

2025 年 6 月 16 日



供应端矛盾支撑 铅价反弹驱动不足

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价震荡重心上移。宏观面看，中美伦敦谈判靴子落地，未有超预期表现，中东地缘冲突升级，拖累市场风险偏好。
- 基本面看，铅精矿供需偏紧格局未改善，市场报价差异较大，低银含铅矿成交不佳，且原生铅炼厂当前原料库存水平尚可，白银价格趋势不明朗的背景下，炼厂采买刚需为主。铅价回升，废旧电瓶回收商惜售，江西及安徽地区报价上调，再生铅炼厂原料储备有限，采买存竞争。炼厂方面，原生铅炼厂减复产并存，山东恒邦复产，赤峰山金银矿检修，供应边际减少。再生铅方面，内蒙古及安徽地区环保检查，部分炼厂减停产，叠加常规检修及利润不佳导致的减产，炼厂开工率环比下滑明显，供应出现区域性紧张的情况。需求端看，电池企业维持消费淡季，传言部分电池企业计划上调报价，产业链自下而上传导利好铅价。
- 整体来看，地缘冲突升级，宏观风险偏好降温。基本面支撑增加，环保检查及亏损的背景下，再生铅供应环比回落。不过消费处于淡旺季过度阶段，暂未有明显回暖，且库存小幅回升，拖累铅价上涨节奏。供应端矛盾支撑铅价震荡偏强运行，但上方空间有效打开需等待消费显著改善，短期关注 17200 附近阻力。
- 风险因素：宏观风险，环保影响不及预期

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6日	6月13日	涨跌	单位
SHFE 铅	16780	16945	165	元/吨
LME 铅	1974	1992.5	18.5	美元/吨
沪伦比值	8.50	8.50	0.00	
上期所库存	47936	49811	1875	吨
LME 库存	281275	264975	-16300	吨
社会库存	5.39	5.47	0.08	万吨
现货升水	-190	-205	-15	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 PB2507 合约期价重心上移，主要受内蒙古及安徽等地环保检查，当地再生铅炼厂顺势减停产提振，不过库存回升令铅价涨势放缓，最终收至 16945 元/吨，周度涨幅 0.98%。周五晚间震荡偏弱。海外高库存及整数关口压力施压，伦铅走势维持横盘震荡，最终收至 1992 美元/吨，周度涨幅 0.91%。

现货市场：截止至 6 月 13 日，上海市场驰宏、红鹭铅 16930-16980 元/吨，对沪铅 2507 合约贴水 50-0 元/吨。因临近临近，部分持货商坐等交割，报价贴水变化不大。电解铅炼厂厂提货源报价坚挺，尤其华南地区普遍对 SMM1#铅均价升水 50-60 元/吨出厂，再生铅炼厂积极报价出货，再生精铅报价对 SMM1#铅均价升水 0-25 元/吨出厂，少数地区贴水 75 元/吨。下游企业观望情绪较浓，询价减少，散单市场成交转淡。

库存方面，截止至 6 月 13 日，LME 周度库存 264975 吨，周度减少 16300 吨。上期所库存 49811 吨，较上周增加 1875 吨。截止至 6 月 12 日，SMM 五地社会库存为 5.47 万吨，较周一增加 0.13 万吨，较上周四增加 800 吨。铅价走高，原生铅炼厂积极出货，期现价差维持在 180-220 元/吨的高位，叠加当月合约临近交割，部分持货商移库交仓，带动库存回升，且交割阶段库存仍有回升预期。

上周沪铅主力期价震荡重心上移。宏观面看，中美伦敦谈判靴子落地，未有超预期表现，中东地缘冲突升级，拖累市场风险偏好。基本面看，铅精矿供需偏紧格局未改善，市场报价差异较大，低银含铅矿成交不佳，且原生铅炼厂当前原料库存水平尚可，白银价格趋势不明朗的背景下，炼厂采买刚需为主。铅价回升，废旧电瓶回收商惜售，江西及安徽地区报价上调，再生铅炼厂原料储备有限，采买存竞争。炼厂方面，原生铅炼厂减复产并存，山东恒邦

复产，赤峰山金银矿检修，供应边际减少。再生铅方面，内蒙古及安徽地区环保检查，部分炼厂减停产，叠加常规检修及利润不佳导致的减产，炼厂开工率环比下滑明显，供应出现区域性紧张的情况。需求端看，电池企业维持消费淡季，传言部分电池企业计划上调报价，产业链自下而上传导利好铅价。

