

2026年1月19日



成本端刚需支撑

铅价下方空间有限

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9日	1月16日	涨跌	单位
SHFE 铅	17355	17475	120	元/吨
LME 铅	2046.5	2037.5	-9	美元/吨
沪伦比值	8.48	8.58	0.10	
上期所库存	30111	37044	6933	吨
LME 库存	222725	206350	-16375	吨
社会库存	1.96	3.25	1.29	万吨
现货升水	-130	-145	-15	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 2603 期价呈现高位宽幅震荡运行，宏观及资金做多热情不减，同时周中 LME 暂停个别品牌注册消息刺激，支撑铅价，不过库存转增，压制铅价上方高度，最终收至 17475 元/吨，周度涨幅 0.69%。周五夜间收跌。伦铅先抑后扬，期价反弹至前高附近小幅调整，最终收至 2038 美元/吨，跌跌幅为 0.42%。

现货市场：截止至 1 月 16 日，上海地区红鹭铅报 17475-17555 元/吨，对沪铅 2602 合约升水 80 元/吨。持货商报价随行就市，且以出电解铅炼厂厂提货源为主，现货铅普遍以贴水报价，主流产地报价对 SMM1#铅均贴水 60-0 元/吨出厂。再生铅炼厂库存偏高，再生精铅报价对 SMM1#铅均价贴水 300-100 元/吨出厂，另部分地区雾霾预警启动，铅冶炼企业将部分限产，预计将相对缓和持货商出货压力。下游企业刚需有限，观望情绪较浓，询价亦少，大部分企业以消化库存居多，现货市场成交持续低迷。

库存方面，截止至 1 月 16 日，LME 周度库存 206350 吨，周度减少 16375 吨。上期所库存 37044 吨，增加 6933 吨。截止至 1 月 15 日，SMM 五地社会库存为 3.25 万吨，较周一增加 0.66 万吨，较上周四增加 1.29 万吨。

上周沪铅主力期价高位宽幅震荡。宏观面看，海外市场担忧美联储独立性，国内释放降准降息预期，资金保持较高做多热情，利好风险资产走势。基本面看，原料端保持坚挺，原料铅精矿供应紧张态势未有缓解，加工费进一步下探，品质差异化较明显。产废量下降。跨省运输未完全畅通，叠加炼厂复产带动需求增加，推动废旧电瓶价格上涨。冶炼端，原生铅炼厂减复产并存，铅价上涨叠加副产品价格强势，炼厂利润较高，生产积极性较好。再生铅方面，安徽、山东、湖北等地多家炼厂计划陆续复产，但 16 日安徽阜阳发布橙色预警，当

地炼厂减产 50%，供应压力减弱。需求表现疲软，一方面面临新国标电动车销量不及预期的拖累，另一方面面临海合会电池出口征税高关税的压制，且当前铅价高位，进一步抑制电池采买意愿。社会库存亦随着当月交割呈现快速增长，回升至 3.25 万吨的水平。

整体来看，宏观利多消化，叠加美欧关税扰动增加，资金热情略有降温。原生铅及再生铅炼厂复产增多，供应边际增加，同时高价原料抑制下游采买，库存回升明显，抑制铅价。不过成本端支撑较为刚性，铅价下方空间有限，关注整数附近表现。

