

2025 年 4 月 28 日



## 供需呈现双弱

## 铅价震荡盘整

### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价围绕万七波动。宏观面看，特朗普对华关税态度缓和，同时美联储释放降息言论，市场情绪修复，基本面定价权重略提升。
- 基本面看，铅矿进口开启，进口货源补充下，铅矿供应紧张程度有限，加工费多维稳，高富含的矿源较抢手。废旧电瓶供应不足，回收商惜售，价格延续上涨。再生铅在原料偏紧及亏损的背景下，安徽、江苏、江西等地炼厂减产，且新增产能延后投产，供应缩减。原生铅方面，河南金利复产，广西南方 5 月中旬复产，山东恒邦计划 5 月中旬检修。需求端看，铅蓄电池维持消费淡季，部分企业节前备货步入尾声，受需求不佳影响，部分企业计划五一放假 5 天，较去年同期多 2.5 天。
- 整体来看，关税担忧情绪阶段性缓和，基本面呈现供需双弱，原生铅炼厂减复产并存，再生铅检修及延后投产影响更大，供应缩减，但电池消费欠佳，叠加放假周期较去年偏长，多空交织，铅价单边驱动有限，且临近长假，交易所提保，资金减仓意愿增强，预计节前铅价维持震荡。
- 风险因素：宏观风险，消费大幅减少

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     | 4月18日  | 4月25日  | 涨跌     | 单位   |
|--------|--------|--------|--------|------|
| SHFE 铅 | 16895  | 16945  | 50     | 元/吨  |
| LME 铅  | 1927.5 | 1945   | 17.5   | 美元/吨 |
| 沪伦比值   | 8.77   | 8.71   | -0.05  |      |
| 上期所库存  | 57060  | 45654  | -11406 | 吨    |
| LME 库存 | 281625 | 274075 | -7550  | 吨    |
| 社会库存   | 5.47   | 4.62   | -0.85  | 万吨   |
| 现货升水   | -15    | -85    | -70    | 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 PB2506 合约期价围绕万七一线震荡，最终收于 16945 元/吨，周度涨幅 0.53%。周五夜间震荡偏弱。美元由涨转跌提振，伦铅依托 5 日均线反弹，最终收至 1945 美元/吨，周度涨幅 0.91%。

现货市场：截止至 4 月 25 日，上海市场驰宏铅 17010-17070 元/吨，对沪铅 2505 合约升水 0-50 元/吨，济金铅 17010-17040 元/吨，对沪铅 2505 合约升水 0-20 元/吨；江浙地区江铜铅报 17010-17040 元/吨，对沪铅 2505 合约升水 0-20 元/吨。持货商随行报价，仓库货源报价升贴水差异不大，电解铅炼厂厂提货源贴水差异则扩大，主流产区电解铅对沪铅 2505 合约贴水 180-40 元/吨出厂；再生铅炼厂多有减产，出货积极性一般，部分报价甚至出现倒挂，再生精铅报价对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨到升水 50 元/吨出厂。下游企业接货积极性向好，尤其是大贴水货源，现货市场交投活跃度进一步向好。

库存方面，截止至 4 月 25 日，LME 周度库存 274075 吨，周度减少 7550 吨。上期所库存 45654 吨，较上周减少 11406 吨。截止至 4 月 24 日，SMM 五地社会库存为 4.62 万吨，较 4 月 17 日减少 1.67 万吨；较 4 月 21 日减少 0.85 万吨。安徽、江苏、江西等地区再生铅冶炼企业减产数量增多，再生精铅市场供应收紧，部分下游偏向于采购就近仓库的低价货源，铅锭社会库存降幅扩大。

上周沪铅主力期价围绕万七波动。宏观面看，特朗普对华关税态度缓和，同时美联储释放降息言论，市场情绪修复，基本面定价权重略提升。基本面看，铅矿进口开启，进口货源补充下，铅矿供应紧张程度有限，加工费多维稳，高富含的矿源较抢手。废旧电瓶供应不足，回收商惜售，价格延续上涨。再生铅在原料偏紧及亏损的背景下，安徽、江苏、江西等地炼

