

2026年3月23日



## 情绪受抑&库存高位 铅价低位宽幅波动

### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力宽幅震荡。宏观面看，美联储表态转鹰，同时美伊局势持续发酵，降息预期回落且加剧经济下行担忧，市场情绪偏谨慎，压制风险资产走势。
- 基本面看，白银价格下跌，炼厂原料采购节奏放缓，刚需为主。海外运输存风险，进口矿到港减少，内外铅矿加工费延续弱稳。受铅价回落及再生铅炼厂压价影响，废旧电瓶报价小幅下行，不过回收商成本压力限制价格跌势。冶炼端，电解铅供应稳中有增，湖南及河南地区炼厂开工稳定，云南蒙自4月初复产。再生铅炼厂维持较大亏损，企业生产积极性不佳，部分炼厂主动减产或延后复产，产量释放受抑。需求端看，终端消费改善有限，电动自称车消费承压，且电池出口受到高关税的负反馈明显，1-2月电池出口同比减少较明显。电池企业开工分化，大型电池企业开工接近八成，中小型企业开工偏弱。对原料采购保持长单为主，散单刚需采购。
- 整体来看，中东局势进一步发酵，降息预期回落且经济下行担忧的双重影响下，市场风险偏好较差，有色板块承压。基本面改善有限，再生铅炼厂亏损带动供应收紧预期，且铅矿及废旧电瓶价格坚挺，成本支撑未坍塌。但电池消费不佳且粗铅流入压制，铅锭库存保持高位，抑制铅价反弹空间。短期宏微观支撑均有限，预计铅价维持低位区间波动。
- 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	3月13日	3月20日	涨跌	单位
SHFE 铅	16555	16290	-265	元/吨
LME 铅	1903	1889	-14	美元/吨
沪伦比值	8.70	8.62	-0.08	
上期所库存	76049	66110	-9939	吨
LME 库存	284500	284100	-400	吨
社会库存	7.65	7.76	0.11	万吨
现货升水	-190	-190	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 PB2605 合约期价低位企稳后宽幅震荡。一方面，铅价回落后下游电池企业逢低采买改善，另一方面，宏观情绪谨慎，贵金属有色板块集体承压，且基本面维持弱势，限制铅价反弹空间，最终期价收至 16290 元/吨，周度跌幅 1.9%。周五夜间横盘震荡。受流动性收紧及经济下行担忧，伦铅跌破 1900 美元/吨一线下寻支撑，最终收至 1889 美元/吨，跌幅为 0.74%。

现货市场：截止至 3 月 20 日，江浙地区江铜铅报 16315-16345 元/吨，对沪铅 2604 合约贴水 20-0 元/吨。电解铅炼厂厂提货源南北差异扩大，偏北方地区流通货源宽松，部分对 SMM1# 铅价平水，甚至贴水报价，而偏南方市场则因普遍挺价以升水出货；同时再生铅炼厂亏损扩大，低价惜售，多数企业暂停出货，少数再生精铅报价对 SMM1# 铅均价升水出厂。下游企业观望情绪较浓，除去少数企业逢低接货，其他企业观望少采，或是以长单接货为主，散单市场成交存地域性差异。

库存方面，截止至 3 月 20 日，LME 周度库存 284100 吨，周度减少 400 吨。上期所库存 66110 吨，减 9939 吨。截止至 3 月 19 日，SMM 五地社会库存为 7.76 万吨，较周一减少 0.04 万吨，较上周四增加 0.11 万吨。

上周沪铅主力低位宽幅震荡。宏观面看，美联储表态转鹰，同时美伊局势持续发酵，降息预期回落且加剧经济下行担忧，市场情绪偏谨慎，压制风险资产走势。基本面看，白银价格下跌，炼厂原料采购节奏放缓，刚需为主。海外运输存风险，进口矿到港减少，内外铅矿加工费延续弱稳。受铅价回落及再生铅炼厂压价影响，废旧电瓶报价小幅下行，不过回收商成本压力限制价格跌势。冶炼端，电解铅供应稳中有增，湖南及河南地区炼厂开工稳定，云

