

## 沪铅或以震荡偏强趋势运行

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

有色板块研究员：刘江

期货从业资格证号：F0305841

投资咨询资格证号：Z0016251

电话：0931-8582647

邮箱：451591573@qq.com

报告日期：2025年12月8日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

### 摘要：

#### 【基本面分析】

国家统计局数据显示，11月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.2%，比上月上升0.2个百分点，景气水平有所改善。新订单指数为49.2%，比上月上升0.4个百分点，表明制造业市场需求景气水平有所改善。铅加工费仍然缓慢下降，价格水平仍处于底部区域。10月铅产量维持近年来适中位置。沪铅库存继续下降，库存水平处于近年来适中位置。LME铅库存小幅下降，库存水平仍然处于近年来高位。

#### 【后市展望】

铅价或以震荡偏强趋势为主。套利机会有限。期权合约建议观望为主。

#### 【风险提示】

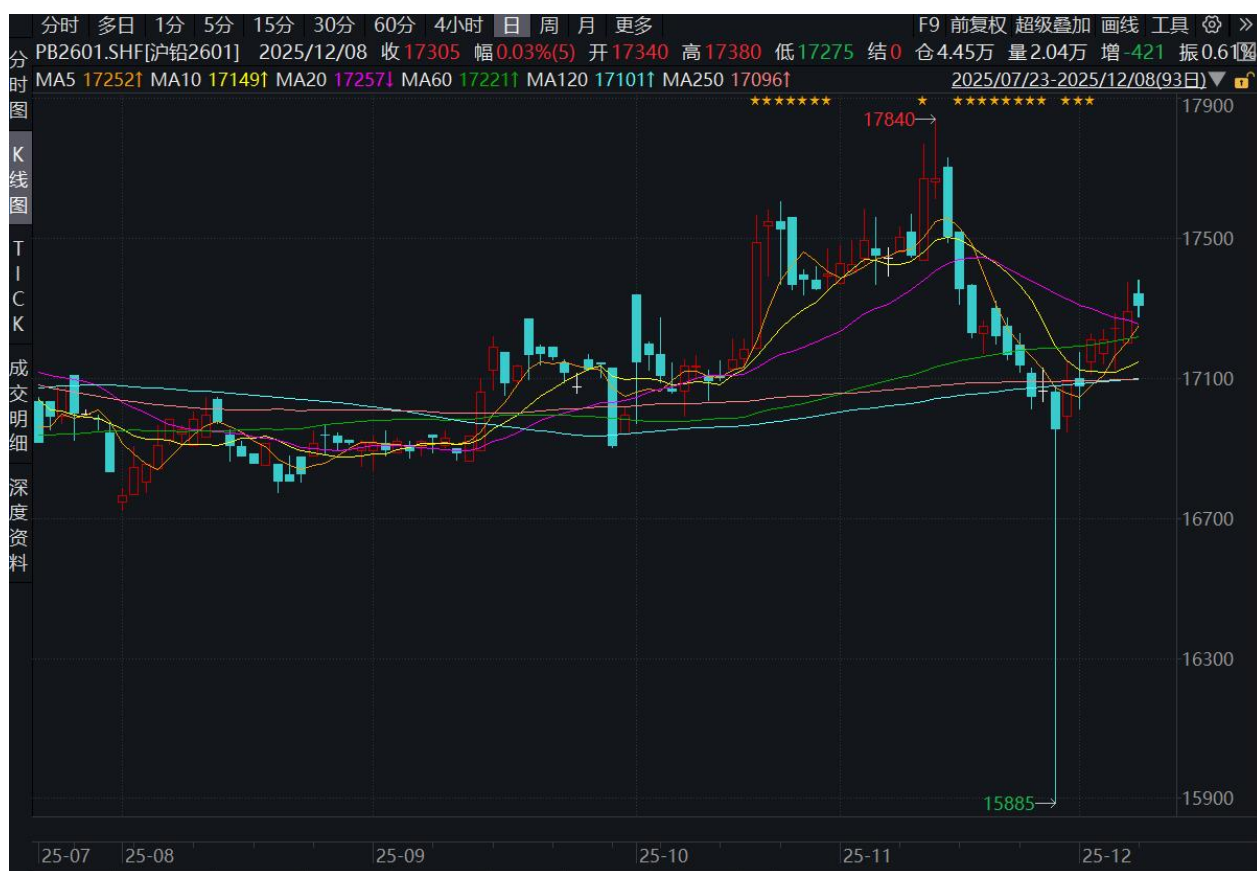
美联储政策变化超预期，经济数据变化超预期，铅供给变化超预期。

## 一、行情复盘

### （一）期货价格

根据上海期货交易所数据统计，上周，沪铅期货主力合约 PB2601 价格以震荡偏强行情为主。价格范围在 17010 元/吨附近至 17380 元/吨左右。

