



苏豪弘业期货股份有限公司
SOHO HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告-铅月报

金融研究院

报告日期
2026 年 8 月 11 日

沪铅震荡磨底 反弹偏空对待

8 月，原生铅企业减产、复产增产行为并存，供应端整体压力依旧存在。再生铅亏损局面有所修复，市场存在供应边际回升的预期，不过原料供给偏紧，难以推动产量显著增加。

8 月中下旬市场迎来淡旺季切换，电池厂存在提前备货意向，但当前渠道库存高企，去库存压力不容小觑。同时进口窗口开启，海外过剩货源流入的压力有所加大。

综合来看，当前市场处于淡旺季交替阶段，下游仅有弱复苏预期，难以对价格形成有力拉动；叠加铅供应端存在边际改善预期、进口货源阶段性流入形成压制，沪铅大概率维持震荡磨底格局，操作上维持反弹偏空思路。

蔡 丽

Tel: 025-52278446

Email: caili@ftol.com.cn

从业资格号: F0236769

投资咨询证号: Z0000716

章节目录

一、行情回顾	3
二、铅影响因素分析	3
1、铅月度供需由短缺转为过剩	3
2、全球铅矿产量边际修复	4
3、原生铅供应维持高位	7
4、再生铅供应难有明显提升	8
5、淡旺季过渡阶段 需求修复力度有限	9
6、海外库存过剩明显 国内去库动力不足	10
三、行情展望	13

图目录

图 1 沪铅主力日 K 线走势	3
图 2 全球精铅供需平衡	4
图 3 全球铅精矿产量	4
图 4 2021-2026 年全球铅精矿产量	5
图 5 国内铅精矿进口量	6
图 6 国内外铅矿加工费	7
图 7 2022-2026 年国内原生铅产量	7
图 8 2022-2026 年国内再生铅产量	8
图 9 铅蓄电池开工率	9
图 10 铅蓄电池开工率	9
图 11 LME 铅库存	10
图 12 LME 铅现货升贴水	11
图 13 上期所铅库存	11
图 14 国内铅社会库存	12
图 15 铅现货基差	12

一、行情回顾

7 月沪铅整体呈震荡下行态势。海外铅锭库存持续累积，现货维持深度贴水，海外市场过剩压力凸显。国内处于传统消费淡季，电动车替换需求、汽车启停电池及储能订单同步走弱，蓄电池出口承压，内需、外需双双转弱。再生铅环节形成负反馈：企业虽因亏损主动减产，但成本支撑不断下移，减产未能对价格形成有效托底；叠加原生铅供应压力加大，沪铅在供需疲弱、成本支撑走弱的共同作用下，沪铅价格重心下移。

进入 8 月，原生铅企业减产、复产行为并存，供应端整体压力依旧存在。再生铅亏损局面有所修复，市场存在供应边际回升的预期，不过原料供给偏紧，难以推动产量显著增加。8 月中下旬市场迎来淡旺季切换，电池厂存在提前备货意向，但当前渠道库存高企，去库存压力不容小觑。同时进口窗口开启，海外过剩货源流入的压力有所加大。综合来看，处于淡旺季转换阶段，下游需求仅存弱复苏预期，对行情提振力度有限；叠加供应存在边际回升空间、进口货源持续流入带来压制，沪铅大概率维持震荡磨底走势，延续反弹偏空思路。

