

2026 年 7 月 6 日



宏观压力减弱

沪铅跌势放缓

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价延续破位寻底。宏观面看，沃什讲话中性，美国 6 月非农表现不及预期，美联储年内加息预期下降，美元回落，宏观压力缓解。
- 基本面看，铅矿供应未有改善，国产矿加工费降无可降，进口量维持倒挂。废旧电瓶市场货源有限，但铅价持续大幅回落，部分回收商清库观望，废电瓶价格下滑，成本端支撑下移。冶炼端看，电解铅炼厂维持较好利润，6 月产量环比减少且低于预期，7 月减复产并存，预计产量环比回升。再生铅炼厂亏损扩大，生产积极性延续低水平，6 月产量环比增加但远低于预期值，预计 7 月产量环比小幅减少。市场再生铅货源偏紧且炼厂惜售，精废价差维持在小幅倒挂附近波动。需求端看，半年度盘点因素解除后，电池企业有望恢复此前所推迟的采购计划。但终端订单改善不明显，同时经销商保持低库存备货，需求有限对电池企业开工构成拖累。此外，铅锭进口盈利扩大至 300 元/吨以上，海外过剩转移预期增加，加剧国内铅锭高库存压力。
- 整体来看，美国非农就业数据低于预期，市场对美联储加息预期押注延后，美元调整缓解宏观压力。电池消费疲软，叠加铅锭进口保持开启，海外流入预期下库存压力增大，叠加废旧电下滑，成本支撑有所下移。铅价大幅下跌后跌势放缓，短期或震荡盘整修复。
- 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26日	7月3日	涨跌	单位
SHFE 铅	16280	15885	-395	元/吨
LME 铅	1901.5	1888	-13.5	美元/吨
沪伦比值	8.56	8.41	-0.15	
上期所库存	68012	69249	1237	吨
LME 库存	297450	293150	-4300	吨
社会库存	6.75	7.25	0.5	万吨
现货升水	-145	-130	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 PB2608 合约期价延续破位寻底，市场对年内加息预期减缓，美元高位回落对铅价构成一定支撑，但基本面疲软是铅价跌势不止的核心因素，周中期价跌至 2024 年 2 月以来的低位后跌势放缓，震荡修复，最终收至 15885 元/吨，周度跌幅 2.43%。周五夜间横盘震荡。伦铅探底回升，前半周惯性下跌，后半周随着加息预期回落，止跌反弹，最终收至 1888 美元/吨，周度跌幅 0.71%。

现货市场：截止至 7 月 3 日，上海市场驰宏铅报 15885-16015 元/吨，对沪铅 2608 合约升水 0-80 元/吨。电解铅炼厂厂提货源报价贴水走低，主流产区报价对 SMM1#铅均价贴水 25 元/吨到升水 25 元/吨出厂。再生铅部分炼厂处于减停产状态，市场流通货源不多，部分再生精铅报价对 SMM1#铅贴水 25 元/吨到升水 50 元/吨出厂，下游刚需偏向原生铅，且价格回升后，逢低采购意向减弱，市场成交清淡。

库存方面，截止至 7 月 3 日，LME 周度库存 293150 吨，周度减少 4300 吨。上期所库存 69249 吨，增加 1237 吨。截止至 7 月 2 日，SMM 五地社会库存为 7.25 万吨，较周一增加 0.13 万吨，较前一周四增加 0.5 万吨。

上周沪铅主力期价延续破位寻底。宏观面看，沃什讲话中性，美国 6 月非农表现不及预期，美联储年内加息预期下降，美元回落，宏观压力缓解。基本面看，铅矿供应未有改善，国产矿加工费降无可降，进口量维持倒挂。废旧电瓶市场货源有限，但铅价持续大幅回落，部分回收商清库观望，废电瓶价格下滑，成本端支撑下移。冶炼端看，电解铅炼厂维持较好利润，6 月产量环比减少且低于预期，7 月减复产并存，预计产量环比回升。再生铅炼厂亏损扩大，生产积极性延续低水平，6 月产量环比增加但远低于预期值，预计 7 月产量环比小幅

