

2025年3月17日

环保扰动支撑

铅价震荡偏强



核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价延续震荡偏强的态势。宏观面看，美国通胀全年低于预期，市场强化美联储降息预期，市场对各国关税政策敏感度降温，美元低位运行，利好风险资产。
- 基本面看，周中河北河南等地空气污染，影响部分地区炼厂生产，以及车辆运输，同时交割货源持货商交仓意愿较强，加剧了局部地区供应紧张的情况，现货升贴水坚挺。同时，废旧电瓶供不应求，回收商惜售，上调报价，成本支撑抬升。消费端看，下游采购刚需为主，前半周对高价接受度有所改善，但铅价持续走高及终端需求转弱影响，后半周采买减少。
- 整体来看，市场氛围改善，有色板块走势偏强，同时环保对供应端扰动提振铅价，不过随着环保影响减弱及消费转弱预期，后期铅价涨势或将放缓。短期维持震荡偏好的判断，关注前高附近压力。
- 风险因素：供应恢复超预期，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

二、交易数据

上周市场重要数据

合约	3月7日	3月14日	涨跌	单位
SHFE 铅	17420	17725	305	元/吨
LME 铅	2016	2068.5	52.5	美元/吨
沪伦比值	8.64	8.57	-0.07	
上期所库存	59550	65481	5931	吨
LME 库存	206200	204775	-1425	吨
社会库存	6.49	6.78	0.29	万吨
现货升水	-240	-275	-35	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 PB2504 合约期价延续震荡偏强的态势，美国通胀预期降温，市场押注美联储降息预期，市场氛围好转，有色板块普涨，同时北方天气污染预警导致供应阶段性紧张，也利多铅价，最终期价收至 17725 元/吨，周度涨幅达 1.75%。周五夜间震荡偏弱。美元低位徘徊，同时 LME 库存降至近四个月低位，支撑伦铅突破上涨，最终收至 2068.5 美元/吨，周度涨幅 2.6%。

现货市场：截止至 3 月 14 日，上海市场驰宏铅 17650-17715 元/吨，对沪铅 2504 合约升水 50 元/吨；江浙地区铜冠、江铜铅报 17550-17590 元/吨，对沪铅 2504 合约平水。市场流通货源有限，持货商挺价出货，期间电解铅炼厂厂提货源报价升水陆续升至对 SMM1#铅均价升水 100 元/吨以上，再生精铅则贴水 100-0 元/吨出厂，下游企业维持按需采购，部分高价铅成交困难。

库存方面，截止至 3 月 14 日，LME 周度库存 204775 吨，周度减少 1425 吨。上期所库存 65481 吨，较上周增加 5931 吨。截止至 3 月 13 日，SMM 五地社会库存为 6.78 万吨，较周一增加 0.15 万吨，较上周四增加 0.29 万吨。随着当月合约交割临近，持货商继续移仓带动库存回升。3 月 12 日，河南、河北等地重污染天气预警解除，车辆运输恢复，少量受限的炼厂恢复生产，同时车辆运输恢复也利好库存回升。月下旬大型交割炼厂存检修计划，累库速度有望放缓。

上周沪铅主力期价延续震荡偏强的态势。宏观面看，美国通胀全年低于预期，市场强化美联储降息预期，市场对各国关税政策敏感度降温，美元低位运行，利好风险资产。基本面看，周中河北河南等地空气污染，影响部分地区炼厂生产，以及车辆运输，同时交割货源持

货商交仓意愿较强，加剧了局部地区供应紧张的情况，现货升贴水坚挺。同时，废旧电瓶供不应求，回收商惜售，上调报价，成本支撑抬升。消费端看，下游采购刚需为主，前半周对高价接受度有所改善，但铅价持续走高及终端需求转弱影响，后半周采买减少。

整体来看，市场氛围改善，有色板块走势偏强，同时环保对供应端扰动提振铅价，不过随着环保影响减弱及消费转弱预期，后期铅价涨势或将放缓。短期维持震荡偏好的判断，关注前高附近压力。

