

2026 年 7 月 20 日



利空集中释放

铅价反弹修复

核心观点

- 上周沪铅主力期价探底回升。宏观面看，美国通胀数据低于预期，缓解美联储 7 月加息的担忧，但年内加息一次的预期依旧偏高，同时美伊局势升级，市场风险偏好保持谨慎。
- 基本面看，LME 连续两日大幅交仓，库存攀升至 45 万吨上方，同时 LME0-3 现货贴水走扩，对内外铅价构成较大利空，期价下探寻底。铅矿偏紧格局未改，加工费延续弱势。废旧电瓶下跌，但河南地区存高价电瓶，带动持货商择高出货，废旧电瓶价格跌势较铅价跌势缓和。冶炼端看，铅价回落后，电解铅利润小幅收窄，生产积极性减弱，同时水口山及内蒙库兴安银铅 7 月底检修，供应压力减弱。再生铅亏损扩大，减停产及延后复产的情况增多，供应维持缩量，开工率承压。需求端看，终端消费未有改善，电池销售表现低迷，电池企业保持长单为主，现货逢低采买的采购节奏。同时，铅锭进口维持小幅盈利，少量粗铅流入现货市场，铅锭库存维持高位。
- 整体来看，美伊局势持续升级抑制市场风险偏好，同时消费疲软不改、粗铅流动及全球显性库存维持高位，拖累铅价。不过随着 LME 集中交仓利空释放，且电解铅及再生铅炼厂减停产增多，供应缩量缓解铅价跌势。短期看，预计铅价低位弱反弹修复，偏弱的基本面将限制反弹空间，关注上方 20 日均线附近阻力。
- 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	7月10日	7月17日	涨跌	单位
SHFE 铅	16015	15875	-140	元/吨
LME 铅	1898	1887	-11	美元/吨
沪伦比值	8.44	8.41	-0.03	
上期所库存	70107	68746	-1361	吨
LME 库存	289375	452075	162700	吨
社会库存	6.64	7.18	0.54	万吨
现货升水	-115	-115	0	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 PB2609 合约期价探底回升，周中低点下探至 15490 元/吨，一方面美伊局势升级抑制市场风险偏好，另一方面，LME 连续两日交仓近 16 万吨，库存大幅攀升，拖累价格走势，但随着利空消化，期价企稳小幅反弹，最终收至 15875 元/吨，周度跌幅 0.87%。周五夜间震荡偏强。伦铅低位弱势下探，低点至 1840 美元/吨，主要受库存大增，空头加仓打压，不过加息预期修复，美元涨势放缓缓解期价跌势，最终收至 1887 美元/吨，周度跌幅 0.58%。

现货市场：截止至 7 月 17 日，上海市场驰宏铅报 15895-16960 元/吨，对沪铅 2608 合约升水 50-100 元/吨。电解铅炼厂厂提货源随行出货，部分地区报价贴水扩大，主流产区报价对 SMM1#铅均价贴水 50-0 元/吨出厂，个别成交贴水更大。再生铅炼厂报价增多，再生精铅报价对 SMM1#铅贴水 50-0 元/吨出厂。

库存方面，截止至 7 月 17 日，LME 周度库存 452075 吨，周度增加 162700 吨。上期所库存 68746 吨，减少 1361 吨。截止至 7 月 16 日，SMM 五地社会库存为 7.18 万吨，较周一减少 0.04 万吨，较上周四增加 0.54 万吨。

上周沪铅主力期价探底回升。宏观面看，美国通胀数据低于预期，缓解美联储 7 月加息的担忧，但年内加息一次的预期依旧偏高，同时美伊局势升级，市场风险偏好保持谨慎。基本面看，LME 连续两日大幅交仓，库存攀升至 45 万吨上方，同时 LME0-3 现货贴水走扩，对内外铅价构成较大利空，期价下探寻底。铅矿偏紧格局未改，加工费延续弱势。废旧电瓶下跌，但河南地区存高价电瓶，带动持货商抬高出货，废旧电瓶价格跌势较铅价跌势缓和。冶炼端看，铅价回落后，电解铅利润小幅收窄，生产积极性减弱，同时水口山及内蒙库兴安银铅 7 月底检修，供应压力减弱。再生铅亏损扩大，减停产及延后复产的情况增多，供应维持

