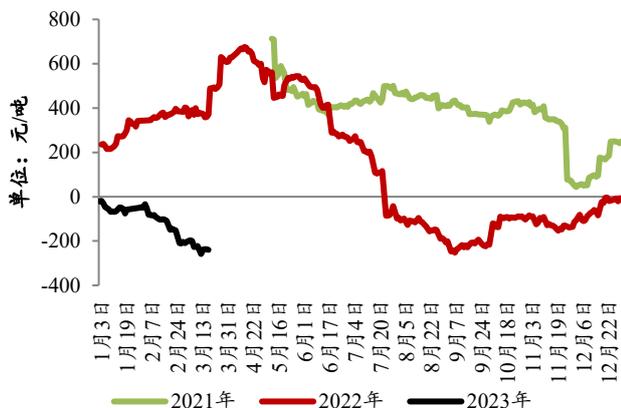


调研专题：山东省铅蓄电池企业调研报告

一、铅产业基本面背景

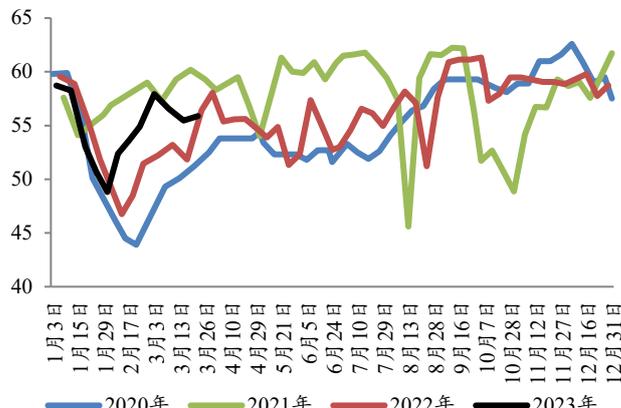
矿端偏紧，原生铅利润被压缩。春节前后铅精矿进出口盈亏不具备进口条件，进口矿补充不足，2-3月受环保管控及矿山安全检查等因素，部分铅精矿企业开工较慢，新投产矿山产能释放周期较长，矿端供给偏紧，产量增幅缓慢。铅精矿价格高位震荡，国产矿加工费从年初的1,200元/金属吨下滑至1,050元/金属吨，副产品硫酸价格同比下滑幅度较大，环比变动较小，白银价格高位震荡偏弱，叠加1月铅价下滑后震荡维稳，冶炼厂利润被压缩，处于历史相对低位。根据上海有色网的统计，2月原生铅开工率62.6%，较1月小幅下滑0.58个百分点，产量小幅下滑，主要系2月生产时间少导致，预计3月产量将有所恢复，叠加河南地区铅冶炼企业新增产能投放，预计3月原生铅产量稳中有增。