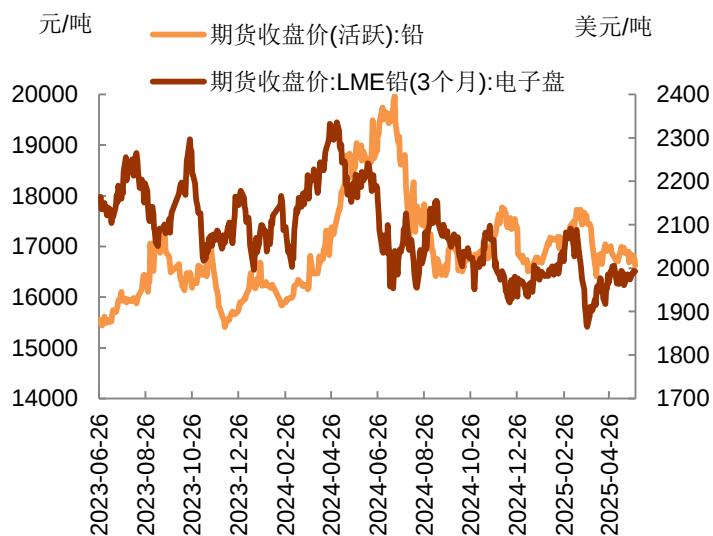
整体来看，地缘冲突升级，宏观风险偏好降温。基本面支撑增加，环保检查及亏损的背景下，再生铅供应环比回落。不过消费处于淡旺季过度阶段，暂未有明显回暖，且库存小幅回升，拖累铅价上涨节奏。供应端矛盾支撑铅价震荡偏强运行，但上方空间有效打开需等待消费显著改善，短期关注 17200 附近阻力。

三、行业要闻

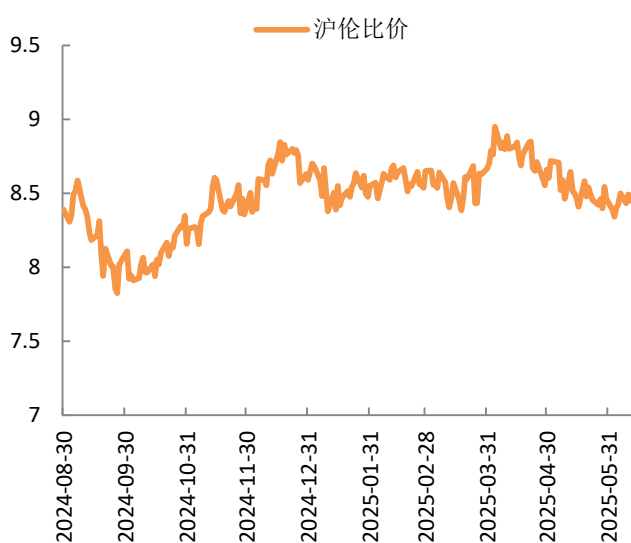
1、SMM：截止至 6 月 13 日当周，内外锌精矿周度加工费分别报 600 元/金属吨和-45 美元/干吨，环比均持平。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

