

2026年5月18日



成本端支撑较强

沪铅调整空间有限

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价弱勢震荡。宏观面看，美国通胀数据超预期，且强劲的零售销售数据，均打压美联储降息预期，美元表现偏强，流动性收紧对金属走势构成抑制。
- 基本面看，海外供应端扰动较多，周初秘鲁发布紧急法令，增加了中长期铅矿供应的担忧。同时，嘉能可旗下炼厂因爆炸降低负荷，缓解海外高供应压力。国内内外铅矿加工费延续低位维稳。废旧电瓶回收量少，报价维稳。冶炼端，湖南地区电解铅炼厂设备检修，带动企业开工率略有回落，但不改后期开工回升预期，供应保持稳中有增的预期。再生铅炼厂复产增多，但亏损扩大，企业增产意愿偏弱，开工率难有显著回升。不过，近期东南亚地区高品质铅锭的供应缺口较大，现货维持高升水状态，且LME0-3转为小B结构，支撑伦铅价格，沪伦比价回落，铅锭进口转为亏损，进口流入压力减弱。需求端看，电池消费仍处于淡季，企业成品库存及经销商库存均偏高，原料采购长协为主，散单采买不积极，铅锭库存持续回暖回升，绝对水平较高。
- 整体来看，降息预期回落提振美元，抑制铅价。基本面，外强内弱，海外矿端政策及炼厂生产扰动支撑伦铅，国内供应较为稳定，且消费淡季不改，高库存压力较大，沪铅跟涨乏力。不过铅锭进口预期回落将缓解累库节奏，叠加成本端支撑稳固，将限制铅价调整空间。预计短期铅价难改低位震荡运行，关注消费端变化。
- 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

赵奕

从业资格号：F03153902
投资咨询号：Z0023788

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	5月8日	5月15日	涨跌	单位
SHFE 铅	16710	16510	-200	元/吨
LME 铅	1977.5	1984	6.5	美元/吨
沪伦比值	8.45	8.32	-0.13	
上期所库存	64675	70620	5945	吨
LME 库存	265775	265000	-775	吨
社会库存	6.96	7.57	0.61	万吨
现货升水	-175	-170	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 PB2606 合约期价弱勢震荡。秘鲁发布紧急法令、且嘉能可旗下铅炼厂发生事故，均提振市场情绪，但美元连续收涨且国内高库存压力，抑制铅价反弹节奏，最终期价收至 16510 元/吨，周度跌幅 1.2%。周五夜间震荡偏弱。伦铅结构支撑增强，但强美元压力不减，期价上涨至 2000 美元/吨一线后转跌，回吐部分涨幅，最终收至 1984 美元/吨，周度涨幅为 0.33%。

现货市场：截止至 5 月 15 日，上海市场驰宏铅报 16465-16525 元/吨，对沪铅 2606 合约贴水 50-0 元/吨。江浙沪地区现货报价贴水略有收窄，个别持货商以升水 20-30 元/吨报价，而电解铅炼厂厂提货源流通量相对减少，部分持货商暂停出货。另华东地区再生铅炼厂陆续复产，再生铅流通量相对增多，炼厂挺价情绪缓和，再生精铅报价对 SMM1#铅平水附近出厂。

库存方面，截止至 5 月 15 日，LME 周度库存 265000 吨，周度减少 775 吨。上期所库存 70620 吨，增加 5945 吨。截止至 5 月 14 日，SMM 五地社会库存为 7.57 万吨，较 5 月 8 日增加 0.61 万吨；较 5 月 11 日增加 0.39 万吨。

上周沪铅主力期价弱勢震荡。宏观面看，美国通胀数据超预期，且强劲的零售销售数据，均打压美联储降息预期，美元表现偏强，流动性收紧对金属走势构成抑制。基本面看，海外供应端扰动较多，周初秘鲁发布紧急法令，提振市场情绪。数据显示，秘鲁拥有 5.2% 的全球铅储量，今年前三个月，我国自秘鲁进口铅矿占比约 14.2%。紧急法令增加了中长期铅矿供应的担忧。同时，嘉能可旗下炼厂因爆炸降低负荷，缓解海外高供应压力。国内内外铅矿加工费延续低位维稳，铅酸蓄电池消费淡季背景下，废旧电瓶回收量少，报价维稳。冶炼端，湖南地区电解铅炼厂设备检修，带动企业开工率略有回落，但不改后期开工回升预期，供应

