

2025 年 6 月 23 日



利好边际增加

关注整数突破

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价窄幅震荡。宏观面看，美联储不急于降息，预计今年降息 2 次，下调明年降息次数为 1 次，美元坚挺，同时美国下场，以伊冲突升级提升避险需求，风险资产承压。
- 基本面看，5 月铅精矿及银精矿进口量基本符合预期，原料维持偏紧，加工费微降。赤峰山金银铅、郴州丰越环保进入检修，7 月中上旬恢复。同时，尽管铅价回升修复再生铅炼厂利润，但原料废旧电瓶供不应求格局未改善，叠加环保影响尚存，再生铅炼厂维持低开工，华北炼厂亦存在延期复产，供应端阶段性收紧。需求端看，铅酸蓄电池处于淡旺季过度阶段，当前消费未有太大改观，但随着消费旺季来临，以及原料价格上涨影响，部分电池企业计划上调电池售价，市场预期价格自下而上传导，提升铅价。
- 整体来看，中东局势加剧，风险资产偏承压。基本面呈现供需双弱，市场货源偏紧，库存小幅回落，下游存上调报价意愿，支撑因素边际增加，但消费暂无实质性改善，资金做多谨慎。预计短期铅价维持震荡，关注整数压力突破情况。
- 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13日	6月20日	涨跌	单位
SHFE 铅	16945	16810	-135	元/吨
LME 铅	1992.5	1995	2.5	美元/吨
沪伦比值	8.50	8.43	-0.08	
上期所库存	49811	51291	1480	吨
LME 库存	264975	284075	19100	吨
社会库存	5.47	5.6	0.13	万吨
现货升水	-205	-160	45	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 合约期价震荡运行，上方万七阻力明显，期价未能有效突破，最终收至 16810 元/吨，周度跌幅 0.8%。周五晚间窄幅震荡。伦铅延续横盘震荡，美元偏强运行及 LME 库存高企构成较大压力，期价走势较为承压，最终收至 1995 美元/吨，周度涨幅 0.15%。

现货市场：截止至 6 月 20 日，上海市场驰宏、红鹭铅 16780-16860 元/吨，对沪铅 2507 合约贴水 50-0 元/吨；江浙市场江铜铅 16830-16860 元/吨，对沪铅 2507 合约平水。沪铅震荡回落，持货商挺价出货，电解铅炼厂厂提货源报价分歧扩大，贸易商多以大贴水出货，主流产地报价对沪铅 2507 合约贴水 200-100 元/吨出厂，而炼厂则是低价惜售，出货积极性下滑，报价对 SMM1# 铅均价贴水 30 元/吨到升水 75 元/吨出厂。地区再生精铅报价对 SMM1# 铅均价贴水 50 元/吨到升水 25 元/吨出厂。下游企业方面维持按需采购，铅价走低后观望情绪上升，部分企业以长单采购为主。

库存方面，截止至 6 月 20 日，LME 周度库存 284075 吨，周度增加 19100 吨。上期所库存 51291 吨，较上周增加 1480 吨。截止至 6 月 19 日，SMM 五地社会库存为 5.6 万吨，较周一减少 300 吨，较上周四增加 0.13 万吨。当月交割结束后交割货源流入市场，下游采买，带动社会库存转跌。目前供需双弱，预计库存延续回落态势。

上周沪铅主力期价窄幅震荡。宏观面看，美联储不急于降息，预计今年降息 2 次，下调明年降息次数为 1 次，美元坚挺，同时美国下场，以伊冲突升级提升避险需求，风险资产承压。基本面看，5 月铅精矿及银精矿进口量基本符合预期，原料维持偏紧，加工费微降。赤峰山金银铅、郴州丰越环保进入检修，7 月中上旬恢复。同时，尽管铅价回升修复再生铅炼厂利润，但原料废旧电瓶供不应求格局未改善，叠加环保影响尚存，再生铅炼厂维持低开工，

