

2026年6月1日



## 多空因素制衡

### 沪铅低位震荡

#### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价震荡回落。宏观面看，美伊协议消费繁杂且反复，市场情绪来回切换，趋势性指引有限。
- 基本面看，上周五 LME 交仓明显，LME0-3 再度转为小贴水，结构支撑减弱。国内铅矿及废旧电瓶供应改善有限，成本端支撑较坚挺。冶炼端供应压力有望边际减弱，6月电解铅检修增多，如海城诚信初停产检修一个月，呼伦贝尔驰宏6月下旬检修，河南金利5月中下旬检修至6月上旬，电解铅区域性供应收紧。再生铅方面，尽管安徽、江苏地区部分炼厂复产，但当前炼厂多亏损300-550元/吨左右水平，利润不佳持续抑制企业生产意愿，开工率回升空间有限。需求端看，电池消费延续疲软态势，原料刚需补库为主。不过随着气温回升，电动自行车消费逐步转好，电池企业开工有望修复。
- 整体来看，中东地缘局势尚未明晰，市交投情绪起伏明显，短期暂无明确趋势性行情指引。供应多空交织，河南湖南电解铅炼厂检修增多，但安徽江苏再生铅炼厂复产，此消彼长供应压力回升有限，消费弱势现状尚未扭转，不过电动车电池需求有回暖预期。当前供需趋于平稳，价格上行与下行驱动均显不足，预计保持低位震荡。
- 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22日	5月29日	涨跌	单位
SHFE 铅	16735	16560	-175	元/吨
LME 铅	2013	2011.5	-1.5	美元/吨
沪伦比值	8.31	8.23	-0.08	
上期所库存	66195	60803	-5392	吨
LME 库存	286475	314000	27525	吨
社会库存	7.34	6.84	-0.5	万吨
现货升水	-135	-130	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 PB2607 合约期价震荡回落。一方面，16800 元/吨一线存阻力，基本面利多支撑不足，期价难以突破上行，另一方面，中东局势反复，拖累市场风险偏好，且周五 LME 交仓明显，伦铅助力减弱，沪铅期价调整，下方 16500 元/吨附近获得技术支撑，最终收至 16560 元/吨，周度跌幅 1.05%。周五夜间震荡偏弱。伦铅先抑后扬，震荡重心保持缓慢上移，东南亚地区现货保持偏紧对价格走势构成支撑，但宏观情绪反复，叠加周五交仓明显，伦铅涨势放缓，最终收至 2011.5 美元/吨，周度跌幅为 0.07%。

现货市场：截止至 5 月 29 日，上海市场驰宏铅报 16550-16575 元/吨，对沪铅 2607 合约平水。江浙沪市场流通货源有限，持货商随行报价，且以厂提货源出货居多，主流产地电解铅报价对 SMM1#铅均价升水 0-50 元/吨出厂。再生铅炼厂生产陆续恢复，出货略有分歧，部分挺价升水出，部分则贴水消库，再生精铅报价对 SMM1#铅贴水 50 到升水 75 元/吨出厂，个别地区贴水 150 元/吨。

库存方面，截止至 5 月 29 日，LME 周度库存 314000 吨，周度增加 27525 吨。上期所库存 60803 吨，减少 5392 吨。截止至 5 月 28 日，SMM 五地社会库存为 6.84 万吨，较周一减少 0.17 万吨，较上周四减少 0.5 万吨。河南、湖南地区部分电解铅炼厂检修，地域性供应收紧，叠加上半周企业提货，带动库存下降。

上周沪铅主力期价震荡回落。宏观面看，美伊协议消费繁杂且反复，市场情绪来回切换，趋势性指引有限。基本面看，上周五 LME 交仓明显，LME0-3 再度转为小贴水，结构支撑减弱。国内铅矿及废旧电瓶供应改善有限，成本端支撑较坚挺。冶炼端供应压力有望边际减弱，6 月电解铅检修增多，如海城诚信初停产检修一个月，呼伦贝尔驰宏 6 月下旬检修，河南金利 5

