

2025 年 8 月 11 日



供应端扰动

铅价重心抬升

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价企稳反弹。宏观面看，市场不断强化美联储 9 月降息预期，同时国内 7 月进出口数据表现较好，经济增速平稳，市场风险偏好略有抬升。
- 基本面看，原料端改善的情况不明显，铅精矿内外加工费均维持承压，废旧电瓶供需矛盾依旧存在，价格表现坚挺，但下游炼厂高价采买谨慎，回收商信心不强。冶炼端，原生铅炼厂生产稳定，月中下旬部分炼厂检修一个月，预计 8 月供应量环比小增。再生铅方面，近期安徽地区排查污水，当地部分炼厂生产受到扰动，市场情绪提振带动铅价反弹，但暂未出现超预期减产的情况，不过当前炼厂亏损程度依旧较大，也不排除计划外减产。需求端看，旺季表现平淡，进入 8 月关税影响显现，电池出口新增订单减少，且多地高温，部分电池企业放假防暑，企业提产空间有限。
- 整体来看，降息预期回升后压制美元走势，铅价获得支撑，同时安徽污水排查令供应端出现小幅扰动，亦提振市场情绪，但影响范围暂时可控，且电解铅生产稳定，加之消费表现平平，高库存压力不减，铅价反弹缺乏持续性。短期随着情绪消化，预计铅价震荡盘整，上方万七附近存阻力。
- 风险因素：宏观风险，消费旺季不及预期

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	7月18日	7月25日	涨跌	单位
SHFE 铅	16735	16845	110	元/吨
LME 铅	1974	2003.5	29.5	美元/吨
沪伦比值	8.48	8.41	-0.07	
上期所库存	63283	62334	-949	吨
LME 库存	275325	268375	-6950	吨
社会库存	7.29	7.11	-0.18	万吨
现货升水	-150	-150	0	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 PB2509 合约期价弱反弹，一方面降息预期抬升，美元走弱提振，另一方面，安徽地区环保检查影响部分炼厂生产，情绪端有提振，铅价弱反弹收至 16845 元/吨，周度涨幅 0.66%。周五晚间窄幅震荡。伦铅止跌反弹，重回 2000 美元/吨附近震荡，最终收至 2003.5 美元/吨，周度涨幅 1.49%。

现货市场：截止至 8 月 8 日，上海市场驰宏、红鹭铅 16820-16840 元/吨，对沪铅 2509 合约贴水 30-20 元/吨；江浙市场济金、江铜铅 16810-16830 元/吨，对沪铅 2509 合约贴水 40-30 元/吨。持货商出货分歧较大，江浙沪地区报价贴水维稳，而电解铅炼厂厂提货源报价贴水扩大，下游企业按需接货。电解铅主流地区报价对 SMM1#铅均价贴水 20 元/吨到升水 50 元/吨出厂，或对沪铅 2509 合约贴水 150-50 元/吨。再生铅方面，冶炼企业挺价出货，再生精铅报价对 SMM1#铅均价升水 0-50 元/吨出厂。

库存方面，截止至 8 月 8 日，LME 周度库存 268375 吨，周度减少 6950 吨。上期所库存 62334 吨，较上周减少 949 吨。截止至 8 月 7 日，SMM 五地社会库存为 7.11 万吨，较周一减少 800 吨，较上周四减少 0.18 万吨。主流地原生铅厂提货对主力铁水 50-20 元/吨，部分下游选择就近采购，社会库存小幅减少。但临近当月合约交割，持货商仍有移仓的可能，库存存止跌回升的可能。

上周沪铅主力期价企稳弱反弹。宏观面看，市场不断强化美联储 9 月降息预期，同时国内 7 月进出口数据表现较好，经济增速平稳，市场风险偏好略有抬升。基本面看，原料端改善的情况不明显，铅精矿内外加工费均维持承压，废旧电瓶供需矛盾依旧存在，价格表现坚挺，但下游炼厂高价采买谨慎，回收商信心不强。冶炼端，原生铅炼厂生产稳定，月中下旬

部分炼厂检修一个月，预计8月供应量环比小增。再生铅方面，近期安徽地区排查污水，当地部分炼厂生产受到扰动，市场情绪提振带动铅价反弹，但暂未出现超预期减产的情况，不过当前炼厂亏损程度依旧较大，也不排除计划外减产。需求端看，旺季表现平淡，进入8月关税影响显现，电池出口新增订单减少，且多地高温，部分电池企业放假防暑，企业提产空间有限。

