交易咨询业务：沪证监许可【2012】1515号

东亚期货 East Asia Futures

铅产业周报

2026-11-06

研究员：陈乃轩 Z0023138
审核：唐韵 Z0002422

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

核心观点 | K线图 | 行情回顾 | 供给 | 需求 | 库存

0 核心观点 KEY VIEWS

品种：铅

【观点】本周沪铅探底回升。周初延续上周跌势，11 月 3 日收于 15,765 元/吨的周内低点，随后连续反弹，11 月 6 日收于 **15,970** 元/吨，较上周五仅跌 165 元（**-1.02%**），周内自低点回升 205 元（**+1.30%**）；LME 3M 铅 1,885 美元/吨，周跌 1.77%，内外盘本周同向回落。反弹的底气来自库存端：上期所铅库存单周再度腰斩至 13,458 吨、较 9 月末下降 76.0%，注册仓单降至 6,295 吨、月降 85.1%，LME 库存周降 2.4%；同时成本端止跌企稳——废电瓶价格周内自低点回升、再生精铅反弹至 16,060 元/吨。需求端本周无新增数据，9 月终端的弱势已在前期定价。综合看，**低库存与成本企稳的组合正在接管定价权**，铅价下方空间明显收窄，短线或震荡偏强，反弹高度取决于去库能否延续至 11 月中下旬以及终端订单的边际变化。

【基本面信息】

1、沪铅主力 **15,970** 元/吨，周跌 165 元（**-1.02%**），周内自低点反弹 **+1.30%**，月内累计 **-1.30%**；
2、SHFE 铅库存 **13,458** 吨，单周腰斩（**-48.3%**），较 9 月末下降 76.0%，注册仓单降至 **6,295** 吨、月降 85.1%；
3、LME 铅库存 **304,000** 吨，周降 2.37%、月降 14.93%，0−3 月贴水 33 美元/吨；
4、济源加工费连续两周缺报价、郴州维持 **-100** 元/吨；废电瓶价格止跌回稳（浙江 9,350 元/吨）；
5、需求端本周无新增数据，9 月汽车产量同比 **-8.7%**、基站设备 **-51.3%**、蓄电池出口累计 **-2.2%** 已在前期定价。

K K线图日线 DAILY CANDLESTICK

沪铅加权（SHFE 铅）日线（MA5/10/20/30/60）



数据来源：行情软件截图（沪铅加权，含 5/10/20/30/60 日均线）、东亚期货研究所

1 行情回顾：探底回升，低库存支撑显现 MARKET REVIEW

本周铅价先抑后扬。沪铅周一延续跌势至 15,765 元/吨的周内低点，随后连续两日反弹，11 月 6 日收于 **15,970** 元/吨，较上周五下跌 165 元（**-1.02%**），月内累计 **-1.30%**，但周内自低点回升 205 元（**+1.30%**）；LME 3M 铅收于 **1,885** 美元/吨，周跌 34 美元（**-1.77%**），月度维度基本持平（**-0.24%**）。内外盘本周同向回落，沪伦比由上周的 8.4120 回升至 **8.4721**（周 **+0.71%**），内盘相对强度的修复与反弹节奏一致。

现货端随盘面先跌后稳。上海金属网 1# 铅报 15,960 元/吨，周跌 210 元（**-1.30%**）；现货对主力贴水 80 元/吨，较上周收窄 10 元、较 9 月末收窄 40 元，期价反弹并未带动现货恐慌性抛售，反而贴水持续收窄，现货商接受当前价位。再生精铅 16,060 元/吨，周内先跌至 15,760 再快速回升至与上周持平，精废价差（原生 − 再生）由 -40 元扩大至 **-100** 元，再生铅重新升水原生铅，废料成本端的支撑在价格反弹中得到确认。

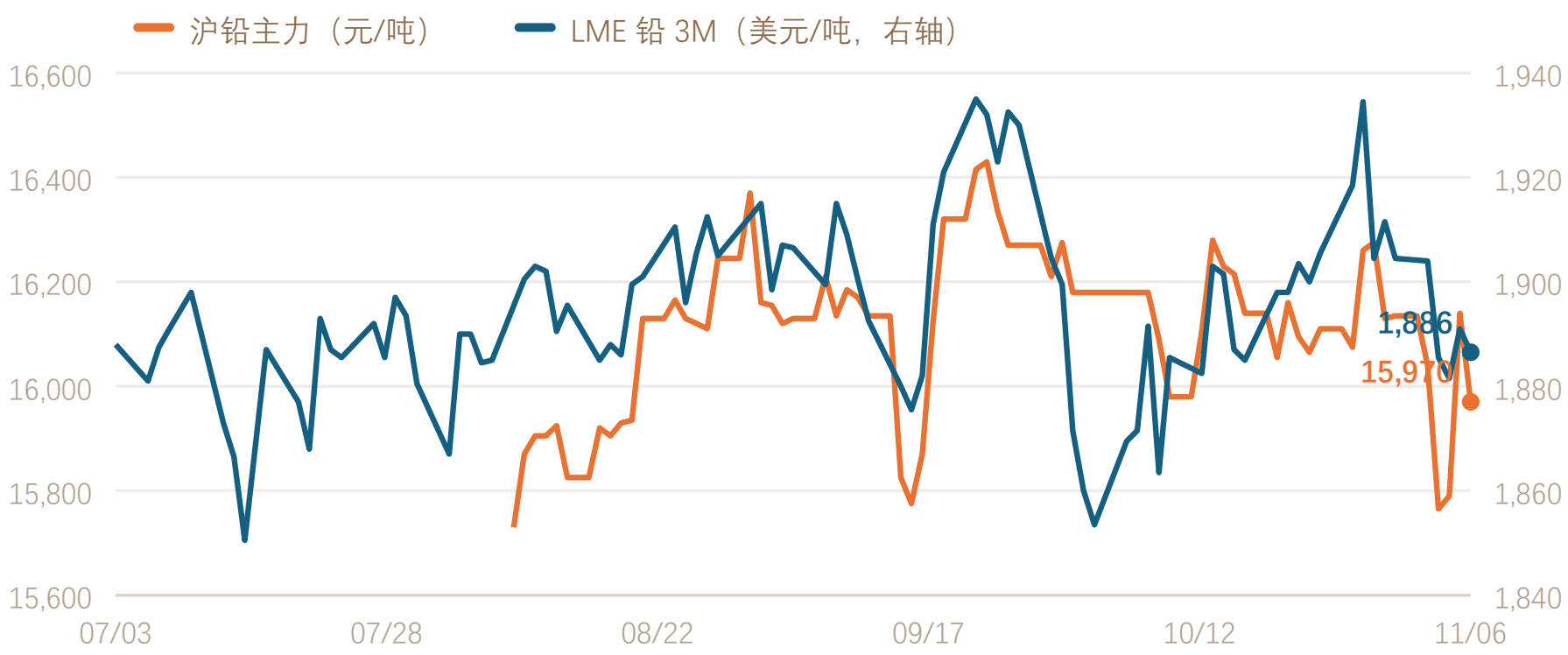
海外结构仍在走弱。LME 0–3 月贴水报 **-33** 美元/吨，较上周的 -30.14 美元小幅扩大；注销仓单 69,725 吨、占比 22.6%（11-05），维持高位但未再快速上升，交割库流转延续，海外现货紧张溢价缺位。