保持稳中有增的预期。再生铅炼厂复产增多，但亏损扩大，企业增产意愿偏弱，开工率难有显著回升。不过，近期东南亚地区高品质铅锭的供应缺口较大，现货维持高升水状态，且LME0-3 转为小 B 结构，支撑伦铅价格，沪伦比价回落，铅锭进口转为亏损，进口流入压力减弱。需求端看，电池消费仍处于淡季，企业成品库存及经销商库存均偏高，原料采购长协为主，散单采买不积极，铅锭库存持续回暖回升，绝对水平较高。

整体来看，降息预期回落提振美元，抑制铅价。基本面，外强内弱，海外矿端政策及炼厂生产扰动支撑伦铅，国内供应较为稳定，且消费淡季不改，高库存压力较大，沪铅跟涨乏力。不过铅锭进口预期回落将缓解累库节奏，叠加成本端支撑稳固，将限制铅价调整空间。预计短期铅价难改低位震荡运行，关注消费端变化。

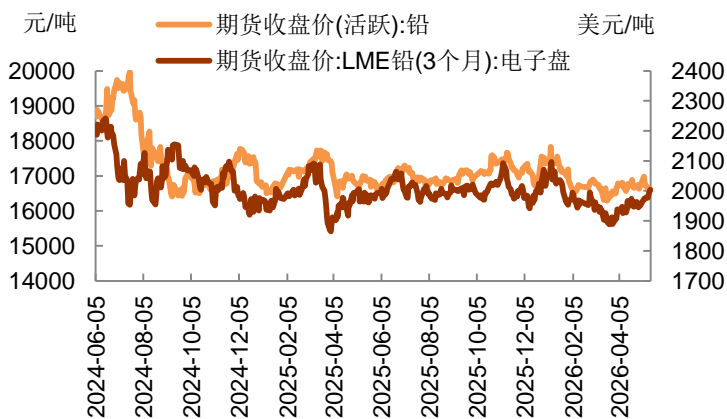
三、行业要闻

1、SMM：5月15日当周，国产铅精矿加工费为300元/金属吨，进口矿加工费为-135美元/干吨，均值环比持平。

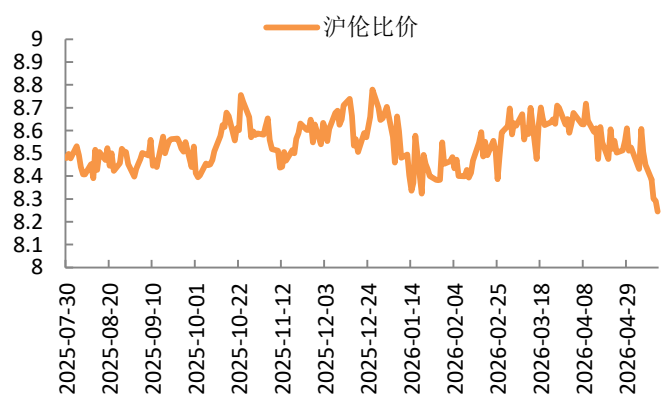
2、Kazzinc 周二表示，位于哈萨克斯坦东部的 Ust-Kamenogorsk 冶金综合体，其锌厂和铅厂在上周爆炸事故后正以降负荷状态运行。公司尚未披露此次事故对产量的具体影响，并表示现场清理和事故调查仍在进行。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