图 1 沪铅主力日 K 线走势

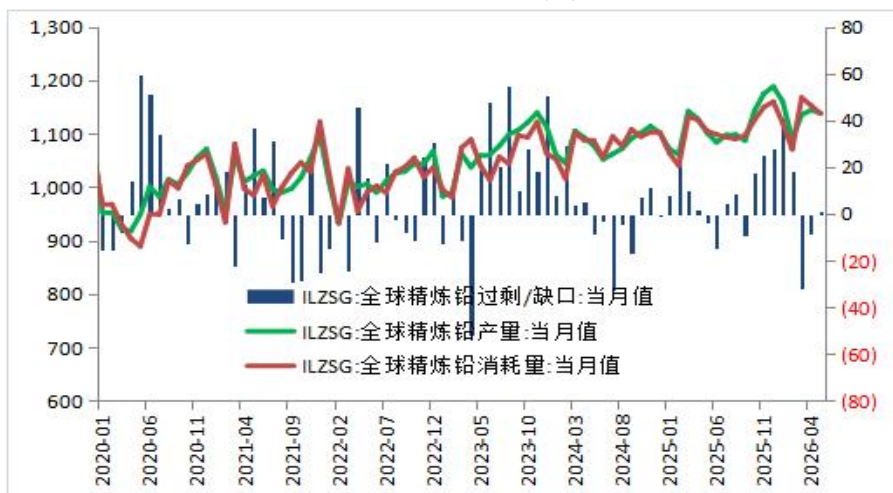


数据来源：弘业期货金融研究院 文华财经

二、铅影响因素分析

1、铅月度供需由短缺转为过剩

图 2 全球精铅供需平衡

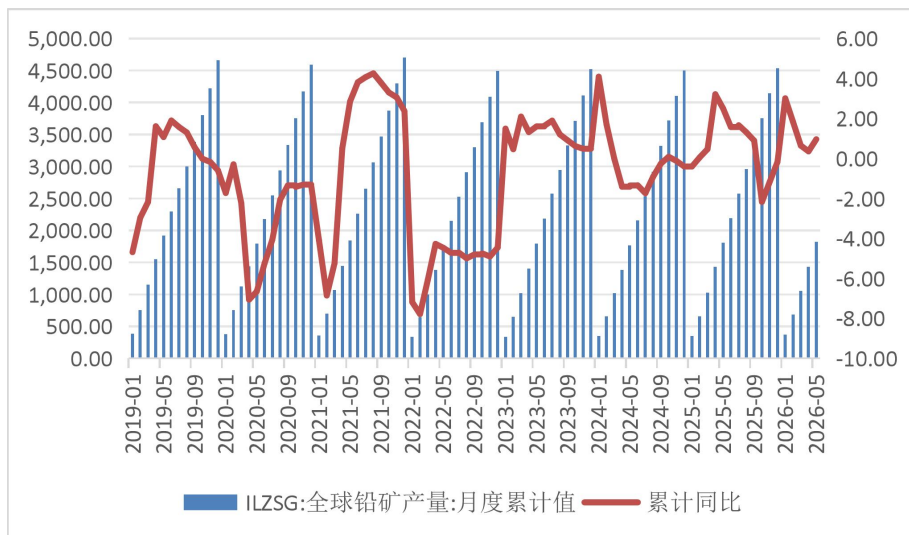


数据来源：弘业期货金融研究院 wind

国际铅锌小组数据显示：2026 年 1-5 月全球精炼铅产量为 566.58 万吨，累计同比增加 2.97%；1-5 全球精炼铅消费量 564.66 万吨，累计同比增加 3.32%。1-5 月铅供需累积过剩 1.92 万吨，环比小幅扩大，但较去年同期过剩幅度大幅收窄。其中 5 月精炼铅产量 113.82 万吨，精炼铅消费量为 113.71 万吨，月度过剩 0.11 万吨。月度供需平衡从短缺转过小幅过剩。

2、全球铅矿产量边际修复

图 3 全球铅精矿产量



数据来源：弘业期货金融研究院 wind

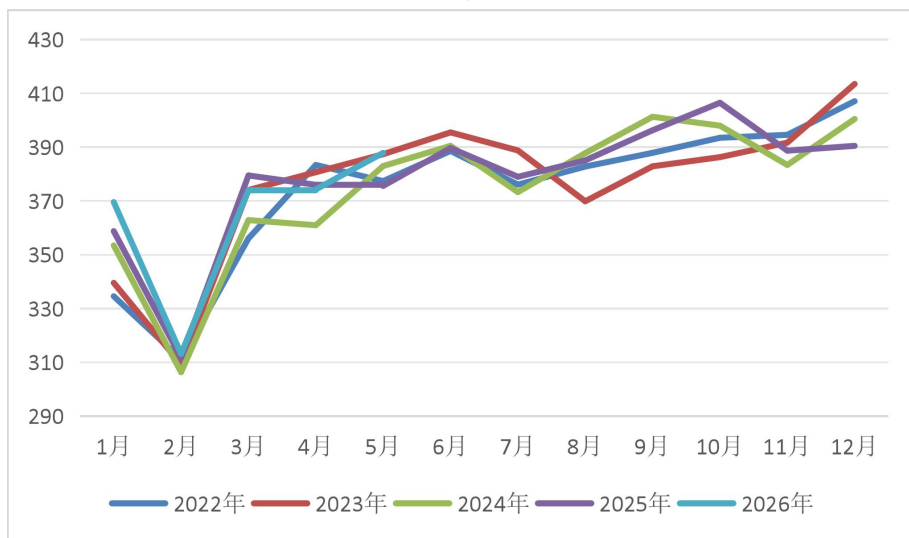
据国际铅锌小组（ILZSG）数据显示，2026 年 5 月全球铅矿供应呈环比、同比双增态势，国内外产能释放节奏分化明显，国内短期复产增量亮眼、海外长期增产动力更足，1-5 月全球整体供应小幅扩容，市场呈现结构性供需分化格局。

月度产量方面，5 月全球铅矿产量 38.79 万吨，环比增长 3.63%、同比增长 3.27%，全球矿山生产活跃度持续提升。分区域来看，国内 5 月铅矿产量 18 万吨，环比大幅增长 5.88%，主要得益于国内矿山复工复产、生产工况改善，但产量与去年同期持平，反映出国内铅矿产能已进入瓶颈期，新增产能投放有限，仅靠季节性复产实现短期增量。海外 5 月铅矿产量 20.79 万吨，环比增长 1.76%、同比大增 6.29%，是全球铅矿同比增量的核心支撑，海外矿山新增产能持续释放，生产韧性更强。

