

2026年2月2日



乐观情绪消退 铅价下寻支撑

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价围绕万七一线震荡。宏观面看，特朗普提名沃什为下任美联储主席人选，市场修正降息预期，美元反弹，资金获利离场，贵金属有色均出现调整。
- 基本面看，铅矿加工费维持弱势承压格局，原料保持偏紧态势。废旧电瓶区域报价差异较大，存在跨区域流转的情况，但铅价回落且再生铅炼厂减产，需求减少，回收商报价稳中偏降。冶炼端，原生铅炼厂减复产并存，增减相当，供应稳定。华中、华北多地环保管控，再生铅炼厂配合减停产，同时随着亏损加剧，部分炼厂额外增加减产计划，供应端压力区域性减弱。需求端看，终端电动自行车销售不畅，下游电池企业成品库存压力较大，导致春节前备货情绪一般，社会库存延续缓慢增加，刷新近两个月的高位，且随着春节临近，库存仍有累积预期。此外，交易所对铅企业业务细则公开征求意见，其中增加了再生铅锭最为交割替代品，政策落地后，未来将大幅缓解铅期货的流动性风险。
- 整体来看，市场交投热情降温，铅价走势将承压。同时，伦铅高库存有压力，国内消费端疲软更甚，累库压力下，内外铅价走势均偏弱。此外，交易所征求意见稿中将再生铅纳入可交割品，大幅缓解铅市场流动性风险的同时利好行业长期稳健发展。短期预计铅价延续弱势震荡下寻支撑的走势，不过随着铅价跌破万七一线后，成本端支撑有望显现，将缓解铅价下跌节奏。
- 风险因素：宏观风险，供应大幅释放

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23日	1月30日	涨跌	单位
SHFE 铅	17095	16865	-230	元/吨
LME 铅	2035	1995	-40	美元/吨
沪伦比值	8.40	8.45	0.05	
上期所库存	29351	30584	1233	吨
LME 库存	215175	205575	-9600	吨
社会库存	3.59	3.94	0.35	万吨
现货升水	-140	-135	5	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 期价围绕万七一线宽幅震荡，尽管有色板块普涨，但资金关注度较低，铅价盘中短暂跟涨后回吐涨幅，走势依旧聚焦基本面定价，上方均线压力不减，最终期价收至 16865 元/吨，周度跌幅 1.35%。周五夜间横盘震荡。伦铅走势承压，下寻支撑，在 2000 美元/吨一线附近跌势放缓，最终收至 1995 美元/吨，跌幅为 1.97%。

现货市场：截止至 1 月 30 日，江浙沪地区铅锭仓库货源报价较少，大部分持货商继续积极出售电解铅炼厂提货源，对沪铅 2603 合约报价贴水扩大，而部分冶炼企业则因放假在即，出现低价惜售情绪，报价贴水收窄至对 SMM1#铅均价贴水 30 元/吨到升水 20 元/吨出厂；再生精铅报价对 SMM1#铅均价贴水 120-0 元/吨出厂。

库存方面：截止至 1 月 30 日，LME 周度库存 205575 吨，周度减少 9600 吨。上期所库存 30584 吨，增加 1233 吨。截止至 1 月 29 日，SMM 五地社会库存为 3.61 万吨，较周一增加 0.09 万吨，较上周四增加 0.16 万吨。

上周沪铅主力期价围绕万七一线震荡。宏观面看，特朗普提名沃什为下任美联储主席人选，其被认为其政策主张偏鹰，市场修正降息预期，美元反弹，资金获利离场，贵金属有色均出现调整。尽管宏观及资金面对铅价影响相对其他有色品种偏低，但随着市场情绪转谨慎，铅价亦受波及小幅调整。基本面看，铅矿加工费维持弱势承压格局，原料保持偏紧态势。废旧电瓶区域报价差异较大，存在跨区域流转的情况，但铅价回落且再生铅炼厂减产，需求减少，回收商报价稳中偏降。冶炼端，原生铅炼厂减复产并存，增减相当，供应稳定。华中、华北多地环保管控，再生铅炼厂配合减停产，同时随着亏损加剧，部分炼厂额外增加减产计划，供应端压力区域性减弱。需求端看，终端电动自行车销售不畅，下游电池企业成品库存