内外比价与进口窗口方面，沪伦比 8.4721，按 13% 增值税、人民币中间价 6.7146 折算的进口成本约 **14,302** 元/吨（LME 回落后成本线下移），沪铅较进口成本升水约 **1,668** 元/吨，**进口窗口维持打开**。9 月精铅进口 3.30 万吨、净进口 2.92 万吨，1–9 月累计净进口 **35.3** 万吨（去年同期 7.4 万吨），进口铅仍是国内供给的重要补充。持仓方面，沪铅持仓 125,432 手，周减 4,707 手（**-3.62%**）；成交量 112,767 手，周增 32.53%。本周的反弹伴随持仓继续下降，呈**空头回补主导的反弹**特征——空头获利离场推动价格修复，而非新多进场，反弹的持续性需观察持仓能否止跌企稳。

指标	单位	最新值	周变化	周环比	月变化	月环比
沪铅主力收盘价	元/吨	15,970	-165	-1.02%	-210	-1.30%
LME 铅 3M	美元/吨	1,885	-34	-1.77%	-4.5	-0.24%
上海金属网 1# 铅	元/吨	15,960	-210	-1.30%	-100	-0.62%
再生精铅（≥98.5%）	元/吨	16,060	0	0.00%	+70	+0.44%
沪铅现货升贴水	元/吨	-80	+10	—	+40	—
LME 铅 0–3 月升贴水	美元/吨	-33.0	-2.86	—	+3.55	—
内外盘比价（沪铅/LME）	—	8.4721	+0.0601	+0.71%	-0.0900	-1.05%
沪铅持仓量	手	125,432	-4,707	-3.62%	+5,153	+4.28%
沪铅成交量	手	112,767	+27,682	+32.53%	+39,502	+53.92%

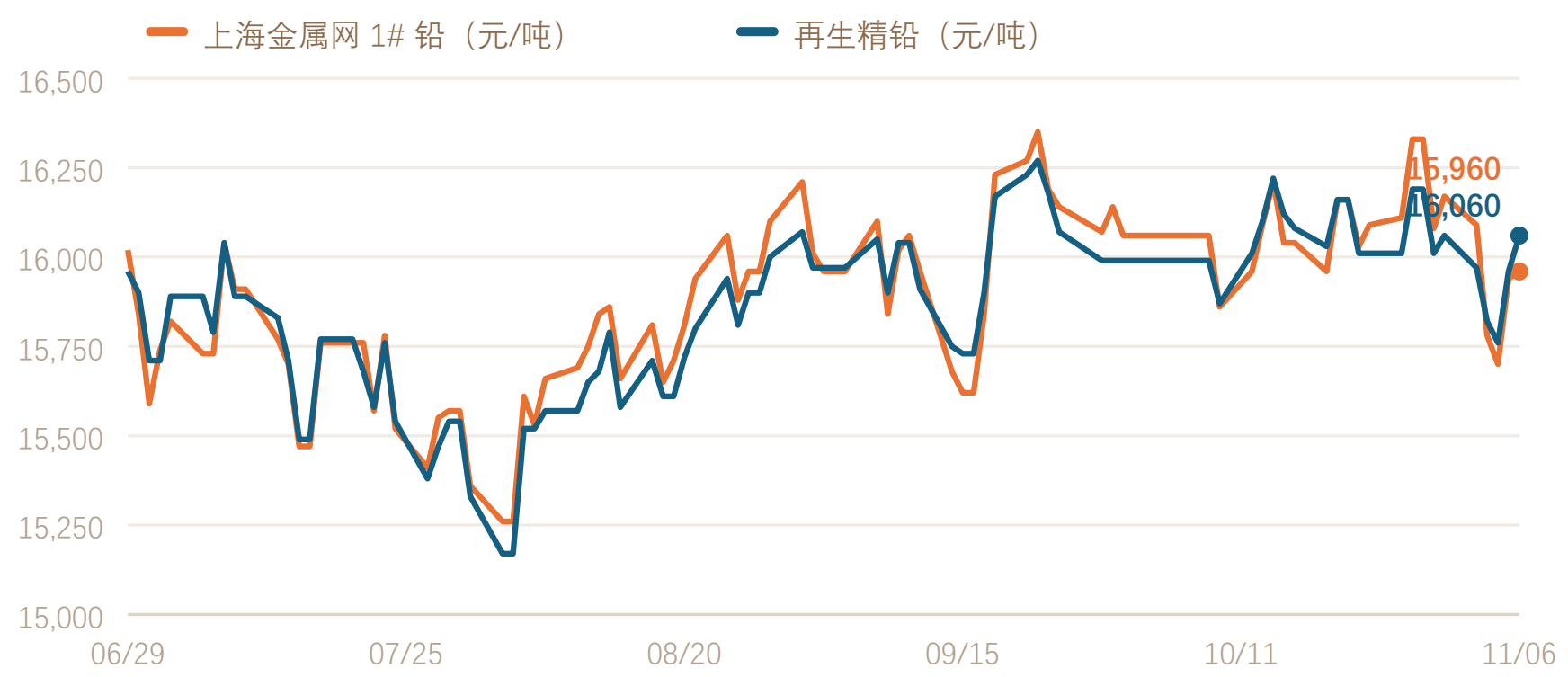
注：周变化为最新交易日（2026-11-06，LME 注册/注销仓单为 11-05）与前一周同期（10-30）比较；月变化为与 2026-09-30 比较；涨跌颜色按国内惯例（红涨绿跌）。沪铅升贴水与 LME 0–3 月为结构指标，周/月变化以绝对量表示。

图 1　沪铅主力与 LME 铅 3M 收盘价（近 90 个交易日）



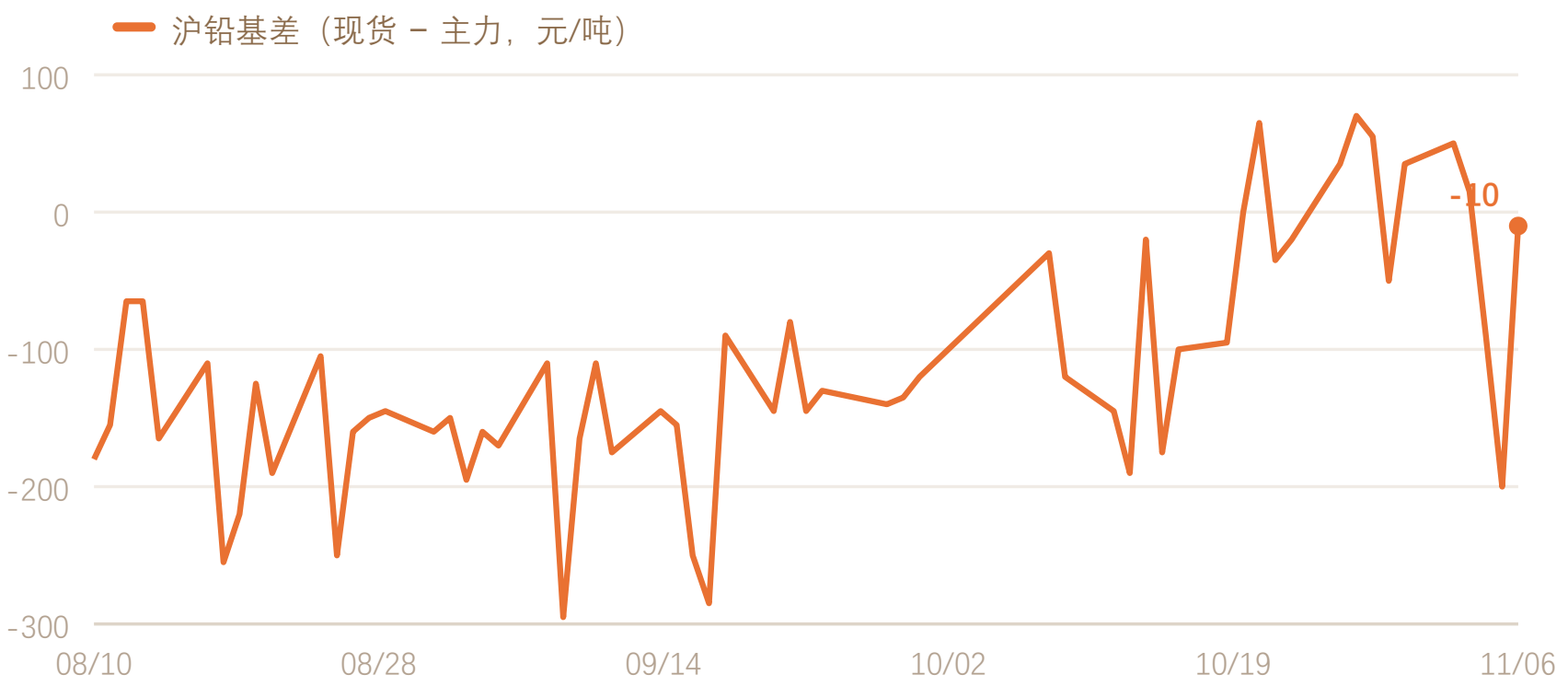
数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 2　铅现货价格：上海金属网 1# / 再生精铅（元/吨）