沪铅期货合约日 K 线走势图



数据来源：彭博财经、华龙期货投资咨询部

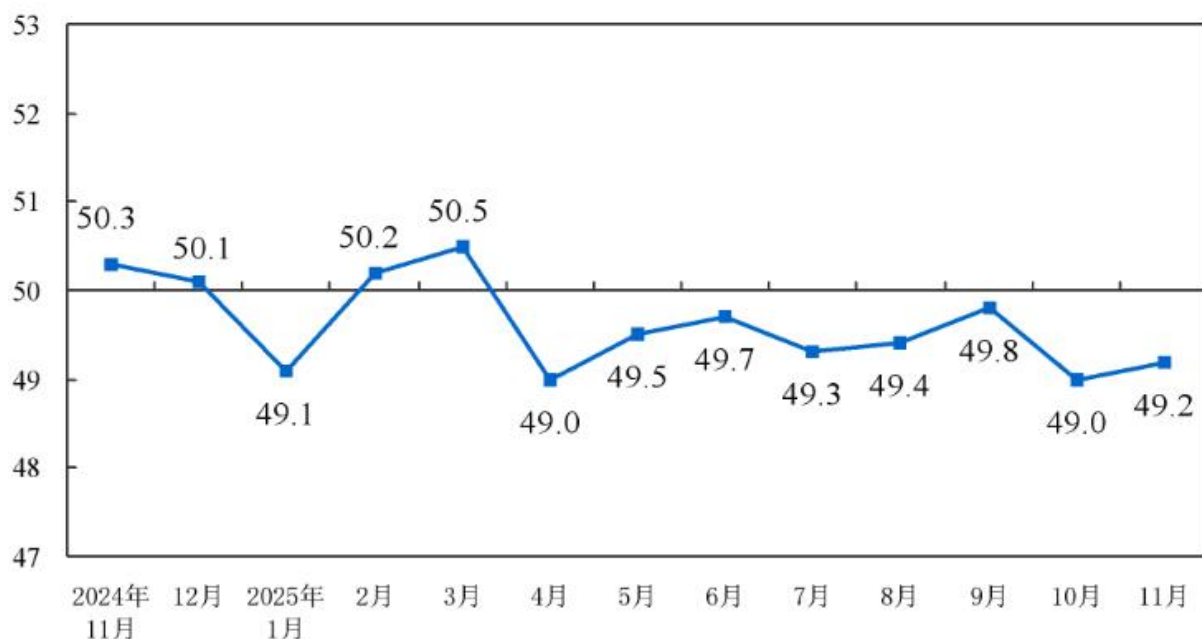
## 二、宏观面

国家统计局数据显示，11 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.2%，比上月上升 0.2 个百分点，景气水平有所改善。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，供应商配送时间指数高于临界点，生产指数位于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。生产指数为 50.0%，比上月上升 0.3 个百分点，位于临界点，表明制造业生产总体稳定。新订单指数为 49.2%，比上月上升 0.4 个百分点，表明制造业市场需求景气水平有所改善。原材料库存指数为 47.3%，与上月持平，低于临界点，表明制造业主要原材料库存量继续减少。从业人员指数为 48.4%，比上月上升 0.1 个百分点，表明制造业企业用工景气度小幅回升。供应商配送时间指数为 50.1%，比上月上升 0.1 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间略有加快。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）