缩量，开工率承压。需求端看，终端消费未有改善，电池销售表现低迷，电池企业保持长单为主，现货逢低采买的采购节奏。同时，铅锭进口维持小幅盈利，少量粗铅流入现货市场，铅锭库存维持高位。

整体来看，美伊局势持续升级抑制市场风险偏好，同时消费疲软不改、粗铅流动及全球显性库存维持高位，拖累铅价。不过随着 LME 集中交仓利空释放，且电解铅及再生铅炼厂减产增多，供应缩量缓解铅价跌势。短期看，预计铅价低位弱反弹修复，偏弱的基本面将限制反弹空间，关注上方 20 日均线附近阻力。

三、行业要闻

1、SMM：7 月 17 日周国产铅矿加工费报 150 元/金属吨，进口矿加工费报-170 美元/千吨，均值环比均持平。

2、ILZSG：2026 年 1-5 月，全球精炼铅市场供应过剩 1.9 万吨，去年同期供应过剩 1.6 万吨。其中，5 月份全球精炼铅市场供应过剩 0.11 万吨，4 月份供应短缺 0.86 万吨。

3、SMM：华北地区某再生铅炼厂，6 月底至 7 月初维持低温铅熔炼；企业表示现在全面停产，影响低温铅产量约 100 吨/天，预计 8 月初大炉全面复产。

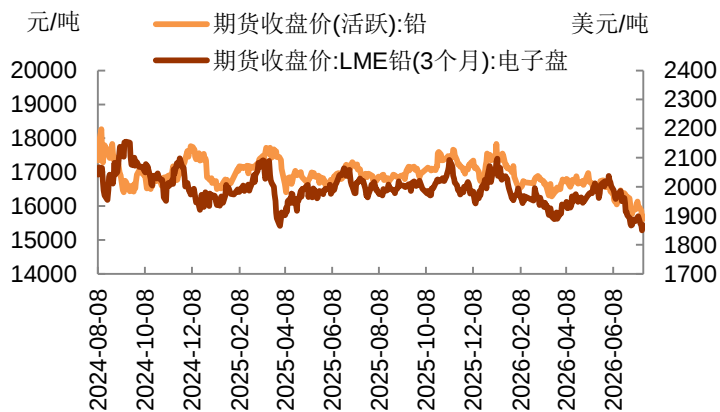
华东地区某再生铅炼厂计划提高产量清空原料库存后停产，具体停炉日期预计在两周后，届时影响再生精铅产量 200-300 吨/天。

华东地区某再生铅炼厂表示，因行情亏损叠加原料供应紧张，10 日起停产检修，影响再生精铅产量约 300 吨/天。

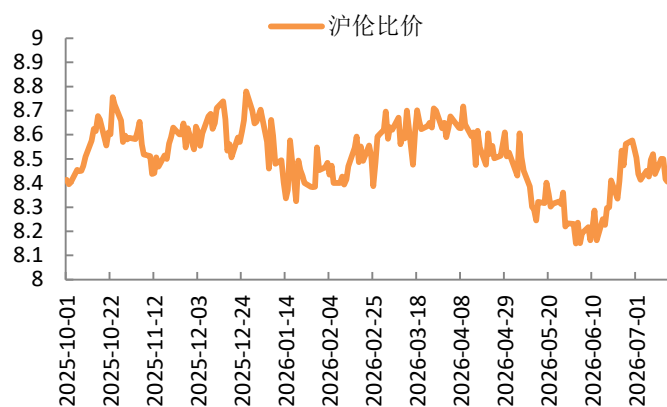
西南地区某再生铅炼厂表示，近期拆解产线维持正常，粗铅冶炼端仍处于停产状态，具体恢复时间待定。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

