

2026年1月12日



## 基本面指引有限

## 铅价跟随板块运行

### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价冲高回落。宏观面看，国内外保持货币宽松预期，且地缘冲突提升资源端溢价，贵金属有色受提振普涨。
- 基本面，北方矿山延续季节性检修，国内铅矿原料供应偏紧态势不改，加工费维持低位态势，波动较小。废旧电瓶方面，后半周铅价回落后，回收商囤货意愿降低，市场货源增加后价格小幅调整，但幅度有限。1月电解铅炼厂减复产并存，减产集中在江西及湖南，增量集中在安徽及云南地区，预计产量环比小幅增加。再生铅方面，原料端的掣肘依旧存在，内蒙古、河北河南及江苏地区部分炼厂计划1月下旬逐步停产放假，同时湖北危废证换证完成、江苏设备检修影响减弱且安徽鲁控完成精铅产线切换，带来一定增量，产量环比微降。需求端看，依旧换新政策未能延续支撑电动自行车，且汽车板块支撑力度边际减弱，且消费者对新国标的电动自行车接受度较差，叠加电池出口压力下，消费预期承压。铅价走高后电池企业采购长单货源为主，社会库存小增，且期现价差较大，交仓预期升温，预计库存缓慢回升。
- 整体来看，宏观基调偏强，叠加资金助推下，有色品种轮涨。基本面供需双弱，原生铅及再生铅增减相抵，供应压力有限，消费受政策退坡及电池出口承压拖累，社会库存维持缓慢增加预期。多空交织，基本面指引不强，预计铅价跟随有色板块宽幅震荡运行。
- 风险因素：宏观风险，成本支撑坍塌

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷  
从业资格号：F0297587  
投资咨询号：Z0011509

黄蕾  
从业资格号：F0307990  
投资咨询号：Z0011692

高慧  
从业资格号：F03099478  
投资咨询号：Z0017785

王工建  
从业资格号：F3084165  
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙  
从业资格号：F03112296  
投资咨询号：Z0021040

何天  
从业资格号：F03120615  
投资咨询号：Z0022965

## 一、交易数据

**上周市场重要数据**

合约	1月2日	1月9日	涨跌	单位
<b>SHFE 铅</b>	17355	17355	0	元/吨
<b>LME 铅</b>	1994	2046.5	52.5	美元/吨
沪伦比值	8.70	8.48	-0.22	
上期所库存	28004	30111	2107	吨
<b>LME 库存</b>	239325	222725	-16600	吨
社会库存	1.91	1.96	0.05	万吨
现货升水	-70	-130	-60	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

元旦假期后沪铅主力 2602 合约迎来开门红行情，股市贵金属有色普涨，铅价跟随板块轮涨，周内高点触及 17860 元/吨，随后资金部分落袋，铅价高位调整，最终收至 17395 元/吨，周度涨幅 0.2%。周五夜间横盘窄幅震荡。伦铅先扬后抑，有色开年普涨，伦铅突破 2025 美元/吨延续涨势，临近震荡区间上沿附近开启调整，最终收至 2046.5 美元/吨，涨跌幅为 2.63%。

现货市场：截止至 1 月 9 日，江浙地区铅仓单货报 17245–17315 元/吨，对沪铅 2601 合约贴水 10–0 元/吨。沪铅高位回落后，持货商仓单报价减少，更多以厂提货源出货为主。部分冶炼企业库存压力上升，积极报价出货，主流产地报价对 SMM1# 铅均贴水 30 元/吨到升水 30 元/吨，个别地区升水 100–150 元/吨。再生铅炼厂普遍以贴水出货，再生精铅报价对 SMM1# 铅均价贴水 300–150 元/吨出厂。下游企业观望情绪较浓，且货源选择较多，仅以刚需采购。

库存方面，截止至 1 月 9 日，LME 周度库存 222725 吨，周度减少 16600 吨。上期所库存 30111 吨，增加 2107 吨。截止至 1 月 8 日，SMM 五地社会库存为 1.96 万吨，较 12 月 31 日增加 0.12 万吨；较 1 月 5 日增加 500 余吨。

