

2025 年 4 月 14 日



铅价反弹修复

高度相对有限

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价大幅下挫。宏观面看，特朗普关税政策反复，市场情绪大起大落，风险资产波动剧烈，随着多数国家关税政策暂缓 90 天后，市场获得短暂喘息。
- 基本面看，铅价大幅回落后，废旧电瓶回收商情绪恐慌，抛售库存观望，废旧电瓶价格下跌，成本支撑松动。同时沪伦比较回升，铅锭进口开启，粗铅流入支撑炼厂原料补充。冶炼端看，河南金利金铅 4 月 1 日开始检修一个月，山东恒邦计划 5 月检修。广西震宇再生铅炼厂 4 月上旬检修复产，3 月投产的江苏海宝新增产能爬产，原再炼厂减复产并存。铅价跌幅较大，原生铅及再生铅炼厂亏损扩大，减产意愿增加，后期关注减停产消息。需求端看，节后下游逢低补库采买较好，但消费尚处于淡季，铅价反弹后采买减弱，企业开工率维稳。国内库存小幅下滑，但绝对水平维持同期高位，且交割临近存转增预期。
- 整体来看，关税导致的流动性风险冲击市场，铅价跟随有色板块大跌。废旧电瓶回收企业恐跌，抛售库存观望。同时，粗铅流入补给改善原料紧缺预期，成本支撑松动。但炼厂亏损扩大，减产预期强化给与铅价一定支撑。短期市场风险偏好改善，预计铅价跟随板块反弹修复，但消费淡季及进口影响或限制反弹高度。
- 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4日	4月11日	涨跌	单位
SHFE 铅	17100	16825	-275	元/吨
LME 铅	1910.5	1911.5	1	美元/吨
沪伦比值	8.95	8.80	-0.15	
上期所库存	65796	62646	-3150	吨
LME 库存	235250	247425	12175	吨
社会库存	7	6.95	-0.05	万吨
现货升水	-175	15	190	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 PB2505 合约期价大幅下挫，清明假期，关税冲击外盘，国内开盘补跌，周三沪铅跟随伦铅刷新年内新低至 16165 美元/吨，随后关税冲击暂缓，市场情绪修复，沪铅反弹修复，最终收至 16825 元/吨，周度跌幅 1.61%。周五夜间重心上移。宏观流动性风险冲击，伦铅周中刷新 2022 年 10 月底以来的新低至 1837.5 美元/吨，随后企稳反弹，最终收至 1911.5 美元/吨，涨跌幅持平。

现货市场：截止至 4 月 11 日，上海市场驰宏铅 16790-16850 元/吨，对沪铅 2505 合约升水 80-100 元/吨；红鹭铅 16730-16780 元/吨，对沪铅 2505 合约升水 20-30 元/吨；江浙地区江铜铅报 16710-16750 元/吨，对沪铅 2505 合约平水。沪铅延续回升态势，持货商挺价升水出货，同时电解铅炼厂厂提货源报价亦较坚挺，再生精铅升水报价减少，部分企业可平水出货，下游企业以刚需采购。

库存方面，截止至 4 月 11 日，LME 周度库存 247,425 吨，周度增加 12175 吨。上期所库存 62646 吨，较上周减少 3150 吨。截止至 4 月 10 日，SMM 五地社会库存为 6.95 万吨，较周一减少 400 吨，较上周四减少 500 吨。铅价大跌，炼厂利润受损，减产意愿上升，且部分持货商暂停出货，等待交割。下游逢低采买，询价积极性好转，库存小幅回落。伴随当月合约交割临近，移库或将带动库存回升。

上周沪铅主力期价大幅下挫。宏观面看，特朗普关税政策反复，市场情绪大起大落，风险资产波动剧烈，随着多数国家关税政策暂缓 90 天后，市场获得短暂喘息。基本面看，铅价大幅回落后，废旧电瓶回收商情绪恐慌，抛售库存观望，废旧电瓶价格下跌，成本支撑松动。同时沪伦比较回升，铅锭进口开启，粗铅流入支撑炼厂原料补充。冶炼端看，河南金利金铅

4月1日开始检修一个月，山东恒邦计划5月检修。广西震宇再生铅炼厂4月上旬检修复产，3月投产的江苏海宝新增产能爬产，原再炼厂减复产并存。铅价跌幅较大，原生铅及再生铅炼厂亏损扩大，减产意愿增加，后期关注减停产消息。需求端看，节后下游逢低补库采买较好，但消费尚处于淡季，铅价反弹后采买减弱，企业开工率维稳。国内库存小幅下滑，但绝对水平维持同期高位，且交割临近存转增预期。