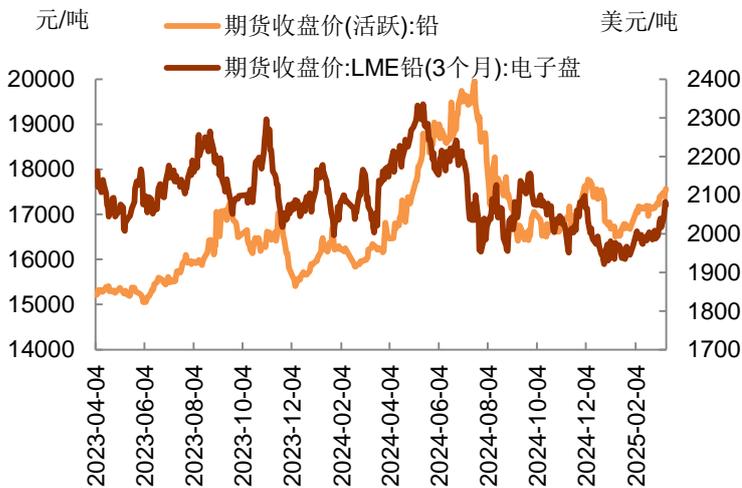
三、行业要闻

1、SMM：截止至3月14日，周度国产及进口铅矿加工费均值分别报650元/金属吨和-20美元/干吨，环比均持平。

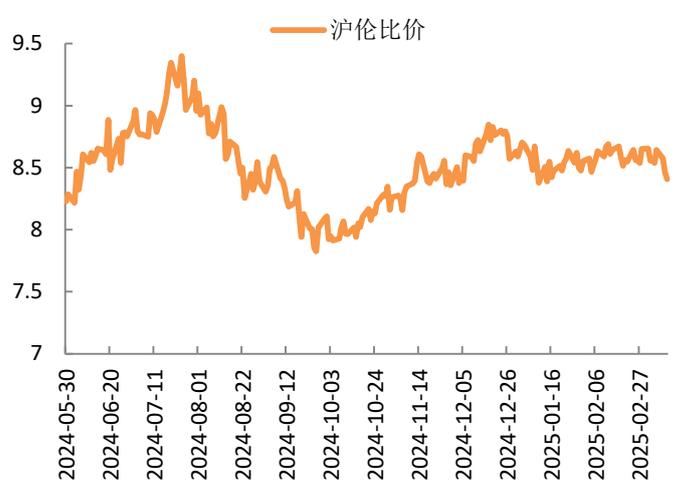
2、Nyrstar 宣布其旗下多金属冶炼厂 Port Pirie 的产品回收设施项目已进入最终建设阶段。2023年生产约14万吨铅锭。该设施计划于2025年3月进入调试阶段，并于2025年4月全面投入运营。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