(%) 50%=与上月比较无变化

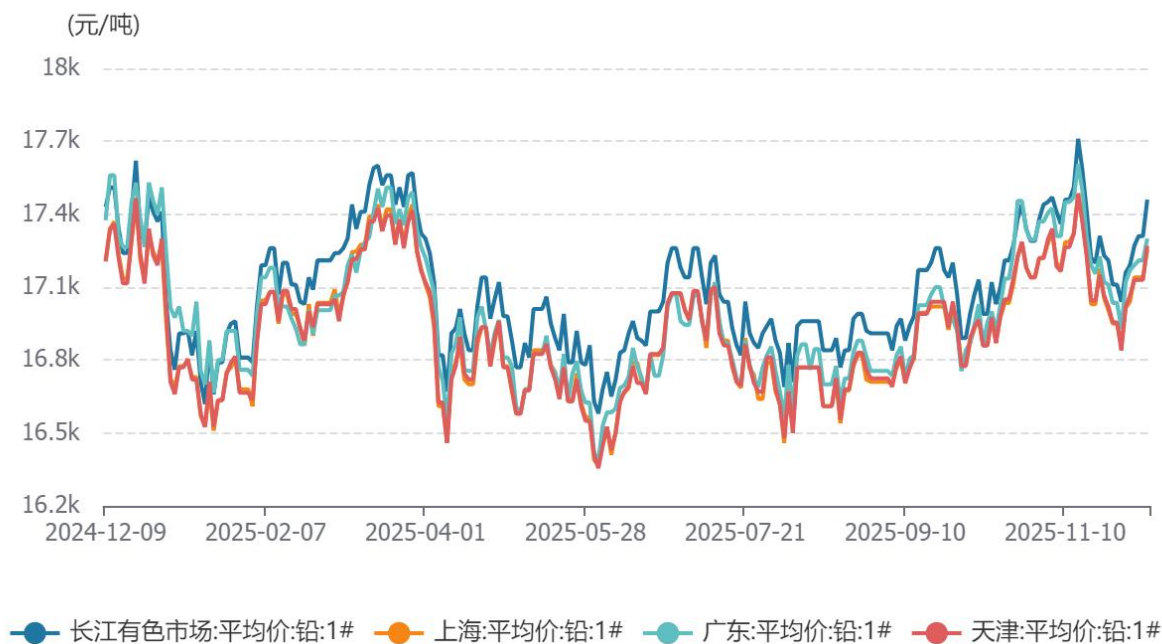


数据来源：国家统计局

### 三、现货分析

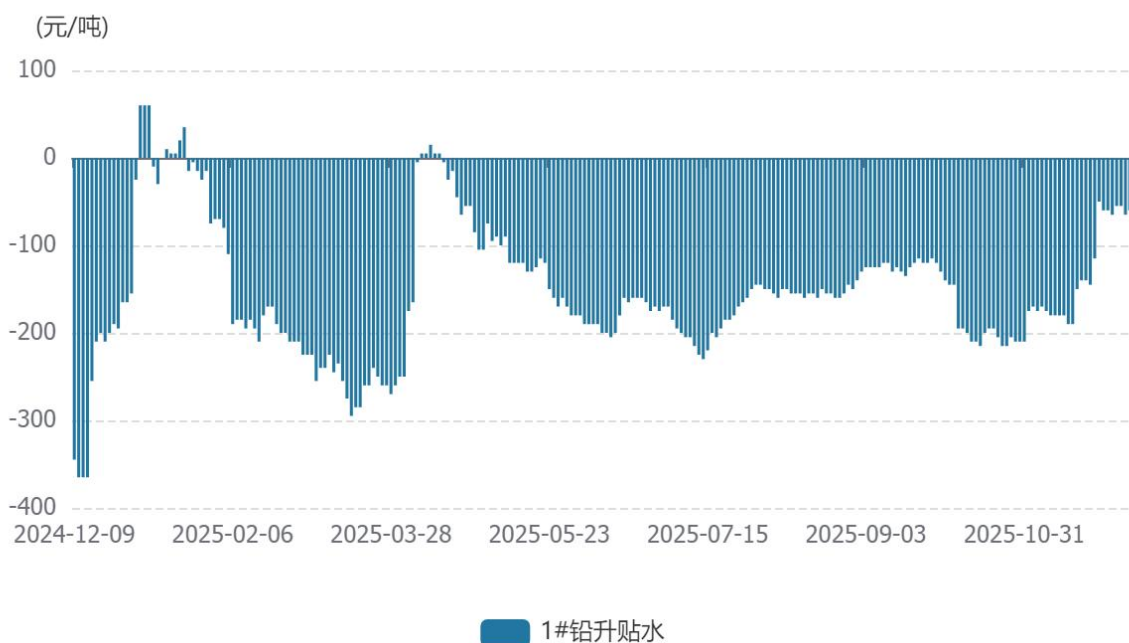
长江有色金属网数据显示，截止至 2025 年 12 月 5 日，长江有色市场 1#铅平均价为 17,460 元/吨，较上一交易日增加 150 元/吨；上海、广东、天津三地现货价格分别为 17,255 元/吨、17,300 元/吨、17,270 元/吨。