

2026年6月29日



消费未有改善

沪铅偏弱震荡

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价震荡回落。宏观面看，市场围绕美联储加息预期及美伊谈判进展展开博弈，美伊谈判取得一定紧张但有反复，周末再度互袭但目前已经停止。美国5月PCE数据符合预期缓解加息担忧，但美元维持高位。
- 基本面看，铅矿延续常态化偏紧的格局，7月国产及进口矿加工费同比下调，原料端构成支撑。废旧电瓶供需博弈加剧，再生铅炼厂采购谨慎，回收商小幅下调报价，但货源偏紧限制调整幅度。冶炼端，电解铅炼厂减复产并存，呼伦贝尔驰宏6月下旬检修至7月中旬，水口山预计7月底检修2个月，白银有色7月初复产，企业开工率变化不大；再生铅炼厂维持低负荷开工，浙江天能6月中旬停产1个月，多数前期检修炼厂延长复产时间，开工积极性较低迷。需求端看，电池消费延续疲软，未有明显改善，电池企业采购暂未集中释放，多以长单为主。同时，铅锭进口转向小幅盈利，关注海外进口变化，国内高库存压力暂时难以缓解。
- 整体来看，美伊同意停止互袭，且周二将在卡塔尔会晤，缓解地缘局势担忧，但美联储官员持续释放鹰派言论支持美元高位波动，对铅价上方构成压制。基本面延续成本端托底，消费不足的格局，炼厂减停产并存，供应平稳，消费淡季改善有限，铅锭库存维持高位，且铅锭进口窗口开启，海外过剩转移预期有所增加。预计短期铅价维持低位偏弱震荡，持续观察高温消费端改善兑现情况。
- 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	6月19日	6月26日	涨跌	单位
SHFE 铅	16400	16280	-120	元/吨
LME 铅	1950	1901.5	-48.5	美元/吨
沪伦比值	8.41	8.56	0.15	
上期所库存	65185	68012	2827	吨
LME 库存	301950	297450	-4500	吨
社会库存	6.65	6.75	0.1	万吨
现货升水	-140	-145	-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 PB2608 合约期价震荡回落，美元谈判取得进展，但市场持续押注美联储年内加息，美元延续强势施压市场风险偏好，铅价跟随有色板块偏弱调整，周四晚间美国 5 月 PCE 靴子落地，符合预期，减缓加息担忧，铅价止跌企稳修复，最终收至 16280 元/吨，周度跌幅 0.73%。周五夜间震荡重心小幅下滑。伦铅延续跌势，美元突破 101 后延续强势，伦铅跌破 1950 美元/吨一线后持续下寻支撑，跌至 1900 美元/吨附近跌势放缓，最终收至 1901.5 美元/吨，周度跌幅 2.49%。

现货市场：截止至 6 月 26 日，上海市场驰宏铅报 16220-16290 元/吨，对沪铅 2608 合约升水 0-50 元/吨。电解铅炼厂厂提货源充裕，偏南方地区仍以贴水出货，主流产区报价对 SMM1# 铅均价贴水 80-0 元/吨，个别地区升水 100 元/吨尚存。再生铅炼厂惜售情绪略有缓和，再生精铅报价对 SMM1# 铅贴水 25 元/吨到升水 25 元/吨出厂。

库存方面，截止至 6 月 26 日，LME 周度库存 297450 吨，周度减少 4500 吨。上期所库存 68012 吨，环比增加 2827 吨。截止至 6 月 25 日，SMM 五地社会库存为 6.75 万吨，较周一减少 0.13 万吨，较上周四增加 0.1 万吨。

上周沪铅主力期价震荡回落。宏观面看，市场围绕美联储加息预期及美伊谈判进展展开博弈，美伊谈判取得一定紧张但有反复，周末再度互袭但目前已经停止。美国 5 月 PCE 数据符合预期缓解加息担忧，但美元维持高位，对铅价构成压制。基本面看，铅矿延续常态化偏紧的格局，7 月国产及进口矿加工费同比下调，原料端构成支撑。废旧电瓶供需博弈加剧，再生铅炼厂采购谨慎，回收商小幅下调报价，但货源偏紧限制调整幅度。冶炼端，电解铅炼厂减产复产并存，呼伦贝尔驰宏 6 月下旬检修至 7 月中旬，水口山预计 7 月底检修 2 个月，白