南蒙自4月初复产。再生铅炼厂维持较大亏损，企业生产积极性不佳，部分炼厂主动减产或延后复产，产量释放受抑。需求端看，终端消费改善有限，电动自称车消费承压，且电池出口受到高关税的负反馈明显，1-2月电池出口同比减少较明显。电池企业开工分化，大型电池企业开工接近八成，中小型企业开工偏弱。对原料采购保持长单为主，散单刚需采购。

整体来看，中东局势进一步发酵，降息预期回落且经济下行担忧的双重影响下，市场风险偏好较差，有色板块承压。基本面改善有限，再生铅炼厂亏损带动供应收紧预期，且铅矿及废旧电瓶价格坚挺，成本支撑未坍塌。但电池消费不佳且粗铅流入压制，铅锭库存保持高位，抑制铅价反弹空间。短期宏微观支撑均有限，预计铅价维持低位区间波动。

### 三、行业要闻

1、SMM：2026年3月20日国产铅精矿加工费为250元/金属吨，环比持平；进口加工费为-135美元/干吨，环比增加10美元/干吨。

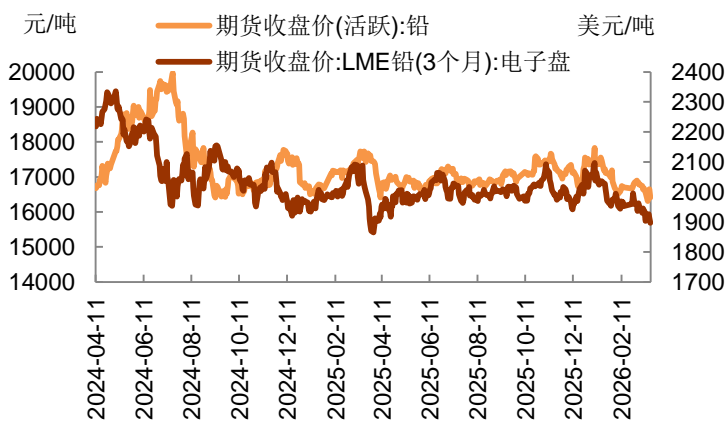
2、海关总署：2026年1-2月铅精矿累计进口量为25.22万吨，累计同比增加13.8%。银精矿累计进口量为32.86万吨，累计同比减少1.27%

1-2月精铅及铅材累计进口量为81234吨，累计同比增加270%。精铅及铅材累计出口量为7798吨，累计同比减少33.27%

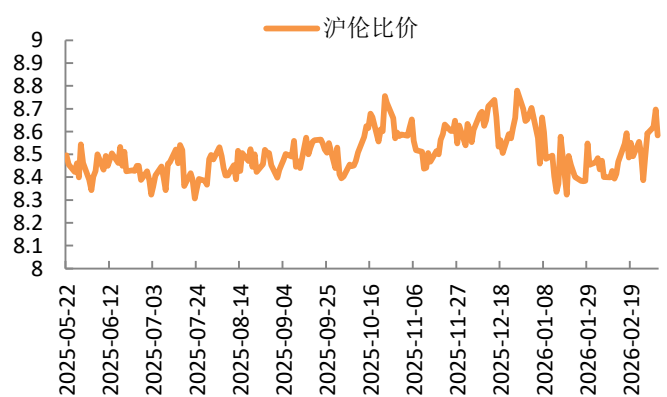
1-2月启动型铅酸蓄电池累计出口量为1137.72万只，累计同比增加3.98%。其它铅蓄电池累计出口量为2269.06万只，累计同比减少5.1%。