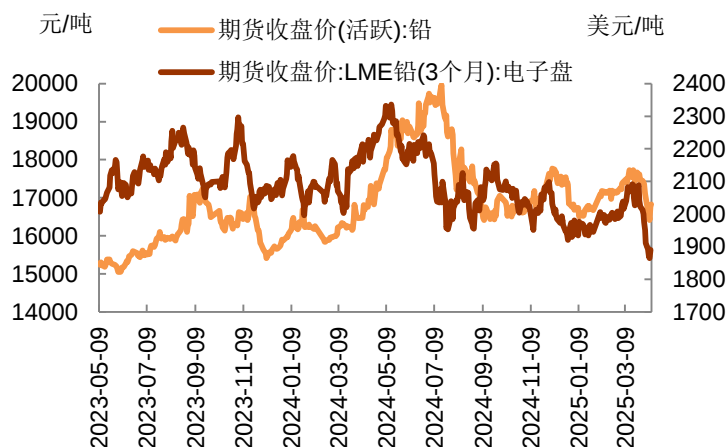
整体来看，关税导致的流动性风险冲击市场，铅价跟随有色板块大跌。废旧电瓶回收企业恐跌，抛售库存观望。同时，粗铅流入补给改善原料紧缺预期，成本支撑松动。但炼厂亏损扩大，减产预期强化给与铅价一定支撑。短期市场风险偏好改善，预计铅价跟随板块反弹修复，但消费淡季及进口影响或限制反弹高度。

三、行业要闻

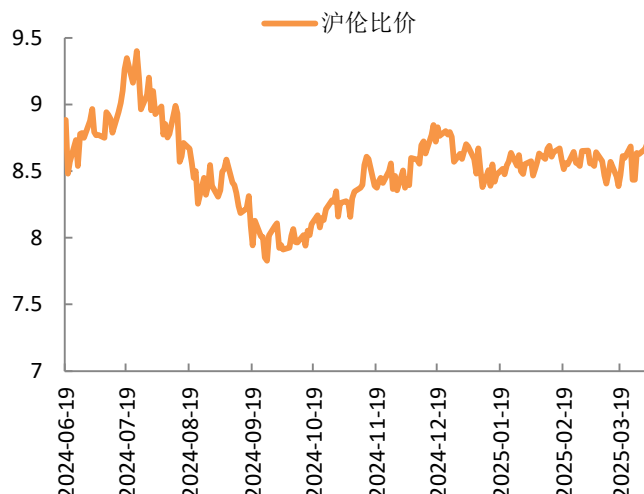
- 1、SMM：截止至4月11日当周内外铅精矿周度加工费均值分别为650元/金属吨和-20美元/干吨，环比维稳。
- 2、SMM：华东地区某新建大型再生铅炼厂表示，部分设备仍待安装，实际投产时间或在今年8-9月。
- 3、华东地区某再生铅炼厂今日起停产检修，预计检修时长为1周；共计影响产量1000吨左右。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

