

2025 年 1 月 20 日

长假临近

铅市弱震荡难改



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价重心小幅上抬。宏观看，美国 12 月核心 CPI 意外回落，美联储降息预期改善，美元小幅回落，同时国内全年经济指标修复，市场风险偏好回升。
- 基本面看，节前铅精矿交易进入平淡期，加工费变动有限。废旧电瓶回收商收货情绪不强，陆续进入放假，叠加再生铅炼厂因利润因素，原料采买偏谨慎，废旧电瓶价格以稳为主。原生铅炼厂如中金岭南丹霞炼厂、南方有色、云南蒙自及云南振兴陆续检修，供应缩量。再生铅炼厂减复产并存，前期环保导致的炼厂复产，但计划检修如安徽大华能源、内蒙古通辽泰鼎、宁夏瑞银等相继减产，供应仍有下滑预期。消费端看，部分地区物流车辆减少，部分蓄电池企业开始进入停工放假状态，部分蓄电池企业基本完成节前备货，消费逐步转淡停滞。
- 整体来看，临近特朗普执政，风险波动有望增加。基本面进入供需双弱阶段，随着物流逐步停运，累库预期升温，不过考虑月下旬原 再炼厂检修增多，预计累库程度有限，叠加成本端刚性支撑依然有效，预计铅价延续低位区间运行。
- 风险因素：海外政治风险

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84 号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kxj@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

二、交易数据

上周市场重要数据

合约	1 月 10 日	1 月 17 日	涨跌	单位
SHFE 铅	16600	16655	55	元/吨
LME 铅	1981	1965.5	-15.5	美元/吨
沪伦比值	8.38	8.47	0.09	
上期所库存	48573	44854	-3719	吨
LME 库存	225725	234375	8650	吨
社会库存	4.59	4.67	0.08	万吨
现货升水	5	-15	-20	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周沪铅主力换月至 2503 合约，期价低位震荡，重心小幅上抬，最终收至 16685 元/吨，周度涨幅达 0.54%。周五期价窄幅震荡，收至 16770 元/吨。伦铅企稳震荡盘整，最终收至 1965.5 美元/吨，周度跌幅 0.78%。

现货市场：截止至 1 月 17 日，上海市场报价稀少；江浙地区铜冠、江铜铅报 16730-16830 元/吨，对沪铅 2502 合约升水 20-80 元/吨。受宏观利好消息推动，有色金属普遍上涨，沪铅呈偏强震荡，持货商随行出货，但因春节假期临近，现货市场节日气氛渐浓，其中运输车辆减少、运费上涨。另下游企业放假在即，铅价上涨，企业采买转向观望或直接取消备库计划。

库存方面，截止至 1 月 17 日，LME 周度库存 234375 吨，周度增加 8650 吨。上期所库存 43503 吨，较上周减少 1351 吨。截止至 1 月 16 日，SMM 五地社会库存为 4.67 万吨，较周一减少 900 吨，较上周四增加 800 吨。当月合约交割移库带来增量，不过下游惯例备货，消化了炼厂厂库和社会库存，库存增加程度有限。本周大部分物流即将停运，叠加下游放假增多，预计库存仍有增加空间。

上周沪铅主力期价重心小幅上抬。宏观看，美国 12 月核心 CPI 意外回落，美联储降息预期改善，美元小幅回落，同时国内全年经济指标修复，市场风险偏好回升。基本面看，节前铅精矿交易进入平淡期，加工费变动有限。废旧电瓶回收商收货情绪不强，陆续进入放假，叠加再生铅炼厂因利润因素，原料采买偏谨慎，废旧电瓶价格以稳为主。原生铅炼厂如中金岭南丹霞炼厂、南方有色、云南蒙自及云南振兴陆续检修，供应缩量。再生铅炼厂减复产并存，前期环保导致的炼厂复产，但计划检修如安徽大华能源、内蒙古通辽泰鼎、宁夏瑞银等相继减产，供应仍有下滑预期。消费端看，部分地区物流车辆减少，部分蓄电池企业开始进