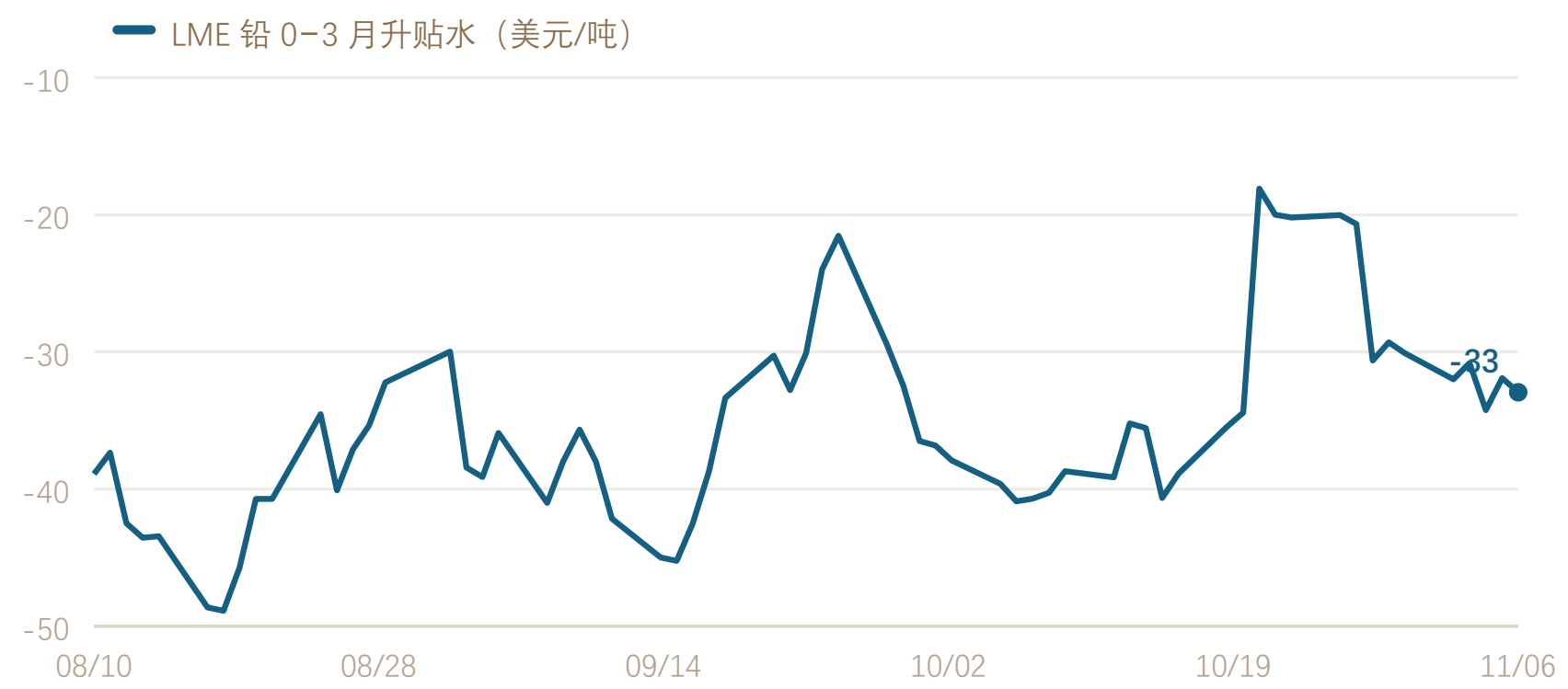
数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 3　沪铅基差：现货 – 主力（元/吨）



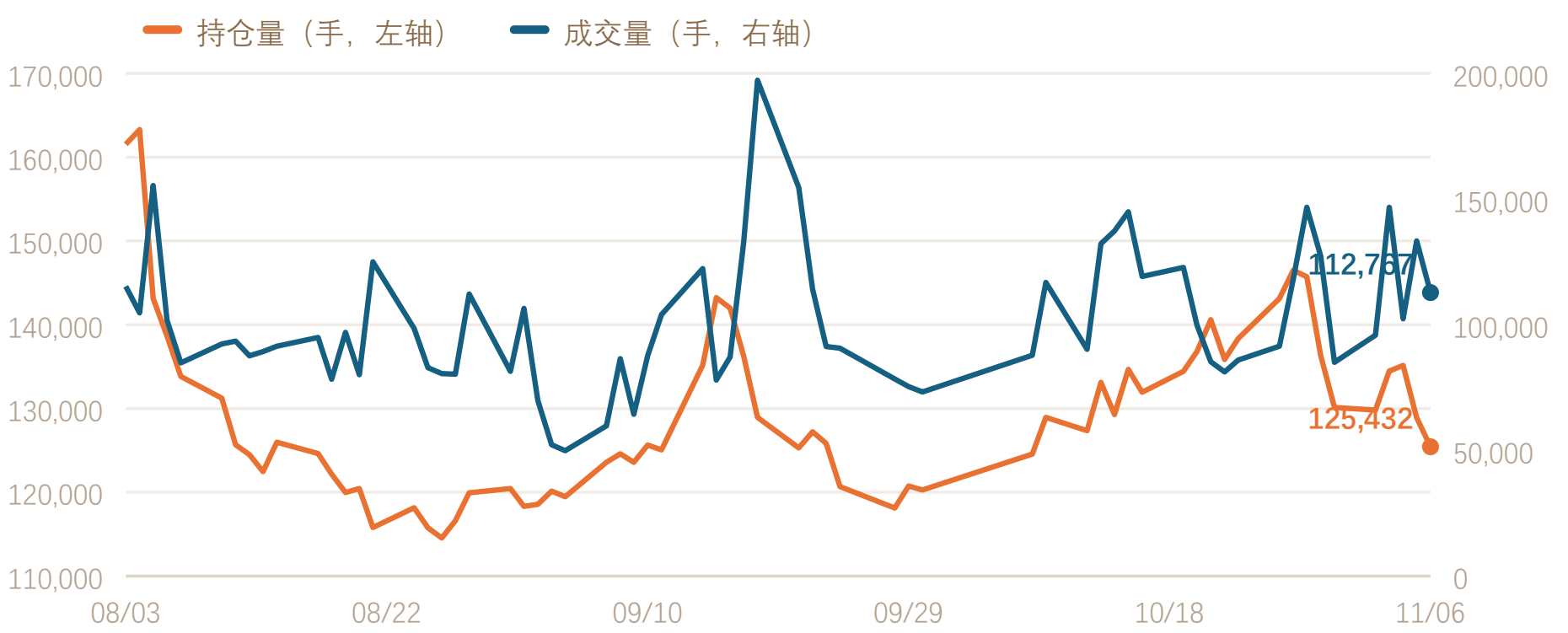
数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 4　LME 铅 0–3 月升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 5　沪铅持仓量与成交量（手）