银有色 7 月初复产，企业开工率变化不大；再生铅炼厂维持低负荷开工，浙江天能 6 月中旬停产 1 个月，多数前期检修炼厂延长复产时间，开工积极性较低迷。需求端看，电池消费延续疲软，未有明显改善，电池企业采购暂未集中释放，多以长单为主。同时，铅锭进口转向小幅盈利，关注海外进口变化，国内高库存压力暂时难以缓解。

整体来看，美伊同意停止互袭，且周二将在卡塔尔会晤，缓解地缘局势担忧，但美联储官员持续释放鹰派言论支持美元高位波动，对铅价上方构成压制。基本面延续成本端托底，消费不足的格局，炼厂减停产并存，供应平稳，消费淡季改善有限，铅锭库存维持高位，且铅锭进口窗口开启，海外过剩转移预期有所增加。预计短期铅价维持低位偏弱震荡，持续观察高温消费端改善兑现情况。

三、行业要闻

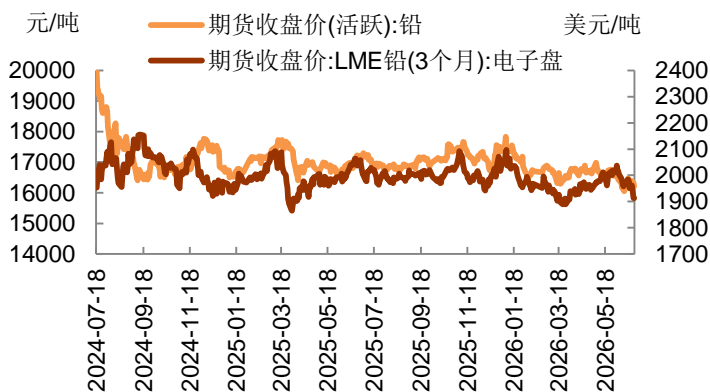
1、SMM：7 月周国产铅矿加工费报 150 元/金属吨，环比减少 50 元/金属吨；进口矿加工费报-155 美元/干吨，环比减少 10 美元/干吨。

2、SMM：东北地区中型原生铅冶炼企业的常规检修即将结束，并计划于 6 月 25 日开始重新点火复产，预计 7 月上旬将有铅锭产出，恢复后日产量约在 200 吨。华北地区中型原生铅冶炼企业计划于 6 月 26 日起，展开为期半个月的设备检修，检修于 7 月 10 日结束，将影响铅锭日产量约 200 吨。

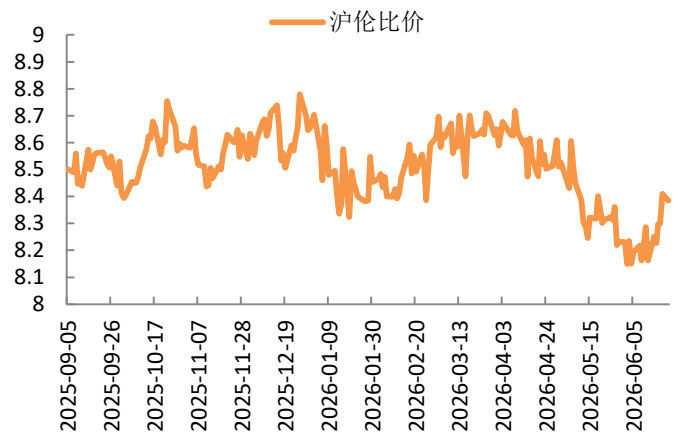
3、海关总署：5 月铅精矿进口量为 10.7 万吨，环比下滑 11.4%，同比增加 2.93%。5 月精铅及铅材合计出口 4312 吨；精炼铅及铅材进口量为 60301 吨。铅酸蓄电池出口量为 2065.22 万个，同比增加 2.8%。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