1-5 月全球铅矿累计产量 181.9 万吨，同比微增 0.97%，整体供应增速平缓。结构分化态势进一步凸显，国内累计产量 78.2 万吨，同比小幅下降 1.14%，年内整体供应偏弱，凸显国内铅矿资源禀赋趋紧、产能增量不足的现状；海外累计产量 103.7 万吨，同比增长 2.61%，持续稳步增产，对冲了国内减产缺口，托底全球整体供应。

2026 年下半年，机构测算 2026 年全年海外铅矿净增量约 2.2 万金属吨（较年初预期已下调近半），其中绝大部分在 Q3 集中爬产、Q4 走平。除了俄罗斯 Ozeroye，波黑 Vares 银矿（副产铅）和计划于 Q2 末投产的秘鲁 Romina 项目是另外两个主要增量点，所以下半年我们需要看到这些新增矿山产能项目的持续放量。预计三季度随着 Ozeroye、Vares 等海外项目进入稳产期，加上国内新矿山的试车，原料供应边际宽松，进口矿 TC 有企稳修复的机会。

图 4 2021-2026 年全球铅精矿产量



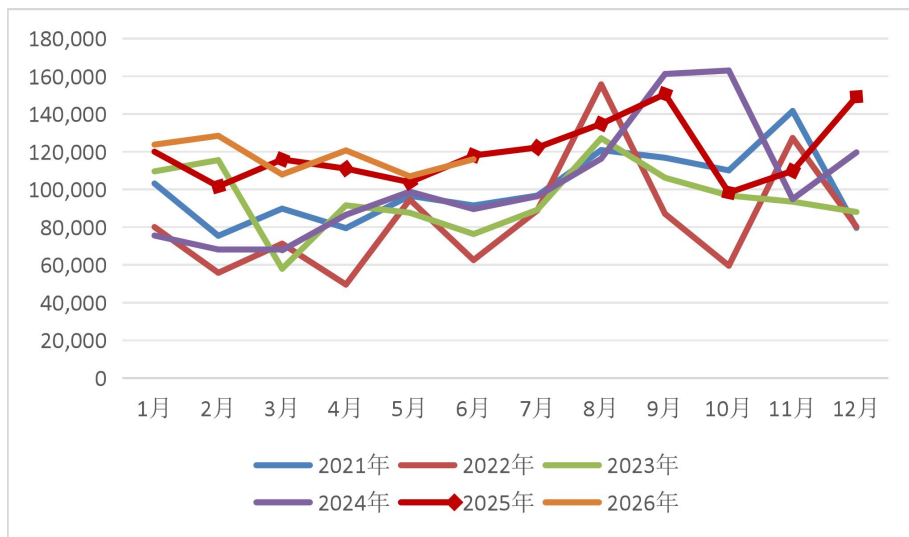
数据来源：弘业期货金融研究院 wind

根据 SMM 数据显示：6 月国内铅精矿产量 14.85 万金属吨，环比下降 0.4%吨，同比下降 3%。1-6 月累计产量 77.65 万金属吨，累计同比-1.3%。6 月西藏、河南、湖南、云南等地因环保检查和尾矿库已满等因素产量下降明显，另外内蒙古、云南、广西等地部分矿山因检修恢复和所采地区原矿品位增加等因素亦有一定增量。7 月份铅精矿产量预计继续下降，主因西藏、云南、广西、湖南等地部分矿山尾矿问题停产、常规检修以及雨季停产等因素，国内矿紧平衡局面加深。

进口方面，6 月中国铅精矿进口 11.6 万实物吨，环比增加 8.45%，同比减少 1.69%；1-6 月累计 70.39 万实物吨，累计同比增加 4.95%。从进口分布来看，俄罗斯 3.12 万实物吨（占 26.89%）、秘鲁 1.98 万（17.09%）、澳大利亚 1.02 万（8.76%）居前三；其后为缅甸（约 7.6%）、土耳其（约 7.4%）。环比增量主要来自俄罗斯、秘鲁发运恢复。6 月内强外弱，沪伦比价上修，铅精矿进口亏损从深度负值收窄到-200 元/吨附近，刺激炼厂刚需补货。