图表 1：铅冶炼厂加工利润



资料来源：SMM，宏源期货研究所

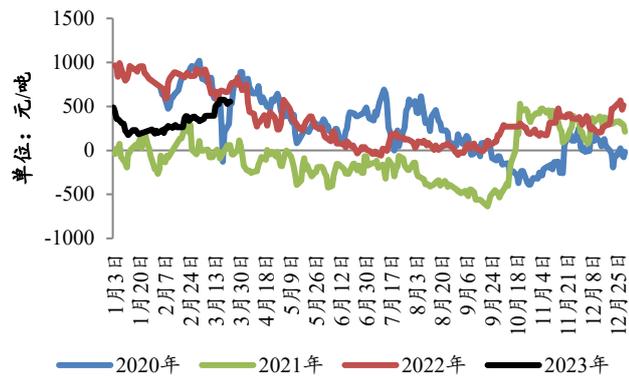
图表 2：原生铅周度开工率



资料来源：SMM，宏源期货研究所

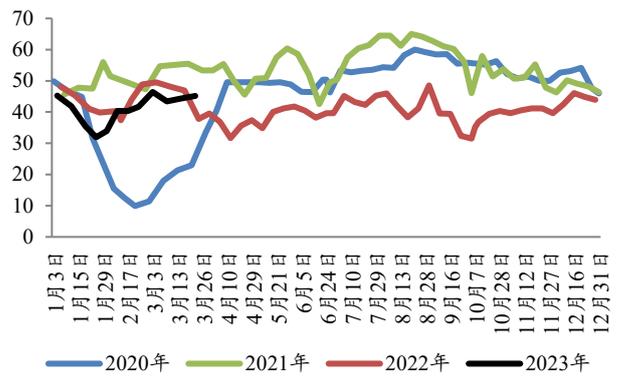
废电瓶回收困难，再生铅供给或将持续偏紧。年后废电瓶供给趋松，废电瓶价格回落，再生铅企业积极备库，根据上海有色网的数据显示，2月经销商成品库存天数约为24.43天，与1月成品库存天数基本持平，进入3月后，铅蓄电池更换逐步进入淡季，废电瓶供给随之收缩，该淡季通常会延续至5月份前后。当前再生铅利润处于相对高位，企业生产积极性较高，2月再生铅企业开工率48.2%，较1月增加0.16个百分点，当前有较多再生铅冶炼企业由于各种因素而处于减、停产状态，3月底江西某再生铅冶炼企业将停产检修技改，预计技改时间持续7个月，安徽某大型冶炼企业将在4月份展开检修，另外，预期月底安徽天畅将恢复至生产状态，而山东某再生铅冶炼企业将于4月中上旬完成技改恢复至生产状态。整体来看，废电瓶回收困难叠加部分企业停产检修，再生铅后续供应或仍偏紧。

图表 3：规模再生铅企业综合盈亏



资料来源：SMM，宏源期货研究所

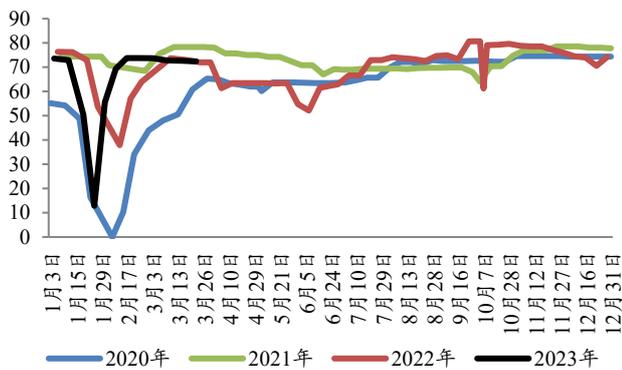
图表 4：再生铅企业周度开工率



资料来源：SMM，宏源期货研究所

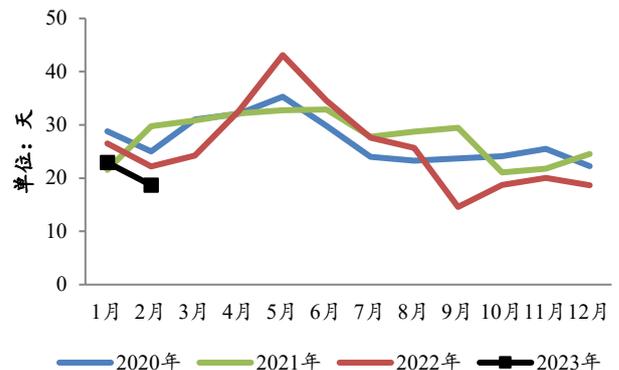
政策红利中和淡季影响，铅蓄电池开工尚可。进入3月，铅蓄电池步入传统需求淡季，但是在政策红利的中和下，当前企业开工暂未出现大幅下滑，3-5月铅蓄电池企业成品明显累库，根据上海有色网的统计数据，2020年、2021年和2022年的2月份库存天数分别为25.04天、29.73天和22.18天，而5月份库存天数分别为35.29天、32.78天和43.11天，此三年的5月份较2月份的铅蓄电池成品库存天数的增加幅度分别为40.93%、10.26%和94.36%。而以SMM铅蓄电池经销商月度成品库存天数为例，在2020年、2021年和2022年的5月份较2月份期间的库存天数增加幅度分别为50.47%、29.27%和16.04%。当前库存天数处于往期低位，后期可供企业使用的库容相对较多，短期对铅锭的需求暂不会步入淡季，当前铅锭消费水平尚可维持一段时间。