华北炼厂亦存在延期复产，供应端阶段性收紧。需求端看，铅酸蓄电池处于淡旺季过度阶段，当前消费未有太大改观，但随着消费旺季来临，以及原料价格上涨影响，部分电池企业计划上调电池售价，市场期待价格自下而上传导，提升铅价。

整体来看，中东局势加剧，风险资产偏承压。基本面呈现供需双弱，市场货源偏紧，库存小幅回落，下游存上调报价意愿，支撑因素边际增加，但消费暂无实质性改善，资金做多谨慎。预计短期铅价维持震荡，关注整数压力突破情况。

三、行业要闻

1、SMM：截止至6月20日当周，内外锌精矿周度加工费分别报550元/金属吨和-55美元/干吨，环比-50元/金属吨和-10美元/干吨。

2、SMM：华北地区某大型再生铅炼厂因原料到货量差延迟复产时间，初步计划7月底恢复生产。

据悉，某电动自行车铅酸蓄电池大型企业发布通知，建议各区域代理商自6月21日起，上调电池销售价格，全系列产品上涨5元/只。

3、据海关数据显示，2025年5月铅精矿进口量10.4万实物吨，环比减少6.4%，同比在呢个价3.8%，1-5月累计进口量55.27万实物吨，累计同比增加32.05%。

5月银精矿进口量1.36万实物吨，环比在呢个价10.6%，同比减少0.13%，1-5月累计进口量7.2万吨，累计同比增加4.04%。

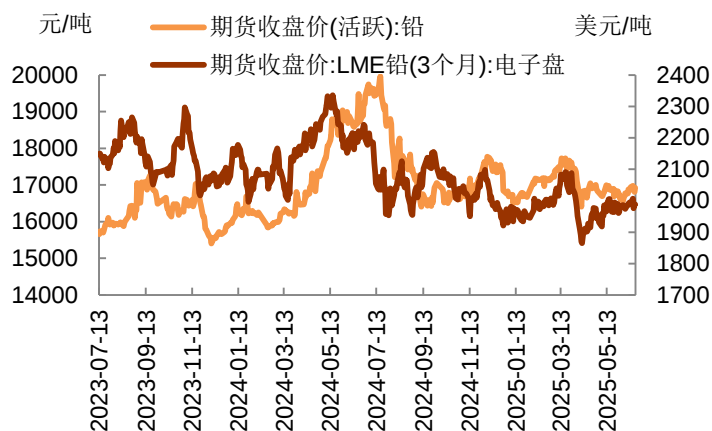
5月精铅进口量4411吨，环比减少6.8%，同比增加2720.3%，1-5月累计进口量1.6万吨，累计同比增加2872%。5月精铅及铅材进口量1.63万吨，环比增加22.6%，同比增加124.31%，1-5月累计进口量6.35万吨，累计同比增加181%。

5月精铅出口量5555吨，环比增加65%，同比增加118%，1-5月累计出口2.08万吨，累计同比增加43.5%。5月精铅及铅材出口7633吨，1-5月累计出口3万吨，累计同比增加24.4%。

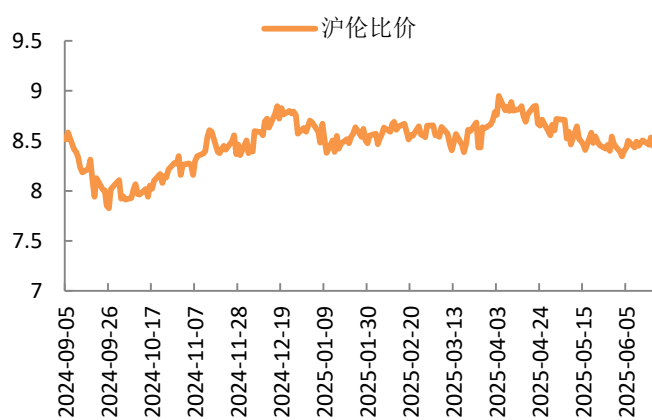
5月铅酸蓄电池出口量2008.89万个，环比-1.83%，同比-18.20%；5月进口量42.37万个，环比-14.04%，同比+6.66%；5月份实现净出口1966.52万个。2025年1-5月铅酸蓄电池净出口9157.09万个，同比-3.58%。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