截止至 2025 年 12 月 5 日，1#铅升贴水维持在贴水 -65 元/吨附近，较上一交易日减少 5 元/吨。

铅现货价格



数据来源：长江有色金属网、Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

## 铅升贴水



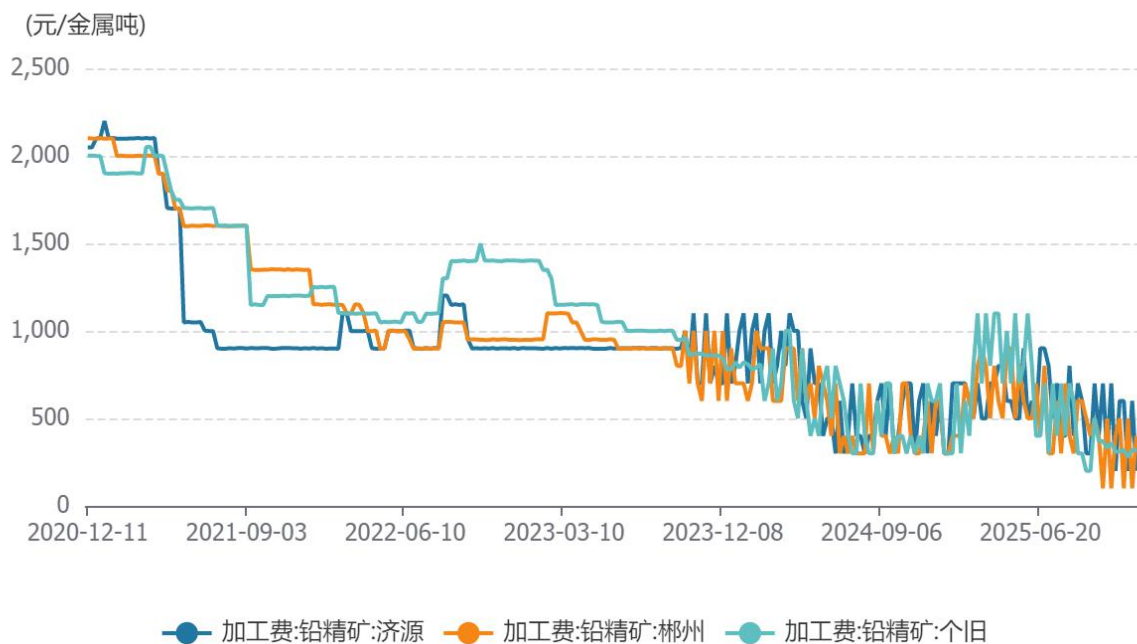
数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