减少。市场再生铅货源偏紧且炼厂惜售，精废价差维持在小幅倒挂附近波动。需求端看，半年度盘点因素解除后，电池企业有望恢复此前所推迟的采购计划。但终端订单改善不明显，同时经销商保持低库存备货，需求有限对电池企业开工构成拖累。此外，铅锭进口盈利扩大至 300 元/吨以上，海外过剩转移预期增加，加剧国内铅锭高库存压力。

整体来看，美国非农就业数据低于预期，市场对美联储加息预期押注延后，美元调整缓解宏观压力。电池消费疲软，叠加铅锭进口保持开启，海外流入预期下库存压力增大，叠加废旧电下滑，成本支撑有所下移。铅价大幅下跌后跌势放缓，短期或震荡盘整修复。

三、行业要闻

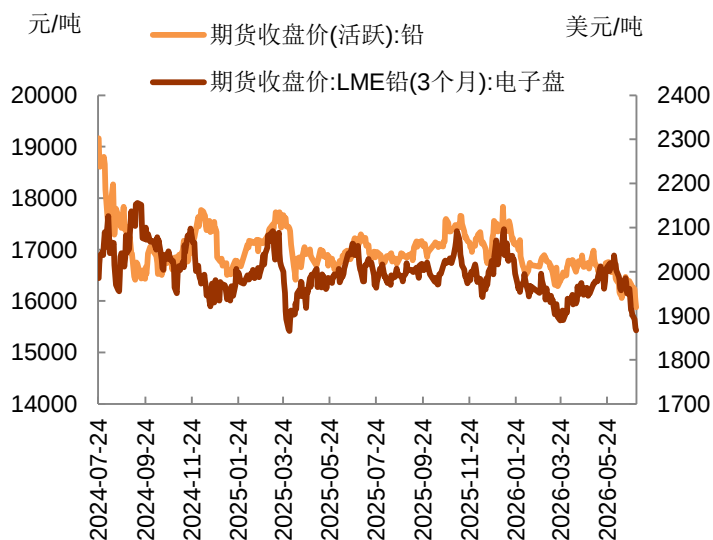
1、SMM：7 月 3 日周国产铅矿加工费报 150 元/金属吨，环比减少 50 元/金属吨；进口矿加工费报-170 美元/干吨，环比减少 5 美元/干吨。

2、SMM：6 月电解铅产量为 33.45 万吨，环比减少 5.83%，产量略低于预期，预计 7 月产量环比增加 3.14%至 34.5 万吨。

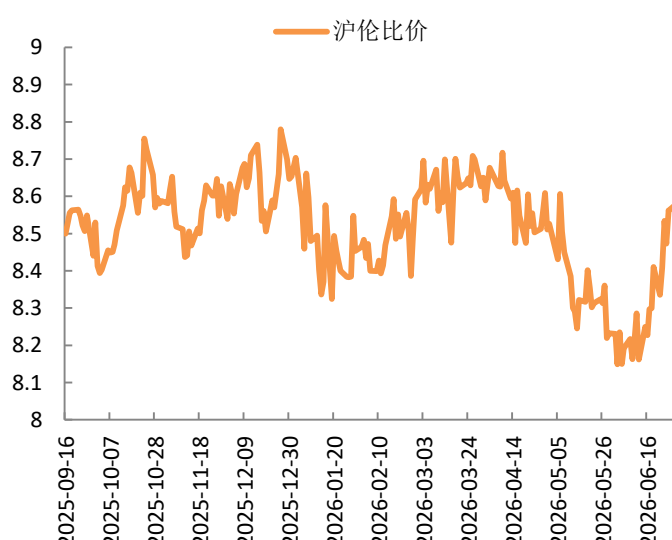
6 月再生精铅产量为 19.42 万吨，环比增加 2.26%，远低于预期值，预计 7 月产量环比减少 0.26%至 19.37 万吨。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