### 四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

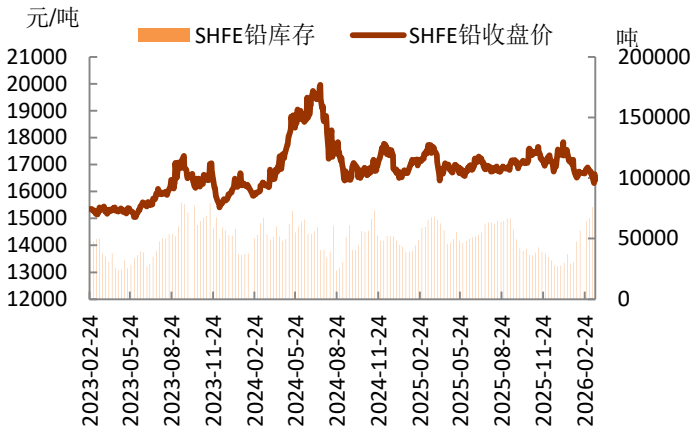


图表2 沪伦比价

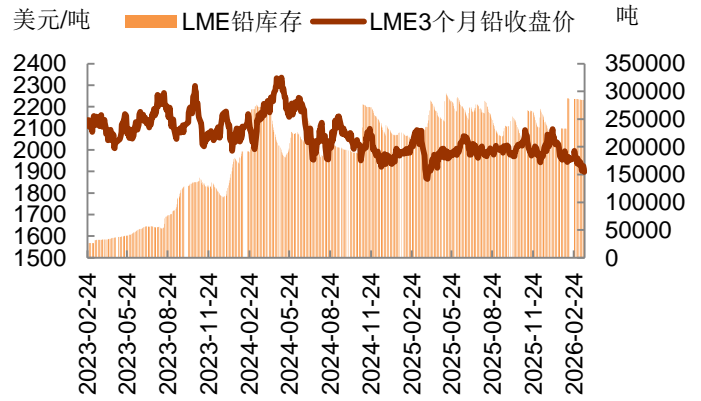


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

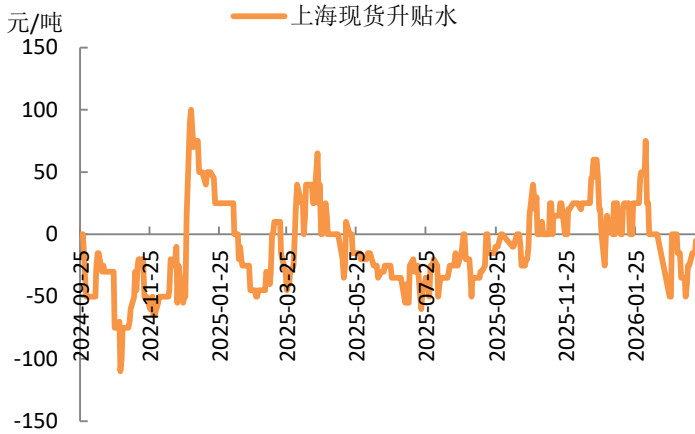


图表4 LME 库存情况

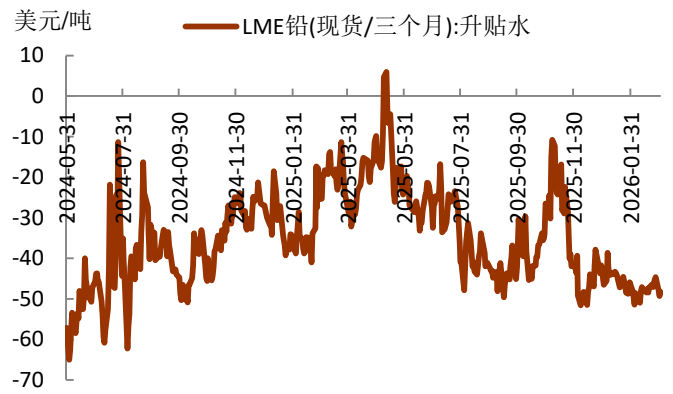


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

