亚。因此，国外疫情持续发酵，欧美汽车产业的停摆，导致储能、汽车蓄电池企业出口订单受挫。同时，部分港口受限，铅蓄电池企业出口订单亦受到影响。预计未来 1 至 2 个月铅酸蓄电池出口量维持下降态势。

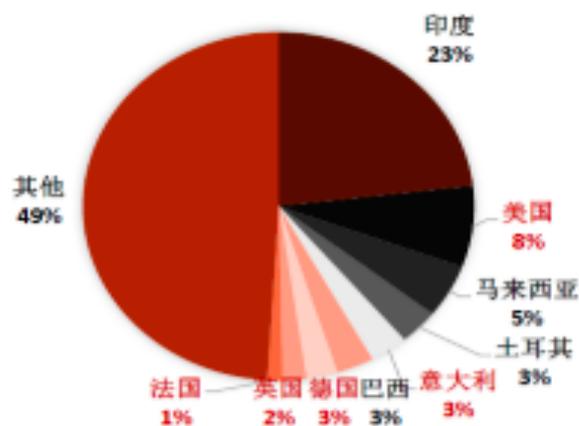
从国内蓄电池企业开工情况来看，3 月因国内疫情得到了控制，政府鼓励企业复工复产，铅蓄电池企业开工率逐步上升。3 月下半月，湖北当地蓄电池企业也开始复工复产，包括了骆驼等电池企业。不过近入 4 月份，铅蓄电池迎来消费淡季，尤其是电动自行车蓄电池市场，部分企业的库存已超过一个月，企业降价促销以缓解库存压力，同时 4 月以来部分企业已陆续下调生产线开工率；汽车、通信类铅蓄电池企业因出口限制或被取消订单或有订单但运输

受阻，消费暂无较大改善。据 SMM 数据显示，截止至 4 月 30 日，五省(江苏、浙江、江西、河北和湖北) 铅蓄电池企业周度综合开工率为 62.04%，较 3 月底下降 3.2%。

图表 23 用于启动活塞式发动机铅酸蓄电池出口



图表 24 其他铅酸蓄电池出口



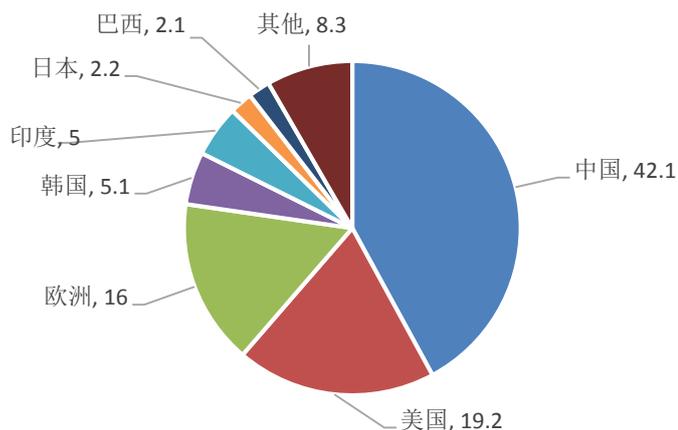
数据来源：SMM，Wind，铜冠金源期货

图表 25 主要铅酸蓄电池省份企业开工情况

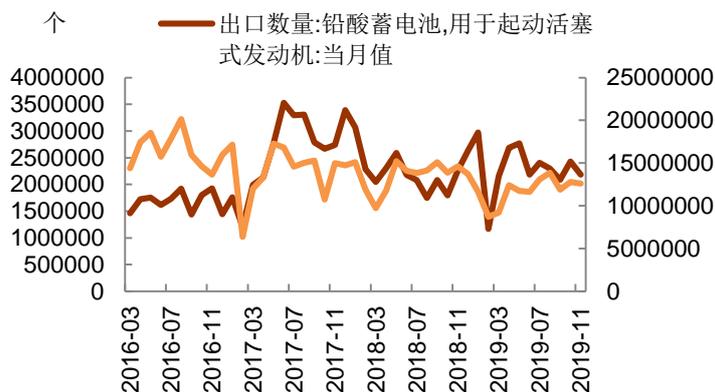
	江苏	浙江	江西	湖北	河北	总计
2020-2-21	35.75	41.31	29.59	2.72	57.06	34.12
2020-2-28	52.48	51.55	41.35	4.1	63.98	43.91
2020-3-6	58.47	55.63	49.7	4.1	65.78	48.09
2020-3-13	59.03	60.05	52.46	6.19	65.78	50.55
2020-3-20	61.15	60.05	55.14	62.8	67.31	60.85
2020-3-27	61.15	62.67	55.14	83.97	67.31	65.24
2020-4-3	61.15	62.67	55.14	83.97	65.78	65.03
2020-4-10	59.84	62.27	51.24	83.97	61.81	63.47
2020-4-17	57.61	61.74	51.24	83.38	61.52	62.74
2020-4-24	54.26	61.74	50.73	83.38	61.52	62.04
2020-4-30	54.26	61.74	50.73	83.38	61.52	62.04