厂减产，且新增产能延后投产，供应缩减。原生铅方面，河南金利复产，广西南方 5 月中旬复产，山东恒邦计划 5 月中旬检修。需求端看，铅蓄电池维持消费淡季，部分企业节前备货步入尾声，受需求不佳影响，部分企业计划五一放假 5 天，较去年同期多 2.5 天。

整体来看，关税担忧情绪阶段性缓和，基本面呈现供需双弱，原生铅炼厂减复产并存，再生铅检修及延后投产影响更大，供应缩减，但电池消费欠佳，叠加放假周期较去年偏长，多空交织，铅价单边驱动有限，且临近长假，交易所提保，资金减仓意愿增强，预计节前铅价维持震荡。

### 三、行业要闻

1、SMM：5 月国产及进口铅精矿月度加工费分别为 650 元/金属吨和-20 美元/干吨，均值均环比持平。

2、SMM：广西某闲置小规模铅及贵稀金属回收冶炼产能设备技改接近尾声，预期 2025 年四季度逐渐投产运行，预期电解铅产能 6 万吨/年。

华南某冶炼厂本周开始铅锌冶炼检修，预计检修时间 20 多天，预计锌影响 1 万吨左右，铅 4000 吨左右。

河南地区大型原生铅冶炼企业的设备检修结束，本周已恢复正常生产。自 3 月下旬起，该企业开始对生产设备进行常规检修，铅锭产出日影响量在 400-500 吨，检修时间近一个月。

西南地区某新建再生铅炼厂原计划 4 月下旬投产，现投产预期延后至 5 月中旬。

SMM：华中地区某再生铅炼厂因原料不足减产 50%，目前精铅日产量 200-300 吨。

华东地区某再生铅炼厂，前期因原料紧张而减产。该企业表示铅锭销售不畅且成本压力巨大，计划近期仍维持 100 吨/天左右的产量。

华东地区某再生铅企业正常日产量 700 吨，因原料紧缺，周内再度减产至 300~400 吨/天，恢复时间待定。

华东地区某再生铅炼厂前期检修，原计划本周复产，但因设备检修尚未结束，预计仍要停产 10 天。

百川：江西某再生铅冶炼厂(产能 21 万吨/年)于本周开始减产，预计影响产量 200 吨天，恢复时间待定。

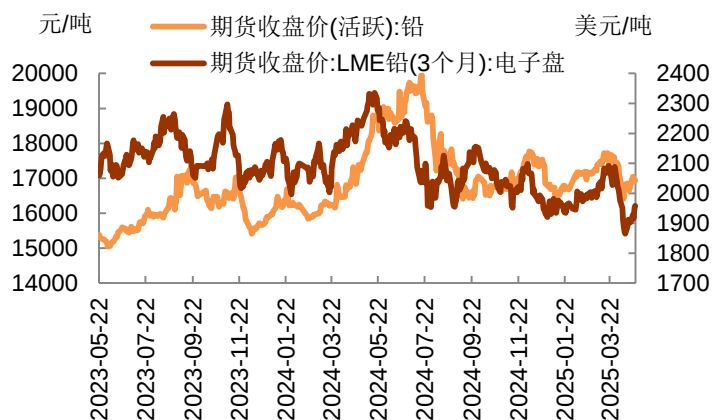
3、海关数据：3 月铅精矿进口量 11.6 万吨，环比增加 14.18%，同比减少 59.69%。

