

2025 年 6 月 30 日



铅价震荡偏强

谨防回吐风险

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价突破上行。宏观面看，以伊休战缓解市场避险情绪，同时美联储 7 月降序预期强化，美元加速下跌，提振内外铅价。
- 基本面看，铅精矿供应紧张态势强化，7 月国产及进口加工费均环比回落。废旧电瓶供应维持偏紧，叠加铅价上涨，回收商报价上调，成本端支撑强化。冶炼端，近期部分原生铅炼厂检修，如赤峰山金银铅、郴州丰越环保，预计 7 月中上旬恢复，同时，再生铅炼厂延续减停产，企业低负荷，供应阶段性维持收紧。不过铅价反弹，修复再生铅炼厂利润，复产意愿提升，关注后期复产消息。需求端看，中大型电池企业处于年中关账阶段，采买有限，不过旺季临时，市场对后期消费改善抱有期待。
- 整体来看，基本面维持供需双弱，库存保持中性，短期宏观情绪好转及消费改善预期支撑铅价，但再生铅利润修复增加复产预期，不利于铅价。多空因素胶着，炼厂复产预期及消费未有效改善的背景下，铅价持续上涨驱动受限，短期震荡偏强，谨防情绪消退后期价回吐、
- 风险因素：宏观风险，供应快速恢复

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

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	6月20日	6月27日	涨跌	单位
SHFE 铅	16810	17125	315	元/吨
LME 铅	1995	2041.5	46.5	美元/吨
沪伦比值	8.43	8.39	-0.04	
上期所库存	51291	51929	638	吨
LME 库存	284075	273425	-10650	吨
社会库存	5.57	5.6	0.03	万吨
现货升水	-160	-170	-10	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 PB2508 合约，期价突破万七整数压力强势上涨，主要受美元走跌及消费改善预期支撑，后半周强势放缓，周五小幅收跌，最终收至 17125 元/吨，周度涨幅 1.87%。周五晚间窄幅震荡。上半周美元加速下跌，伦铅突破震荡区间上行，反弹至 2050 美元/吨附近涨势放缓，最终收至 2041.5 美元/吨，周度涨幅 2.33%。

现货市场：截止至 6 月 27 日，上海市场驰宏、红鹭铅 17125-17200 元/吨，对沪铅 2507/2508 合约贴水 50-10 元/吨；江浙市场济金、江铜铅 17145-17190 元/吨，对沪铅 2507/2508 合约贴水 30-20 元/吨。沪铅冲高后相对回落，持货商维持贴水出货，再生精铅报价增多、贴水扩大，报至对 SMM1# 铅均价贴水 170-50 元/吨出厂，分流有限的刚需，电解铅市场成交低迷。

库存方面，截止至 6 月 27 日，LME 周度库存 273425 吨，周度减少 10650 吨。上期所库存 51929 吨，较上周增加 638 吨。截止至 6 月 26 日，SMM 五地社会库存为 5.6 万吨，较 6 月 19 日持平；较 6 月 23 日增加 300 余吨。原生铅炼厂检修增多，再生铅减产炼厂暂未复产，但铅价上涨修复利润，复产意愿增加，下游电池消费变化有限，供需平衡，社会库存窄幅波动。

上周沪铅主力期价突破上行。宏观面看，以伊休战缓解市场避险情绪，同时美联储 7 月降序预期强化，美元加速下跌，提振内外铅价。基本面看，铅精矿供应紧张态势强化，7 月国产及进口加工费均环比回落。废旧电瓶供应维持偏紧，叠加铅价上涨，回收商报价上调，成本端支撑强化。冶炼端，近期部分原生铅炼厂检修，如赤峰山金银铅、郴州丰越环保，预计 7 月中上旬恢复，同时，再生铅炼厂延续减停产，企业低负荷，供应阶段性维持收紧。不过铅价反弹，修复再生铅炼厂利润，复产意愿提升，关注后期复产消息。需求端看，中大型电池企业处于年中关账阶段，采买有限，不过旺季临时，市场对后期消费改善抱有期待。