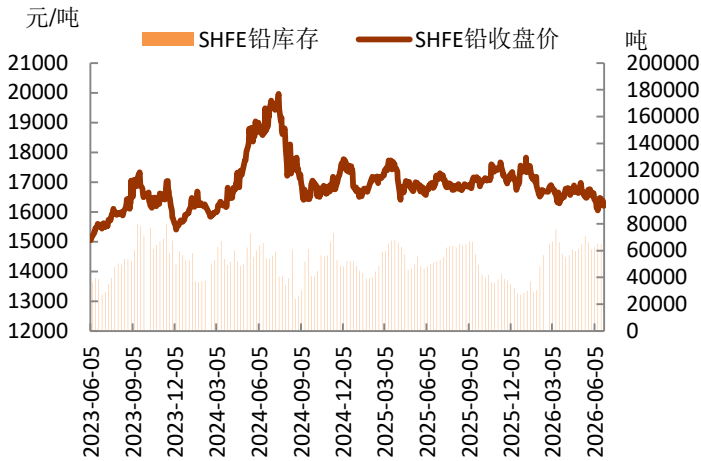


图表 2 沪伦比价

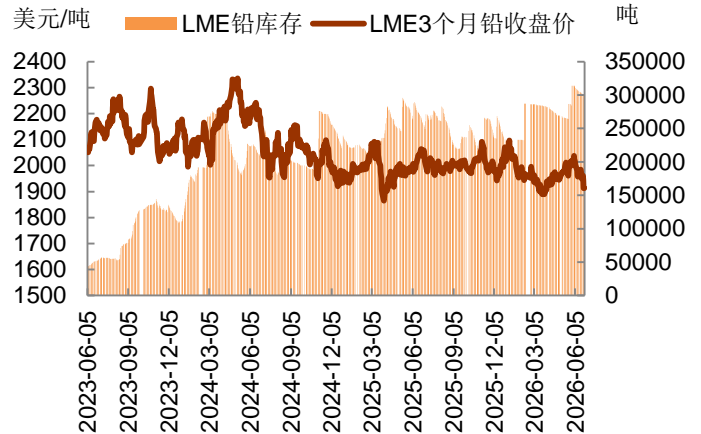


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

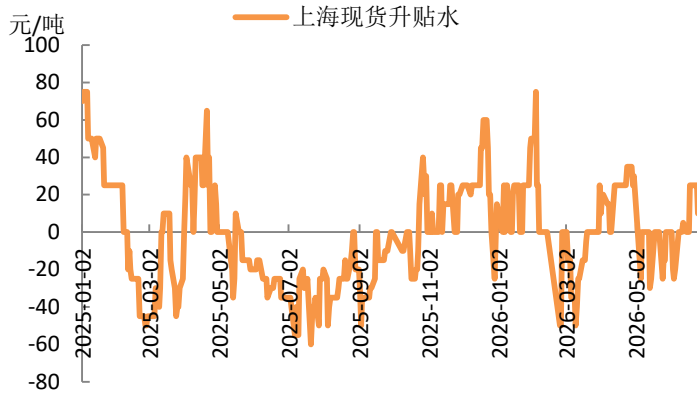


图表4 LME 库存情况

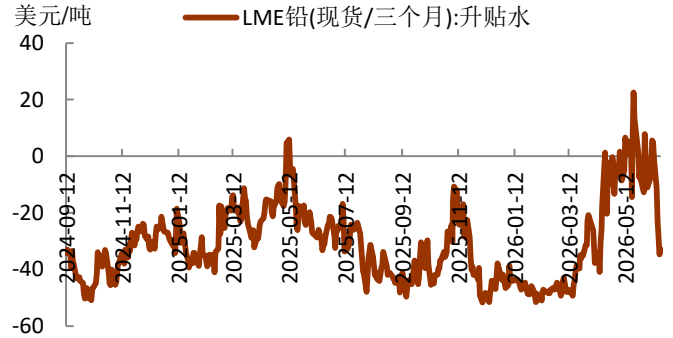


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