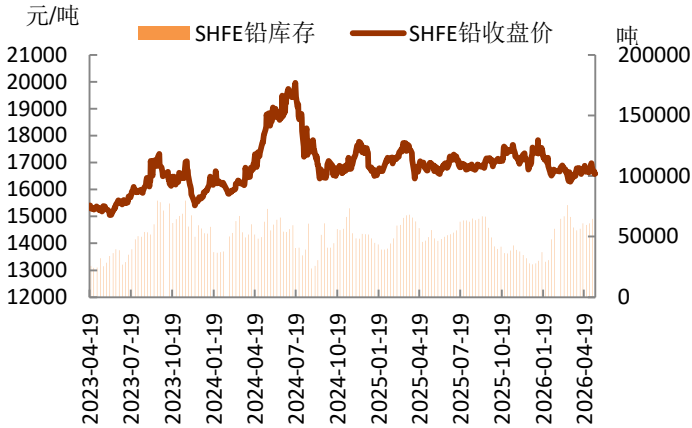


图表 2 沪伦比值

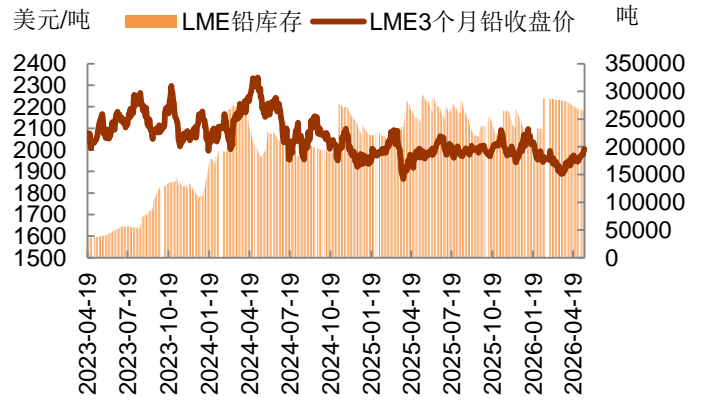


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

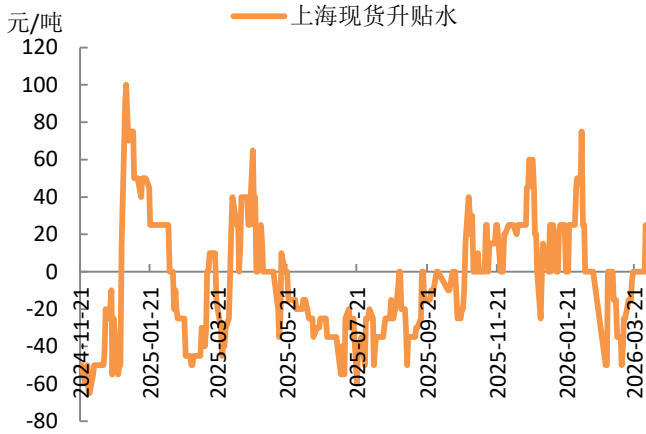


图表 4 LME 库存情况

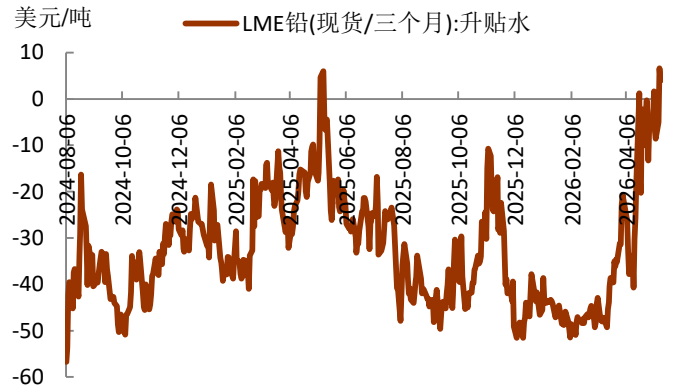


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

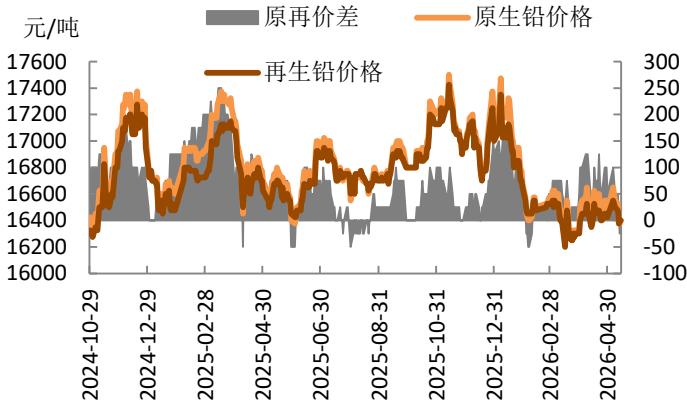