## 四、供需情况

### （一）铅加工费有所下降

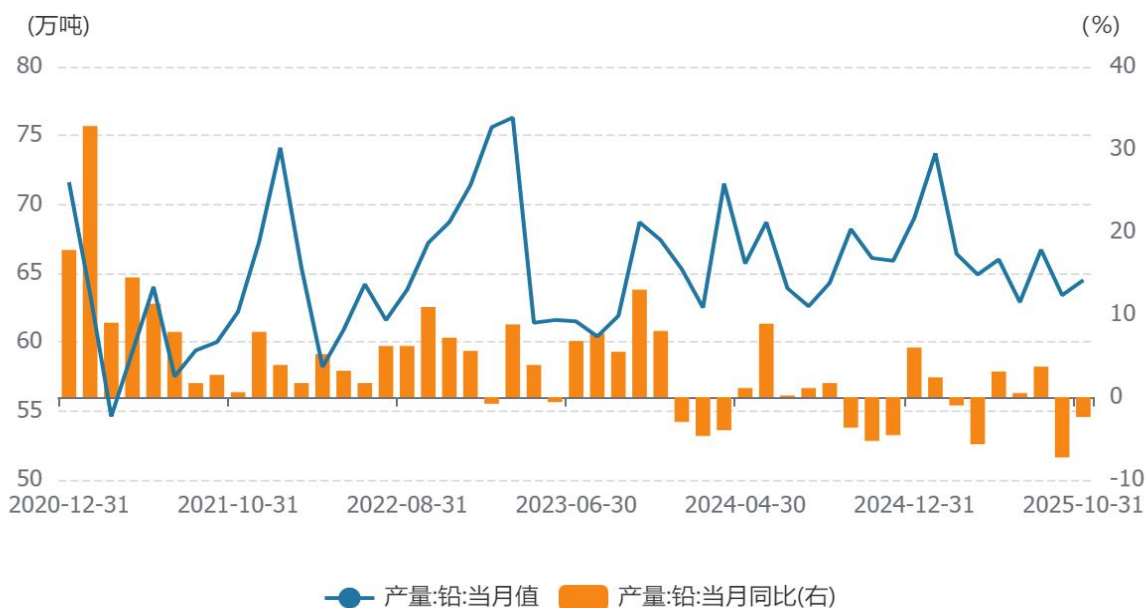
万得资讯数据显示，截止至 2025 年 12 月 5 日，济源、郴州、个旧三地平均加工费（到厂价）分别为 200 元/金属吨、400 元/金属吨、320 元/金属吨。昆明平均加工费（车板价）为 260 元/金属吨。截止至 2025 年 10 月 31 日，月度精炼铅产量为 64.5 万吨，较上个月增加 1.1 万吨，同比减少 2.4%，从季节性角度分析，当前产量较近 5 年相比维持在平均水平。