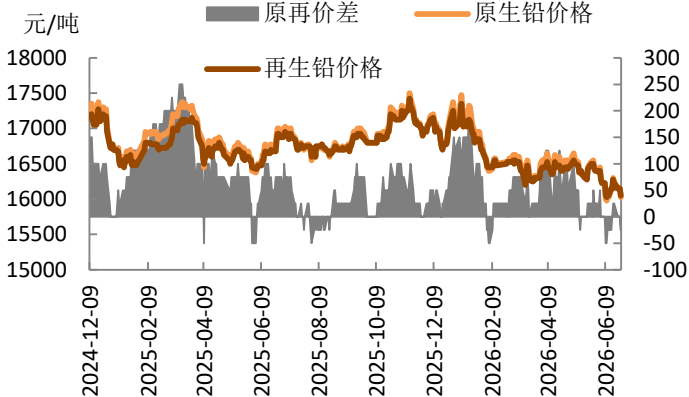


图表6 LME 铅升贴水情况

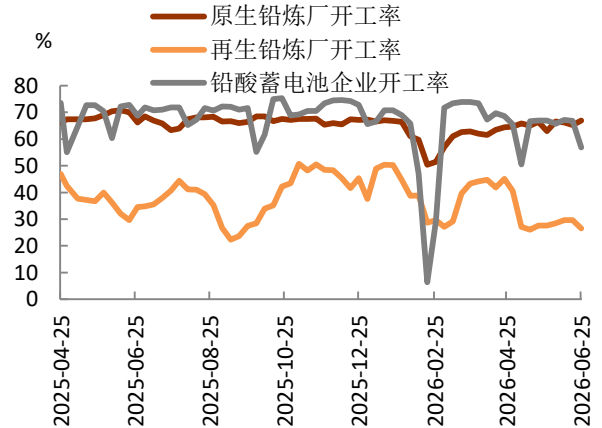


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

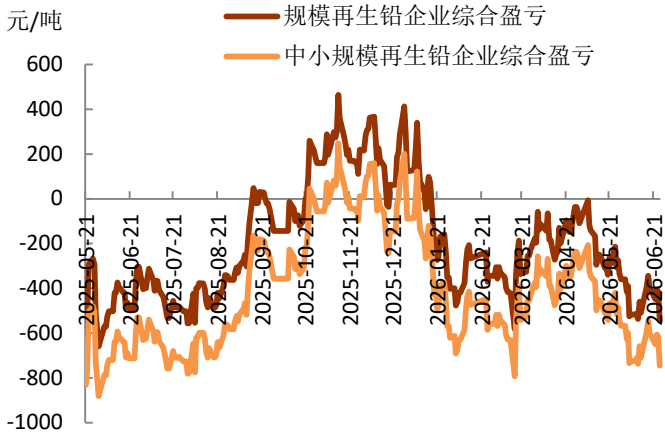


图表8 企业开工率

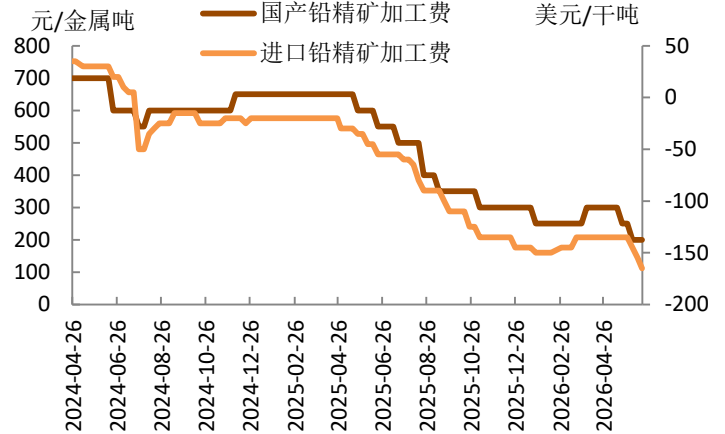


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