入停工放假状态，部分蓄电池企业基本完成节前备货，消费逐步转淡停滞。

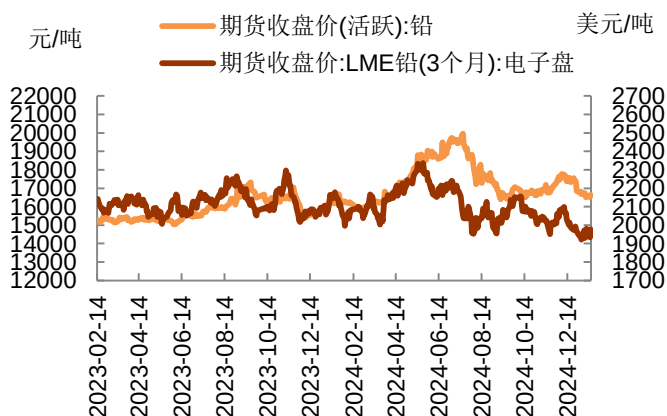
整体来看，临近特朗普执政，风险波动有望增加。基本面进入供需双弱阶段，随着物流逐步停运，累库预期升温，不过考虑月下旬原 再炼厂检修增多，预计累库程度有限，叠加成本端刚性支撑依然有效，预计铅价延续低位区间运行。

三、行业要闻

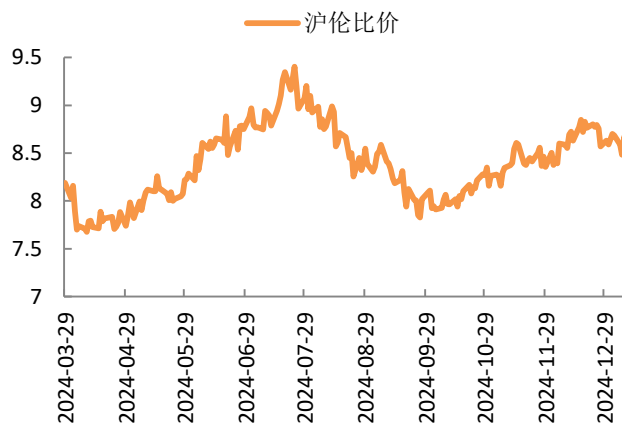
1、2025 年 9 月 1 日起，电动车新国标正式实施，新国标准有 8 个月的生产过渡期。明确了使用铅酸电池的电动车整车重量上限从 55 公斤提升到了 63 公斤，非铅酸电池的电动车重量仍然限制 55 公斤。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