图表 6 LME 铅升贴水情况

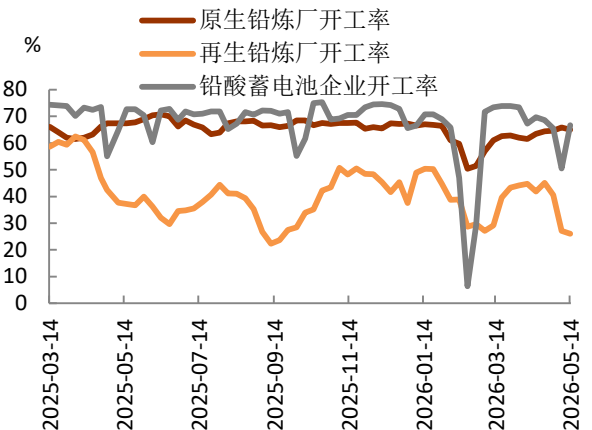


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

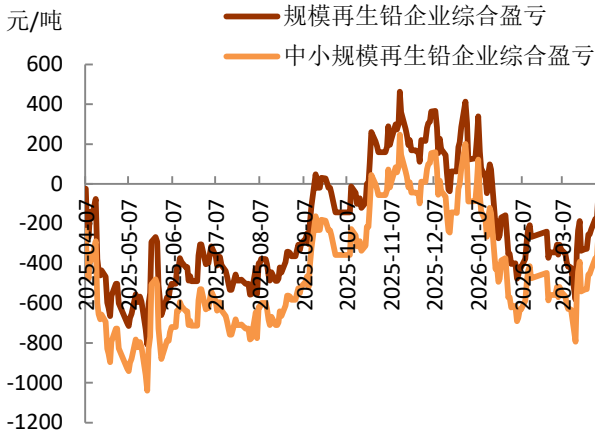


图表 8 企业开工率

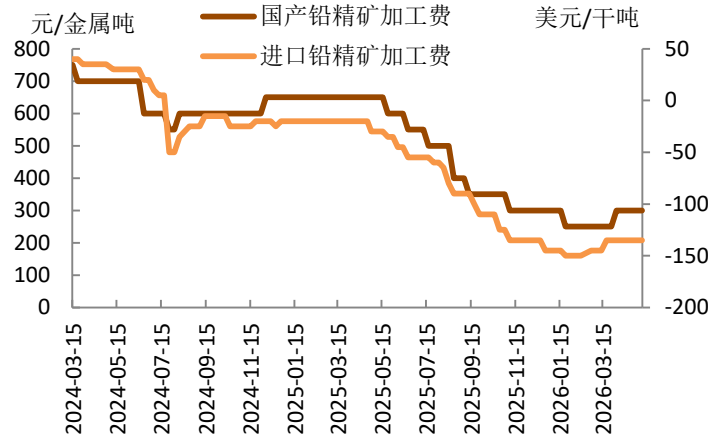


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

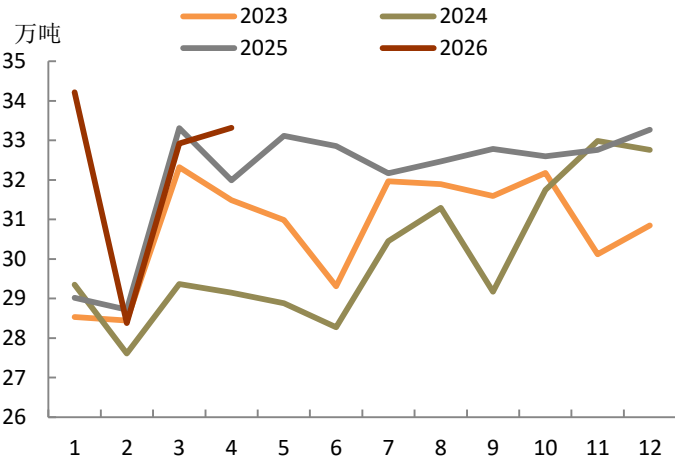


图表10 铅矿周度加工费