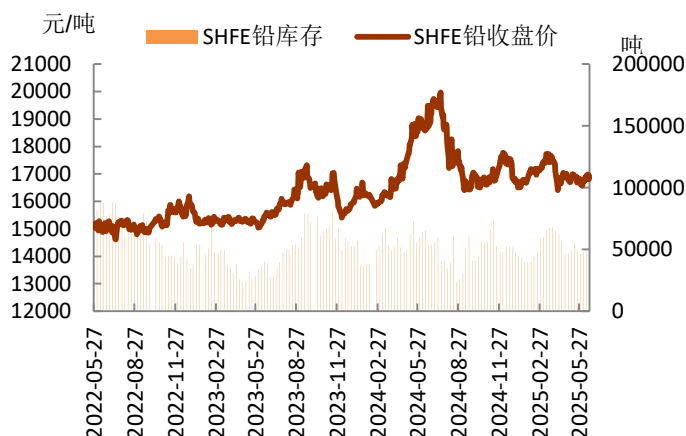


图表 2 沪伦比值

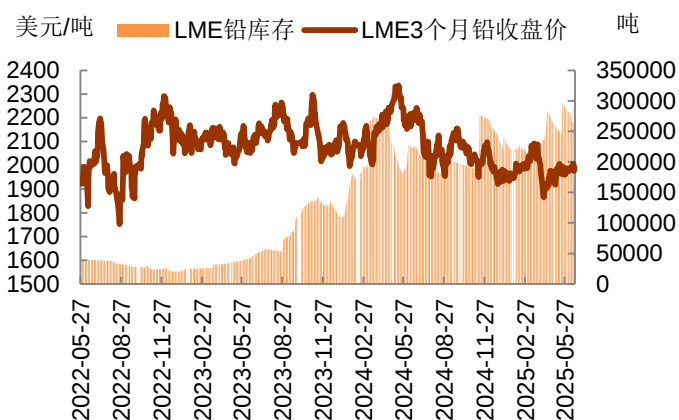


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

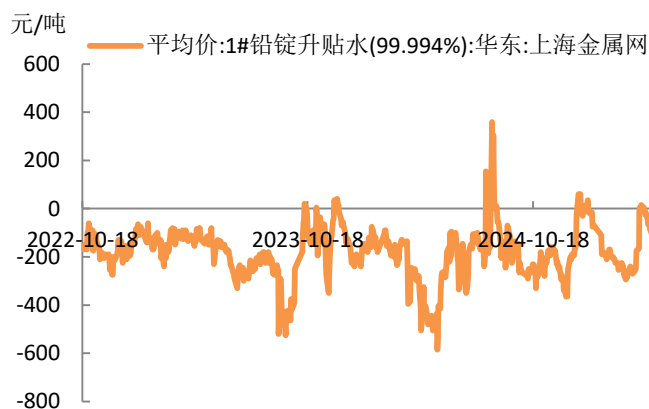


图表 4 LME 库存情况

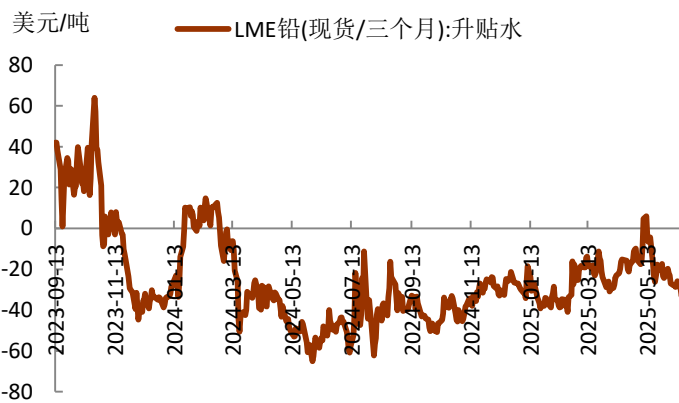


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