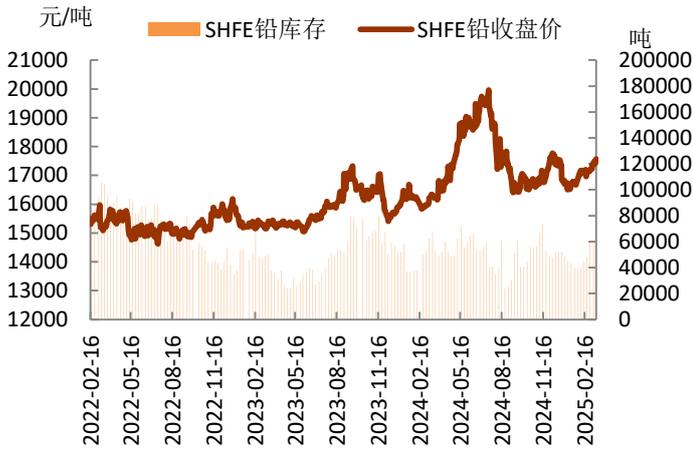


图表2 沪伦比价

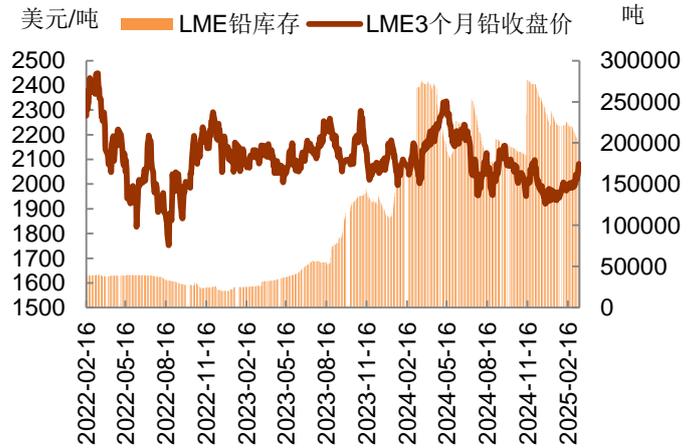


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

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

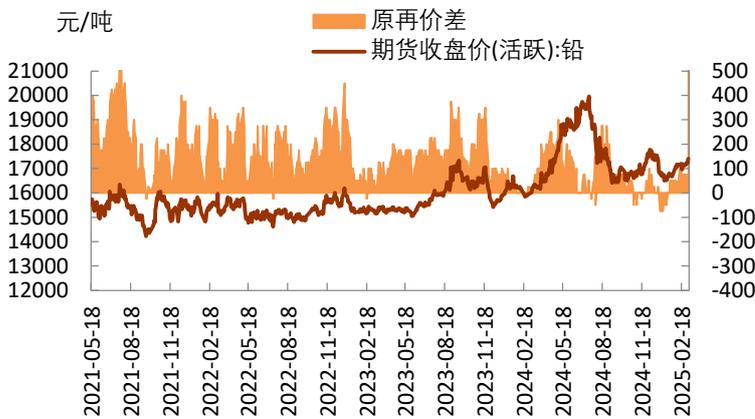


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

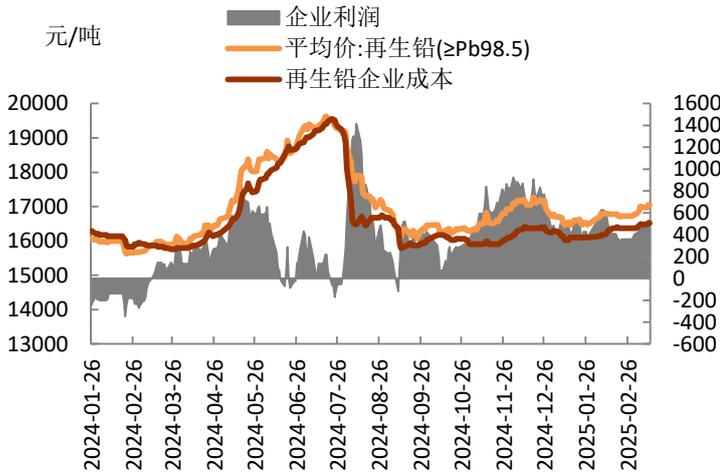


图表 8 废电瓶价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况



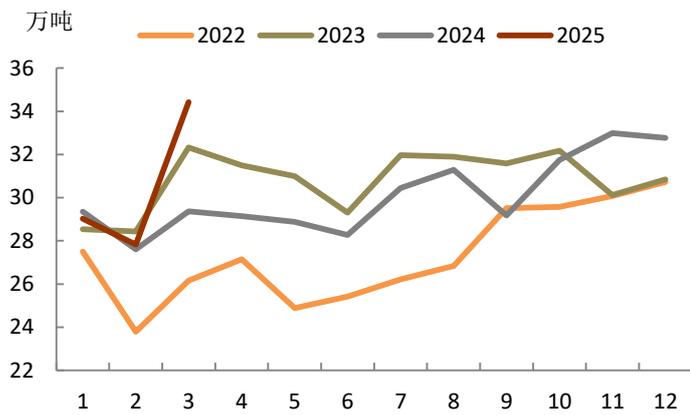
数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表10 铅矿加工费



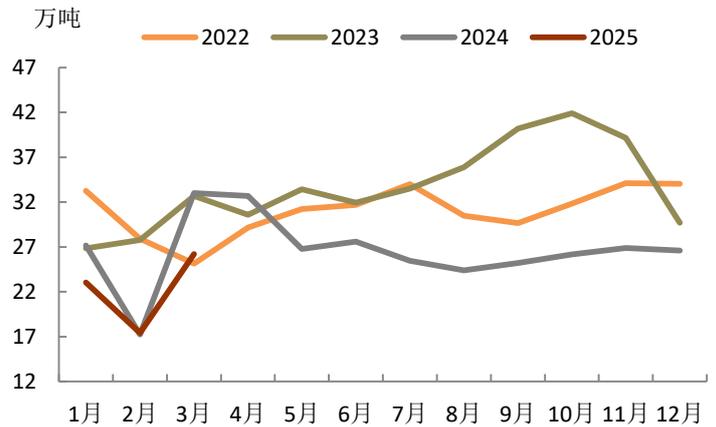
数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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



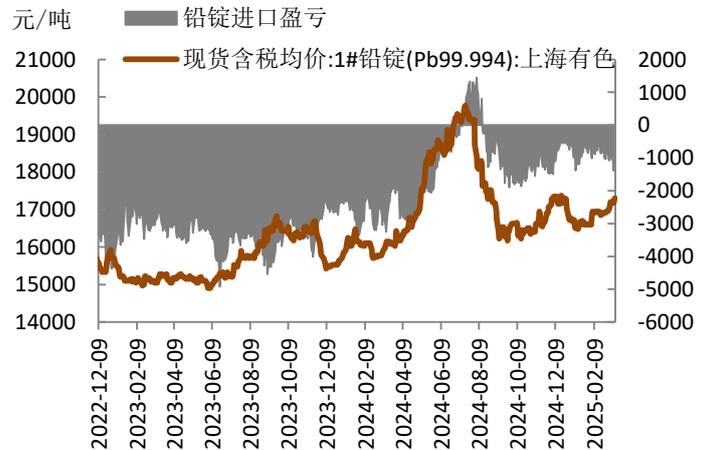
数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表13 铅锭社会库存



数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。