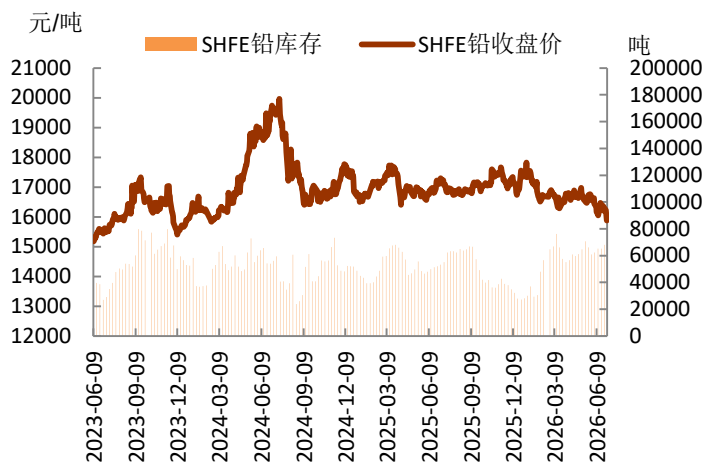


图表 2 沪伦比值

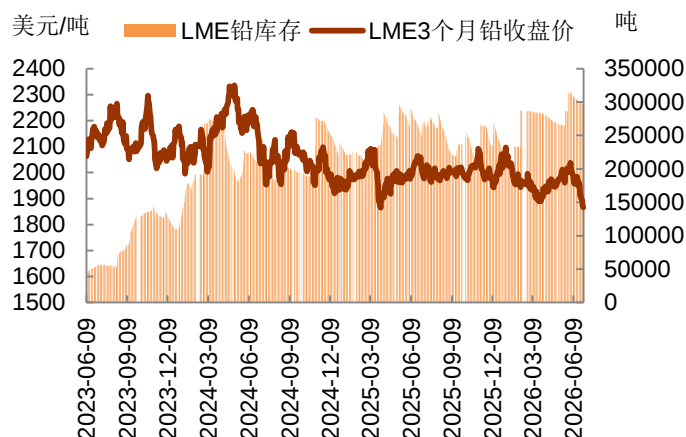


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

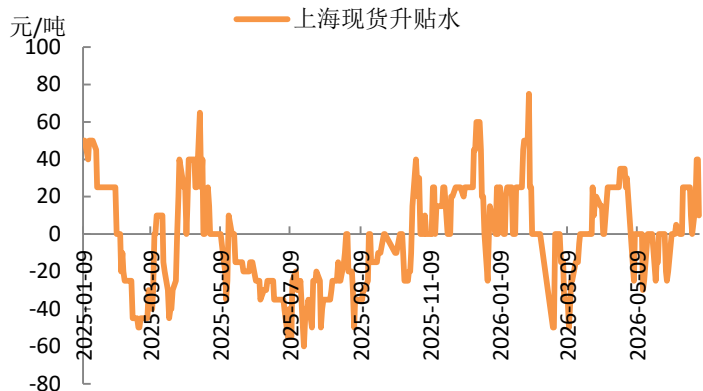


图表 4 LME 库存情况

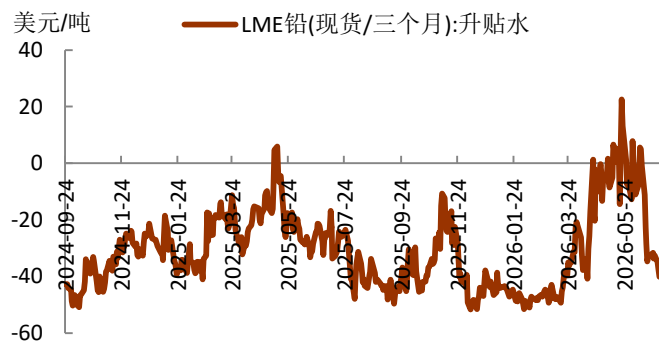


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