国内三地平均加工费(到厂价)走势图



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

月度精炼铅产量



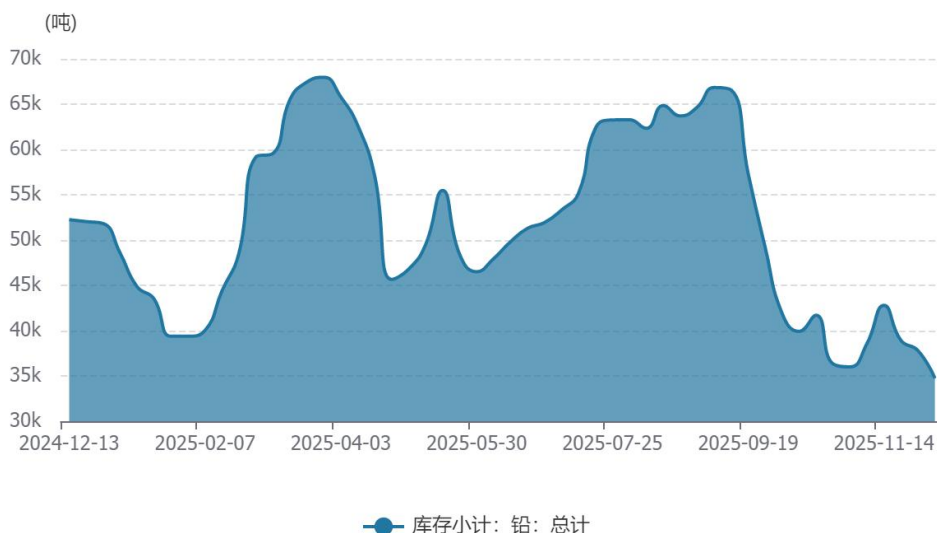
数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部



## 五、库存情况

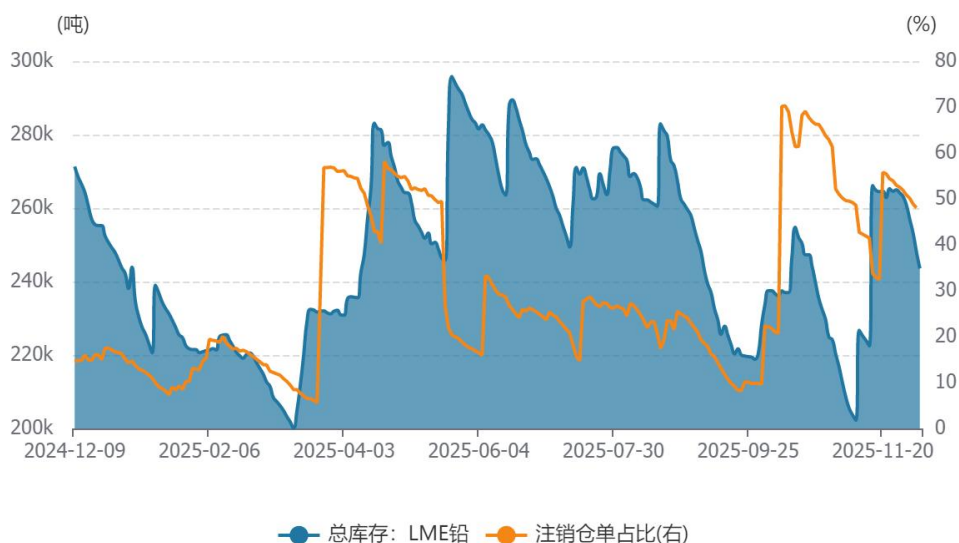
全球显性库存情况如下：根据上海期货交易所数据统计，截止至 2025 年 12 月 5 日，上海期货交易所精炼铅库存为 34,735 吨，较上一周减少 3,064 吨。截止至 2025 年 12 月 05 日，LME 铅库存为 243,550 吨，较上一交易日减少 4,500 吨，注销仓单占比为 48.06%。

沪铅库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

LME 铅库存与注销仓单比率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

## 六、基本面分析

国家统计局数据显示，11 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.2%，比上月上升 0.2 个百分点，景气水平有所改善。新订单指数为 49.2%，比上月上升 0.4 个百分点，表明制造业市场需求景气水平有所改善。铅加工费仍然缓慢下降，价格水平仍处于底部区域。10 月铅产量维持近年来适中位置。沪铅库存继续下降，库存水平处于近年来适中位置。LME 铅库存小幅下降，库存水平仍然处于近年来高位。

## 七、后市展望

铅价或以震荡偏强趋势为主。套利机会有限。期权合约建议观望为主。



## 免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

## 联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

**\*特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。