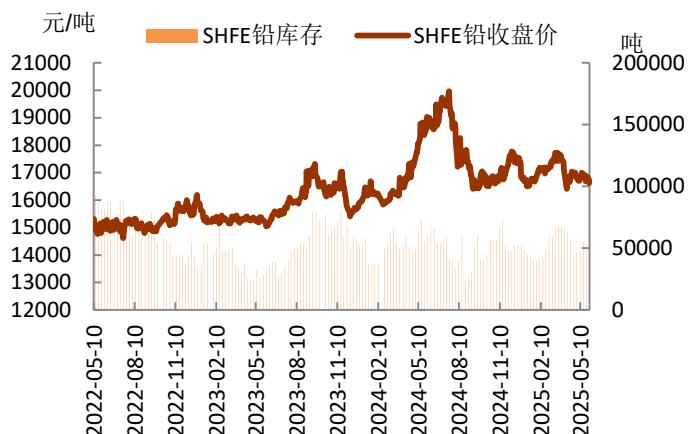


图表 2 沪伦比值

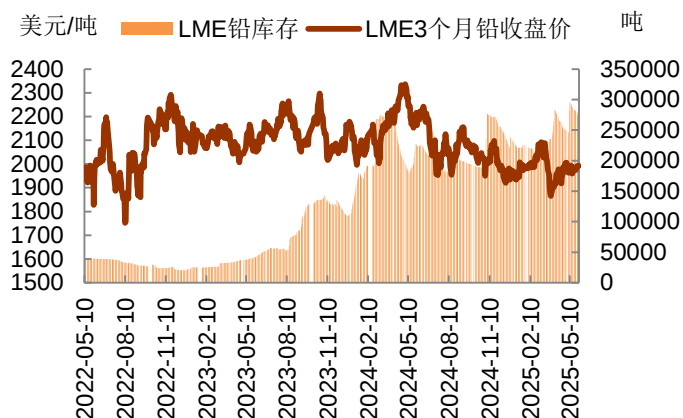


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

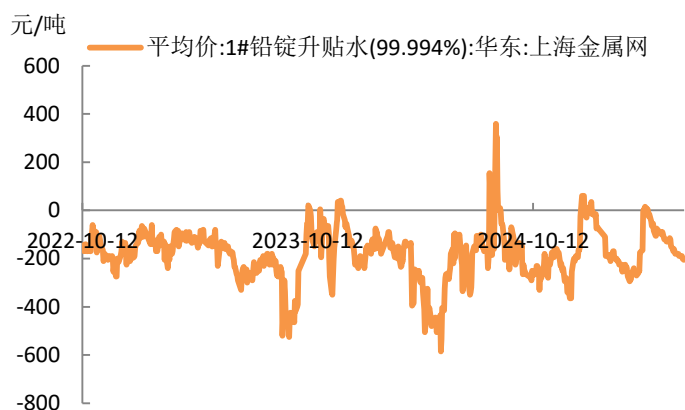


图表 4 LME 库存情况

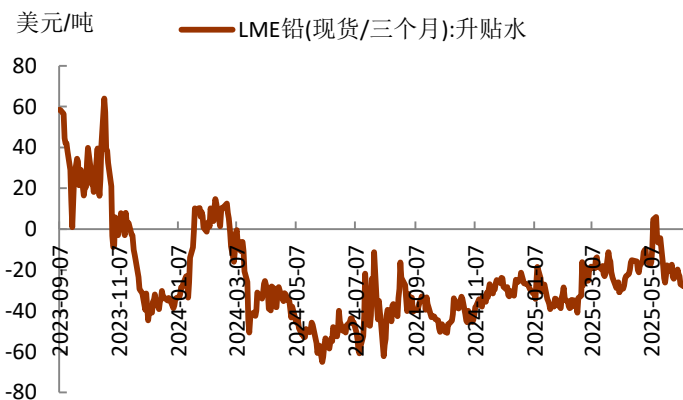


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

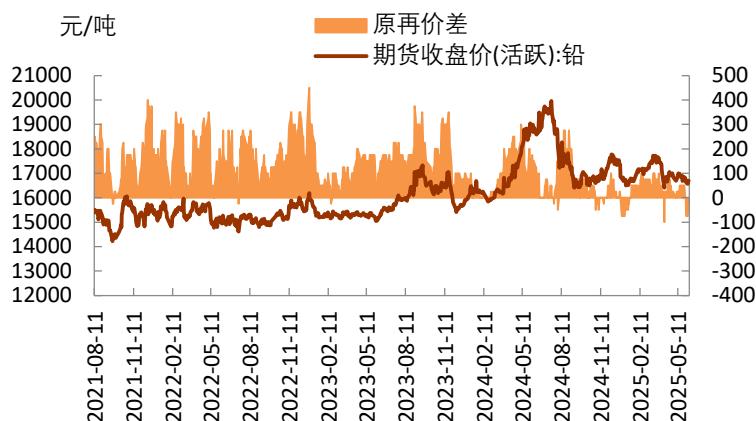


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

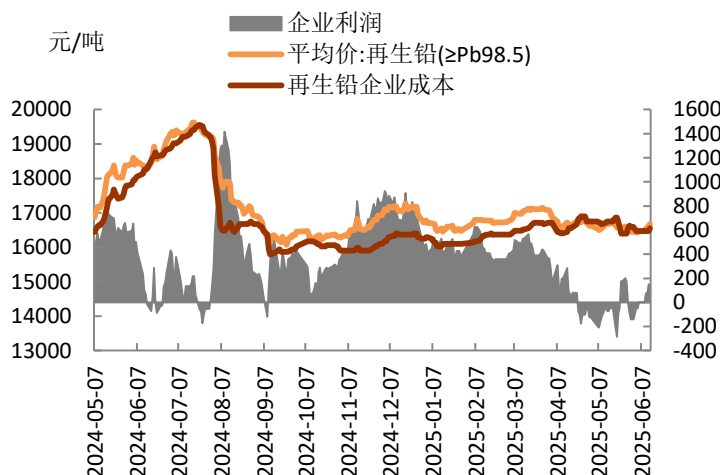