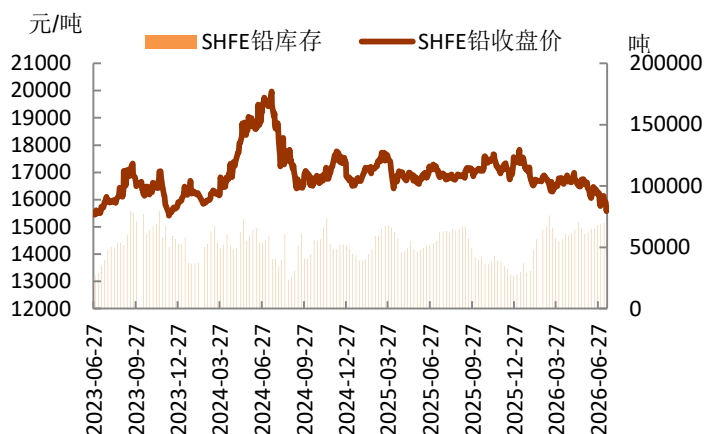


图表 2 沪伦比值

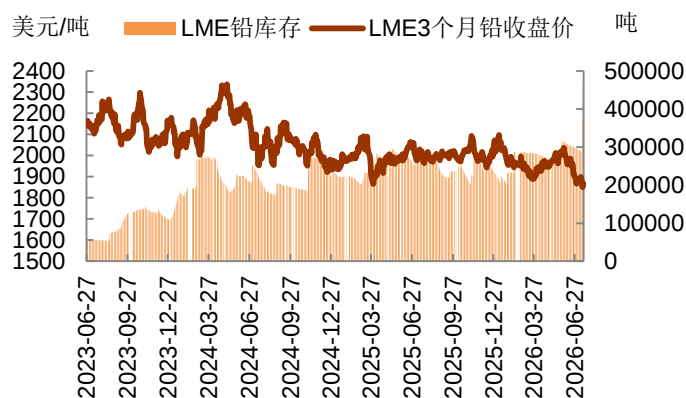


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

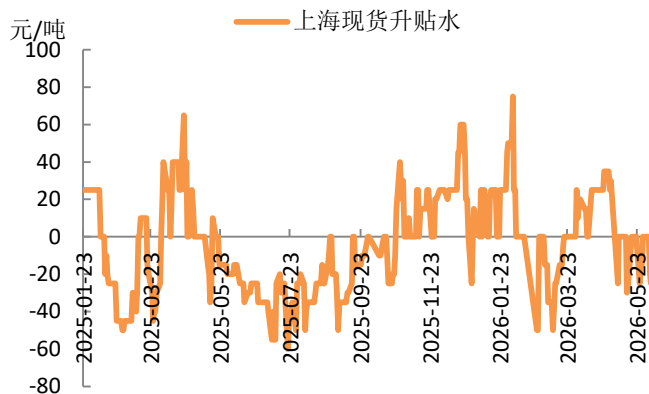


图表 4 LME 库存情况

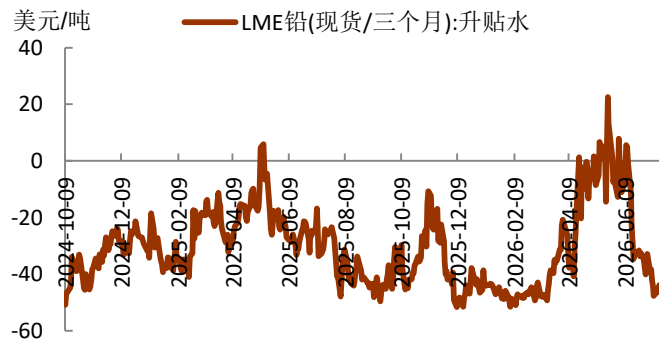


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

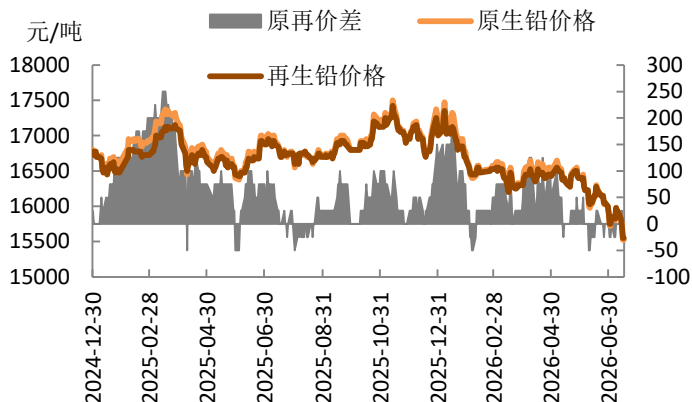


图表 6 LME 铅升贴水情况

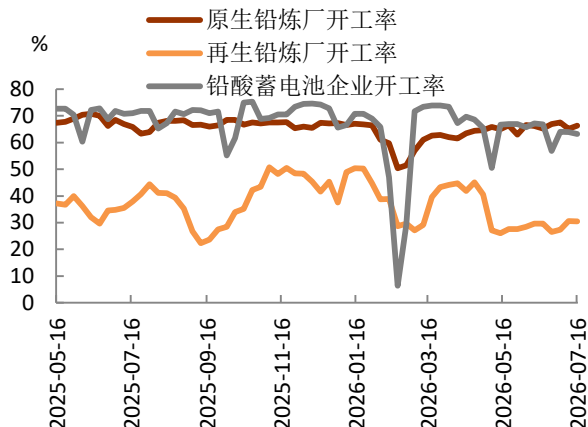


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