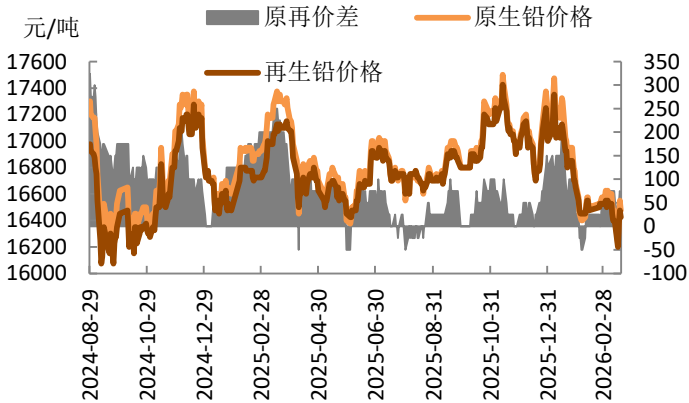


图表6 LME 铅升贴水情况

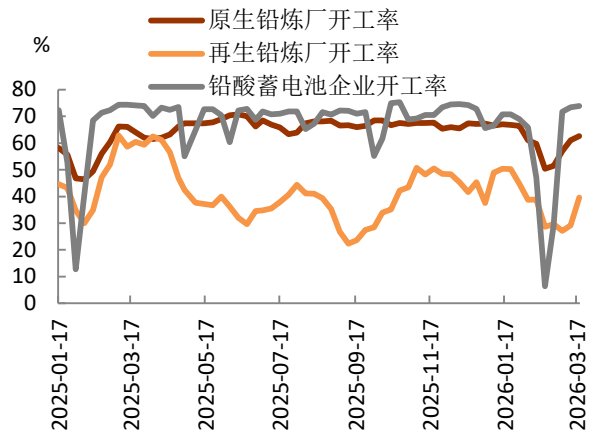


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

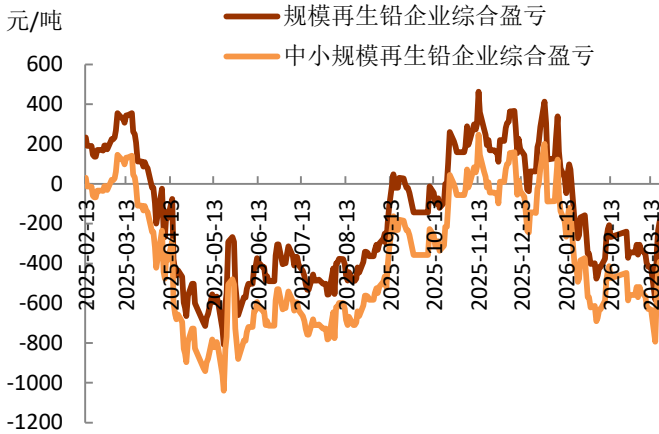


图表8 企业开工率



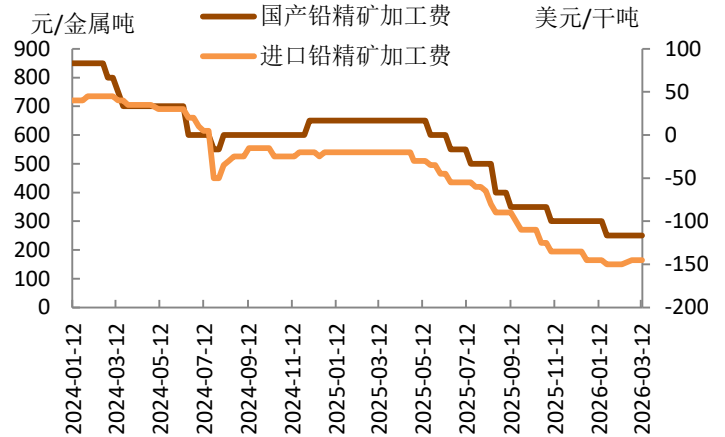
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况