数据来源：Wind、东亚期货研究所

2 上游供给：加工费冰点延续，矿价开始补跌 UPSTREAM SUPPLY

9 月中国进口铅矿砂及精矿 **11.97** 万吨，环比 +37.6%，扭转了 8 月 8.70 万吨的低位；但同比仍为 **-20.3%**（去年同期 15.03 万吨），1–9 月累计 101.6 万吨、同比 -4.3%，进口总量已连续两年低于 2024 年同期水平。环比的回升更多是 8 月低基数与船期集中到港的节奏问题，尚不构成趋势性宽松。

更能说明矿端紧张程度的是加工费。济源 50% 铅精矿到厂加工费已连续两周无有效报价（10 月 23 日报 300 元/吨后归零），郴州维持 **-100** 元/吨，处于近年最低水平。TC 冰点乃至转负，意味着冶炼厂为锁定原料让渡了全部加工利润、甚至倒贴采购，这与 2025 年 1,000–2,000 元/吨的正常区间形成鲜明反差。值得注意的是，上周抗跌的铅精矿价格本周开始补跌：济源 50%–60% 铅精矿报 15,996 元/吨，周跌 132 元（**-0.82%**），跟随铅价小幅回落——矿价松动意味着**冶炼环节利润被双向挤压的局面出现边际缓和**，但在加工费仍处冰点的情况下，矿端紧张的结构性矛盾并未解除。

9 月中国精铅产量 62.8 万吨，同比 **+0.3%**，为 2026 年 3 月以来首次转正（8 月 -8.6%、7 月 -7.3%）；1–9 月累计 531.7 万吨、同比 -7.1%，累计降幅较 8 月的 -7.9% 小幅收窄。在加工费归零、国产矿增量有限的背景下产量仍能转正，主要依靠两个渠道：一是再生铅对原料缺口的补充，二是进口铅锭（1–9 月净进口 35.3 万吨）对国内供应的替代。

再生铅是国内铅供给的第二支柱（占比约四成），其成本线直接决定铅价的下方边界。**与上周的普遍下跌不同，本周废电瓶价格止跌回稳**：浙江 9,350 元/吨（周跌 20 元，-0.21%），且周内自 11 月 4 日的 9,120 元低点回升 230 元；山东 9,560 元/吨（周涨 20 元）；粗铅（云南）14,860 元/吨，周跌 60 元（-0.40%）。再生精铅反弹至 16,060 元/吨、与上周持平，废料与再生铅价格同步回稳。成本线的企稳是本周行情的关键边际变化——**上周"成本线下移打开向下空间"的逻辑已经失效，再生铅成本支撑重新夯实**，这与库存端的加速去化形成呼应，构成价格反弹的基础。

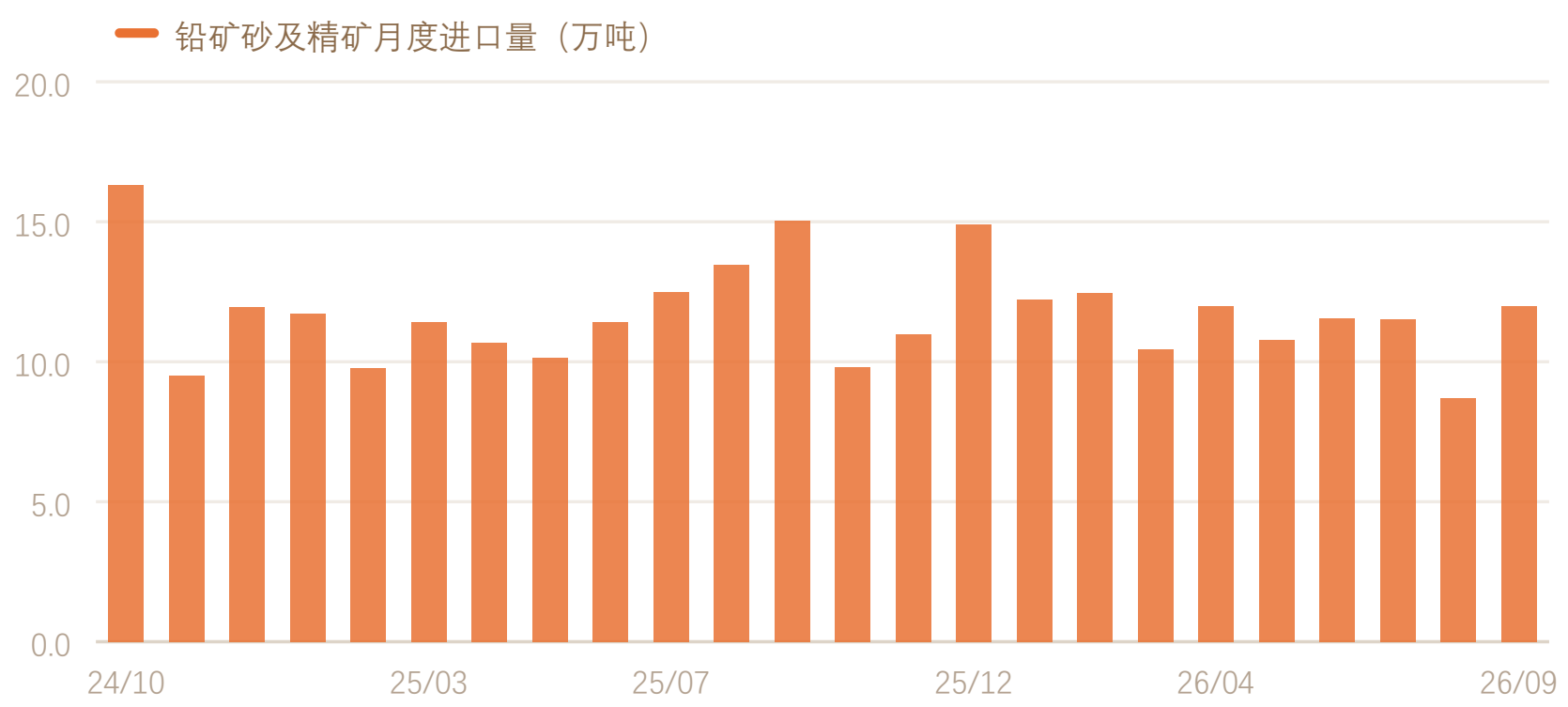
长周期看，ILZSG 数据显示 7 月全球铅矿产量 34.41 万吨，较 5 月的 37.86 万吨下降 9.1%，矿端收缩趋势明确；7 月全球精炼铅产量 114.55 万吨、消费 113.50 万吨，单月过剩 1.05 万吨。1–7 月累计产量 796.83 万吨、消费 795.15 万吨，**累计过剩 1.68 万吨**——4 月（-4.82 万吨）、5 月（-2.80 万吨）的连续短缺已在 6–7 月被抹平。全球供需格局由短缺转向小幅过剩，这为价格中枢下移提供了基本面背书。