图表 5：铅蓄电池周度开工率



资料来源：SMM，宏源期货研究所

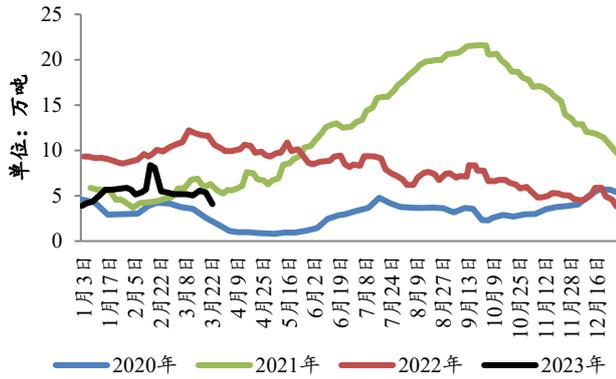
图表 6：铅蓄电池企业月度成品库存天数



资料来源：SMM，宏源期货研究所

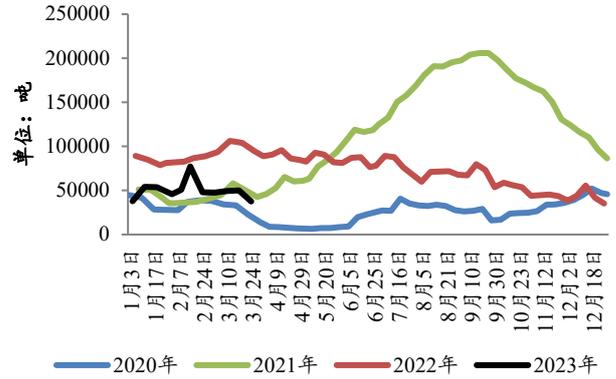
沪铅库存低位震荡。截至3月24日，SMM铅锭五地社会库存4.08万吨，上期所精炼铅库存37,537吨，2月沪铅期现价差较大，持货商交仓意愿较强，库存有所累库，交仓结束后，市场流通资源偏紧，交仓货源重回市场，库存如期去库，整体来看，以及铅锭库存低位震荡，绝对低位的库存水平为铅价提供一定支撑。

图表 7: SMM 铅锭五地库存



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 8: SHFE 精炼铅库存



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

二、铅蓄电池企业调研信息

(一) 企业 A

企业信息: 以牵引电池为基础, 工业电池、核辐射屏蔽防护和电池组装等产业并进, 大力发展储能电池领域, 产品广泛应用于核电站、电力系统、通信系统、铁路系统、不间断电源系统、紧急照明系统、动力系统、太阳能、风力发电站及无线电及广播台站等场所。

原料采购: 对于铅锭采购主要以长单为主, 价格采用上海有色网的月均价; 核电部分目前单独采购, 主要以散单为主。

生产情况: 当前开工六成左右; 储能由于原材料采购周期较长, 订单模式为以销定产。

(二) 企业 B

企业信息: 主要生产太阳能、风能发电储能蓄电池、ups 阀控式免维护蓄电池、极板、铅粉和铅丹, 电池可应用于电动三轮车、电动叉车、电动汽车等领域, 终端市场主要是消防和房地产, 红单板块目前基本从蓄电池板块剥离, 主要应用于高端颜料及防辐射玻璃等高端玻璃领域。