整体来看，降息预期回升后压制美元走势，铅价获得支撑，同时安徽污水排查令供应端出现小幅扰动，亦提振市场情绪，但影响范围暂时可控，且电解铅生产稳定，加之消费表现平平，高库存压力不减，铅价反弹缺乏持续性。短期随着情绪消化，预计铅价震荡盘整，上方万七附近存阻力。

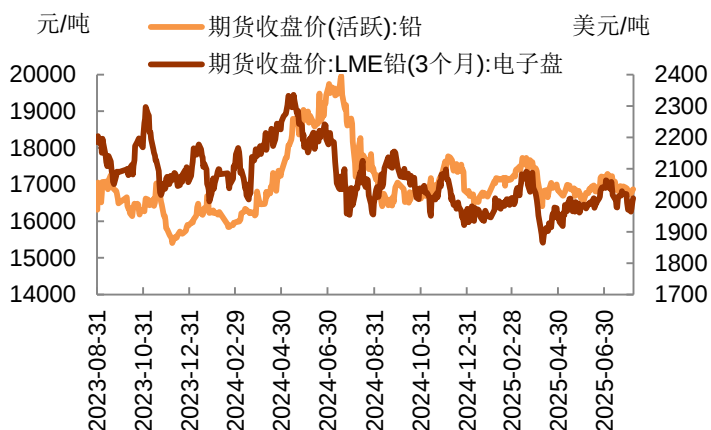
三、行业要闻

1、SMM：截止至8月8日，国产铅精矿加工费均值为500元/金属度，环比持平；进口矿加工费均值为-60美元/干吨，环比持平。

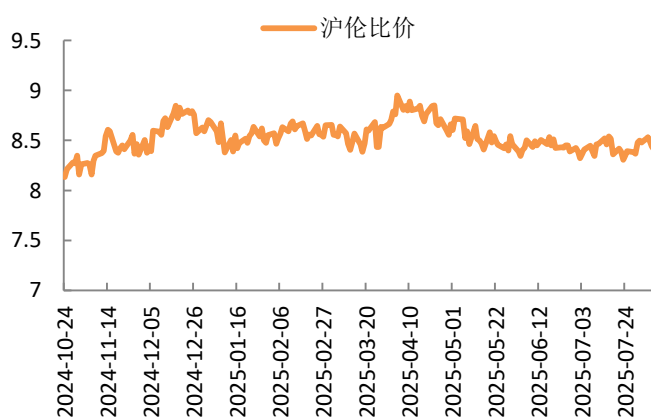
2、SMM：安徽排查污水，当地再生铅冶炼企业带来一定影响，个别炼厂主动停产保温观望工作进展，其余再生铅炼厂目前仍维持生产，等候下一步通知。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