主要供给指标（月度）

指标	单位	最新	前值	环比	同比	备注
铅矿砂及精矿进口量	万吨	11.97	8.70	+37.6%	-20.3%	2026-09
铅矿砂进口累计（1–9 月）	万吨	101.63	—	—	-4.3%	上年同期 106.17
铅精矿加工费（济源 50%）	元/吨	0	300	—	—	周度，连续两周缺报价
其中：郴州 50%	元/吨	-100	-100	0	—	维持负值
铅精矿价格（济源 50–60%）	元/吨	15,996	16,128	-0.82%	—	矿价开始补跌
中国精铅产量（当月）	万吨	62.8	60.8	+3.3%	+0.3%	同比转正
中国精铅产量（累计）	万吨	531.7	470.0	—	-7.1%	1–9 月
废电瓶铅价（浙江，不含税）	元/吨	9,350	9,370	-0.21%	—	周内止跌回稳
再生精铅（≥98.5%）	元/吨	16,060	16,060	0.00%	—	精废价差 -100
ILZSG 全球铅矿产量	万吨	34.41	35.72	-3.7%	—	2026-07
ILZSG 全球供需平衡（累计）	万吨	+1.68	—	—	—	1–7 月，正值为过剩

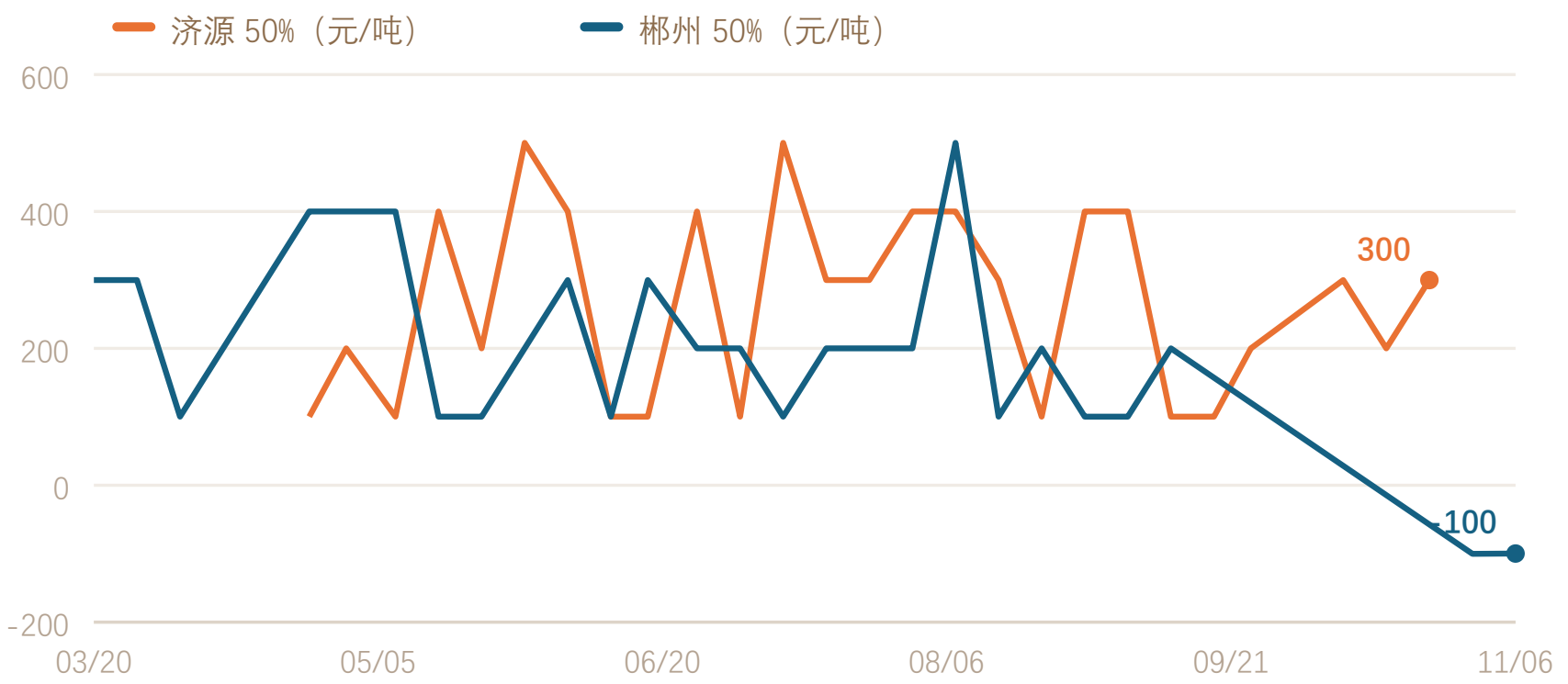
数据来源：Wind、海关总署、国家统计局、ILZSG；同比为与上年同月比较，累计值同比为与上年同期比较。ILZSG 平衡为精炼铅产量减消费量，正值为过剩。加工费中的 0 值为当期缺报价，图中已剔除。