上周沪铅主力期价冲高回落。宏观面看，国内外保持货币宽松预期，且地缘冲突提升资源端溢价，贵金属有色受振普涨。基本面看，北方矿山延续季节性检修，国内铅矿原料供应偏紧态势不改，加工费维持低位态势，波动较小，高富含铅矿报价坚挺，市场流通货源有限。废旧电瓶方面，前半周铅价上涨，部分回收商捂货惜售，后半周铅价回落后，回收商囤货意愿降低，市场货源增加后价格小幅调整，但幅度有限。冶炼端，1 月电解铅炼厂减复产并存，减产集中在江西及湖南，增量集中在安徽及云南地区，预计产量环比小幅增加。再生铅方面，原料端的掣肘依旧存在，内蒙古、河北河南及江苏地区部分炼厂计划 1 月下旬逐步停产放假，

同时湖北危废证换证完成、江苏设备检修影响减弱且安徽鲁控完成精铅产线切换，带来一定增量，总体产量环比微降。需求端看，依旧换新政策未能延续支撑电动自行车，且汽车板块支撑力度边际减弱，且消费者对新国标的电动自行车接受度较差，叠加电池出口压力下，消费预期承压。铅价走高后电池企业采购长单货源为主，散单成交较弱，社会库存小增，且期现价差较大，交仓预期升温，预计库存缓慢回升。

整体来看，宏观基调偏强，叠加资金助推下，有色品种轮涨。基本面供需双弱，原生铅及再生铅增减相抵，供应压力有限，消费受政策退坡及电池出口承压拖累，社会库存维持缓慢增加预期。多空交织，基本面指引不强，预计铅价跟随有色板块宽幅震荡运行。

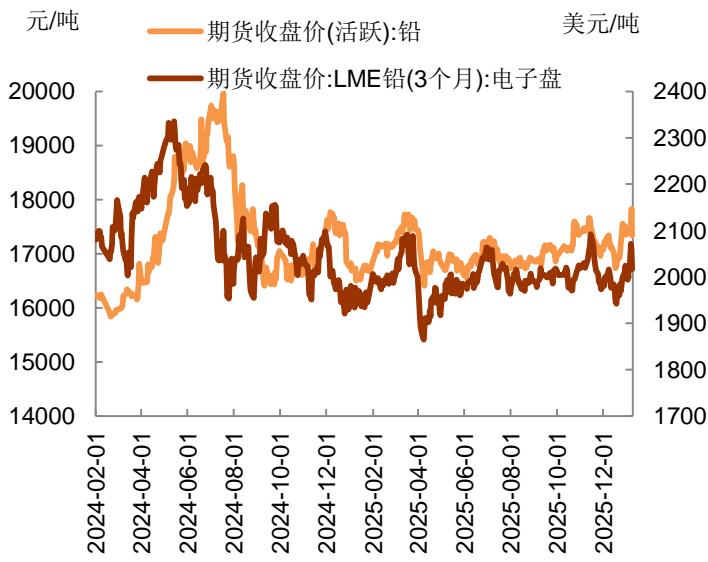
### 三、行业要闻

1、SMM：2026年1月9日，国内外铅精矿加工费分别为300元/金属吨和-145美元/干吨，均值均环比持平。

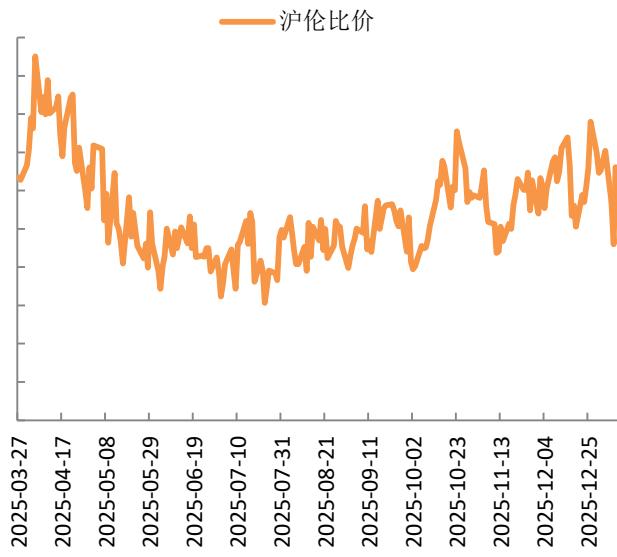
2、据百川盈孚了解，1月7日晚间，安徽阜阳市解除大气污染橙色预警，今日开始，该地区部分再生铅企生产陆续恢复至满产运行。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