图表 8 废电瓶价格

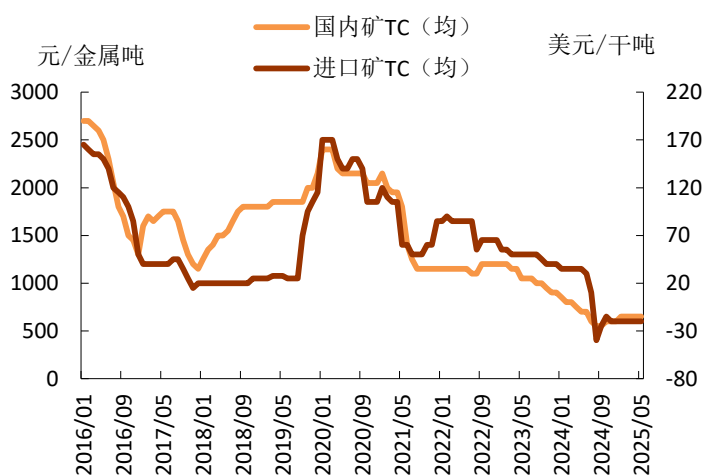


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

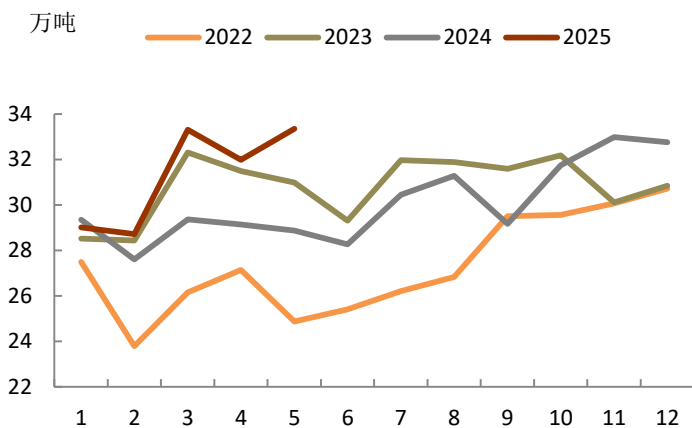


图表 10 铅矿加工费

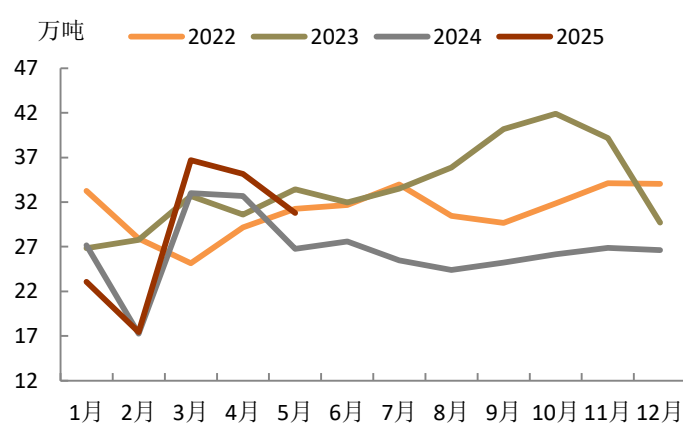


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

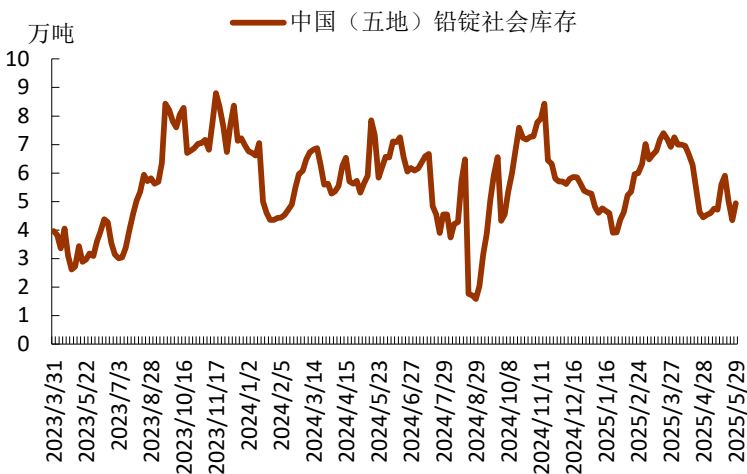


图表 12 再生精铅产量

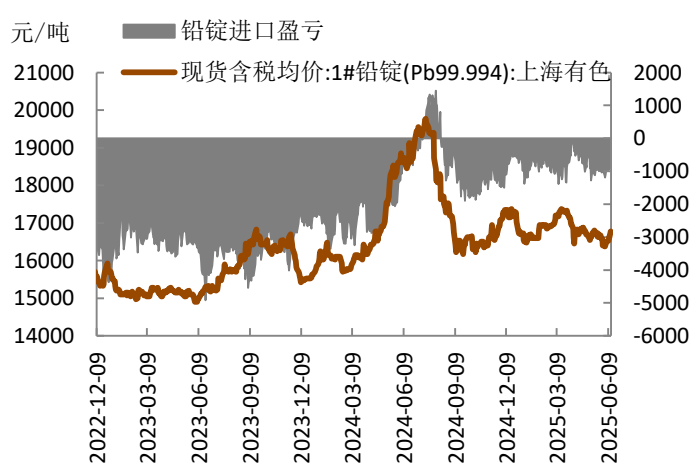


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。