图 6　中国铅矿砂及精矿月度进口量（万吨）



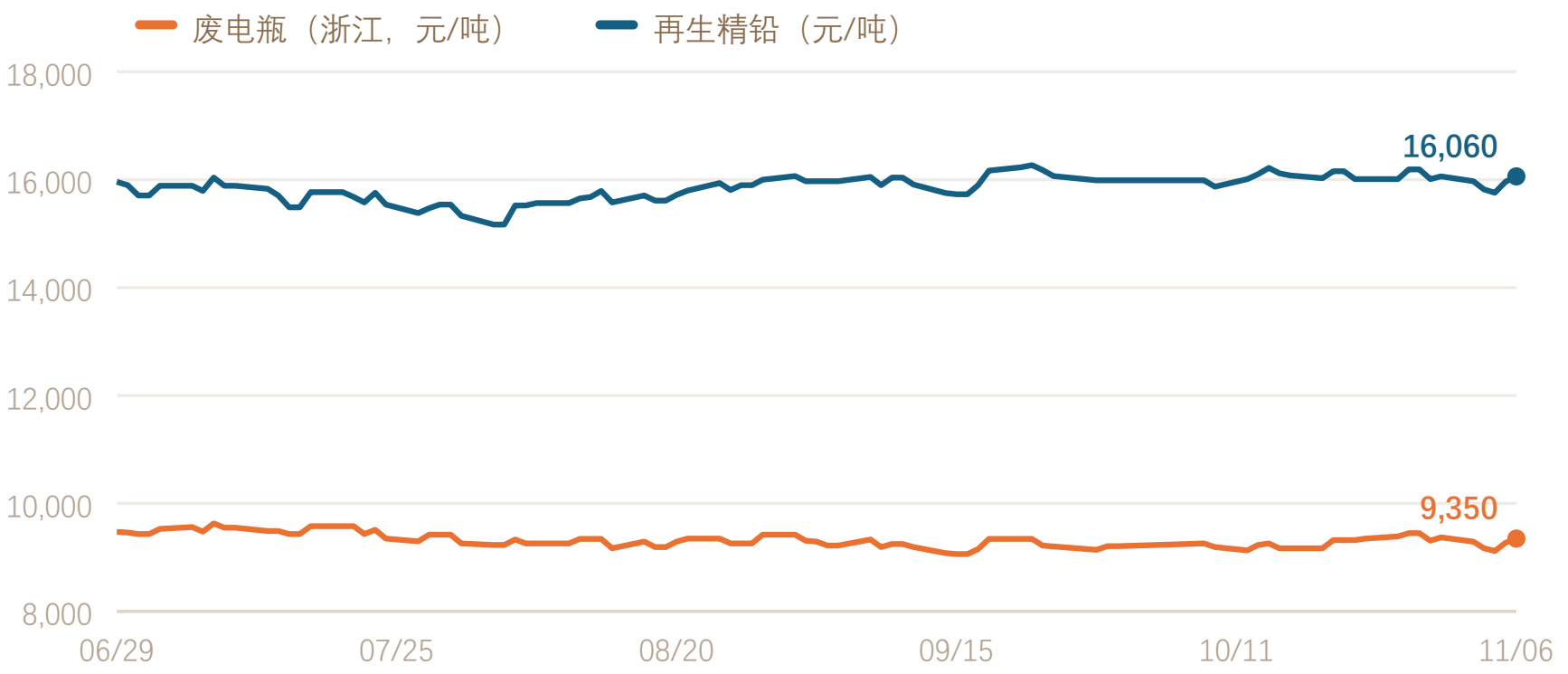
数据来源：Wind、海关总署、东亚期货研究所

图 7　铅精矿加工费：济源与郴州（元/吨）



数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 8　废电瓶价格与再生精铅价格（元/吨）



数据来源：Wind、东亚期货研究所

3　下游需求：汽车与通信双降，出口转负　DOWNSTREAM DEMAND

需求端数据本周无更新，9 月的弱势格局仍是当前定价背景。四大终端中有三个同比走弱：9 月中国汽车产量 **298.96** 万辆，同比 **-8.74%**，降幅较 8 月的 -4.68% 明显扩大；1–9 月累计 2,324.6 万辆、同比 -4.5%。汽车起动电池是铅消费的第一大终端（约占铅需求的四成），其产量同比降幅扩大直接对应起动电池用铅量的收缩。需要提示的是，9 月单月产量环比 8 月的 268.37 万辆回升 11.4%，符合季节性规律，**同比的加速下滑比环比的季节性回升更值得关注**。

通信与储能是下滑最快的分项。9 月移动通信基站设备产量 27.2 万射频模块，同比 **-51.3%**；1–9 月累计 335.6 万射频模块、同比 -10.5%。该指标已连续三个月大幅负增长（7 月 -39.6%、8 月 -48.1%、9 月 -51.3%），且降幅逐月扩大。基站与数据中心用铅酸蓄电池（含 UPS、储能）需求随之塌陷，这部分需求虽在铅

消费中占比不高（约 5%–8%），但边际拖累显著。

出口端出现拐点。9 月铅酸蓄电池出口 2,065.9 万只，环比 8 月的 1,956.6 万只增长 5.58%，单月仍有韧性；但 1–9 月累计 16,569.3 万只，较去年同期的 16,933.7 万只下降 **-2.15%**，**累计同比由上半年的两位数增长正式转负**。出口曾是 2026 年铅需求最重要的支撑项，这一支撑正在消退。产量端，9 月铅酸蓄电池累计产量 3.653 亿千伏安时，官方口径累计同比 **-21.56%**（8 月为 +1.71%）；该指标的月度跳变主要源于统计口径修订，需谨慎解读，但剔除口径因素看绝对量，9 月单月产量 2,293 万千伏安时、环比 8 月的 2,636 万下降 **13.0%**，产量的环比走弱是确定的。

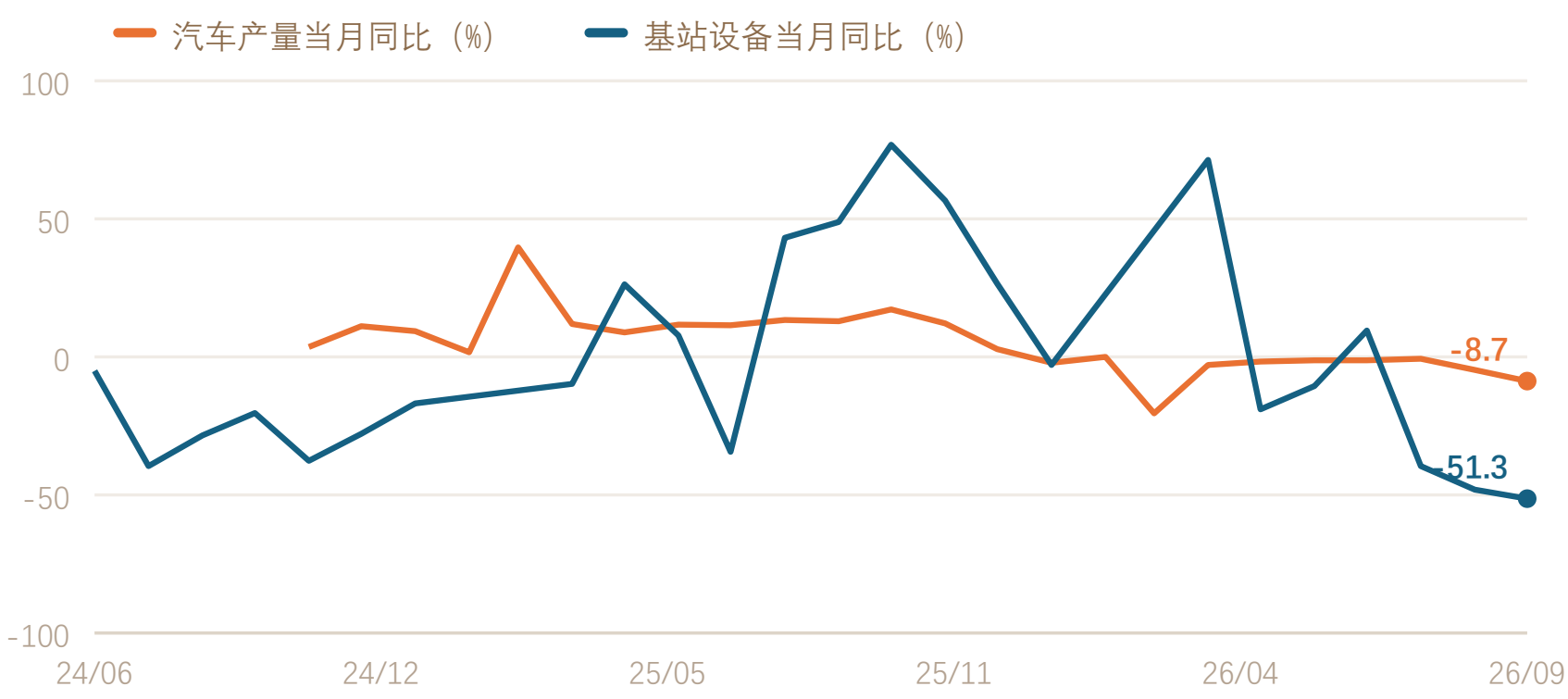
综合看，需求端呈现"出口环比韧性、内需同比失速"的格局。汽车与通信两大终端同比深度负增长，铅酸蓄电池出口累计转负，仅 9 月单月出口环比小幅回升。需求端的弱势决定了**反弹的高度受限**——低库存与成本支撑解决的是"下方能跌多深"的问题，而上方空间仍取决于终端订单的实质性改善；10 月终端数据（预计 11 月中旬前后发布）将是下一个关键验证点，若同比降幅继续扩大，反弹更可能是一次性的空头回补而非趋势反转。

主要需求指标

指标	单位	2026-09	2026-08	环比	同比
汽车产量（当月）	万辆	298.96	268.37	+11.4%	-8.74%
汽车产量（累计）	万辆	2,324.6	2,025.5	—	-4.5%
移动通信基站设备（当月）	万射频模块	27.2	21.8	+24.8%	-51.3%
移动通信基站设备（累计）	万射频模块	335.6	303.6	—	-10.5%
铅酸蓄电池出口（当月）	万只	2,065.9	1,956.6	+5.58%	—
铅酸蓄电池出口（累计）	万只	16,569.3	14,503.4	—	-2.15%
铅酸蓄电池产量（累计）	亿千伏安时	3.653	3.424	—	-21.56%
精炼铅净进口（当月）	万吨	2.92	3.22	-9.4%	—
精炼铅净进口（累计）	万吨	35.33	32.41	—	—