三、行业要闻

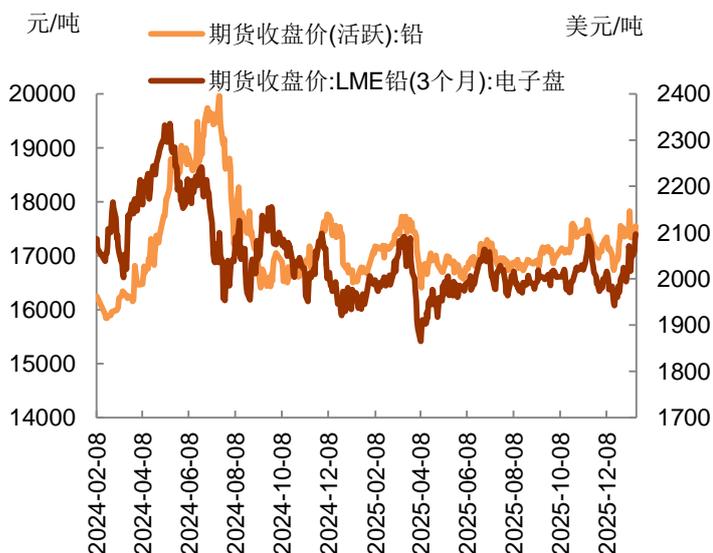
1、SMM：2026 年 1 月 16 日，国内外铅精矿加工费分别为 300 元/金属吨和-145 美元/干吨，均值均环比持平。

2、据 LME 公告，自 2026 年 4 月 14 日起，伦敦金属交易所(LME)将不再接受韩国锌业有限公司生产的锌品牌 KZ-SHG 99.995、铅品牌 KA-LEAD 以及 Young Poong Corporation 生产的锌品牌 YP-SHG 的仓单注册。

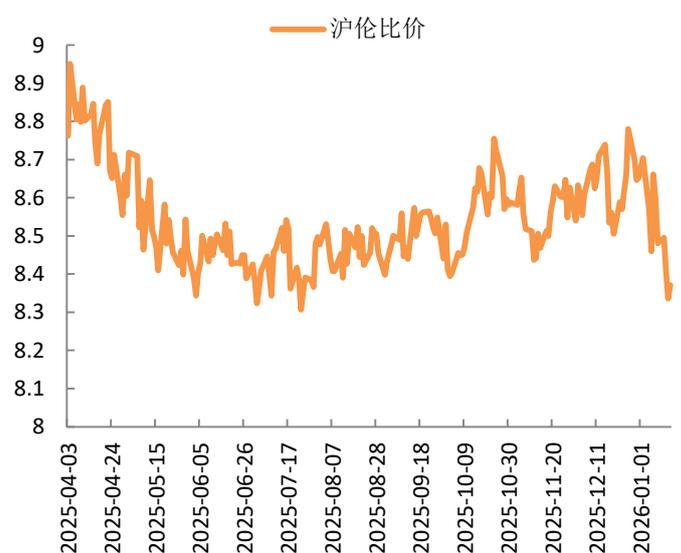
3、安徽阜阳市发布橙色预警，1 月 16 日 10 时起执行重污染天气 II 级应急响应减排措施。当地部分再生铅炼厂表示，下午开始执行，降低 50%产量。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价