压力较大，导致春节前备货情绪一般，社会库存延续缓慢增加，刷新近两个月的高位，且随着春节临近，库存仍有累积预期。此外，交易所对铅企业业务细则公开征求意见，其中增加了再生铅锭最为交割替代品，政策落地后，未来将大幅缓解铅期货的流动性风险。

整体来看，市场交投热情降温，铅价走势将承压。同时，伦铅高库存有压力，国内供应区域性减弱，但消费端疲软更甚，累库压力下，内外铅价走势均偏弱。此外，交易所征求意见稿中将再生铅纳入可交割品，大幅缓解铅市场流动性风险的同时利好行业长期稳健发展。短期预计铅价延续弱势震荡下寻支撑的走势，不过随着铅价跌破万七一线后，成本端支撑有望显现，将缓解铅价下跌节奏。

三、行业要闻

1、SMM：2026年1月30日当周国内外铅精矿加工费分别为250元/金属吨和-150美元/干吨，均值环比持平。

2、SMM：华东地区某大型再生铅冶炼企业1月中旬恢复生产，后因其地区重污染天气频发，且环保管控持续时间较长，而再度停产。

3、河南省气象台27日17时发布大雾黄色预警，该预警已对河南某大型冶炼企业生产构成影响，企业目前已采取减产30%措施应对管控。

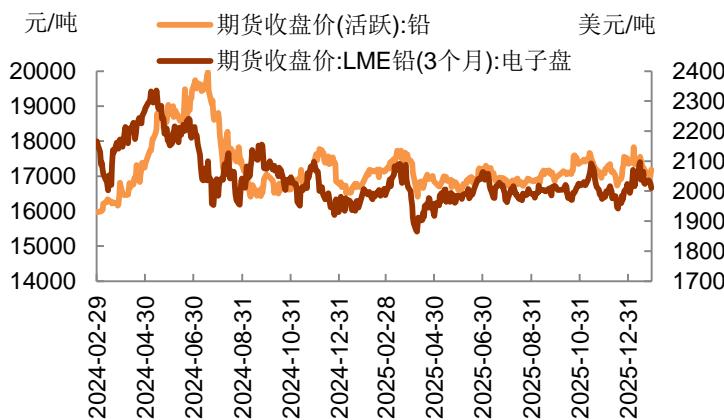
4、SMM：华东地区某大型再生铅冶炼企业因重污染天气频发、原料供应紧张、行情亏损严重等因素，已于上周末全面停产。

5、据商务部数据显示，2025年通过以旧换新方式销售的电动自行车超1250万辆，较2024年激增9倍。

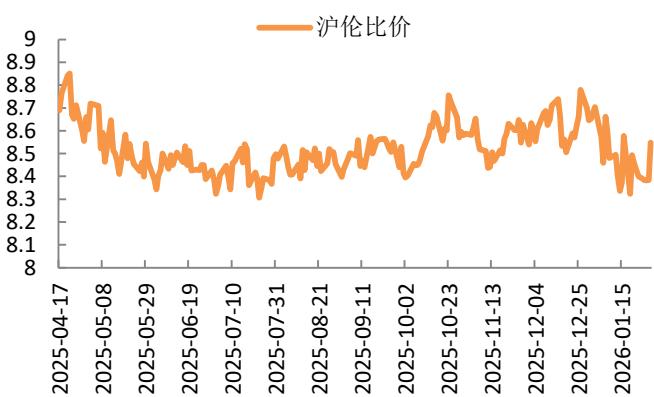
6、上海期货交易所就修订《上海期货交易所铅期货合约》《上海期货交易所铅期货业务细则》公开征求意见。其中增加了再生铅锭做为交割替代品，并对质量、外型及块重给出相应标准。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价