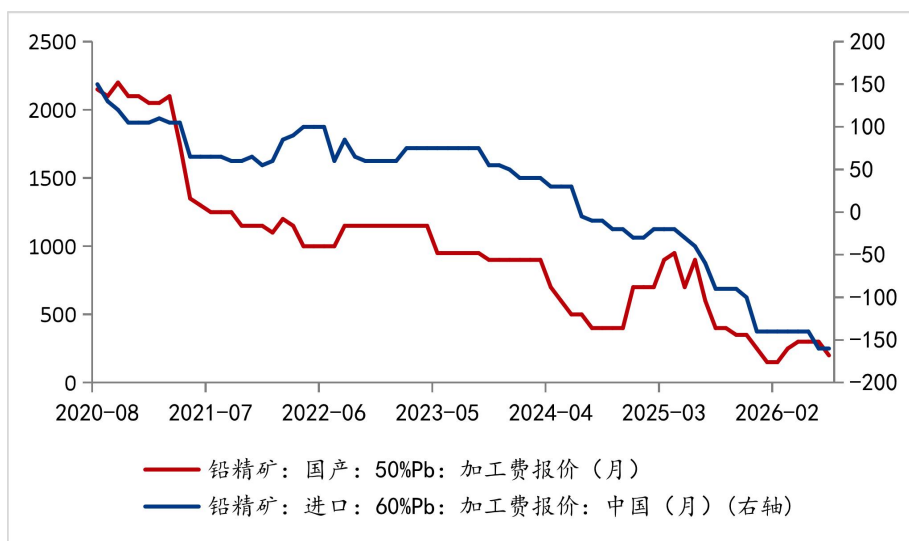
进入 7 月，国内矿山受雨季影响，叠加尾矿治理、安全环保管控等因素扰动，国产矿供应进一步收缩，冶炼企业原料缺口持续扩大；海外方面，港口库存回升 2 万吨以上，俄罗斯、秘鲁长单货源持续到港，同时比价维持在阶段性盈亏平衡附近。SMM 预计 7 月铅精矿进口量延续小幅增长态势。

图 5 国内铅精矿进口量



数据来源：弘业期货金融研究院 wind

图 6 国内外铅矿加工费

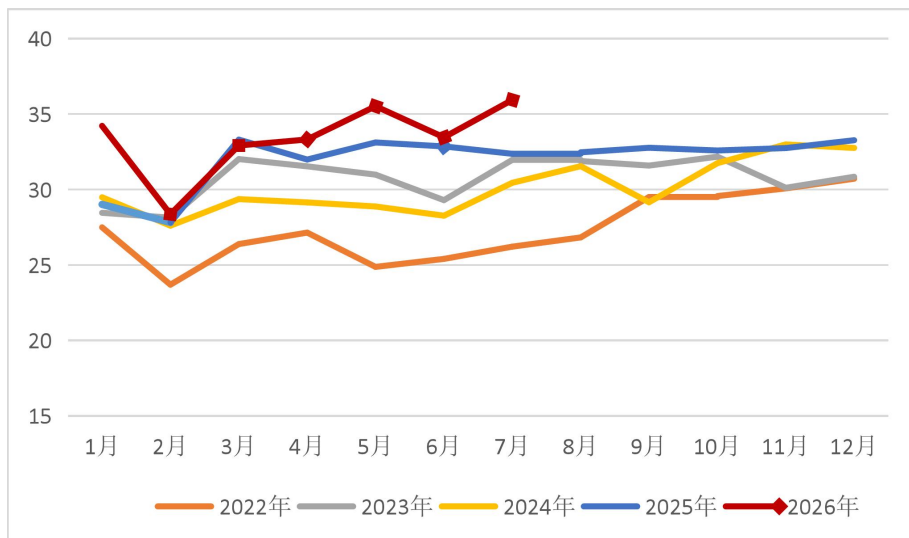


数据来源：弘业期货金融研究院 钢联

国内矿端供应紧张局面延续。SMM 显示国内外铅精矿供应紧张延续，加工费低位进一步回落。8 月国内月度加工 100-200 元/吨，月度环比持平；进口月度加工费位-185--155 美元/干吨，月度环比下降 15 美元。现货加工费方面，国内铅矿周度加工费为 100-200 元/吨，周度环比持平；进口周度加工费为-185--155 美元/干吨，周度环比持平。

3、原生铅供应维持高位

图 7 2022-2026 年国内原生铅产量



数据来源：弘业期货金融研究院 SMM

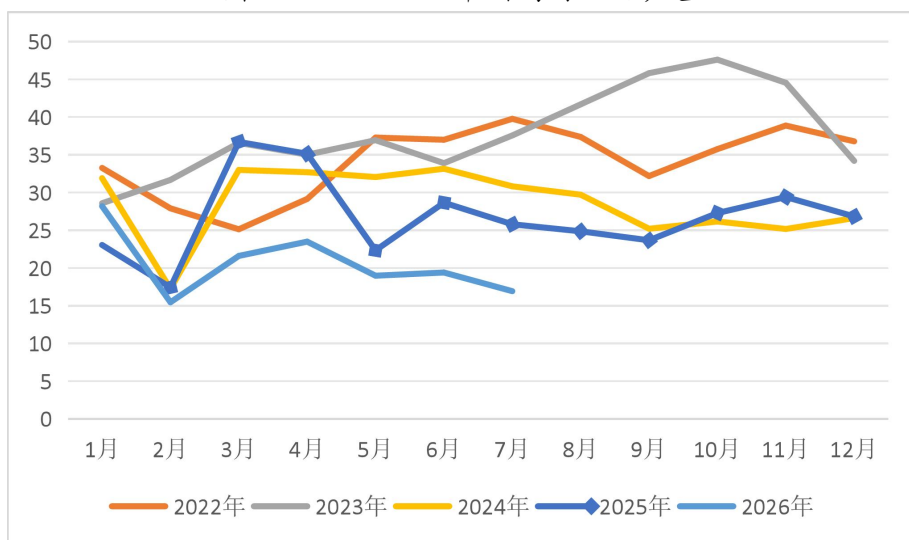
SMM 数据显示，上半年国内原生铅供应整体保持增长态势，1-6 月累计产量 197.81 万吨，同比增长 5.0%。7 月供应迎来修复，西南、东北、华东检修炼厂陆

