

2024年12月30日

## 下方支撑仍存

## 铅价企稳震荡



### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价延续回落。宏观看，海外假期，宏观消息平淡，国内明年两会时间确定，仍处政策真空期。
- 基本看，铅精矿供应边际增加，1月国产矿加工费环比增加50元/金属吨至650元/金属吨，进口矿加工费维稳在-20美元/干吨。铅价大幅回落拖累废旧电瓶价格走势，不过年底部分地区检查影响电动车销售从而影响新旧电池置换，回收货源有限，价格持续大幅下挫的概率较小，成本端支撑依旧存在。26日山东地区解除环保管控，河南即将解除管控，安徽及湖南环保管控持续，供应端扰动边际减弱。消费端看，年末关账、盘库影响，电池企业采买减弱，企业开工率小幅下滑，部分因盘库放假1-3天。
- 整体来看，美元高位徘徊，伦铅走势承压拖累沪铅。多地环保管控相继解除，供应端干扰减弱，炼厂复产预期升温，下游受年关影响采买放缓，同时市场传言大型电池企业计划减停产，供应恢复需求减弱预期下，铅价走势承压。不过伦铅跌至技术支撑，沪铅亦受成本及环保反复支撑，预计铅价企稳修整。
- 风险因素：环保扰动再起，消费超预期下滑

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

## 二、交易数据

上周市场重要数据

合约	12月19日	12月26日	涨跌	单位
SHFE 铅	17420	17340	-80	元/吨
LME 铅	1973	1980	7	美元/吨
沪伦比值	8.8	8.8	0	
上期所库存	52250	52035	-215	吨
LME 库存	255,250	249,250	-6000	吨
社会库存	3.84	5.38	-0.46	万吨
现货升水	-200	-155	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 2502 合约周内震荡偏弱，周五盘中跳水下跌，日内跌幅达 3.02%，受外盘大跌及国内传言大型电池企业计划 2025 年 1 月减停产消息拖累，铅价破位下跌，最终收至 16850 元/吨，周度跌幅达 2.94%。周五期价企稳震荡，收至 16895 元/吨。圣诞假期放假影响，上周仅三个交易日，节前横盘震荡，周五探底回升，最终收至 1966 美元/吨，周度跌幅 0.76%。

现货市场：截止至 12 月 27 日，上海市场红鹭铅 17000-17100 元/吨，对沪铅 2501 合约升水 50-100 元/吨；江浙地区铜冠、江铜铅报 17000-17100 元/吨，对沪铅 2501 合约升水 50-100 元/吨。周五铅价盘中大跌，持货商恐慌情绪增加，报价转向升水，炼厂厂提货源流量减少，再生精铅观望少出，年末关账及票据等原因，下游多观望，询价增多但实际成交转弱。

库存方面，截止至 12 月 27 日，LME 周度库存 247900 吨，周度减少 4575 吨。上期所库存 51821 吨，较上周减少 214 吨。截止至 12 月 26 日，SMM 五地社会库存为 5.38 万吨，较周一减少 0.24 万吨，较上周四减少 0.46 万吨。多地环保频发，部分再生铅炼厂生产受干扰，且湖南环保检查影响持续，江苏地区雾霾天气影响运输，部分企业转而采购社会仓库货源，铅锭社会库存持续回落。

上周沪铅主力期价延续回落。宏观看，海外假期，宏观消息平淡，国内明年两会时间确定，仍处政策真空期。基本看，铅精矿供应边际增加，1 月国产矿加工费环比增加 50 元/金属吨至 650 元/金属吨，进口矿加工费维稳在 -20 美元/干吨。铅价大幅回落拖累废旧电瓶价格走势，不过年底部分地区检查影响电动车销售从而影响新旧电池置换，回收货源有限，价格持续大幅下挫的概率较小，成本端支撑依旧存在。26 日山东地区解除环保管控，河南即将解除管控，安徽及湖南环保管控持续，供应端扰动边际减弱。消费端看，年末关账、盘库影