原料采购: 采购采用长单与散单结合的方式, 占比分别为 50%, 价格参考上海有色网每日公布的日均价。

生产情况: 当前开工六成左右, 订单较为充足, 多为长单, 预期 4 月中旬企业开工将有所好转; 新增产能预计今年下半年投产。

(三) 企业 C

企业信息: 主要生产吸附式、胶体等新型阀控密封式铅酸电池, 广泛应用于通信、新能源储能、车用动力、电力、计算机后备电源、轨道交通等领域。

原料采购：目前企业生产仅使用 1#电解铅，暂不使用再生铅，采购采用长单与散单结合、长单为主的方式，其中，长单占比三分之二左右；合金部分则全部采用长单采购。

生产情况：满负荷生产。

（四）企业 D

企业信息：专业生产医用设备和配套产品、工程塑料管道、电池塑壳，集道路电动车、电动助力车用中密电池、小密电池研发、制造、销售为一体。

原料采购：主要使用 1#电解铅，散单采购，从厂家和贸易商处均有拿货，对铅的纯度要求较高。

生产情况：基本满负荷生产。

（五）企业 E

企业信息：主要生产极板和铅蓄电池，拥有国内先进的极板生产线、全自动连铸连轧设备。

原料采购：目前备库一周左右。

生产情况：基本满负荷生产。

（六）企业 F

企业信息：集电动车蓄电池、充电器、控制器研发、生产、销售为一体，拥有国内先进的工艺水平和自动化的生产设备

生产情况：目前开工五成左右

三、调研要点总结

铅蓄电池淡季不淡。通过与调研企业及调研团内上下游企业交流发现，今年铅蓄电池行业呈现出淡季不淡的格局，通过铅蓄电池企业的开工和排产也能对此进行印证，部分企业尚有长单未交付，储能板块的发展或将成为铅蓄电池未来发展和消费的一大领域。

废电瓶回收困难。随着铅蓄电池更换步入淡季，部分企业表示废电瓶回收或将趋紧，当前市场消耗的废电瓶部分资源来自历史存货，即以前更换下来但并未被回收利用的电瓶，废电瓶做为再生铅的原料，供给偏紧预示着再生铅的产量或将有所变动。

沪铅较为平稳。沪铅期货自 2011 年 3 月上市以来，最高价 22,940 元/吨，最低价 11,770 元/吨，2016 年之前沪铅价格呈现波动下降趋势，2016 年受基本面影响，铅精矿产量下降、中国环保督察导致的限产，同时下游需求好于预期等利好因素，铅价迎来上涨行情，之后随着美联储加息及多头头寸了解等因素影响，铅价回落，回吐前期涨幅，之后铅价在 14,000 元/吨-16,700 元/吨之间围绕基本面波动，相对铜、铝、锌等其他有色金属品种来看，沪铅运行较为平稳。

四、铅市行情展望

2023 年一季度铅市持续下行后震荡维稳。2023 年 1 月沪铅持续走弱，2 月铅价震荡维稳，3 月铅价走弱后触底反弹。受基本面影响，铅价 1 月持续走弱，国内步入春节假期，产业上下游均有放假，且下游消费更弱，库存累库预期叠加海外多头止盈离场，铅价下滑；进入 2 月，产业链上下游陆续复工，累库节奏低于预期，铅价上方累库及交仓预期压制，下方再生铅成本及下游回暖支撑，多空交织下铅价震荡维稳；进入 3 月，下游铅蓄电池进入传统需求淡季，但是在政策红利的中和下，下游开工下降幅度较大，铅价走弱后反弹。

沪铅短期区间震荡为主。受环保及审批因素，部分铅精矿企业开工缓慢，矿端供给偏紧；部分原生铅冶炼厂有春季检修计划，产量增量有限，再生铅当前利润相对较好，企业生产意愿相对较强，且有新增产能释放，但随着蓄电池更换淡季来临，废电瓶供给逐渐收紧，再生铅供给地域性差异延续；消费端铅蓄电池开工高位小幅下滑，终端汽车消费预期较弱，电动自行车处于淘汰周期，刚性需求尚存。整体来看，海外宏观压力尚存，国内产量稳中有增，需求逐渐步入淡季，呈现供增需弱格局，铅价上行动力不足，短期铅价将维持震荡走势，运行区间 15,000 元/吨-15,600 元/吨。

风险提示：宏观政策变动；国内供给收紧；需求走弱。

分析师简介:

曾德谦 (F3021262, Z0013703)：宏源期货宏观金融分析师，美国东北大学金融学硕士，多年宏观与金融期货分析经验，专注于自上而下分析金融衍生品、经济数据预测解读与市场行情判断，在中证报、腾讯财经、期货日报等多家媒体发表专题与评论文章，报告累计阅读过百万。

TEL: 010-82295006

Email: zengdeqian@swyhsc.com

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

风险提示：期市有风险，投资需谨慎