月中下旬检修至6月上旬，电解铅区域性供应收紧。再生铅方面，尽管安徽、江苏地区部分炼厂复产，但当前炼厂多亏损300-550元/吨左右水平，利润不佳持续抑制企业生产意愿，开工率回升空间有限。需求端看，电池消费延续疲软态势，原料刚需补库为主。不过随着气温回升，电动自行车消费逐步转好，电池企业开工有望修复。

整体来看，中东地缘局势尚未明晰，市交投情绪起伏明显，短期暂无明确趋势性行情指引。供应多空交织，河南湖南电解铅炼厂检修增多，但安徽江苏再生铅炼厂复产，此消彼长供应压力回升有限，消费弱势现状尚未扭转，不过电动车电池需求有回暖预期。当前供需趋于平稳，价格上行与下行驱动均显不足，预计保持低位震荡。

### 三、行业要闻

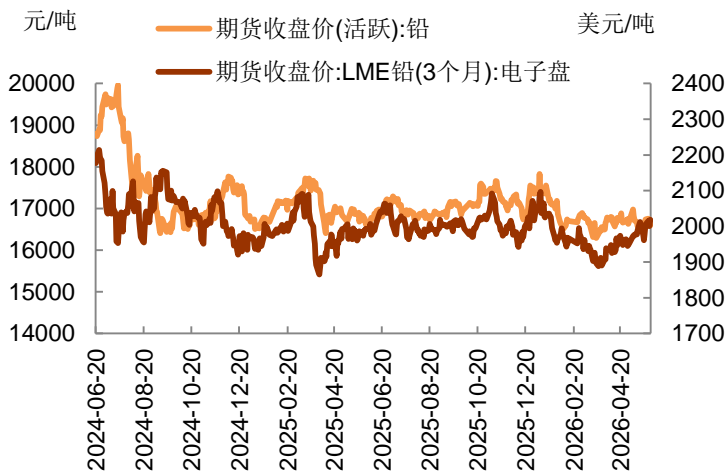
1、SMM：6月国产铅矿月度加工费报150-250元/金属吨，均值环比减少100元/金属吨；进口矿加工费报-160至-130美元/干吨，均值减少10美元/干吨。

2、SMM：猪拱塘铅锌矿浮选厂一期预计今年6月底具备清水试车条件，8月具备投料试车条件，力争9月底正式进入试生产阶段，届时将率先形成日处理原矿2000吨的生产规模。

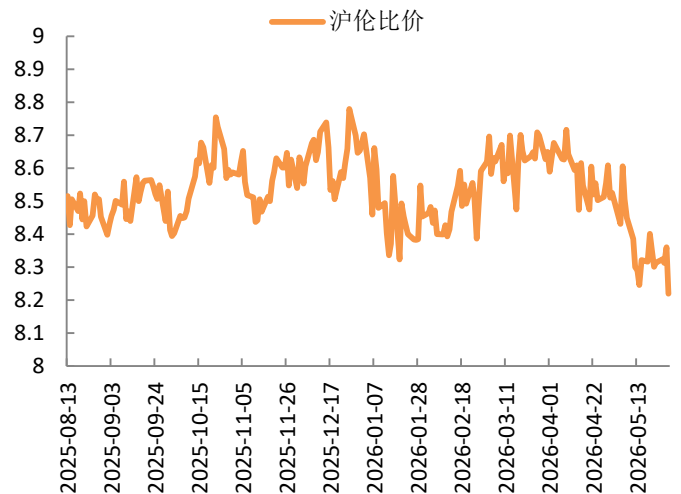
3、SMM：西南地区某中型原生铅冶炼厂计划于6月下旬开展检修工作，此次检修预计将造成月度铅产量减少约5000吨。