续复产，推动产量环比上行至约 35.94 万吨，同比增幅扩大至 11.03%，1-7 月累计产量同比提升至 5.41%。不过复产节奏存在分化，西南中型厂检修延续至 7 月末，产能未能完全释放。

展望 8 月，原生铅检修和复产提产并存，供给或继续维持高位，边际或仅小幅下降。一方面，白银价格企稳回升，冶炼厂利润情况良好，生产积极性增加，部分冶炼厂供应高于预期；另一方面，8 月原生有华中大厂（8/20 起 30 - 40 天检修）等计划，开工边际下降。后续需持续跟踪冶炼厂检修、复产动态。

4、再生铅供应难有明显提升

图 8 2022-2026 年国内再生铅产量



数据来源：弘业期货金融研究院 SMM

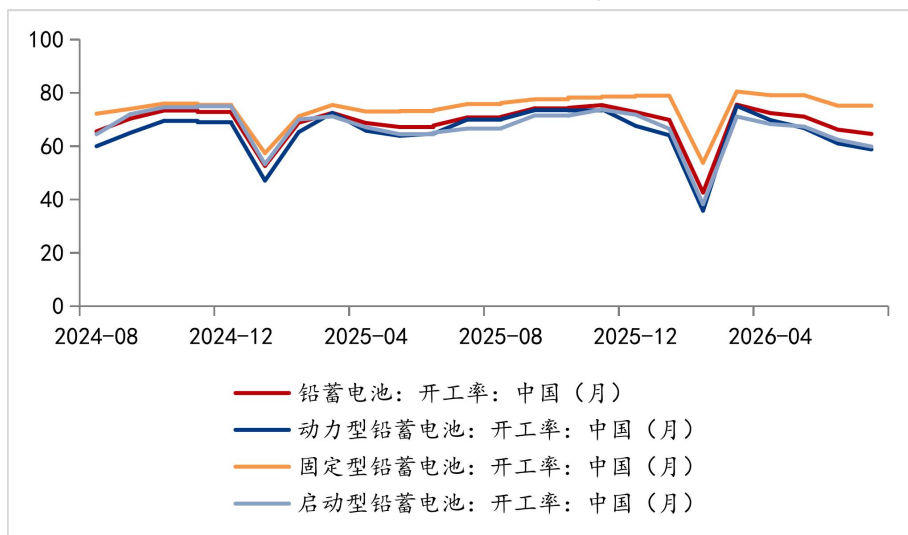
再生精铅产量方面，2026 年 7 月国内再生精铅产量 16.94 万吨，环比下滑 12.75%，创年内次低点，显著低于市场月初小幅增产预期。供应大幅收缩核心源于行业持续性亏损叠加原料缺口。铅价持续走弱，中下旬废电瓶成本有所松动，但再生铅亏损情况却在加剧，减产由中小企业蔓延至中型炼厂。华北、西北、华东多家炼厂停工，安徽区域开工率不足 20%。

8 月份，电瓶货源紧张问题持续，多家炼厂面临原料短缺，部分企业计划大幅减产甚至停产；华北、西北、华东地区已有多数炼厂停工；安徽、河北、贵州等地区个别企业计划 8 月检修，低位开工惯性将延续至 8 月上旬。中下旬复产预期集中，且铅价或在消费旺季带动下有所好转，再生铅企业亏损逐步收窄，后期再生铅开工率有回升预期，但废电瓶紧张延续限制再生铅产量释放。预计 8 月整