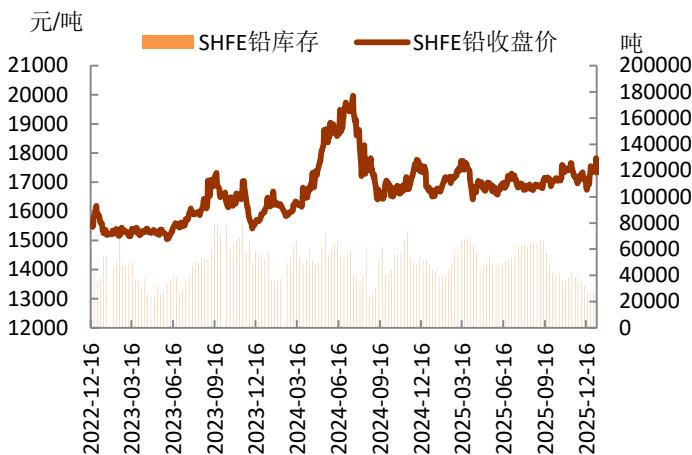


图表 2 沪伦比值

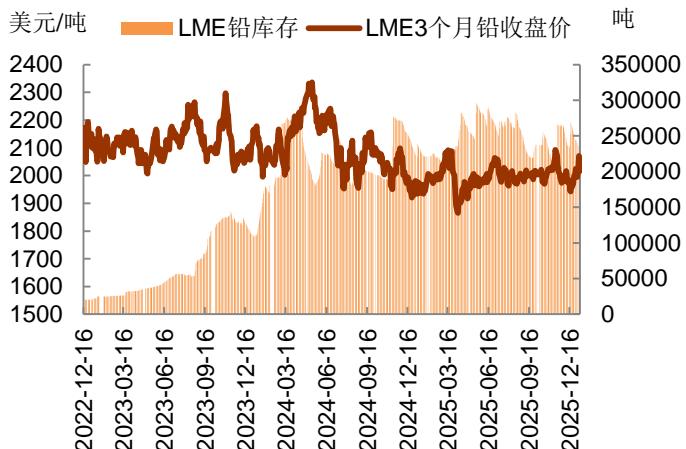


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

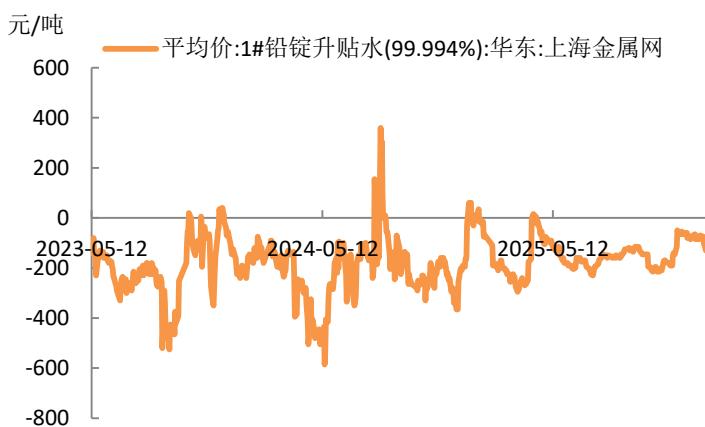


图表4 LME 库存情况

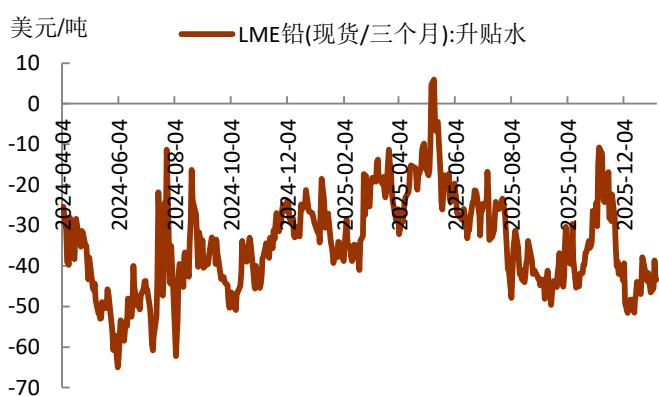


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

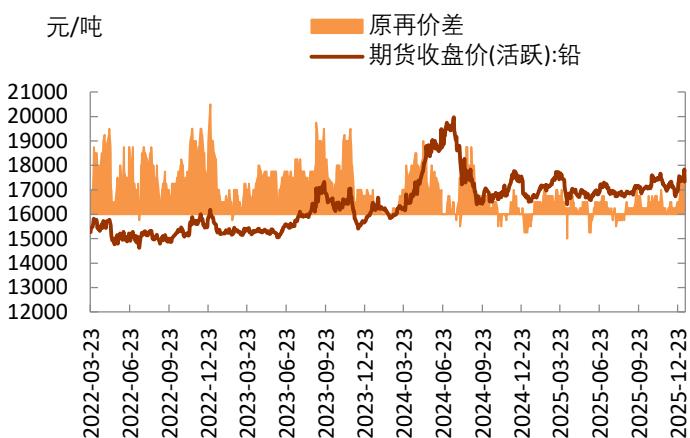


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

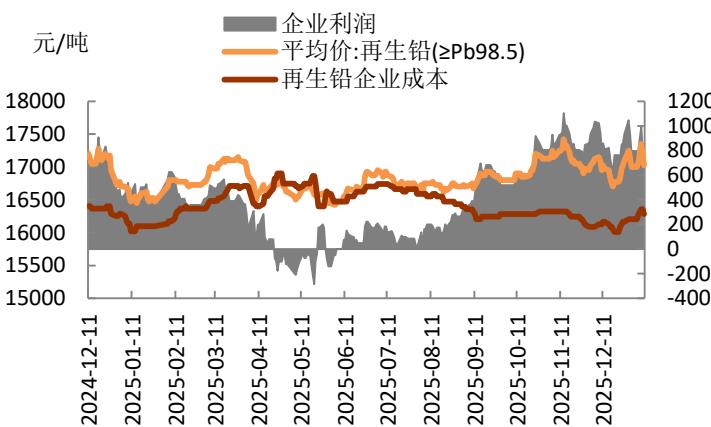


图表8 废电瓶价格