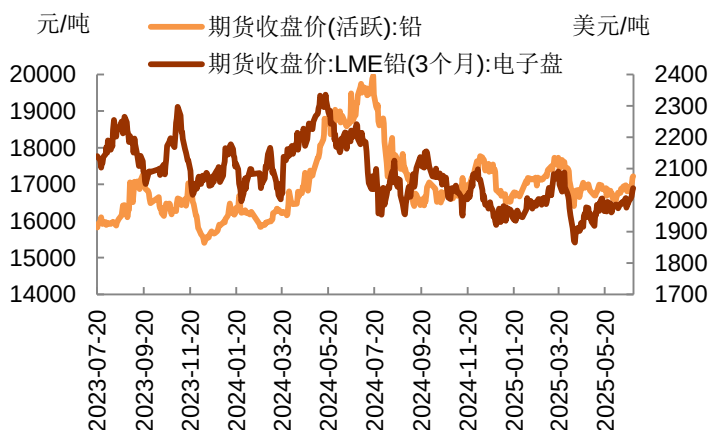
整体来看，基本面维持供需双弱，库存保持中性，短期宏观情绪好转及消费改善预期支撑铅价，但再生铅利润修复增加复产预期，不利于铅价。多空因素胶着，炼厂复产预期及消费未有效改善的背景下，铅价持续上涨驱动受限，短期震荡偏强，谨防情绪消退后期价回吐、

三、行业要闻

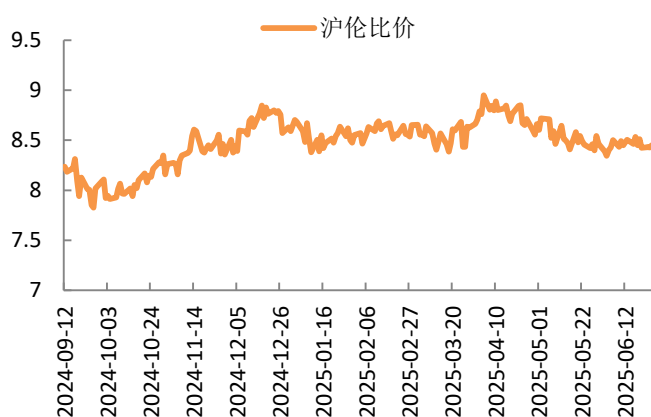
1、SMM：7月国产及进口铅精矿加工费均值分别为550元/金属吨和-45美元/干吨，分别环比减少50元/金属吨和-15美元/干吨。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