体产量呈现“前低后稳”格局，供应重心难有明显抬升。后期再生铅原料供应与盈利情况将持续决定复产节奏。

5、淡旺季过渡阶段 需求修复力度有限

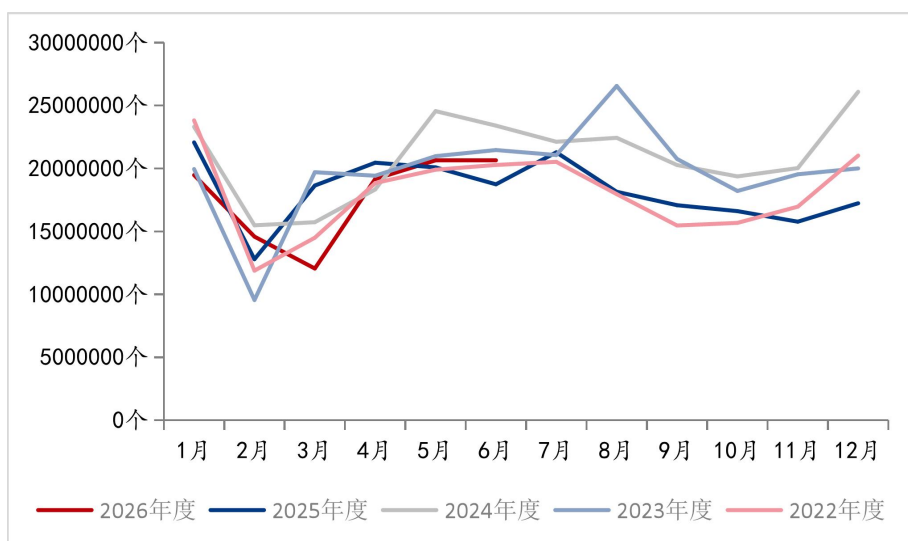
图 9 铅蓄电池开工率



数据来源：弘业期货金融研究院 钢联

7 月份国内铅蓄电池行业处于传统消费淡季，整体需求偏弱，生产端持续降温，月度开工率未 64.6%，环比继续下滑 1.62%。。进入 7 月后，行业半年度业绩冲量阶段正式结束，终端备货需求快速退潮，叠加国内大范围高温天气来袭，多数蓄电池企业陆续开启高温休假、主动减产控产，行业开工率持续走弱，内需整体呈现疲软态势，淡季特征表现得较为明显。

图 10 铅蓄电池开工率



数据来源：弘业期货金融研究院 钢联

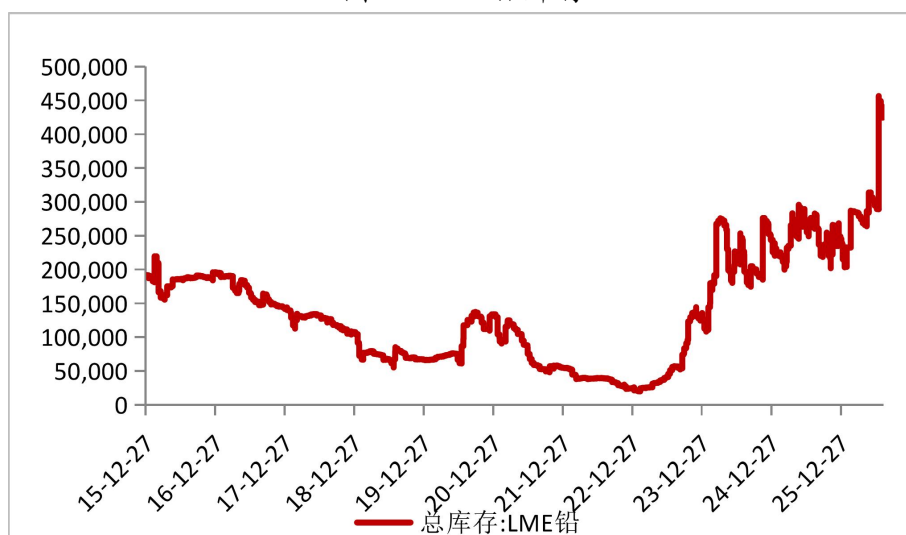
出口方面。数据显示，2026 年 6 月国内铅蓄电池出口 2051 万只，环比微降 0.67%，同比增长 9.44%，单月外需边际改善，但上半年整体外需依旧承压。1-6 月行业累计出口 10646 万只，累计同比下滑 5.82%，体现出海外市场整体需求乏力的现状。边际利好在于，随着人民币汇率比值收窄、生产辅料成本持续下行，东南亚、中东、非洲等新兴市场订单出现小幅回暖，有效对冲了国内内需下滑的压力，预计 7 月行业出口整体保持平稳，或实现小幅环比增长，具备一定韧性。

从历史规律来看，历年 8 月中下旬电池厂商会集中备货，提前对接秋季终端替换需求，但今年市场基本面发生明显变化。目前行业经销商库存普遍维持 40 天以上的高位水平，渠道库存积压问题突出，去库压力较大。因此下游经销商摒弃了往年集中补库的模式，整体备货以销定产、长单滚动采购为主，市场谨慎情绪浓厚，难以出现大规模集中补库行情。

展望 8 月市场，铅蓄电池行业需求仅能实现季节性弱势修复，内外需求增量均相对有限，行业偏弱格局短期难以逆转，行业将逐步迎来“金九银十”传统旺季的前置备货周期，但本轮需求修复力度整体有限，暂无强力上行驱动。后续需重点跟踪渠道库存去化进度、海外订单持续性 & 旺季终端真实需求落地情况。