图表 2 沪伦比值

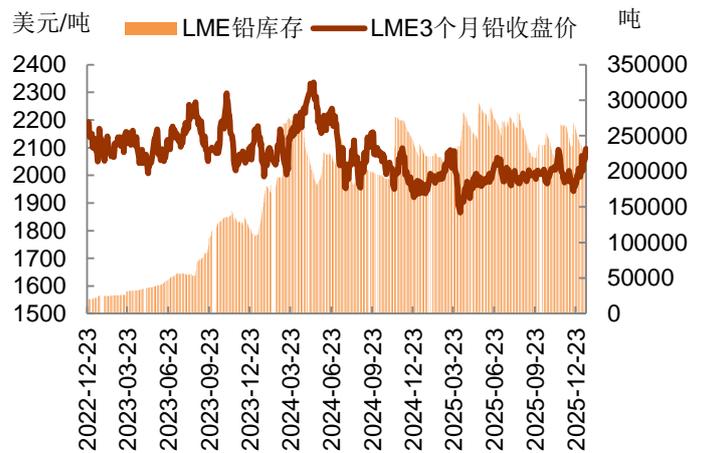


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

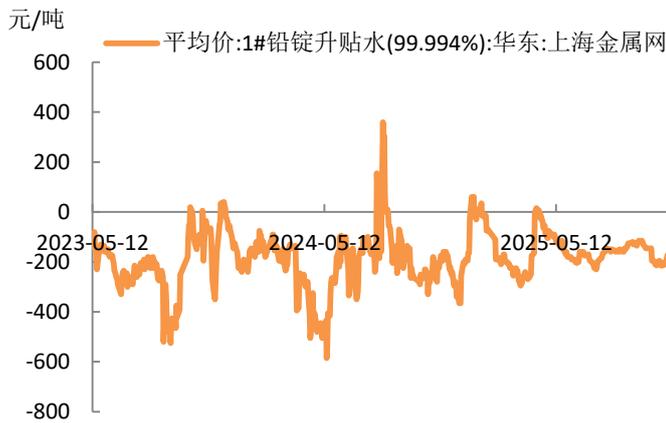


图表4 LME 库存情况

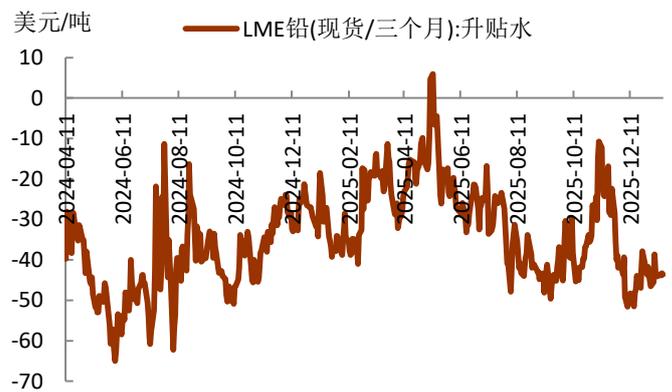


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

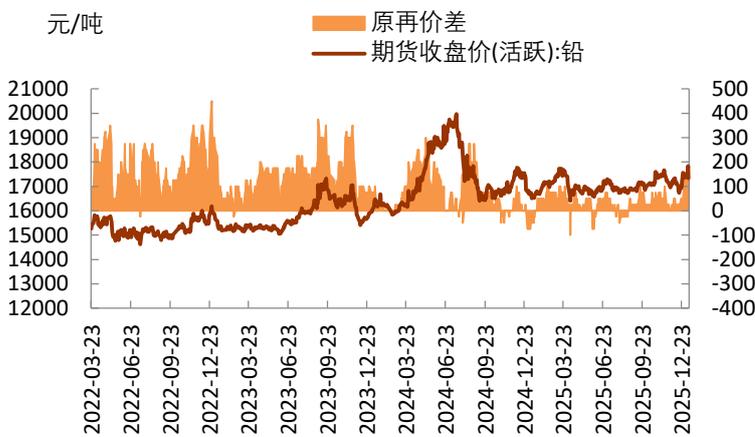


图表6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

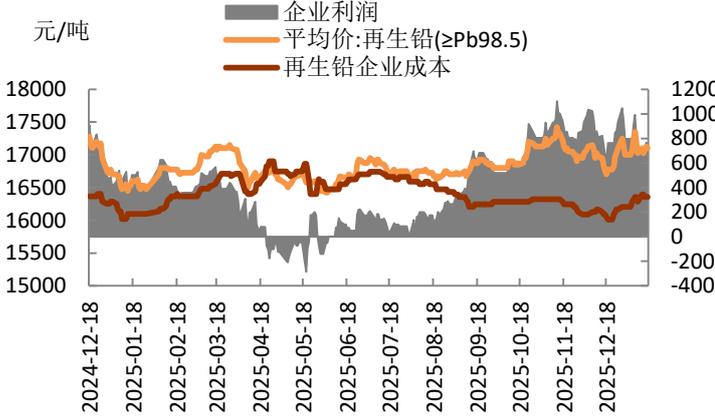


图表8 废电瓶价格