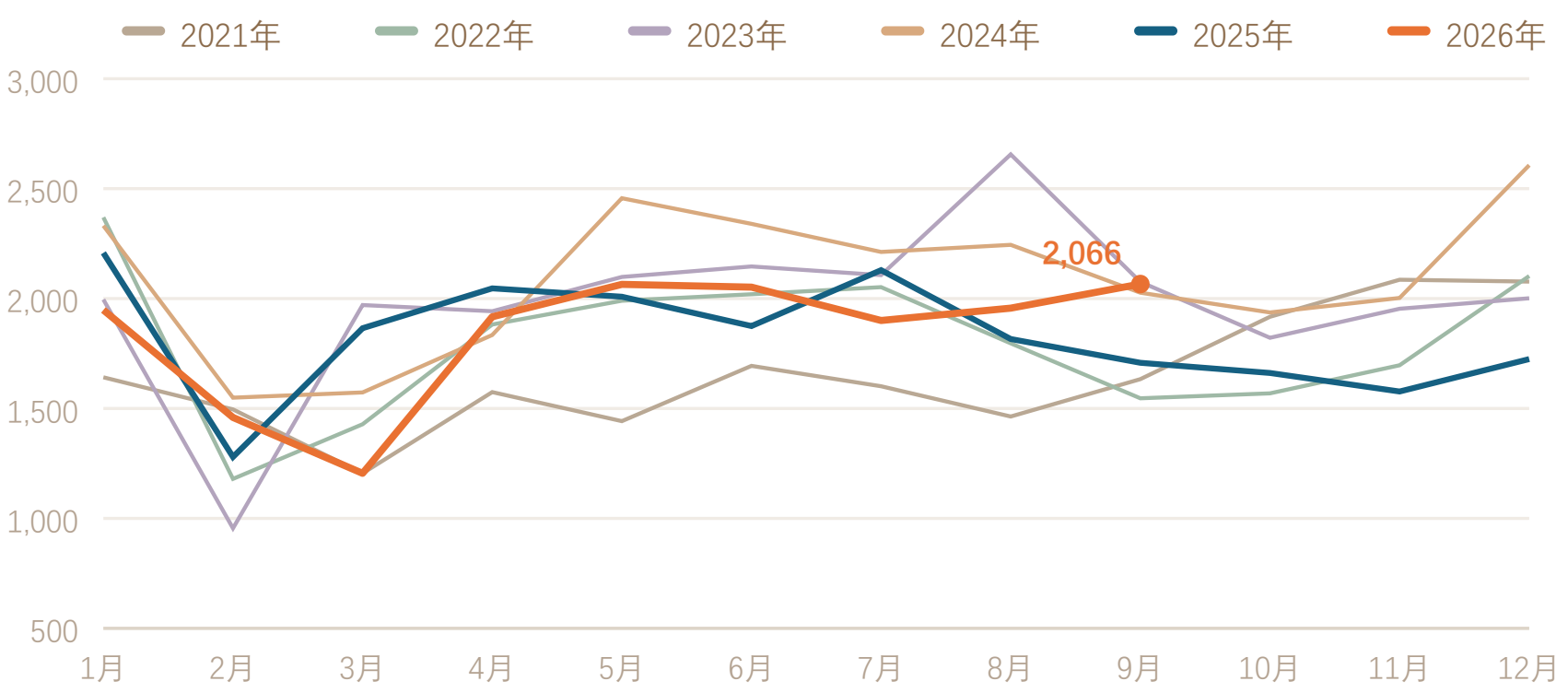
数据来源：Wind、国家统计局、海关总署。铅酸蓄电池产量官方累计同比为 -21.56%，与按可比口径重算的 -13.5% 存在差异，主因统计样本与基期修订，月度间不可直接比较，建议以绝对量趋势为参考。净进口为进口减出口，正值表示净进口。

图 9　汽车与移动通信基站设备产量当月同比（%）



数据来源：Wind、国家统计局、东亚期货研究所

图 10　中国铅酸蓄电池出口量季节性（万只）



数据来源：Wind、海关总署、东亚期货研究所

4 库存：单周再腰斩，低库存定价回归 INVENTORY

库存是本周行情反转的核心变量，去化速度进一步加快。上期所铅库存 11 月 6 日报 **13,458** 吨，单周下降 12,568 吨（**-48.29%**），在上周已腰斩的基础上再度腰斩；较 9 月末的 55,986 吨下降 76.0%，较 9 月初的 73,828 吨下降 **81.8%**——两个月内超过五分之四的交易所库存被消化，绝对水平已进入历史低位区。仓单同步收缩：SHFE 铅注册仓单 6,295 吨（11-06），周降 2,493 吨（**-28.37%**），较 9 月末的 42,257 吨下降 **85.1%**。近月合约持仓 875 手（合 4,375 吨），仓单/持仓比 1.44，可交割品覆盖仍充足，**尚无挤仓基础**，但仓单绝对量已降至 6 千吨量级，若去化延续，交割博弈的风险将重新累积。

海外库存延续下行。LME 铅库存 **304,000** 吨（11-06），周降 7,375 吨（-2.37%），月降 53,350 吨（**-14.93%**）；其中注册仓单 234,275 吨、注销仓单 69,725 吨（占比 22.6%，11-05）。从绝对水平看，当前库存较 7 月高点 456,575 吨已回落 33.4%，但仍较去年同期的 21.7 万吨高出 **40.1%**，海外不缺货的定性未变；0–3 月贴水维持 -33 美元/吨，海外现货紧张溢价缺位，内外盘的低库存程度明显不对称。

全球显性库存（LME + SHFE）合计 **317,458** 吨，周降 19,943 吨（-5.91%），较一个月前的 413,336 吨下降 **95,878 吨（-23.2%）**。连续三周、且逐周加速的去化与终端需求的疲弱仍存背离，可能的解释维持上周的判断：再生铅企业因废料与利润约束减产、进口铅锭直接流入下游而非交割库、以及价格企稳后下游的刚需补库。