### 四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

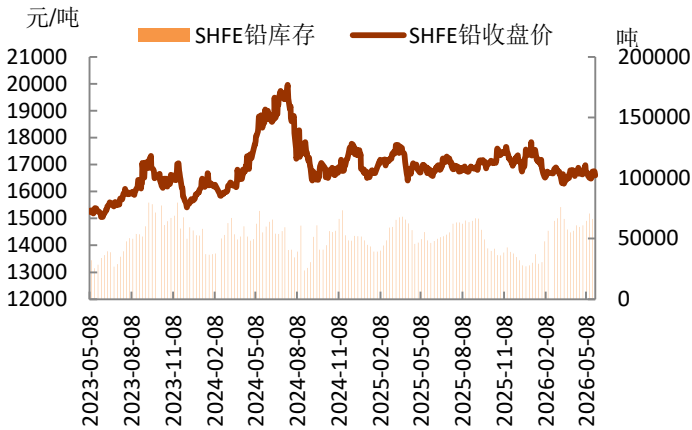


图表2 沪伦比值

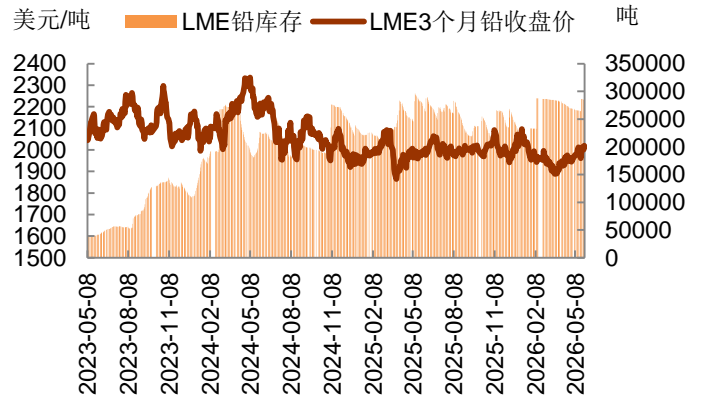


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

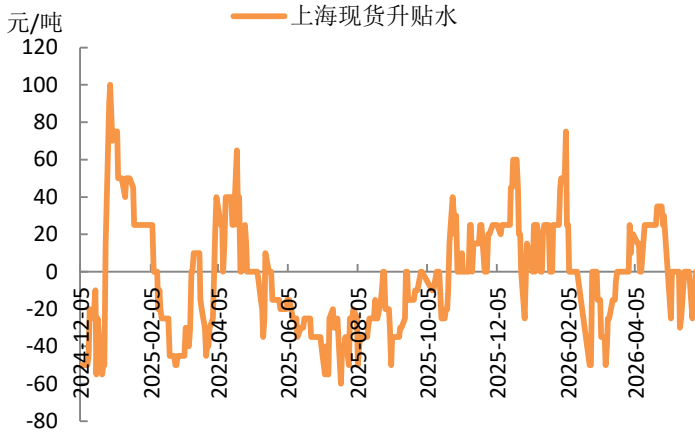


图表4 LME 库存情况

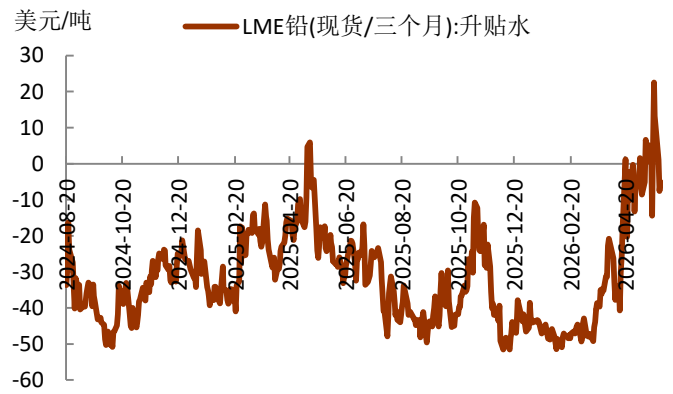