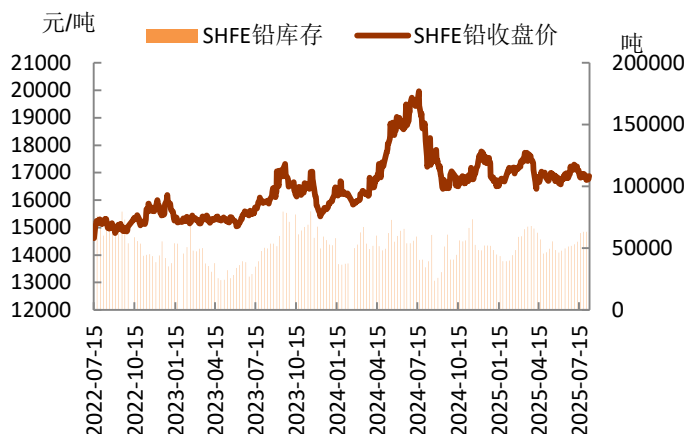


图表2 沪伦比价

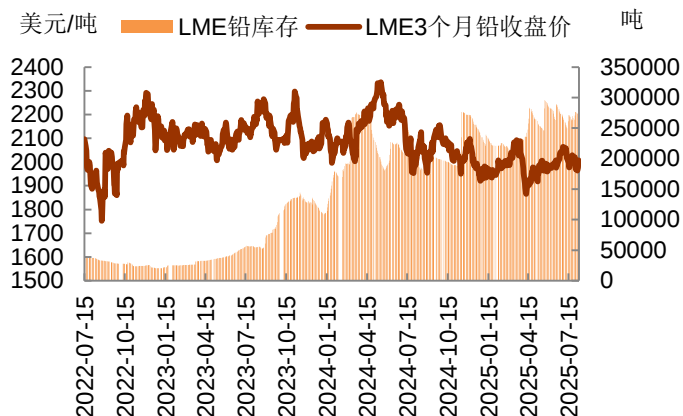


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

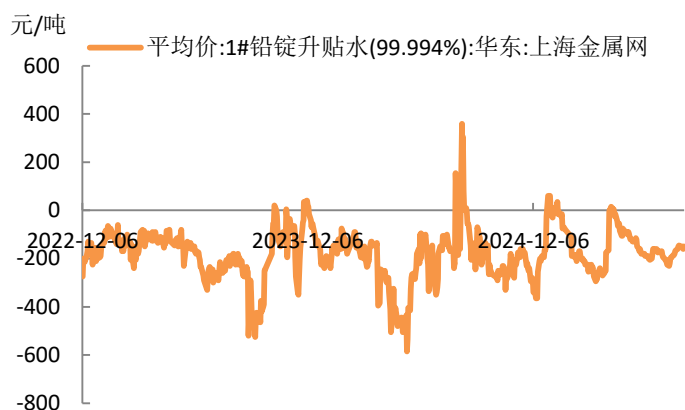


图表 4 LME 库存情况

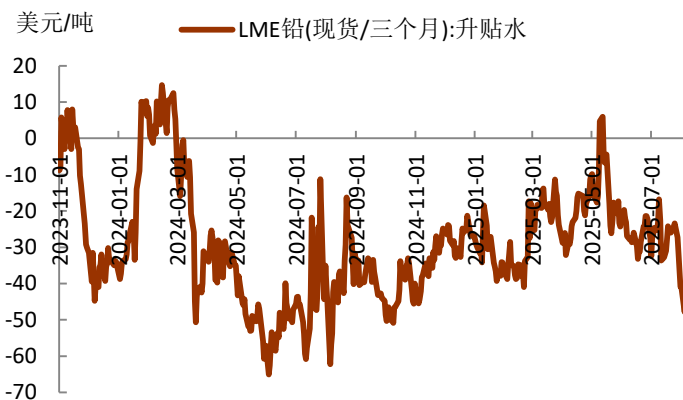


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

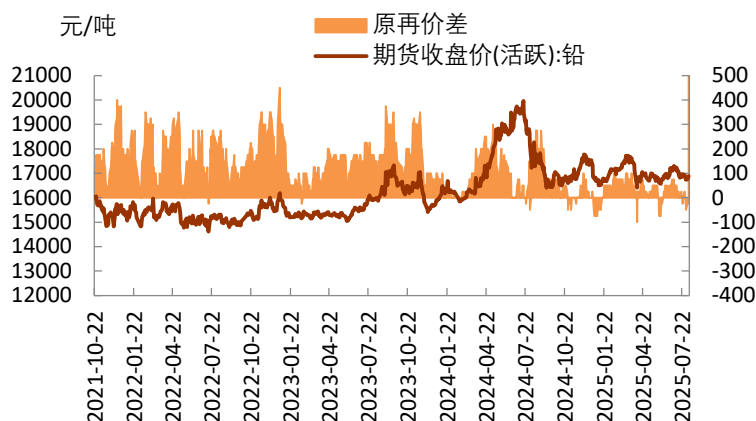


图表 6 LME 铅升贴水情况



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