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

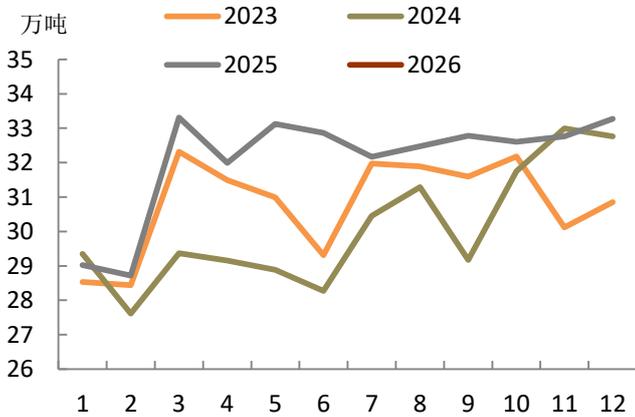


图表10 铅矿加工费

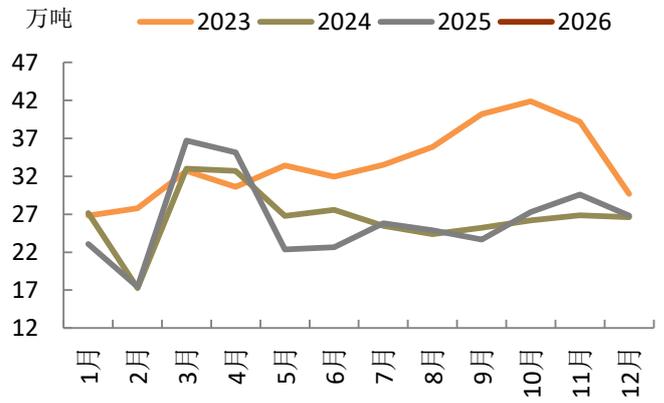


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表11 电解铅产量

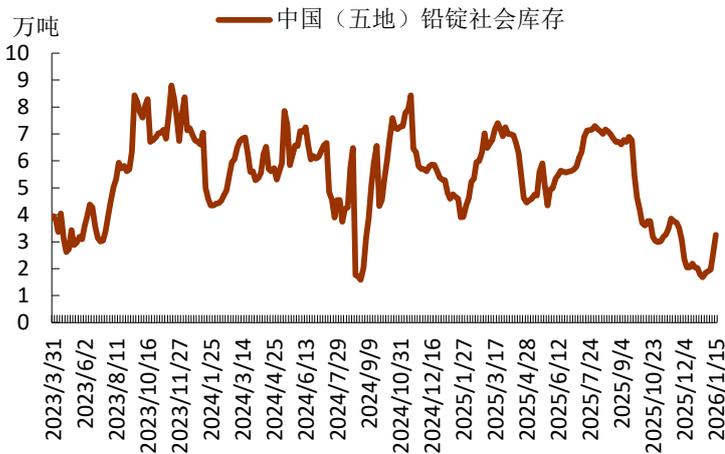


图表12 再生精铅产量

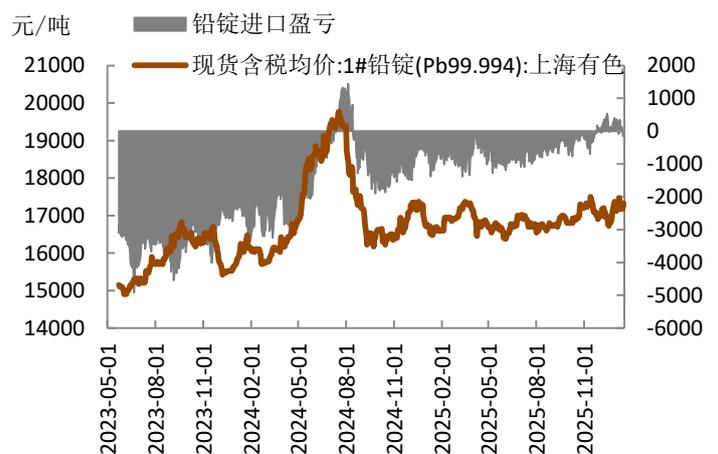


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表13 铅锭社会库存



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。