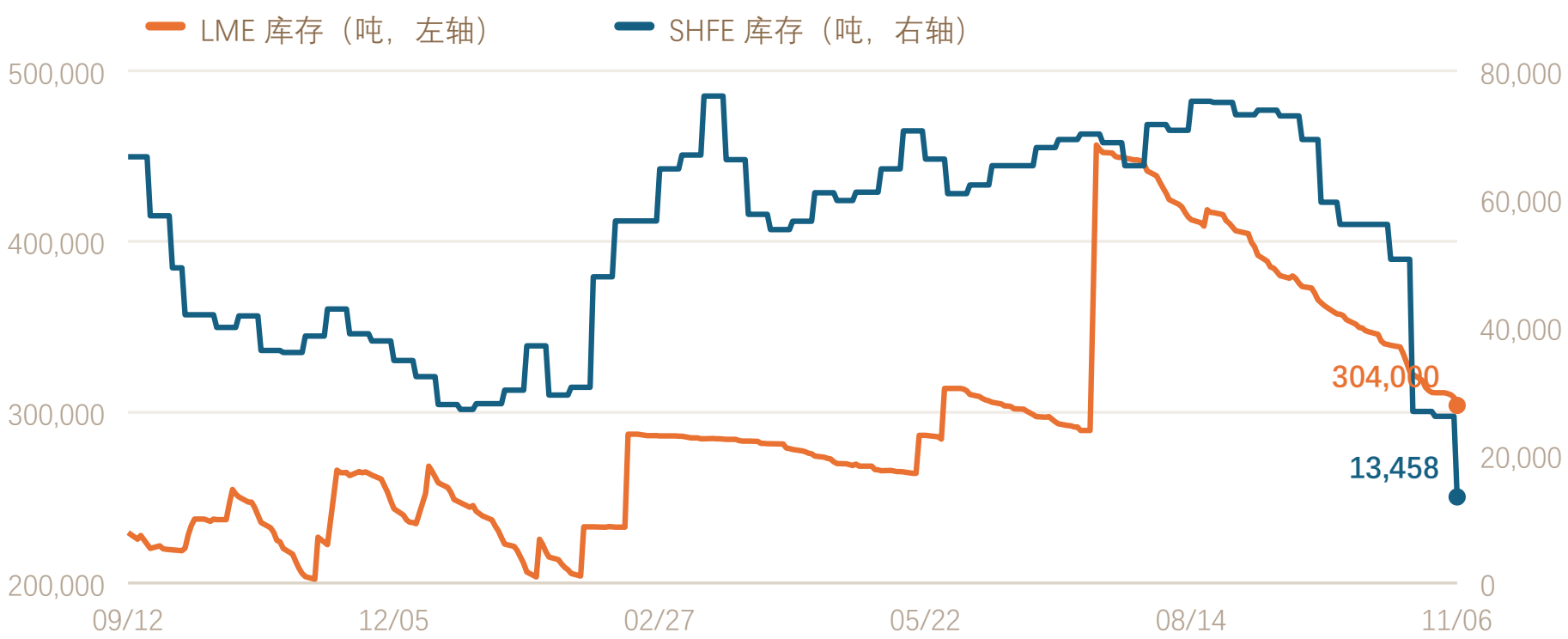
上周报告提示"若去库延续至 11 月中下旬，低库存将重新成为定价主线"——**本周去库以单周腰斩的速度兑现了这一判断，且成本端同步企稳，低库存 + 成本支撑的组合已开始主导定价**。往后看，去库再延续两周，SHFE 可交割库存将逼近挤仓阈值，届时负加工费 + 极低库存有望推动一轮趋势性反弹；反之若去库节奏放缓，价格将回到 1.55 万–1.62 万的成本区间震荡。跟踪四个高频信号：废电瓶价格（成本线）、铅精矿加工费（矿端松紧）、SHFE 仓单（软逼仓风险）、沪伦比与进口盈亏（进口流入节奏）。

库存与仓单明细

指标	单位	最新	周变化	周环比	月变化	月环比
LME 铅库存（全球）	吨	304,000	-7,375	-2.37%	-53,350	-14.93%
其中：注册仓单	吨	234,275	-7,900	-3.26%	-92,500	-28.31%
其中：注销仓单	吨	69,725	+525	+0.76%	+39,900	+133.8%
SHFE 铅库存小计	吨	13,458	-12,568	-48.29%	-42,528	-75.97%
SHFE 铅注册仓单	吨	6,295	-2,493	-28.37%	-35,962	-85.10%
SHFE 近月持仓	手	875	-1,525	-63.54%	-5,121	-85.41%
仓单/近月持仓比	倍	1.44	—	—	—	—
全球显性库存合计	吨	317,458	-19,943	-5.91%	-95,878	-23.19%

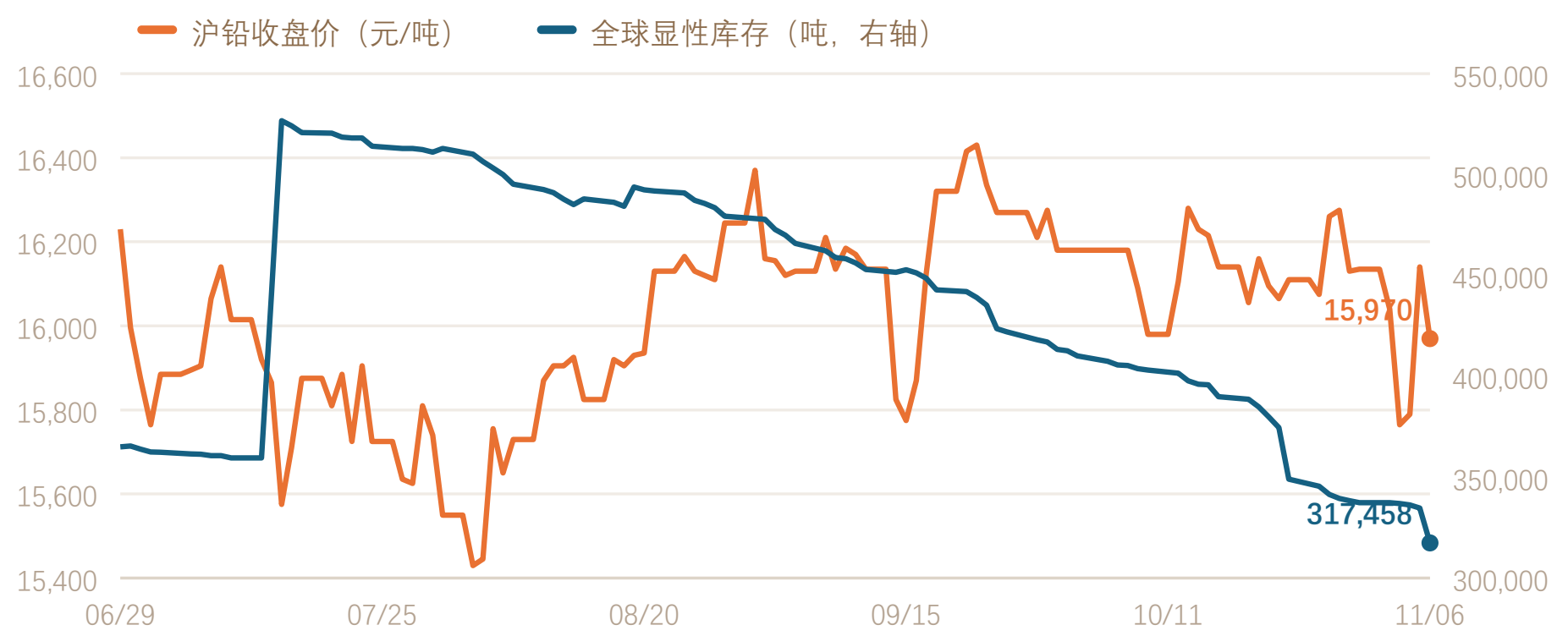
数据来源：Wind、SHFE、LME。SHFE 库存为周度数据（2026-11-06），LME 库存为最新交易日（2026-11-06），注册/注销仓单为 11-05（11-06 缺报价），SHFE 仓单与近月持仓为 2026-11-06。全球显性库存 = LME 总库存 + SHFE 库存小计。沪铅合约为 5 吨/手，仓单/持仓比 = 仓单 ÷（近月持仓 × 5）；因主力合约切换导致近月持仓口径不连续，该比值不做周/月比较。

图 11 LME 与 SHFE 铅库存（吨）



数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 12 沪铅收盘价与全球显性库存（价格左轴：元/吨；库存右轴：吨）



数据来源：Wind、东亚期货研究所

【免责声明】本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点，不构成对任何人的投资建议。交易者应自行关注相应更新或修改，并独立判断。本公司及作者对交易者依据本报告所造成的一切后果不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。