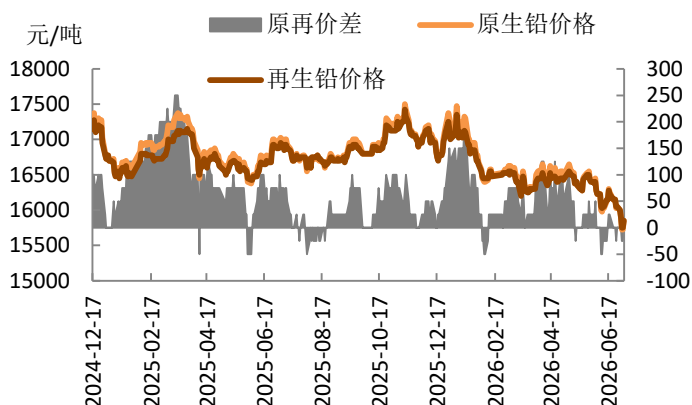


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

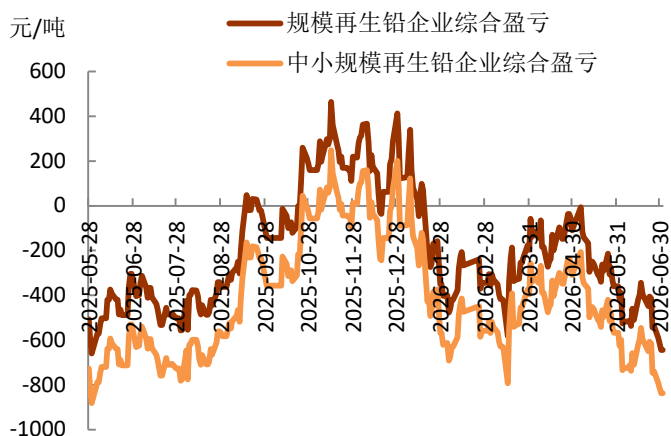


图表 8 企业开工率

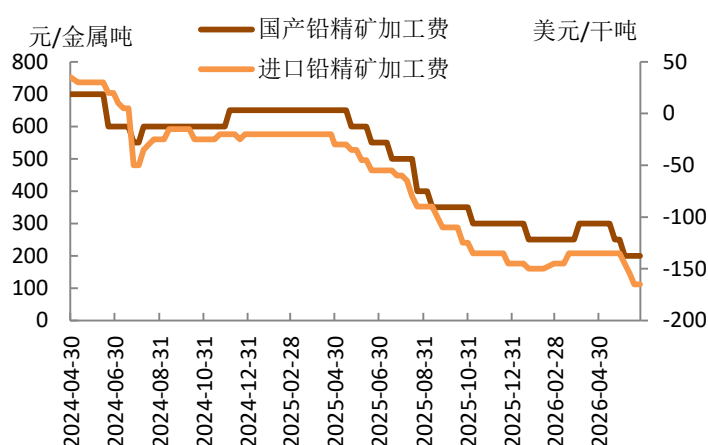


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