数据来源：SMM，铜冠金源期货

图表 26 全球铅消费占比情况



图表 27 启动型铅酸蓄电池出口情况



数据来源：ILZSG，铜冠金源期货

6、国内需求缺乏亮点，海外需求或现负增长

疫情对境外消费层面汽车铅酸电池带来巨大冲击。从海外来看，区别于国内电动自行车为主导的铅消费结构，海外铅消费由汽车铅酸电池消费主导。欧美国家铅消费在全球占比约 30%，随着疫情冲击影响，3 月下半月，欧美多家汽车企业关闭停产。欧美汽车产业遭遇重创将明显拖累海外市场铅消费，境外消费或将维持负增长。在成本压力下，近日多家车企计划从 5 月初开始逐步恢复欧美地区生产，如奔驰、丰田、大众、通用等，不过鉴于当前海外疫情的形式，预计消费提升带动有限。

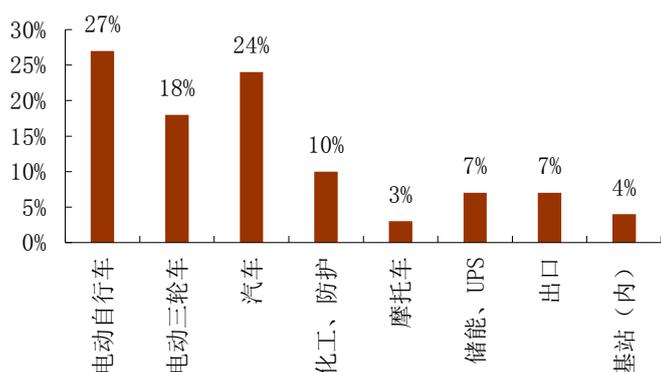
国内来看，随着国内疫情基本得到有效控制，生产复工逐步恢复。从汽车方面来看：3 月汽车产销环比大增，但同比降幅仍较大。中汽协数据显示，3 月汽车产销量分别完成 142.2 万辆和 143 万辆，环比分别增长 4 倍和 3.6 倍，同比分别下降 44.5%和 43.3%。1-3 月汽车产销分别为 347.4 万辆和 367.2 万辆，同比分别下降 45.2%和 42.4%。目前整车生产基地全面复工，员工返岗率 86%，复产情况达到去年平均水平的 75%。为挽救颓势，政府已相继出手。从 2 月 20 日开始，国家发改委、商务部、工信部等国家多个部委已多次发文或联合发文，提到促进汽车消费的相关政策。各地也积极响应，如购置新车享受现金补贴、增加限购指标等。预计二季度中国汽车市场会有较大的复苏，但难以恢复到去年同期水平。

电动自行车方面，国家统计局数据显示，1-12 月累计产量达 2707.7 万辆，累计同比增长 6.1%。自 2019 年 4 月 15 日起电动车新国标正式实施，为了符合轻量化要求，整车生产企业或是直接使用锂电池来替代或是铅酸电池自身实现“轻量化”。根据 SMM 调研显示，当前电动自行车市场保有量约在 2.5 亿辆，电动自行车主要使用的电池型号为 48v12Ah 和 48v20Ah，根据其使用占比，2019 电动自行车蓄电池用铅量或下降 5 至 8 万吨。此外，随着汽车行业的发展，目前汽车所用起停型铅酸蓄电池已逐渐取代电动自行车用动力型铅酸蓄电池，成为铅酸蓄电池中占比最大的一类，故电动自行车淡旺季之影响或许在未来将会被逐渐淡化。