响，电池企业采买减弱，企业开工率小幅下滑，部分因盘库放假 1-3 天。

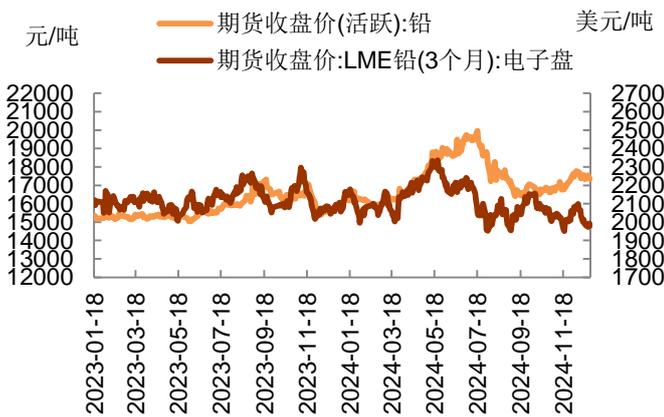
整体来看，美元高位徘徊，伦铅走势承压拖累沪铅。多地环保管控相继解除，供应端干扰减弱，炼厂复产预期升温，下游受年关影响采买放缓，同时市场传言大型电池企业计划减产，供应恢复需求减弱预期下，铅价走势承压。不过伦铅跌至技术支撑，沪铅亦受成本及环保反复支撑，预计铅价企稳修整。

### 三、行业要闻

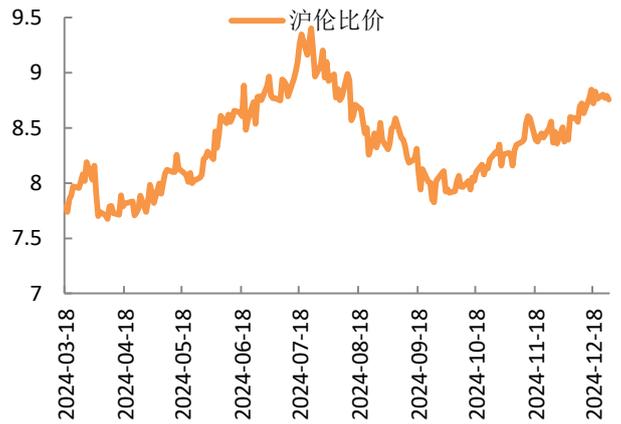
1、SMM：2025 年 1 月国产铅精矿加工费均值 650 元/金属吨，环比增加 50 元/金属吨；进口矿加工费均值-20 美元/干吨，环比持平。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