图表 2 沪伦比值

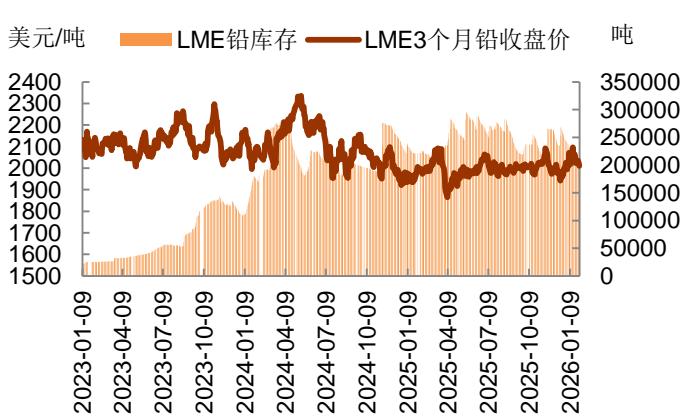


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

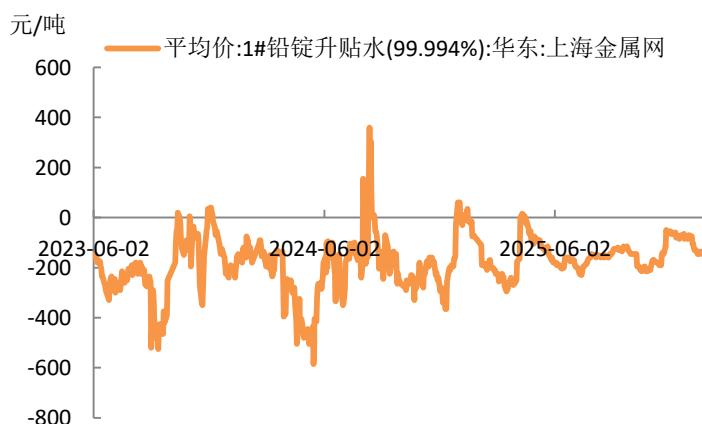


图表 4 LME 库存情况

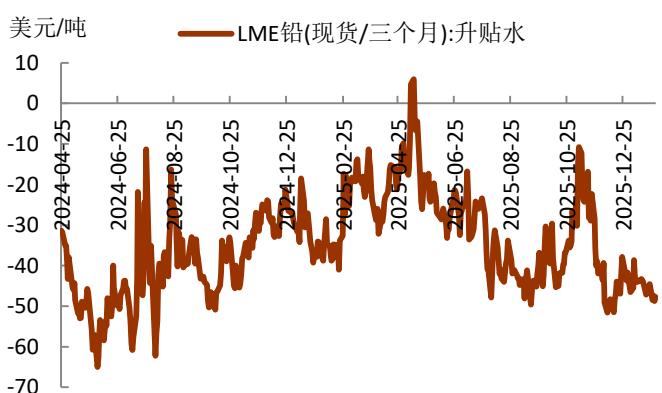


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

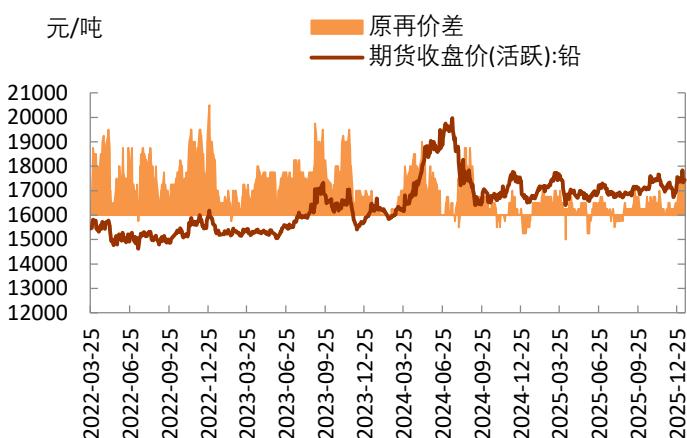


图表 6 LME 铅升贴水情况