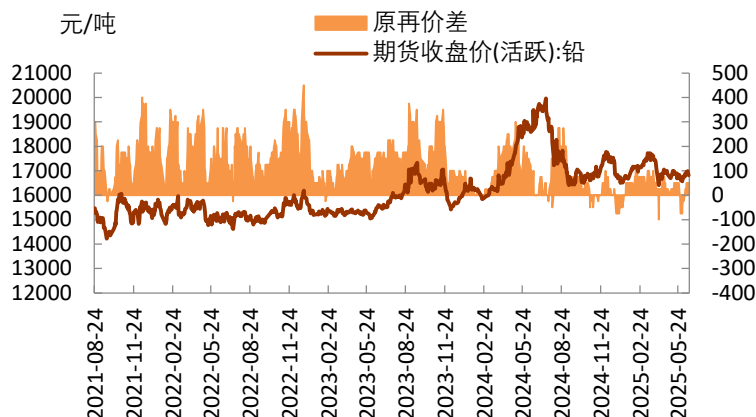


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

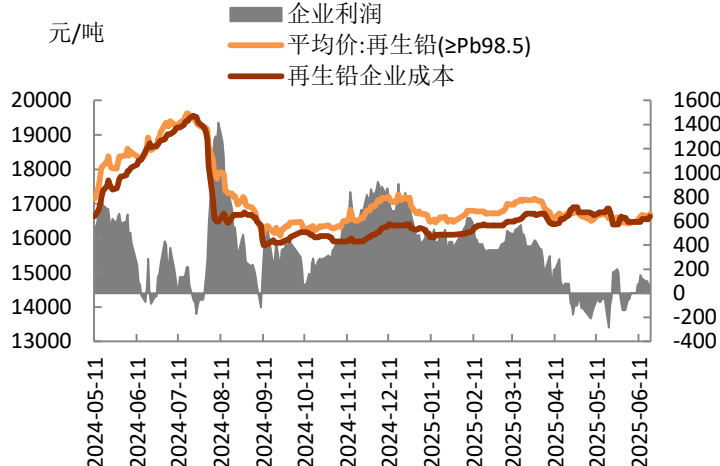


图表 8 废电瓶价格

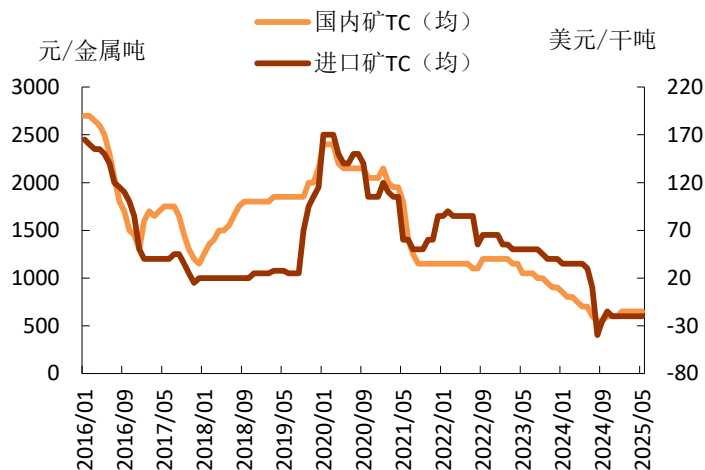


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