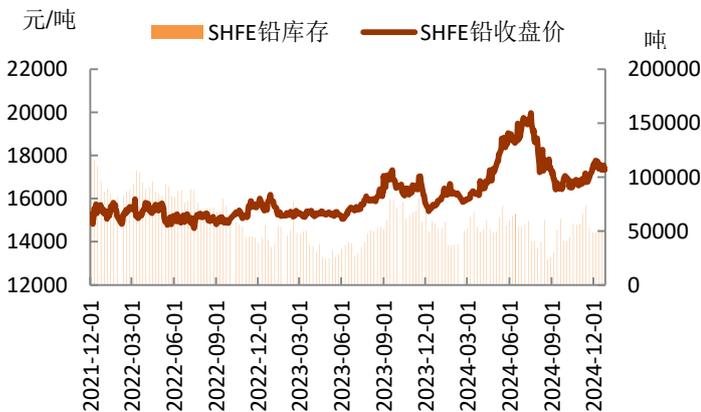


图表 2 沪伦比值

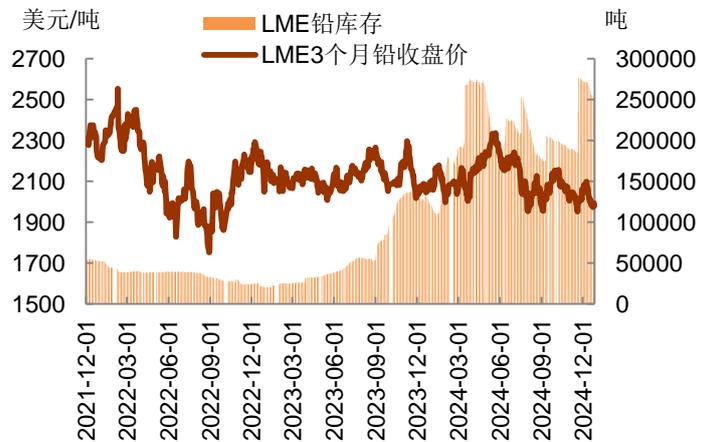


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

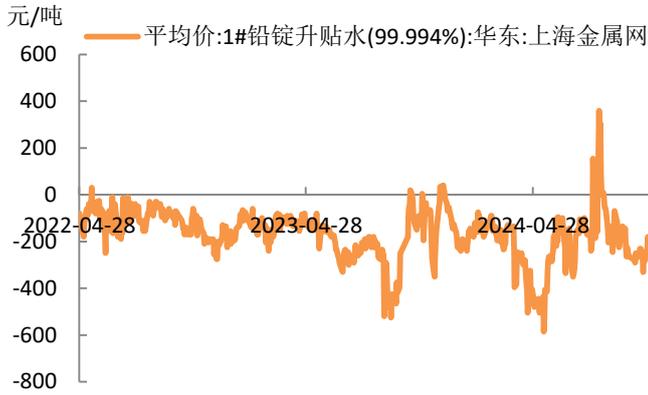


图表 4 LME 库存情况

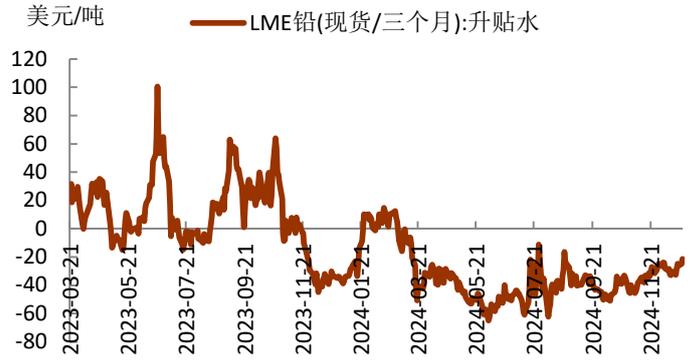


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

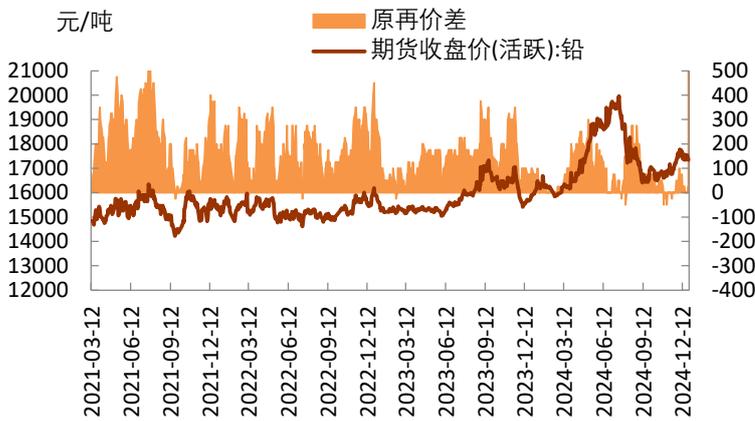


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

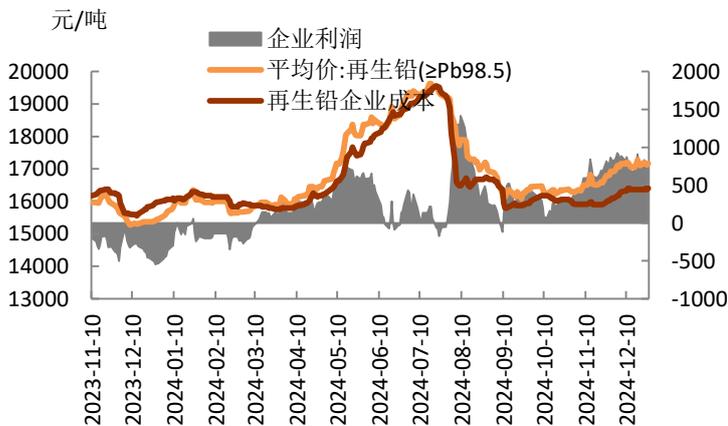