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

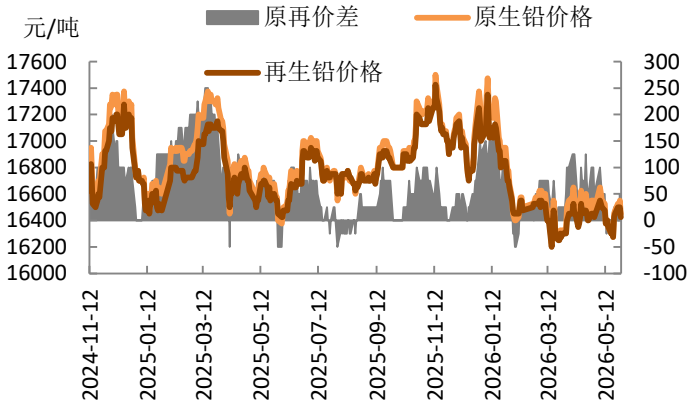


图表6 LME 铅升贴水情况

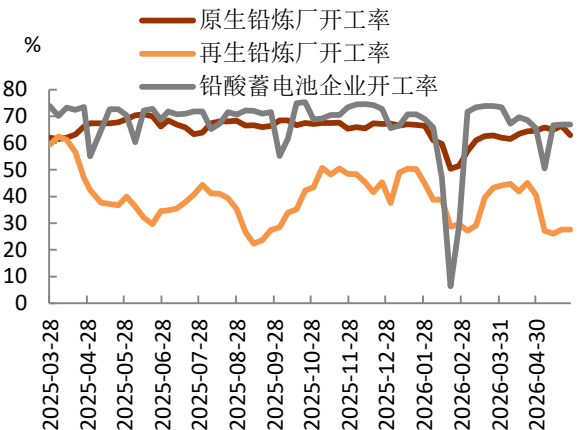


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

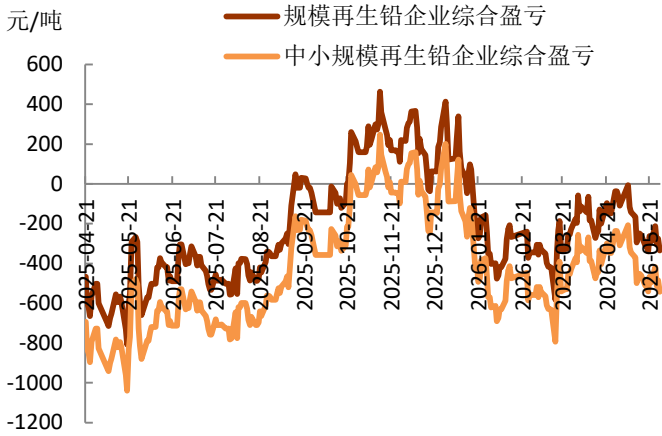


图表8 企业开工率

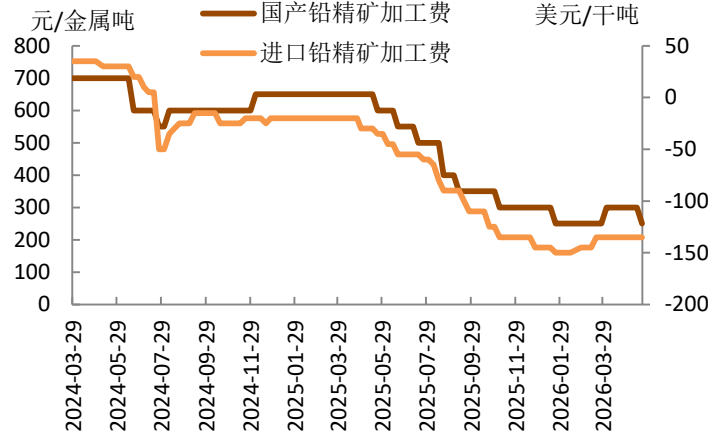


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