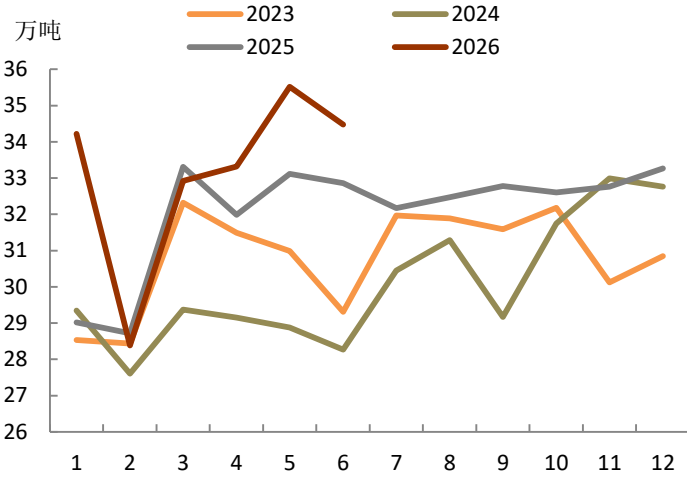


图表 10 铅矿周度加工费

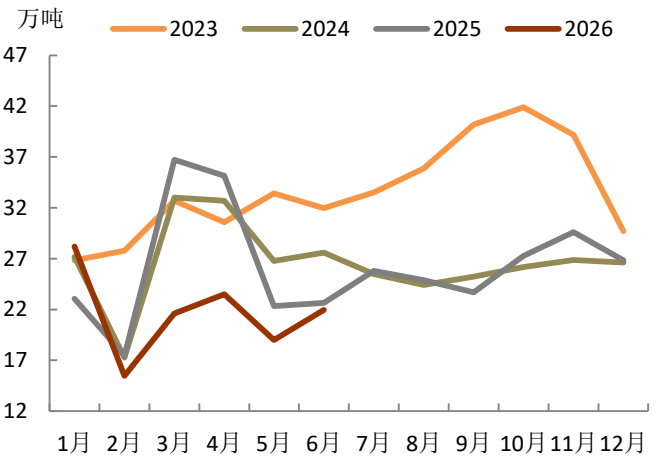


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量

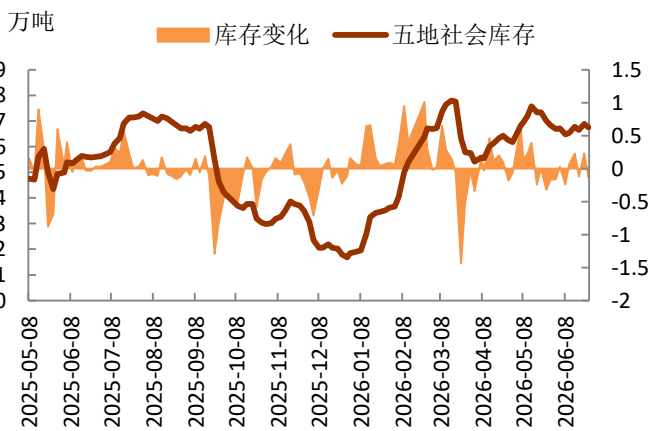


图表 12 再生精铅产量

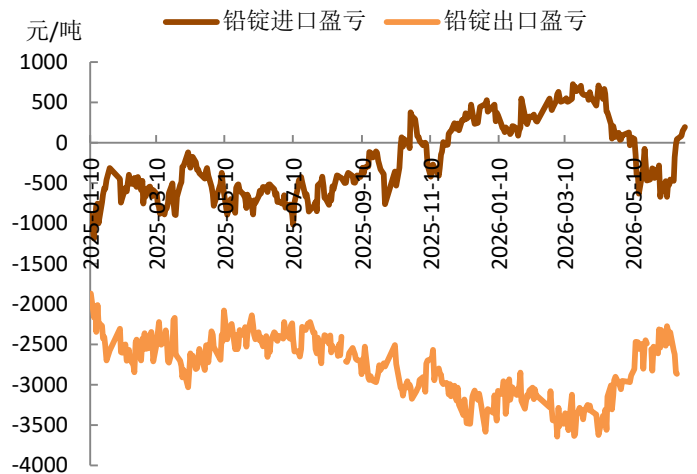


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。