3 月精铅及铅材合计进口 11933 吨，环比增加 17.35%，精铅及铅材出口 5228 吨，环比减少 42.6%。

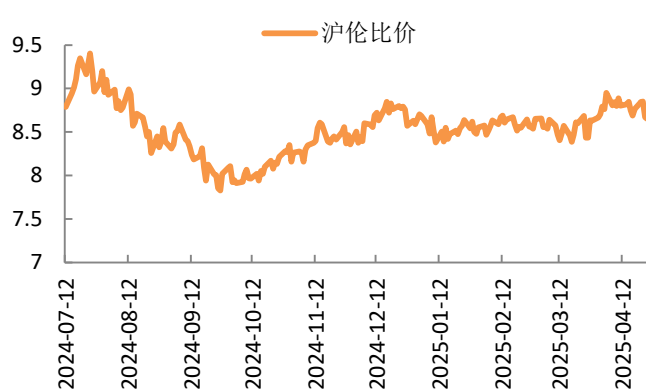
4、ILZSG：2025 年全球精炼铅供应将超过需求 82,000 吨。2025 年全球精炼铅需求预期增长 1.5%，至 1,319 万吨。全球铅矿山产量预期增长 2.3%，至 462 万吨。全球精炼铅产量预期增长 1.9%，至 1,327 万吨，受助于中国、印度、墨西哥和美国产量增加。

#### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

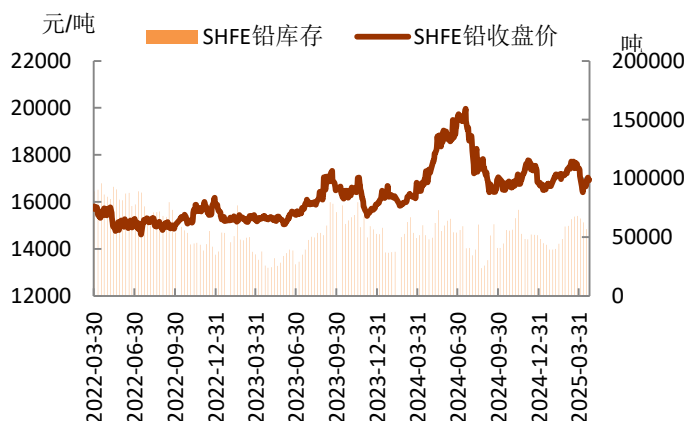


图表 2 沪伦比值

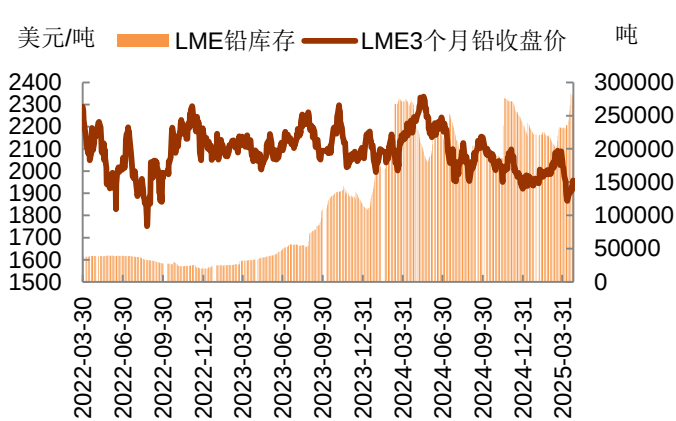


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

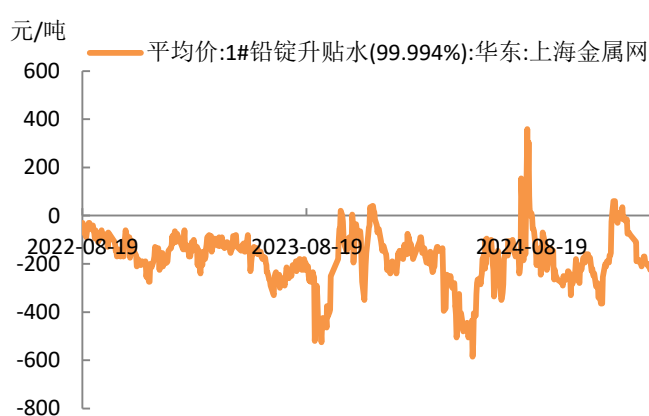


图表 4 LME 库存情况

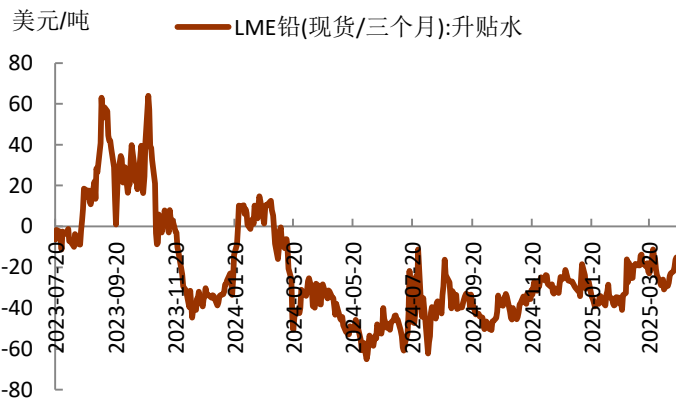


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

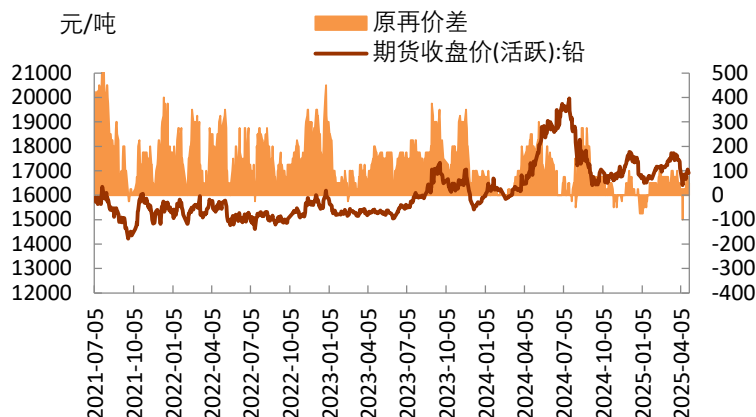


图表 6 LME 铅升贴水情况

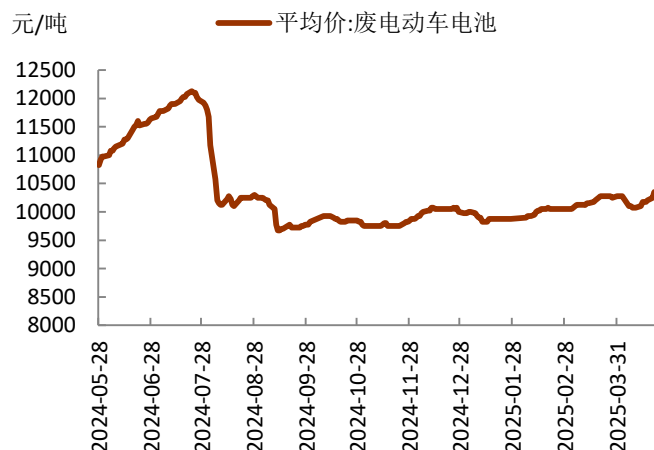


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