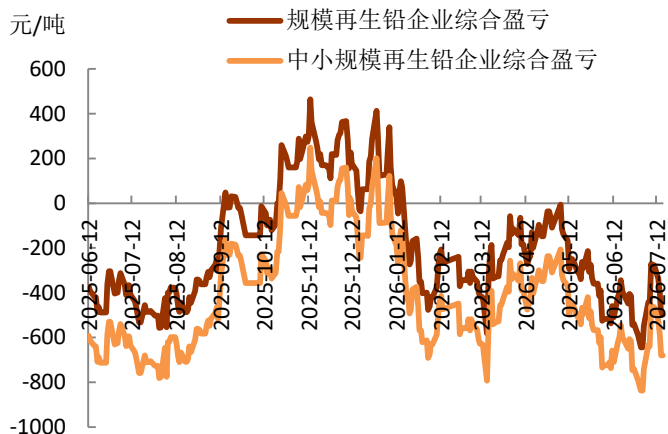


图表 8 企业开工率

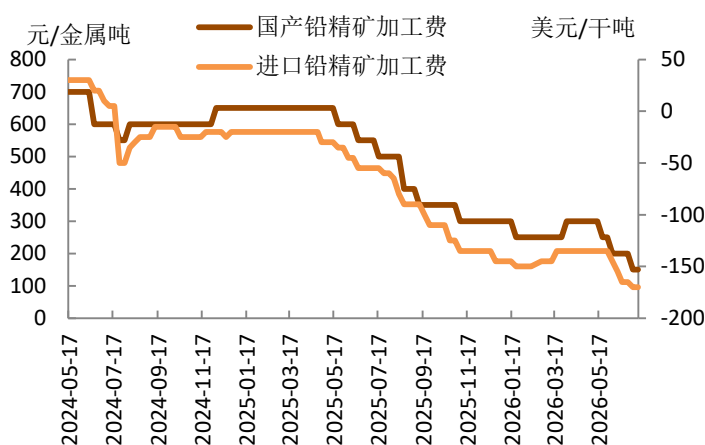


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

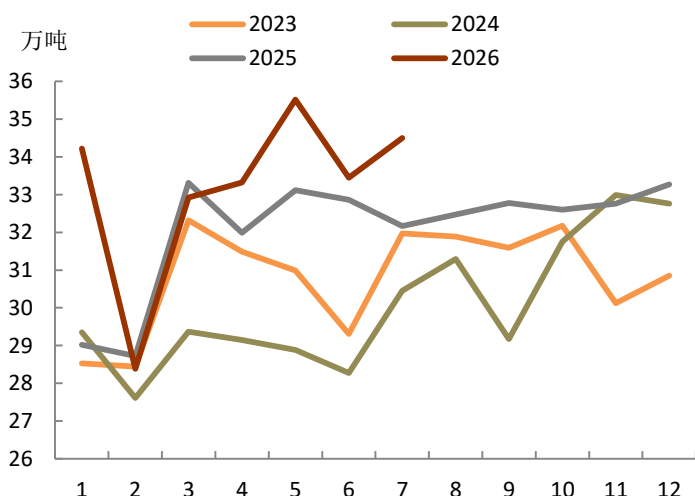


图表 10 铅矿周度加工费

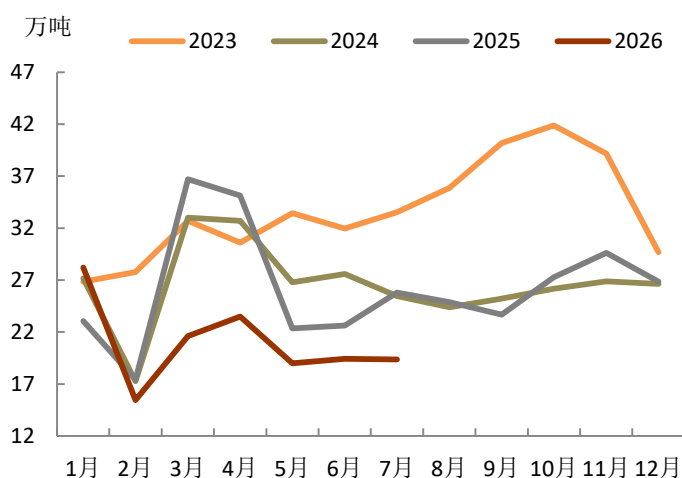


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量

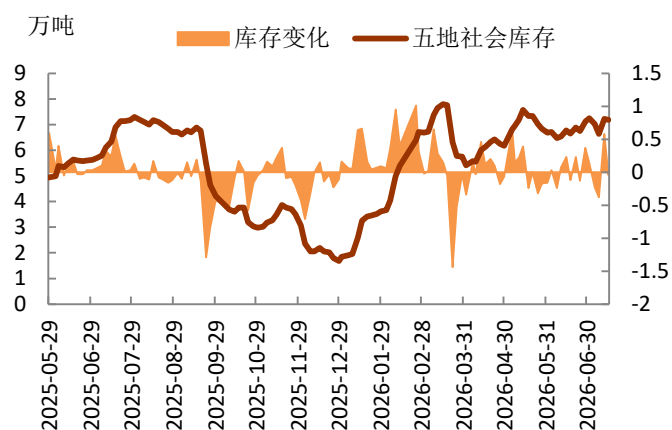


图表 12 再生精铅产量

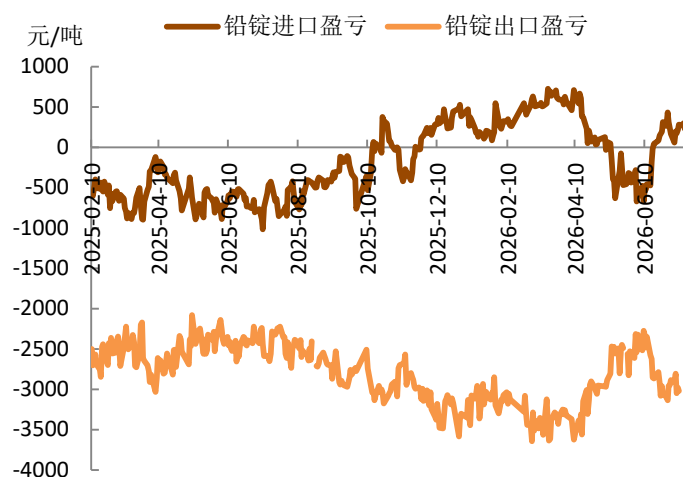


数据来源: SMM, iFind, 铜冠金源期货

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

江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 910、911 室

电话：025-57910823

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

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

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

合肥营业部

安徽省合肥市经济技术开发区宿松路 3333 号皖投万科产融中心写字楼 G1 栋 1203

电话：0551-66020723



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。