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

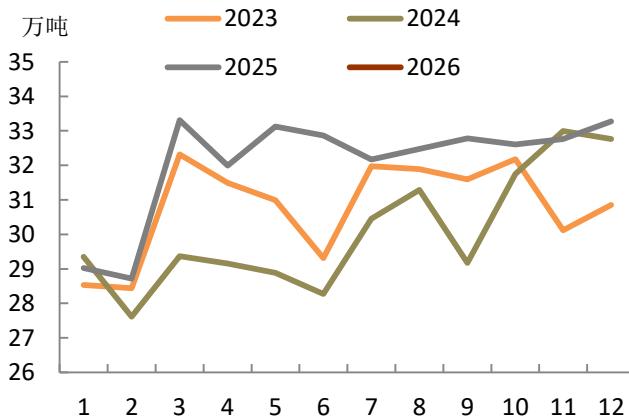


图表 10 铅矿加工费

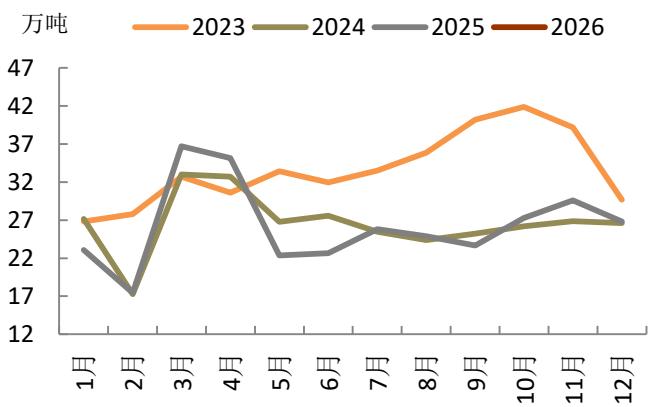


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量

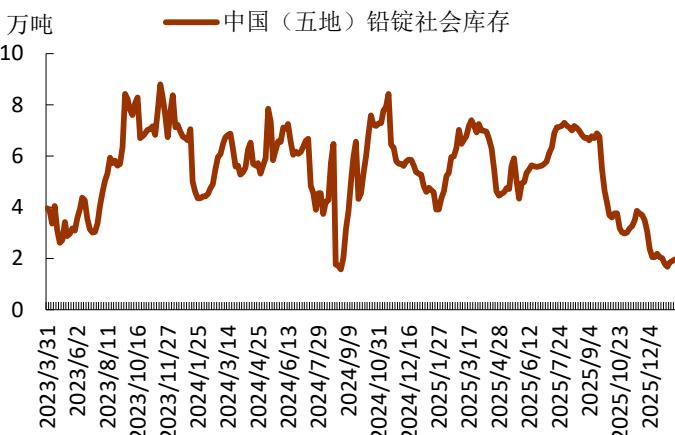


图表 12 再生精铅产量



数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铅锭社会库存



数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 精炼铅进口盈亏情况



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。