图表 8 废电瓶价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

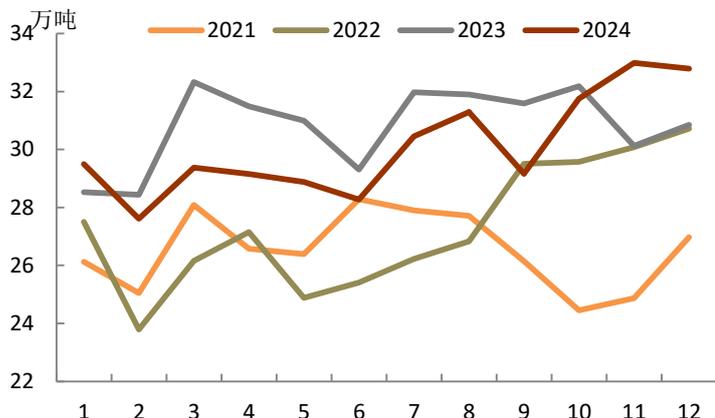


图表 10 铅矿加工费



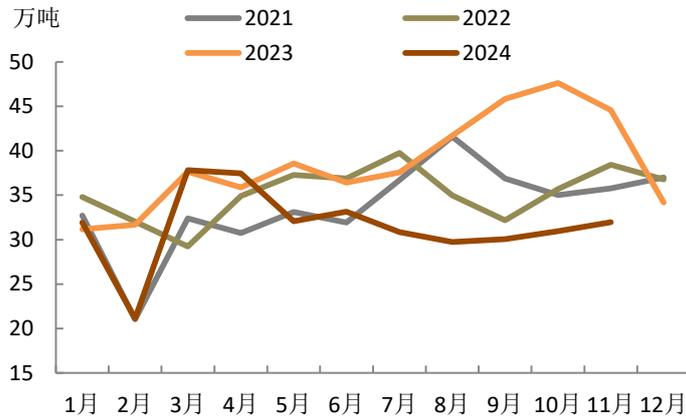
数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 原生铅产量

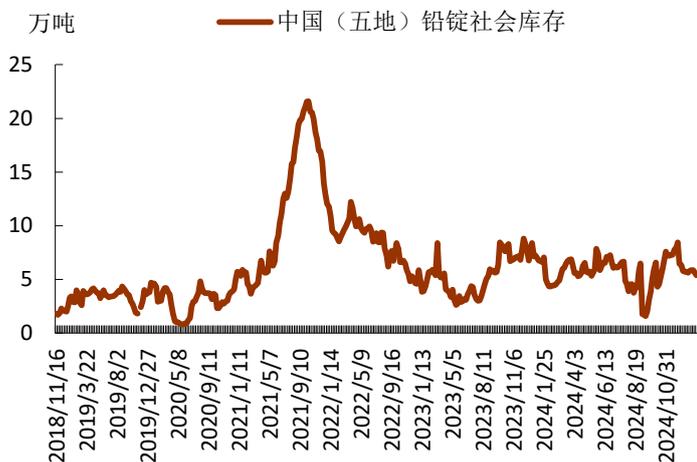


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

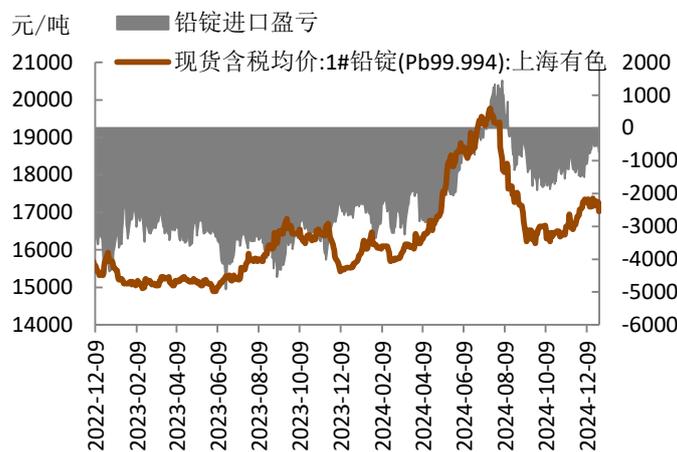
图表 12 再生精铅产量



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 305、307 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。