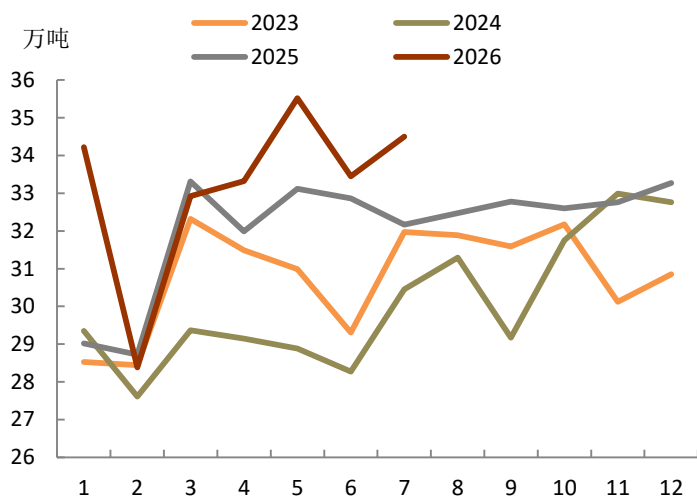


图表 10 铅矿周度加工费

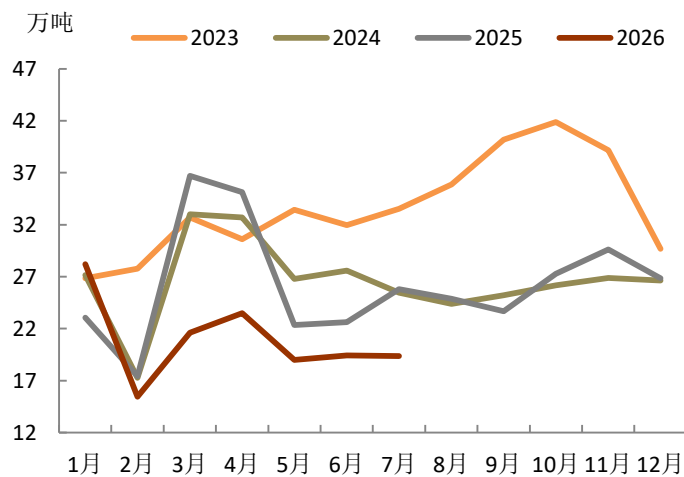


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量

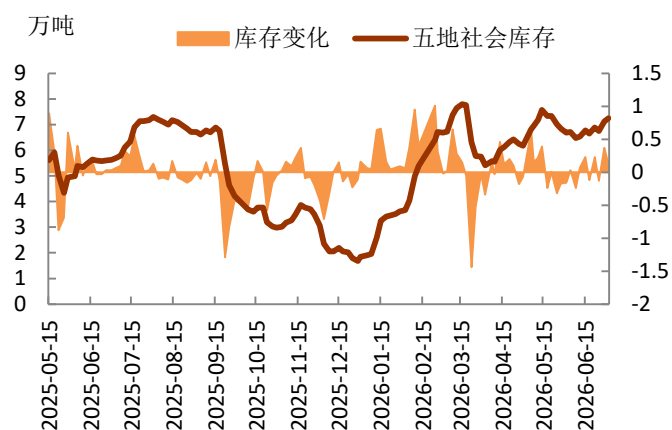


图表 12 再生精铅产量

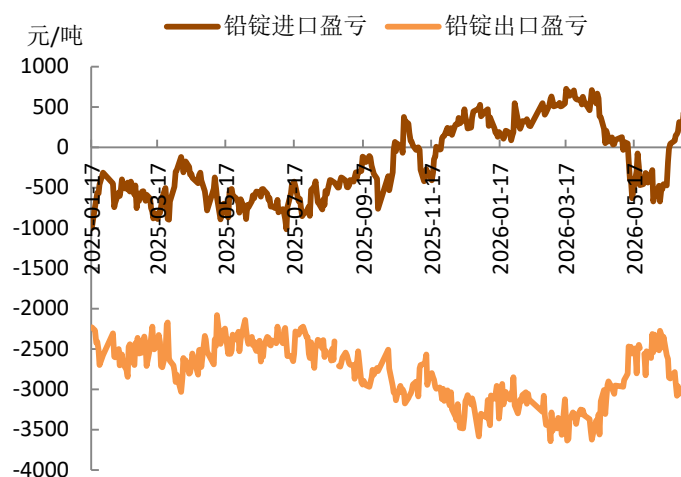


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。