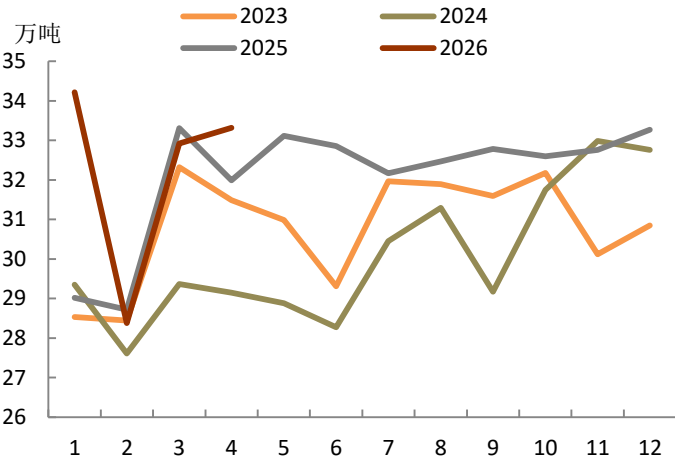


图表 10 铅矿周度加工费

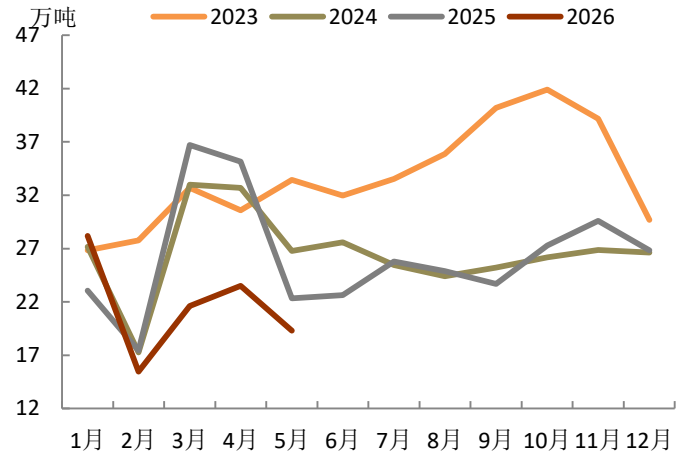


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量

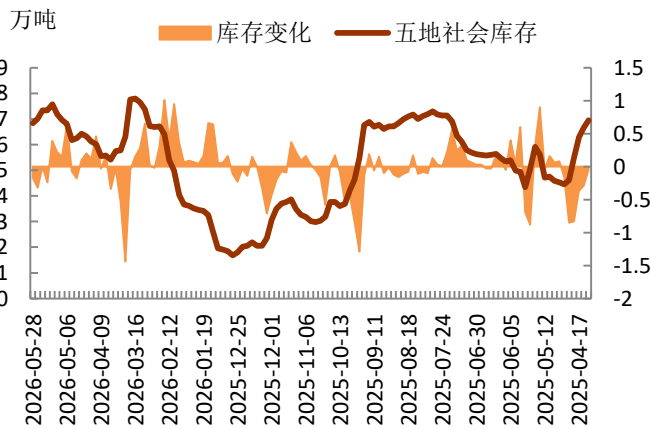


图表 12 再生精铅产量

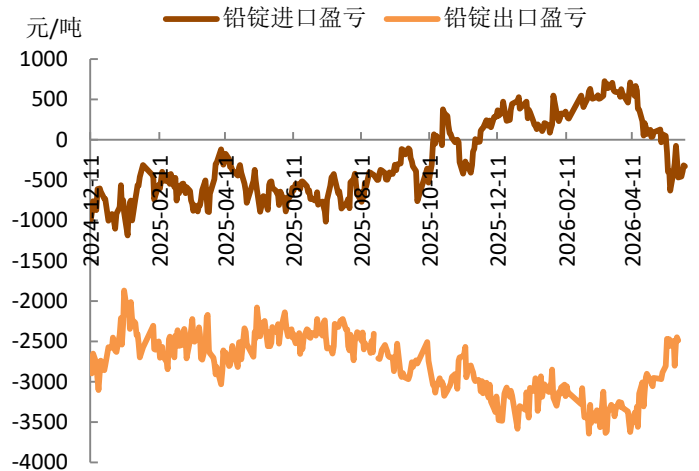


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。