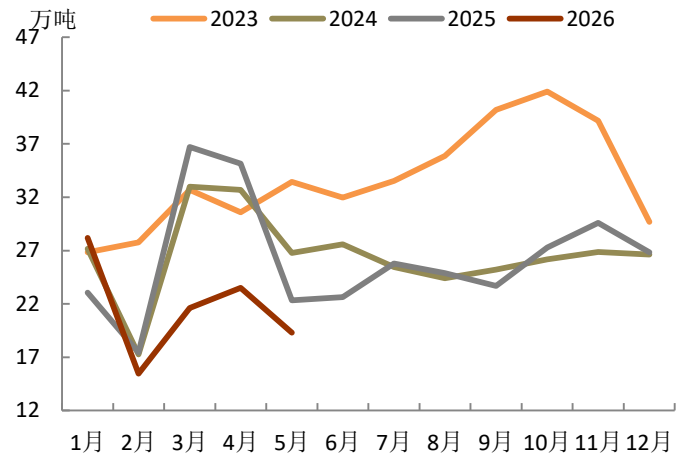


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表11 电解铅产量

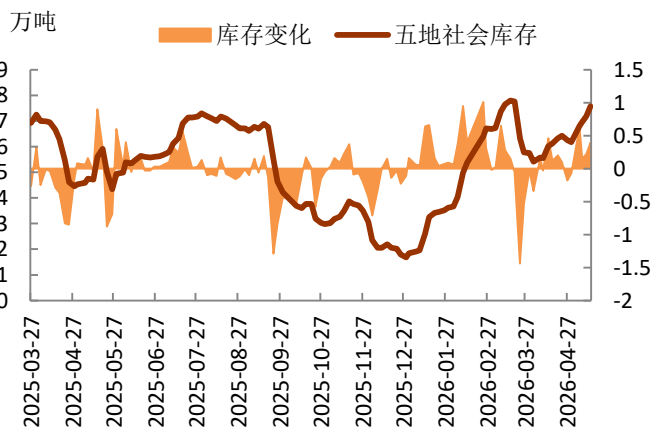


图表12 再生精铅产量

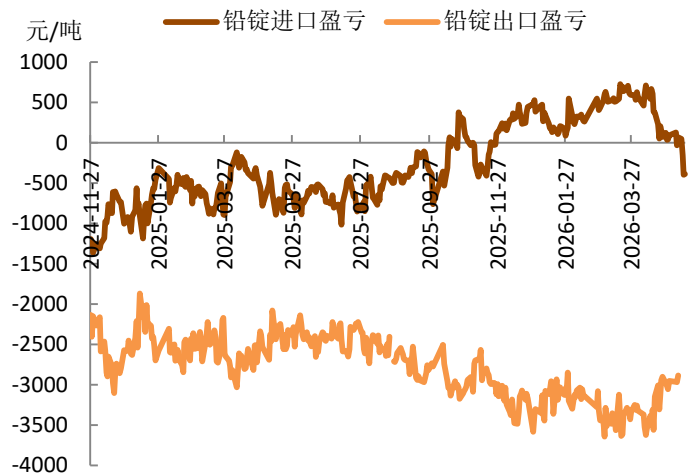


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表13 铅锭社会库存



图表14 精炼铅进出口盈亏情况



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。