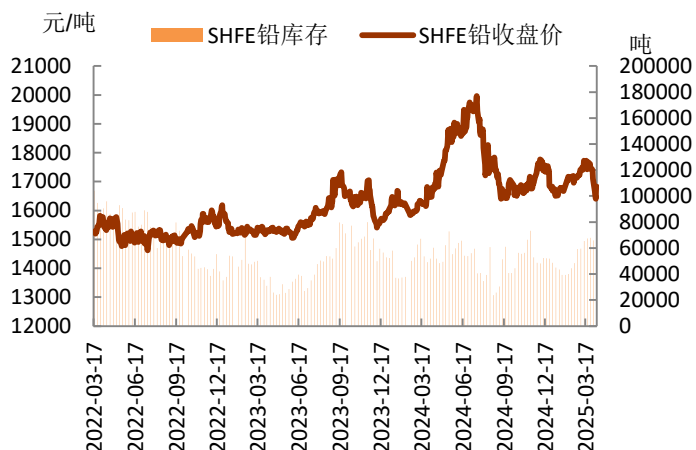


图表2 沪伦比价

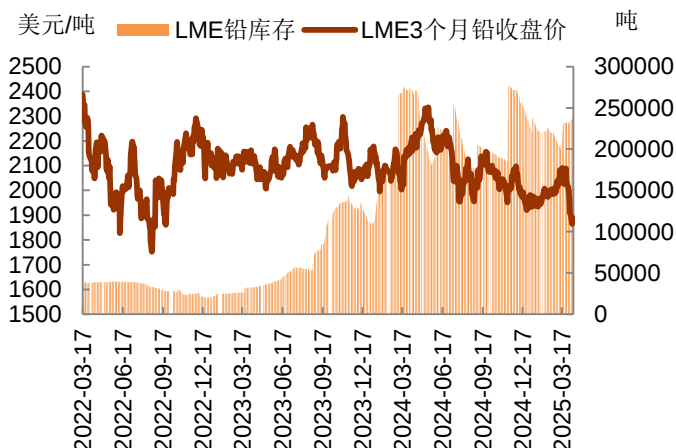


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

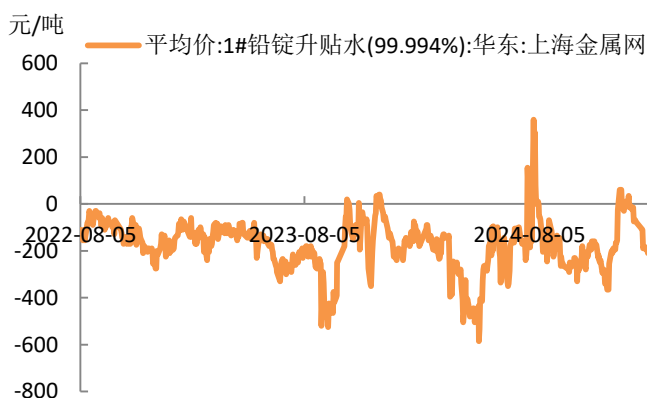


图表 4 LME 库存情况

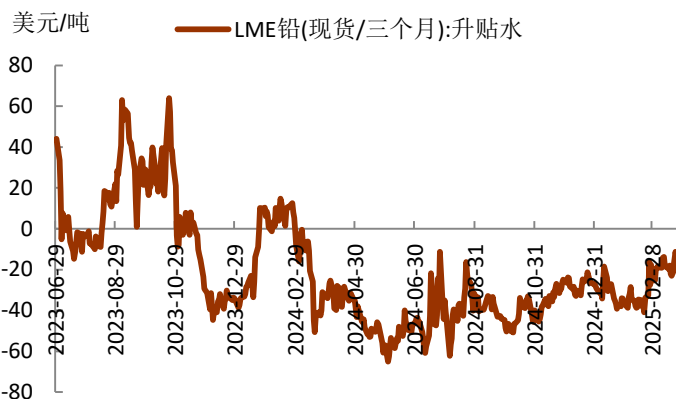


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

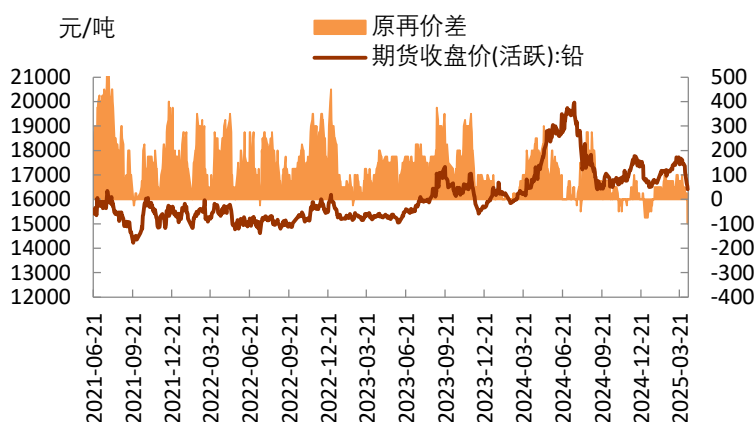


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

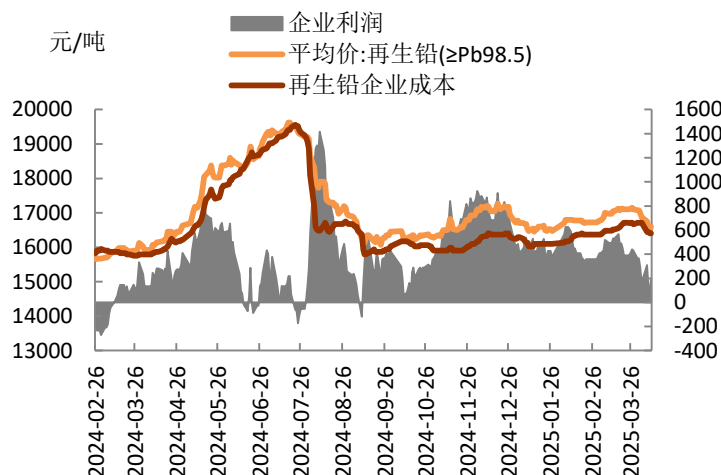