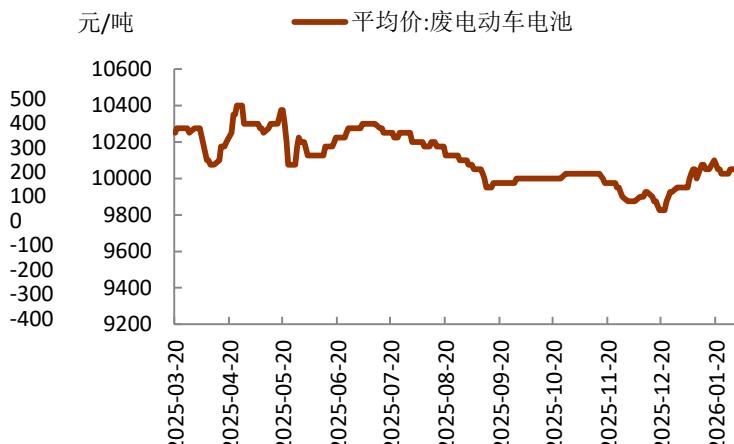


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

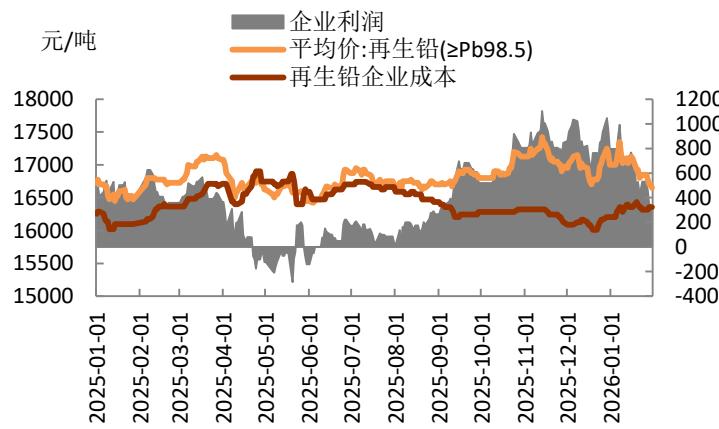


图表 8 废电瓶价格



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

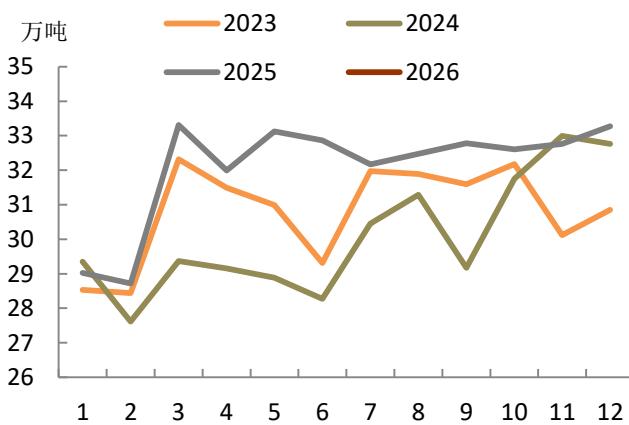


图表 10 铅矿加工费

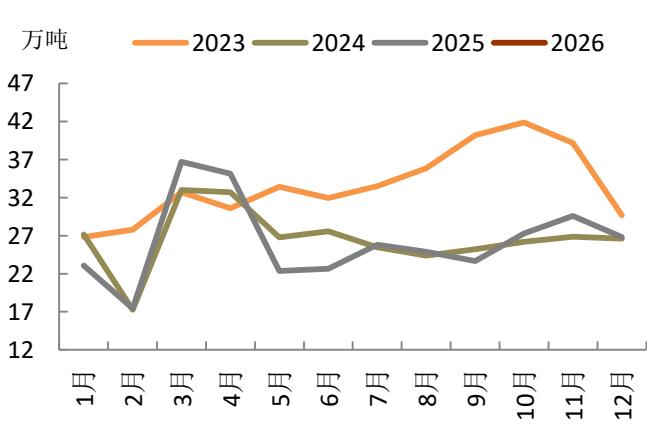


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。