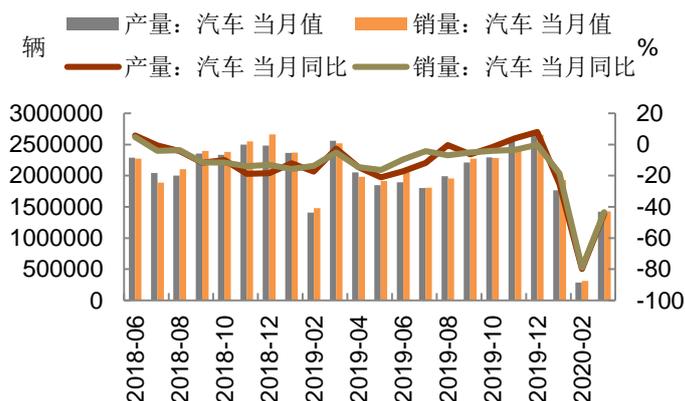
移动基站方面，国家统计局数据显示，2020年1-3月全国移动通信基站设备累计产量为152.2万信道，累计下降24.8%。随着通信技术不断发展，中国在2019年正式步入5G时代。虽然移动通讯基站产量的大幅增加，并未能带动固定型铅酸蓄电池需求的增加，主要由于锂电池的替代。据了解，中国铁塔2018年已停止采购铅酸电池，统一采购梯次利用动力锂电池作为其基站备用电源。2019年其继续扩大梯次利用电池使用规模，预计替换铅酸电池约15万吨。到2020年中国铁塔将完全不使用铅蓄电池。不过，作为稳增长的重要力量，基建投资按下“加速键”。今年的基建投资重点将更加注重补短板，特别是在疫情过后，以5G、人工智能、工业互联网、物联网等为代表的“新基建”将会得到加速发展。其中，“5G”是毫无疑问的亮点，成为各省份稳增长发力的重点之一。中国移动提出，计划在2020年底完成30万座5G基站建设目标，中国联通和中国电信力争前三季度提前完成全年25万座基站的建设目标。故移动通信基站可以说在铅品种所有的终端需求行业中，仍是相对可行的板块。

综合来看，铅终端消费整体缺乏亮点，汽车、电动车、基站用铅蓄电池，因行业发展、或政策导向因素，导致国内铅蓄电池消费将进一步减弱。

图表 28 铅酸蓄电池消费领域占比



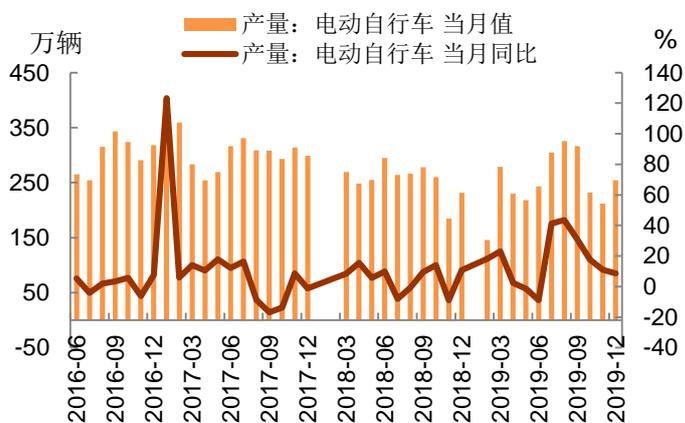
图表 29 3月汽车产销环比回升



图表 30 移动基站产量情况



图表 31 电动自行车产量情况



数据来源：安泰科，Wind，铜冠金源期货

7、库存呈现外增内减格局

4 月份，铅两市库存延续外增内减态势。上期所库存降幅较 3 月有所放缓，截止至 4 月 30 日，库存降至 6658 吨，较月初减少 1998 吨。LME 库存则连增四个月，但仍维持在近十年的低位，截止至 4 月 30 日，库存报收 73400 吨，较月初增加 2275 吨。社会库存方面，自 3 月起，国内陆续复产复工，因铅蓄电池企业开工先行恢复，而再生铅开工恢复迟迟后推，短期的供需错配下导致铅锭社会库存持续去化。进入 4 月份，再生铅企业逐步放量，但下游开工率虽有下滑，但仍处于相对高水平，带动铅锭库存持续去化。截止至 4 月 30 日，五地（上海、广东、浙江、江苏和天津铅锭库存总量为 0.83 万吨，较 3 月底下降 1 万吨。后期随着再生铅新增产能的投产，预计库存拐点即将来临

图表 32 上期所铅库存降幅放缓



图表 33 LME 铅库存连续四个月增加



数据来源：Wind，铜冠金源期货

图表 34 铅锭库存降至低位



数据来源：SMM，铜冠金源期货

三、总结与后市展望

综上所述，当前铅供需矛盾的弱化主要表现为供应增加和消费下滑。供应端来看，进入5月，原生铅企业检修增多，产量或环比小幅下降，但在产的再生铅贡献量不断增加，且4月底、5月初新投的再生铅产能也将有所释放，供应端的压力较大。需求端来看，铅蓄电池市场终端消费暂无较大改善，电动自行车及汽车蓄电池企业普遍对成品电池实施促销，因电池企业库存水平偏高，部分电动自行车企业已陆续下调生产线开工率。不过，当前较低的铅锭库存给予铅价一定支撑，但我们预计库存拐点临近。整体来看，预计5月铅价仍以弱势运行为主，区间在13000-14000元/吨。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。