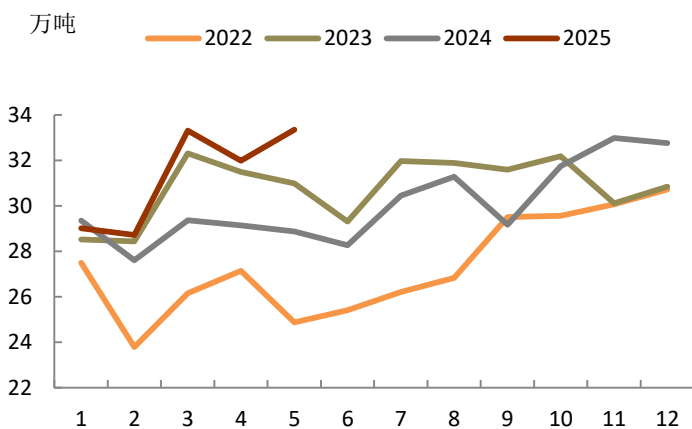


图表 10 铅矿加工费

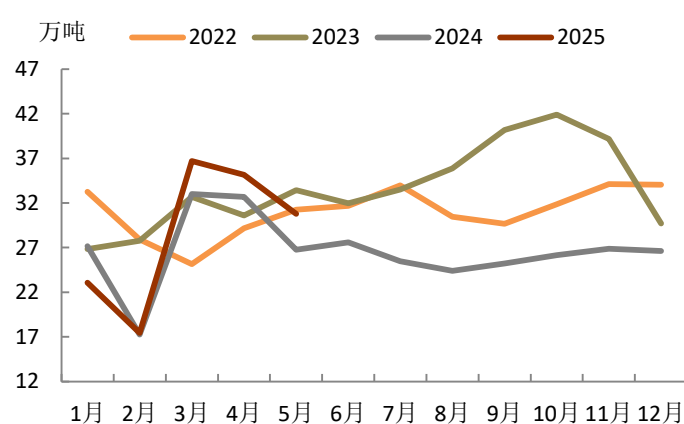


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

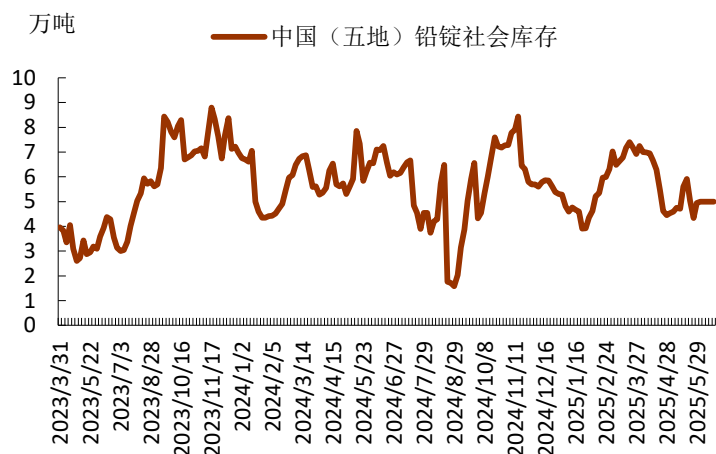


图表 12 再生精铅产量

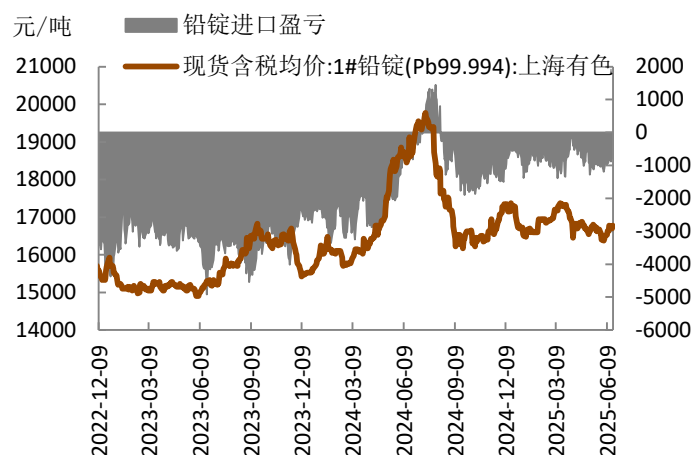


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。