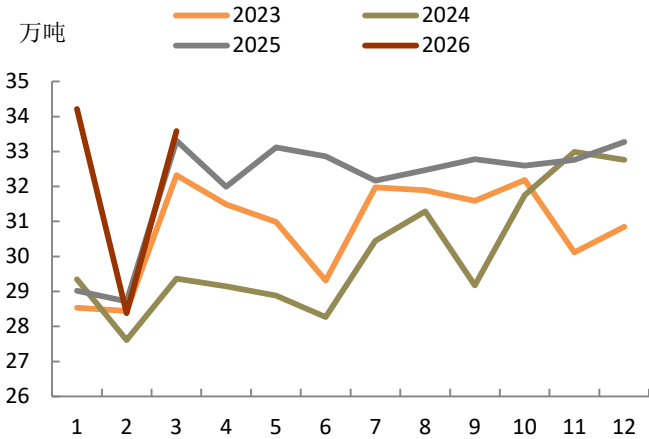
数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 10 铅矿周度加工费



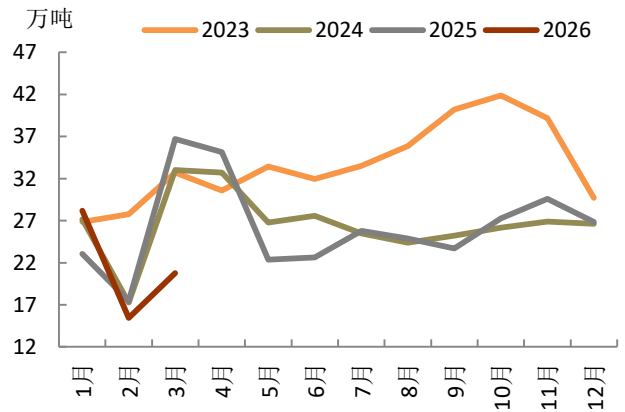
数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量



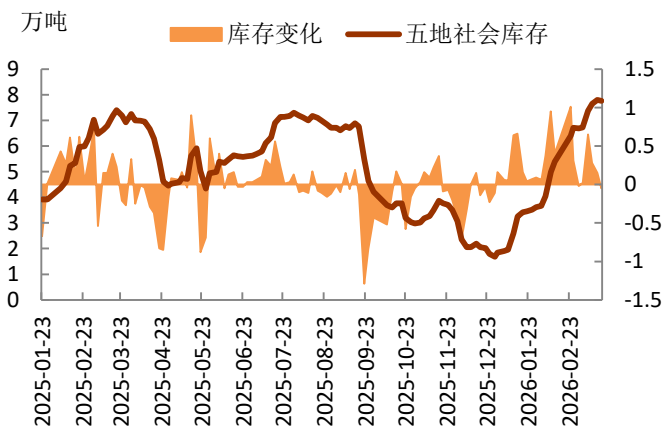
数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 再生精铅产量



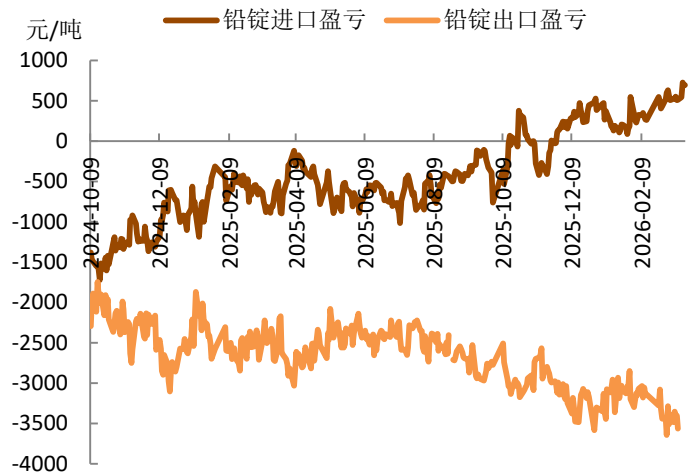
数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铅锭社会库存



数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。