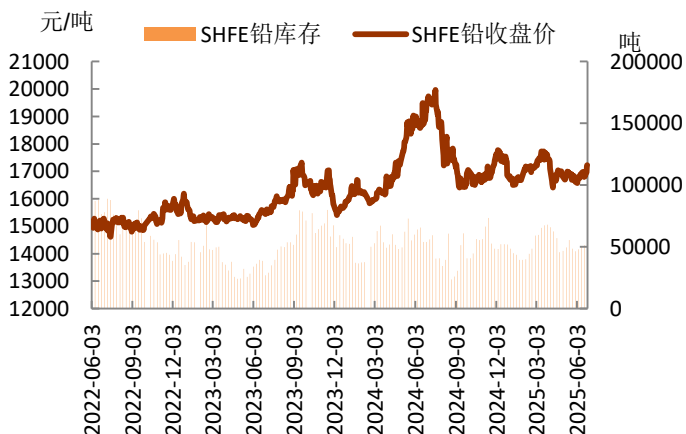


图表2 沪伦比值

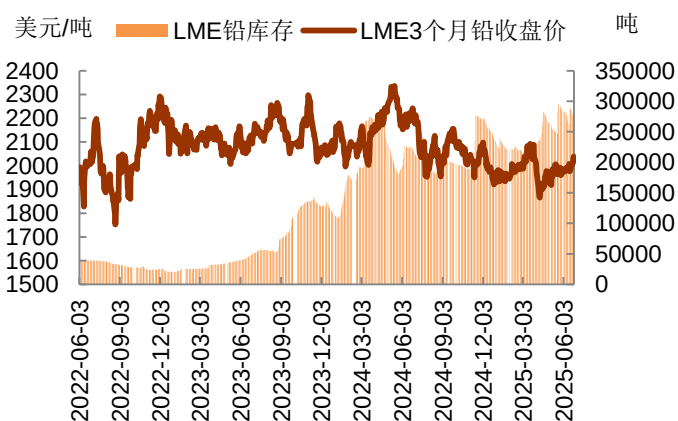


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE库存情况

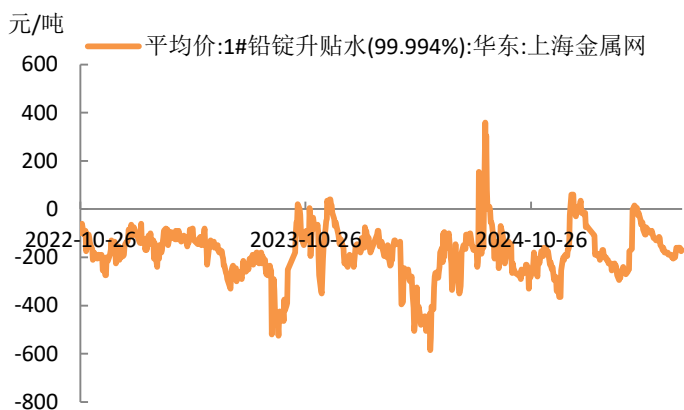


图表4 LME库存情况

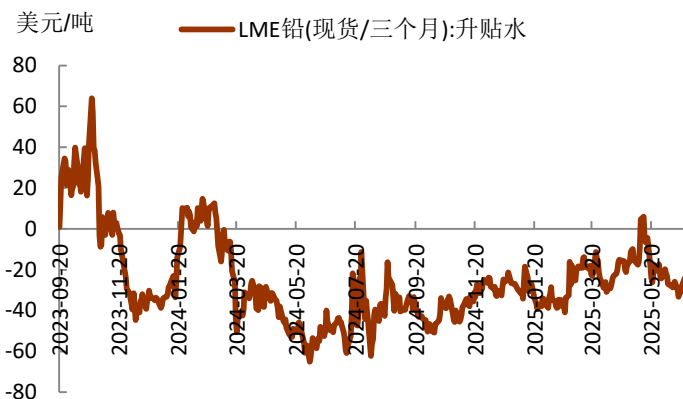


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

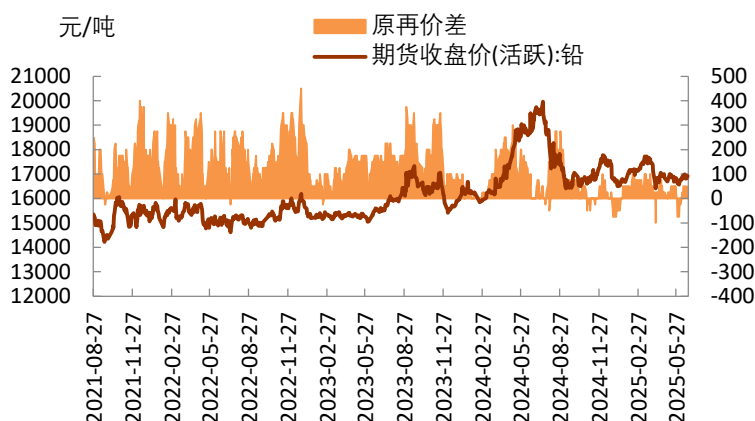


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

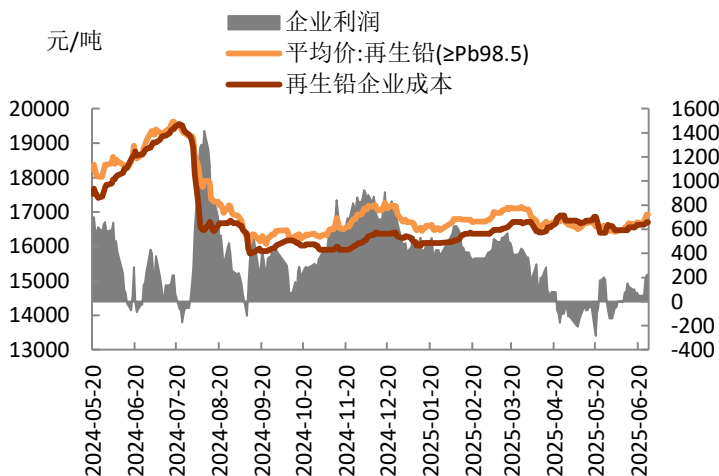


图表 8 废电瓶价格

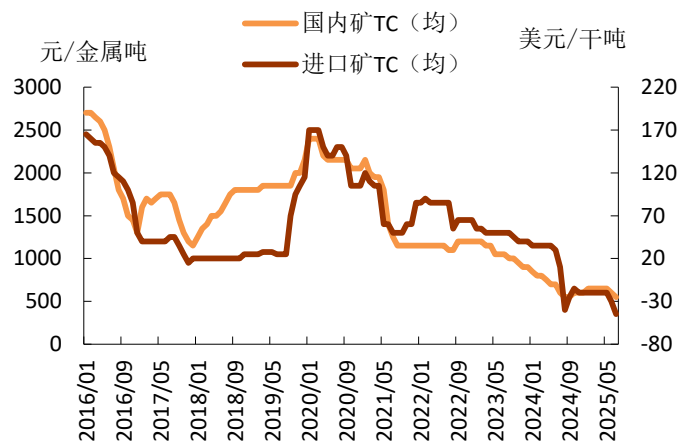