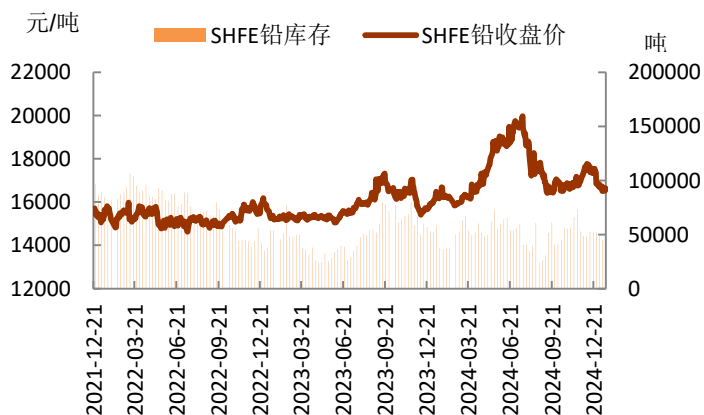


图表 2 沪伦比值

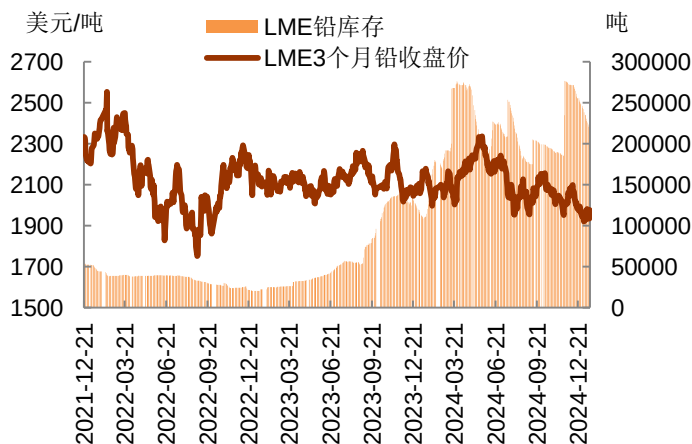


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

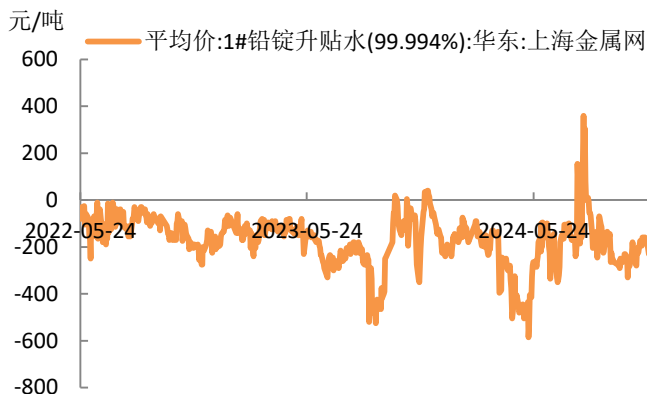


图表 4 LME 库存情况

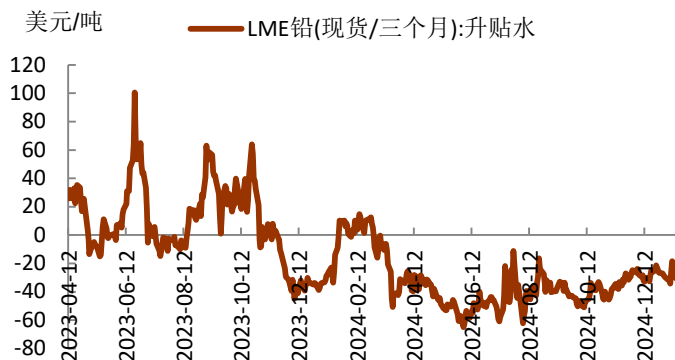


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

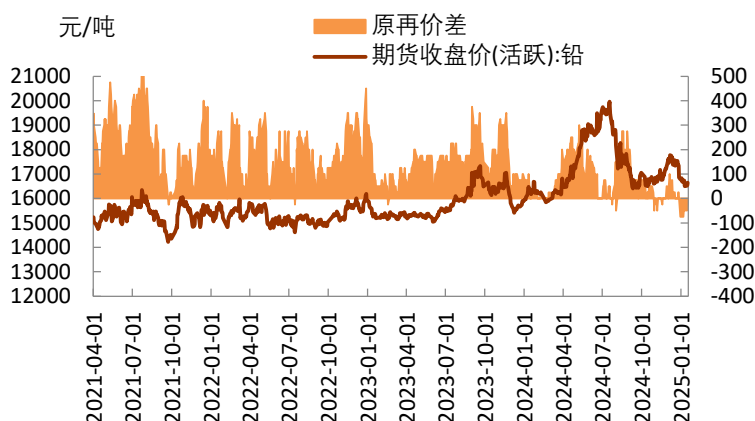


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

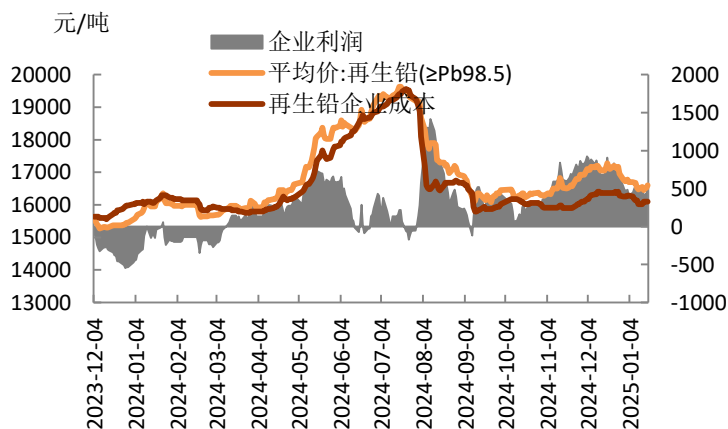


图表 8 废电瓶价格

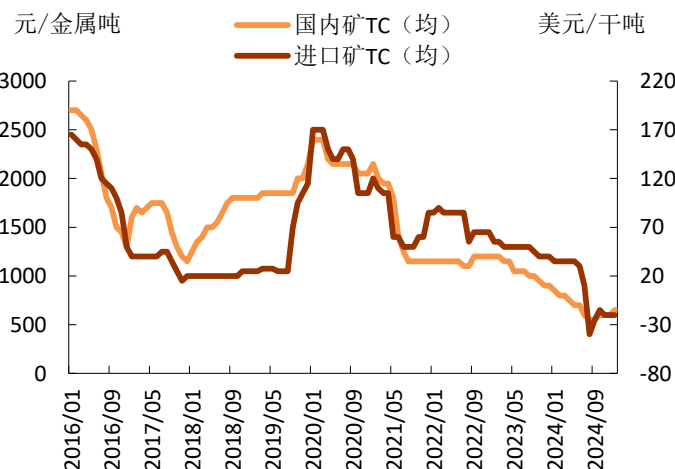


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