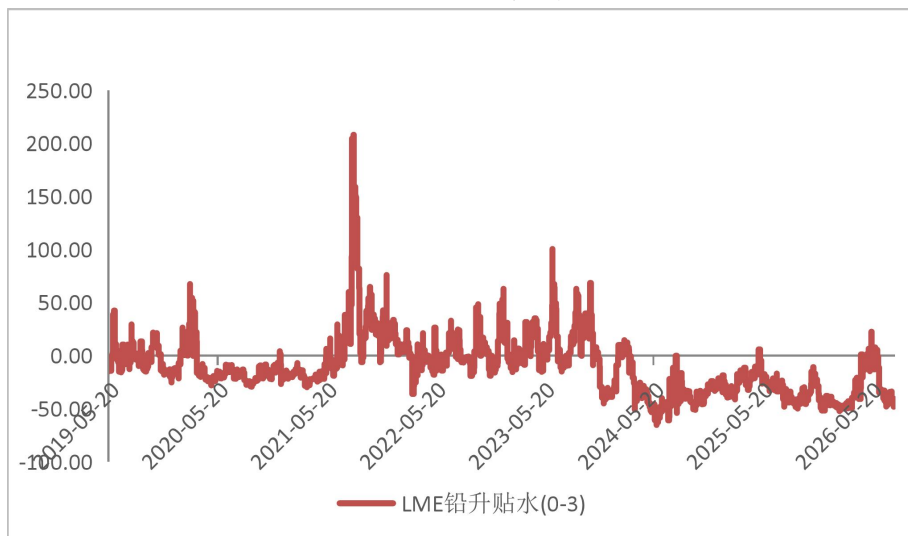
6、海外库存过剩明显 国内去库动力不足

图 11 LME 铅库存



数据来源：弘业期货金融研究院 wind

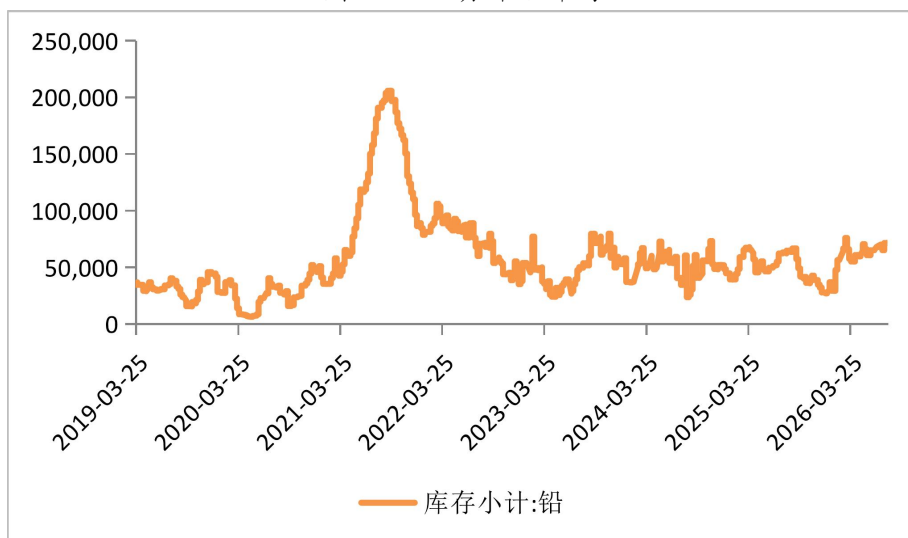
图 12 LME 铅现货升贴水



数据来源：弘业期货金融研究院 wind

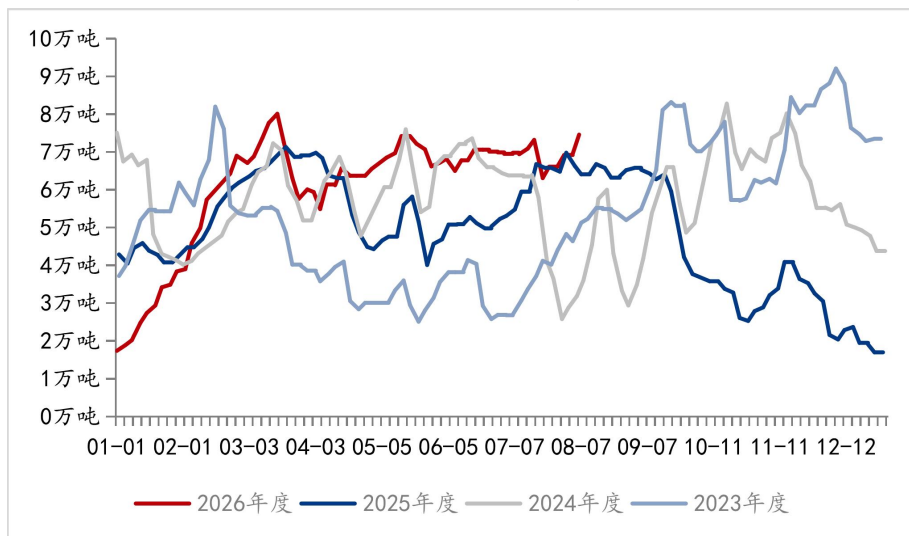
7 月份，LME 铅库存整体呈先增后缓降走势。月上旬库存延续前期高位震荡格局，中旬迎来大幅攀升，库存触及 45.6 万吨阶段高点，海外市场供应宽松预期快速升温。之后库存逐步回落，但去库力度偏弱，至月末库存仍维持 44.12 万吨高位。进入 8 月初，库存延续下行态势，但整体依旧处在近几年绝对高位区间。LME 库存居高不下叠加 LME 铅现货持续深度贴水，印证海外现货需求偏弱。短期库存缓慢去化难以快速扭转高库存格局，海外铅市过剩压力仍存，将持续压制伦铅上行空间，后续需持续跟踪库存去库节奏与现货贴水变化。