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

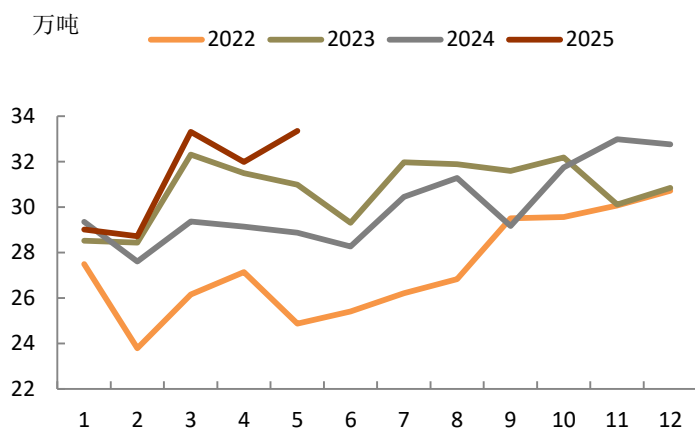


图表 10 铅矿加工费

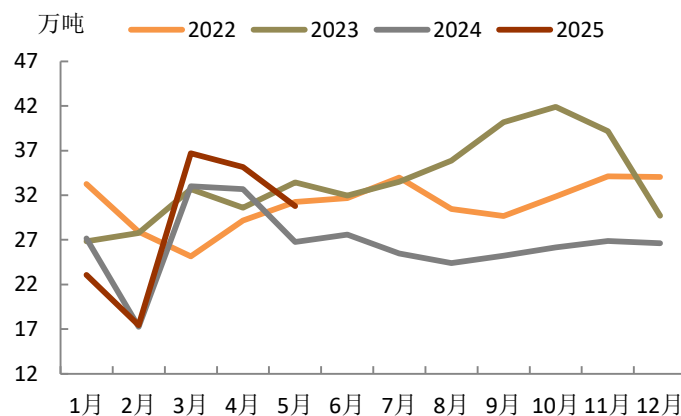


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量



图表 12 再生精铅产量

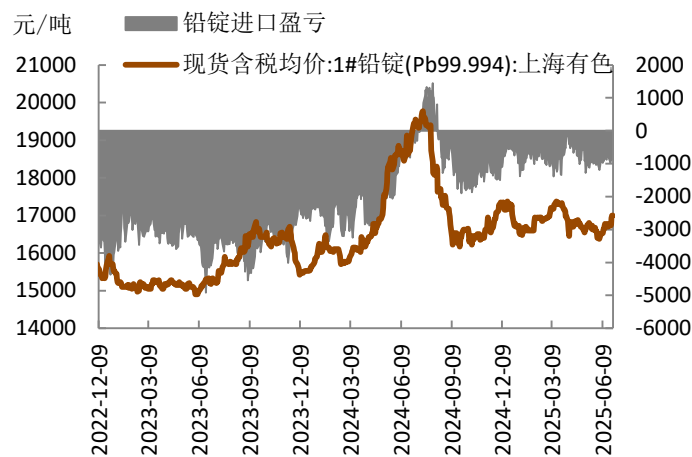


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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 306 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 B1 栋 9 楼 910、911 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。