图表 8 废电瓶价格

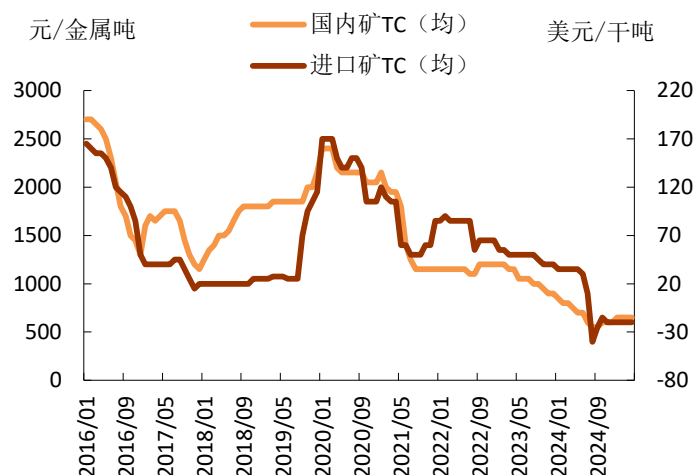


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

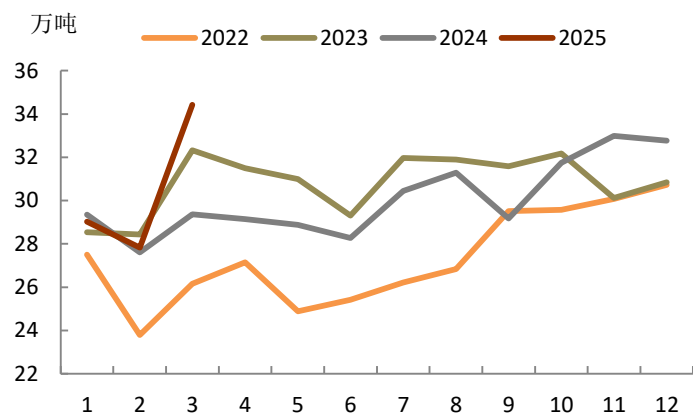


图表 10 铅矿加工费

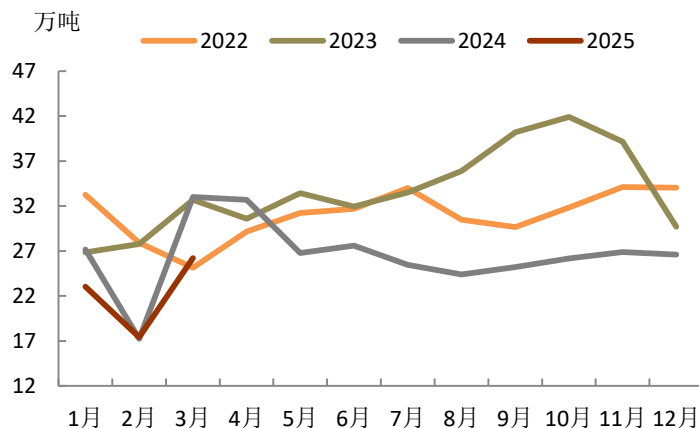


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

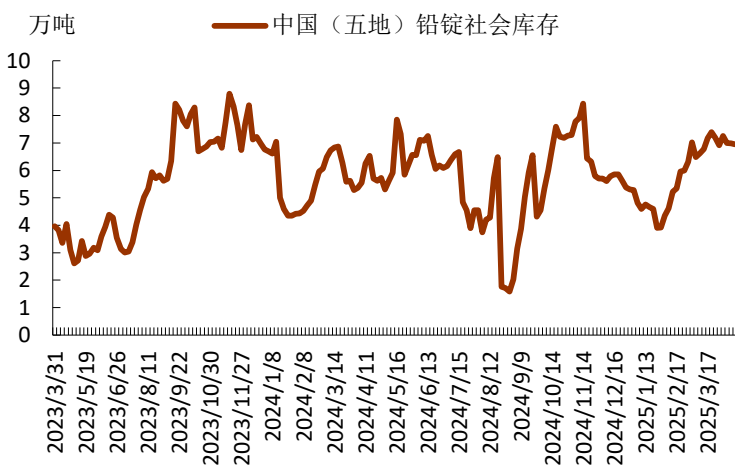


图表 12 再生精铅产量

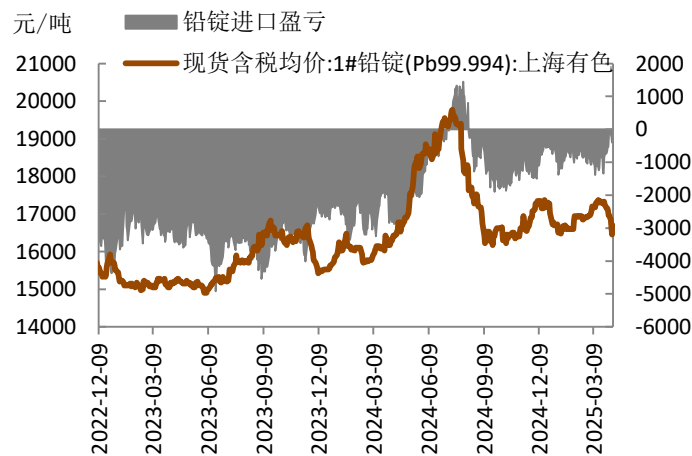


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。