图 13 上期所铅库存



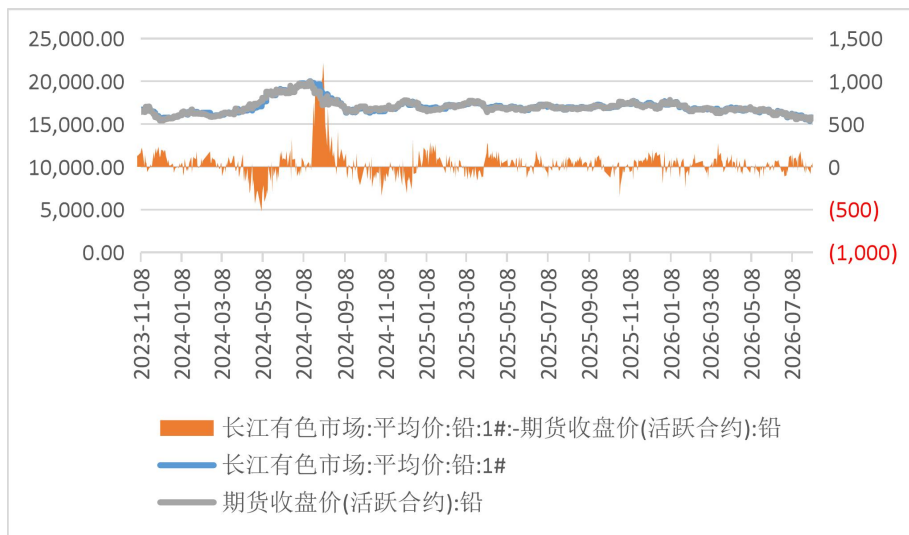
数据来源：弘业期货金融研究院 wind

图 14 国内铅社会库存



数据来源：弘业期货金融研究院 钢联

图 15 铅现货基差



数据来源：弘业期货金融研究院 wind

国内方面，7 月国内铅社会库存呈现先降后升走势，月初库存 6.95 万吨，中旬低价带动市场补库，库存回落至 6.31 万吨；下旬原生炼厂库存向现货及交割库转移，叠加月末集中交仓，库存回升至 6.92 万吨，月度库存总量波动有限。8 月份，原生铅大型冶炼厂检修下，原生供给边际收紧；再生铅持续处于亏损状态，安徽、内蒙古多地炼厂维持停减产，精铅整体供给偏紧。受供应收缩与传统旺季预期支撑，8 月库存重心有望小幅下移，但进口窗口打开，库存单边驱动力度不足。

三、行情展望

国内铅矿资源禀赋偏弱，产能新增空间有限；海外矿山供应稳步释放，一定程度对冲国内矿端减产缺口，托举全球整体原料供给。当前国内铅矿紧张格局持续，加工费持续低位运行。进入三季度，随着海外新建项目逐步进入稳定生产阶段，叠加国内新建矿山陆续试车投产，原料端供应有望边际宽松，进口铅矿 TC 存在企稳修复契机。

原生铅企业当前检修与复产同步进行，8 月高温天气持续，局部地区限电风险将制约冶炼厂满负荷生产；但得益于副产品收益对冲，原生铅冶炼整体利润尚可，整体供给维持相对高位，产量或仅小幅边际回落。再生铅方面，行业亏损状况有所缓解，市场预期供应存在边际回升可能，不过受废铅原料供给偏紧约束，产量难以出现明显增量。

8 月中下旬市场步入淡旺季转换窗口，下游电池企业存在提前备货意愿，但目前流通渠道库存偏高，去库压力较大，铅蓄电池行业需求仅有望迎来季节性弱势修复。与此同时，铅进口窗口打开，海外富余货源流入的压力有所上升。

整体而言，当前市场处于淡旺季交替阶段，下游仅有弱复苏预期，难以对价格形成有力拉动；叠加铅供应端存在边际改善预期、进口货源阶段性流入形成压制，沪铅大概率维持震荡磨底格局，操作上维持反弹偏空思路。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的著作权属于苏豪弘业期货股份有限公司。除法律另有规定或者经苏豪弘业期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以其他方式复制、翻版、改编、汇编或传播此报告的全部或部分内容。如引用、刊发或以其他方式使用本报告，应取得本公司书面同意，并且在显著位置注明出处为苏豪弘业期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则本公司有依法追究其法律责任的权利。

本报告基于苏豪弘业期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但苏豪弘业期货股份有限公司对这些信息的真实性、准确性、时效性和完整性均不作任何保证。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，苏豪弘业期货股份有限公司及其研究人员不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与苏豪弘业期货股份有限公司及本报告作者无关。任何主体因使用本报告或依赖其内容所作出的投资决策或其他行为，所产生的全部风险与责任均自行承担。