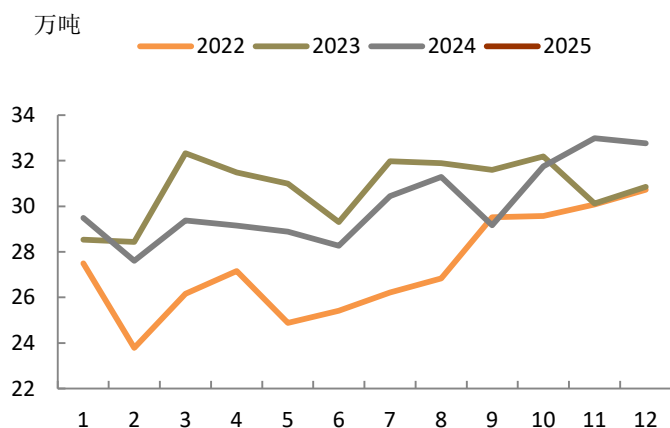


图表 10 铅矿加工费

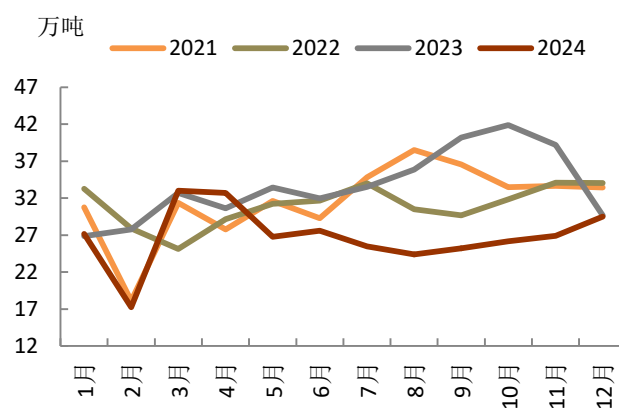


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量



图表 12 再生精铅产量

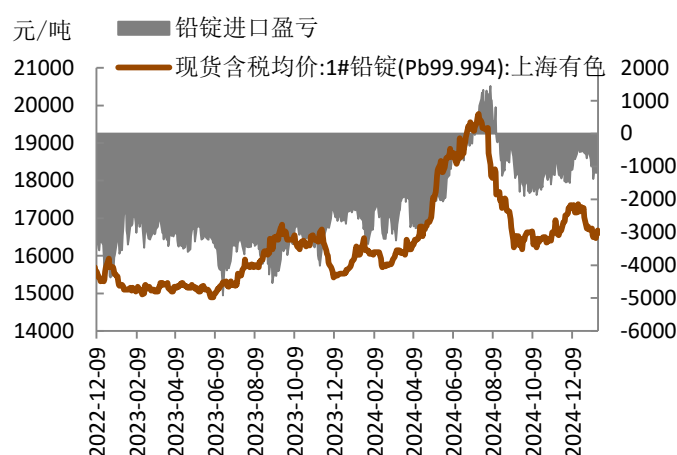


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铅锭社会库存



图表 14 精炼铅进口盈亏情况



数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

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

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



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。