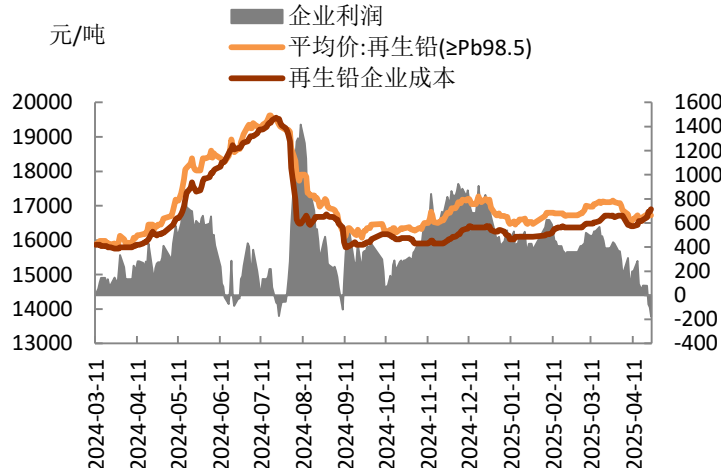


图表 8 废电瓶价格



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

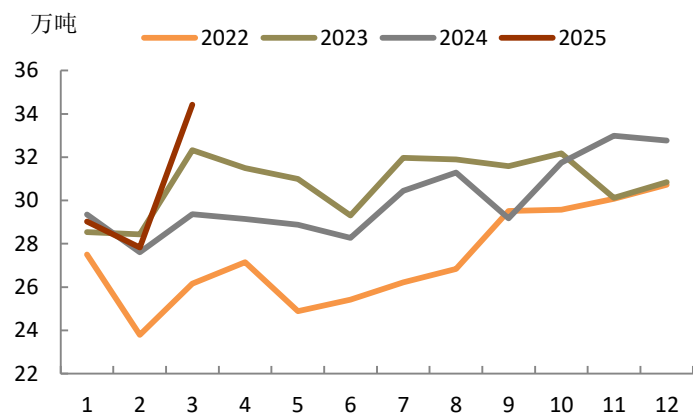


图表 10 铅矿加工费

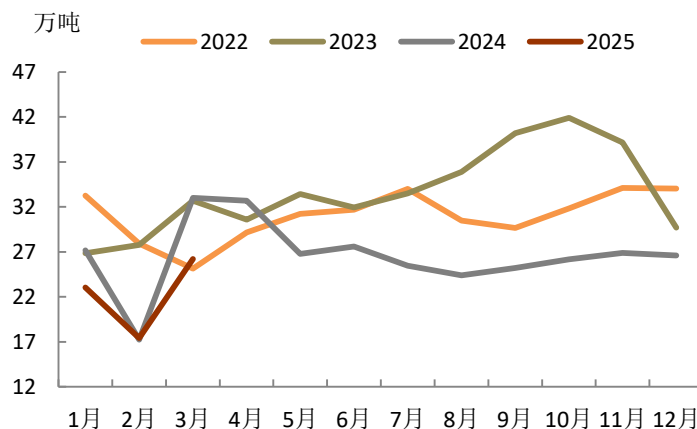


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

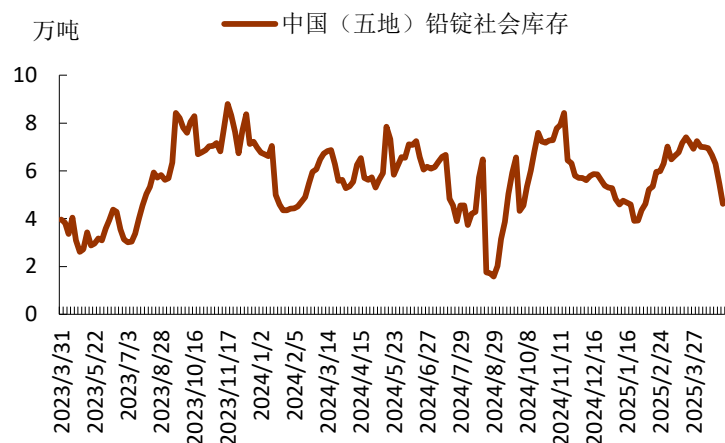


图表 12 再生精铅产量

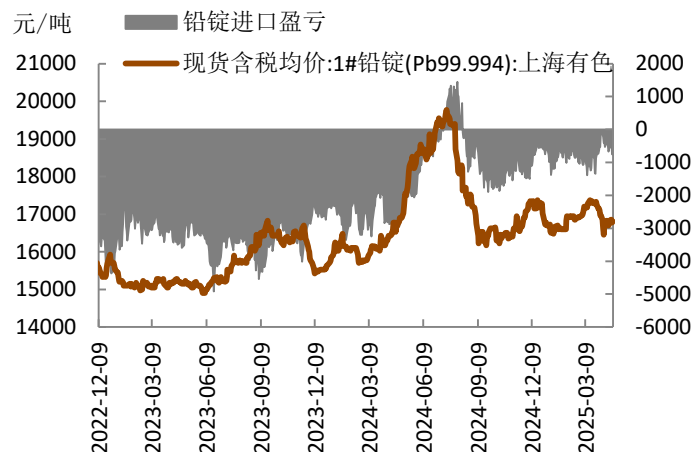


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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 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。