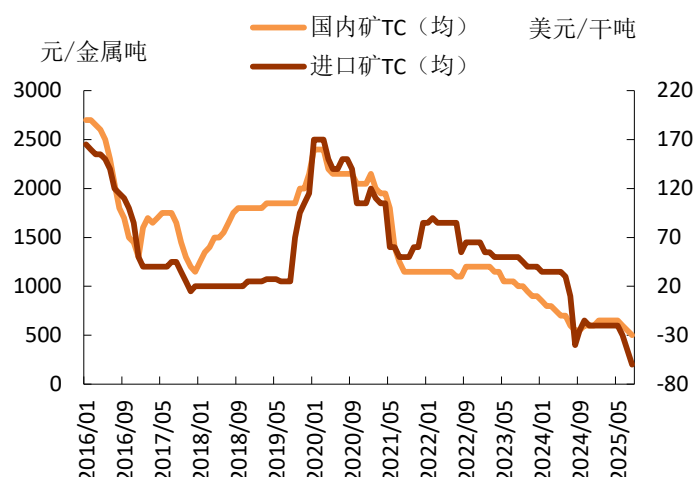


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

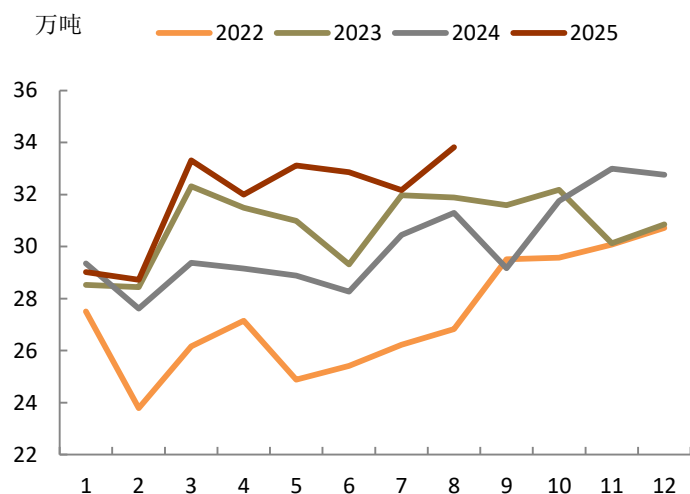


图表 10 铅矿加工费

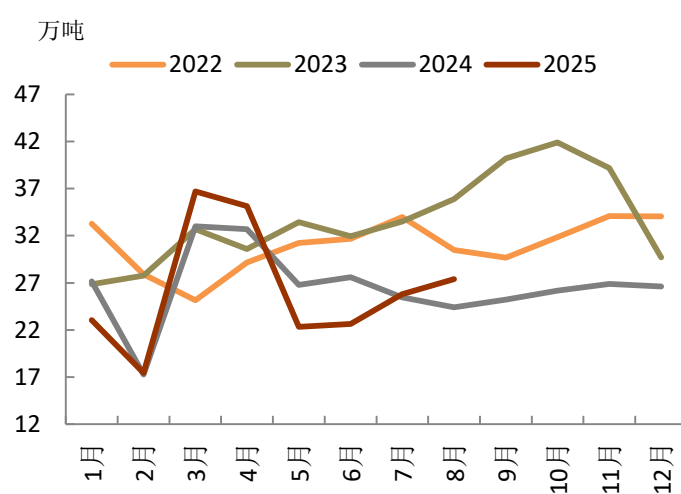


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量

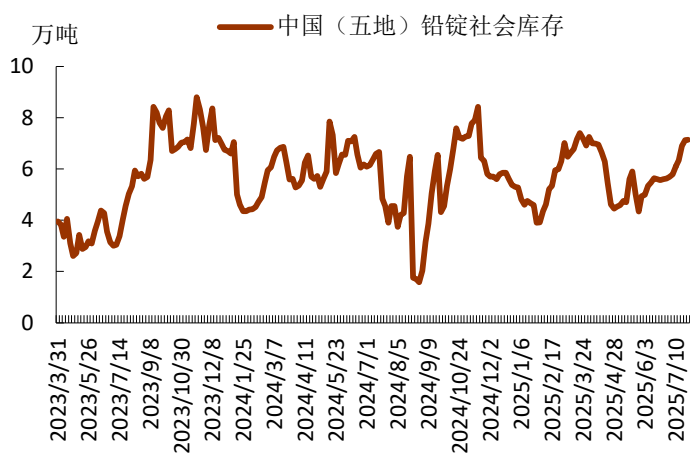


图表 12 再生精铅产量

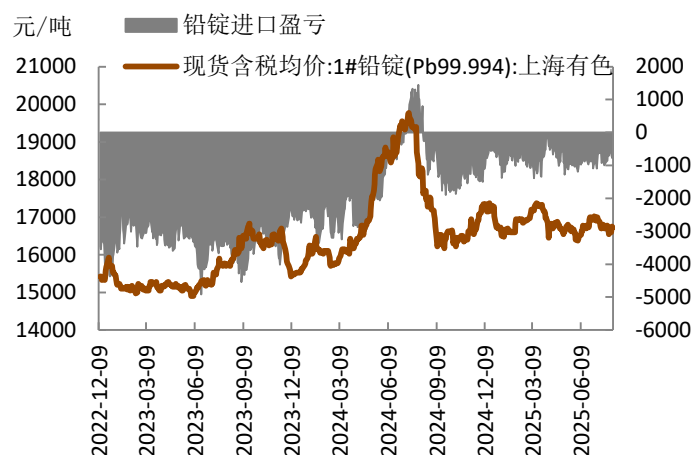


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。