

2026年2月6日



供需两端双弱

铅价下寻支撑

核心观点及策略

- 原料端，北方矿山延续季节性生产淡季，铅精矿加工费环比回落，进口矿报价保持差异化格局，成本端刚性支撑态势未改。废旧电瓶价格随铅价联动波动，但其供需缺口格局对价格调整形成制约，节后伴随需求逐步恢复，价格仍存上行预期。
- 冶炼端，受春节假期叠加自然天数减少的影响，2月电解铅产量预计环比下滑至29.9万吨。再生铅炼厂亏损扩大，生产积极性受压制，叠加节日因素扰动，产量预计环比下降至17.59万吨。同时，国内终端需求疲软，市场对铅锭及铅材的进口积极性偏弱，进口端对国内供应压力有限。
- 需求端看，市场对新国标电动自行车接受度偏低，叠加以旧换新政策退出，终端需求走弱；海合会关税政策正式落地，电池出口端承压明显，双重因素拖累电池企业生产意愿。目前电池企业成品库存高企，节前原料备货积极性平淡，放假时间较往年提前且假期周期延长。
- 整体来看，受春节假期影响，产业链上下游减停产现象增多，行业供需双弱，下游消费端疲软程度更甚，且节后需求修复预期不佳，市场进入季节性累积阶段，对铅价走势形成拖累。但铅矿及废旧电瓶的供应短缺格局难以根本改善，成本端稳固支撑对铅价构成托底。综上，预计2月铅价呈现承压震荡，下寻支撑的走势。
- 风险因素：宏观风险，供应超预期增长

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

目录

一、铅市行情回顾.....	4
二、铅基本面分析	4
2.1 铅矿供应情况	4
2.1.1 2025 年全球铅精矿新增产能 11 万吨，2026 年小幅增加至 23 万吨.....	4
2.1.2 加工费弱势下探，铅矿及银精矿进口维持高位.....	6
2.2 精炼铅供应情况	7
2.2.1 2025 年全球精炼铅供应恢复明显，2026 年产量增速放缓.....	7
2.2.2 利润回落及假期影响，2 月电解铅产量回落明显	8
2.2.3 2 月再生精铅产量环比降幅较大，交易所拟纳入交割替代品	9
2.3 精炼铅需求情况.....	11
2.3.1 2025 年精炼铅需求同比增 1.8%，2026 年增速放缓，过剩量级小幅扩大	11
2.3.2 需求不佳压制铅锭进口，关税扰动电池出口预期.....	12
2.3.3 政策利好预期降温，存量需求提供支撑.....	13
2.4 内外库存表现分化.....	14
三、总结与后市展望	15

图表目录

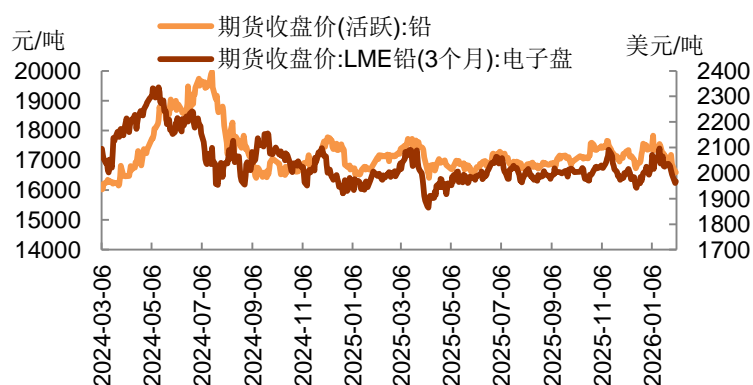
图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势	4
图表 2 全球铅矿月度产量情况	5
图表 3 国内铅矿产量情况	5
图表 4 2025-2026 年海外铅精矿产能变化（万吨）	5
图表 5 2025-2026 年国内主要铅矿产能变化（万吨）	6
图表 6 内外铅矿加工费情况	7
图表 7 铅矿进口盈亏情况	7
图表 8 铅矿进口情况	7
图表 9 银精矿进口情况	7
图表 10 全球精炼铅月度产量	8
图表 11 各州精炼铅产量情况	8
图表 12 电解铅产量情况	9
图表 13 原生铅炼厂开工率	9
图表 14 2025-2026 年国内原生铅新扩建产能（万吨）	9
图表 15 再生精铅产量情况	10
图表 16 再生铅企业开工率	10
图表 17 废电池价格先涨后跌	10
图表 18 再生铅企业利润情况	10
图表 19 全球精炼铅月度需求情况	11
图表 20 全球精炼铅月度供需缺口情况	11
图表 21 精炼铅出口情况	12
图表 22 电池出口情况	12
图表 23 精炼铅进口情况	13
图表 24 精炼铅进出口盈亏	13
图表 25 铅酸蓄电池终端消费占比	14
图表 26 汽车产量情况	14
图表 27 汽车保有量	14
图表 28 电动自行车保有量	14
图表 29 LME 库存高位波动	15
图表 30 国内季节性累库	15

一、铅市行情回顾

1月沪铅呈现冲高回落的走势，受贵金属有色板块普涨的带动，月初沪铅延续上冲走势，刷新年内高点17860元/吨。但相较于其他基本金属，铅价走势基本面驱动占比较大，且资金关注度较低，在触及2024年8月以来震荡区间上沿附近，未能延续上涨势头，转向高位调整。与此同时，终端电池消费不及预期，国内累库压力增加，且LME库存维持高位，加剧铅价调整压力。月末，随着沃什的提名，美元反弹，在市场去杠杆挤泡沫的影响下，沪铅跟随有色板块走跌。截至1月30日，沪铅主力期价收至16865元/吨，月度跌幅达2.82%。

伦铅呈现先扬后抑的走势，受美元走跌提振，月初伦铅延续反弹，但上方2100美元/吨一线技术阻力较大，期价未能有效突破2024年8月以来震荡区间上沿，伦铅承压回落，不过在震荡区间下沿1950美元/吨附近获得技术支撑，截止至月底，伦铅收至1995美元/吨，月底跌幅为0.52%。

图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、铅基本面分析

2.1 铅矿供应情况

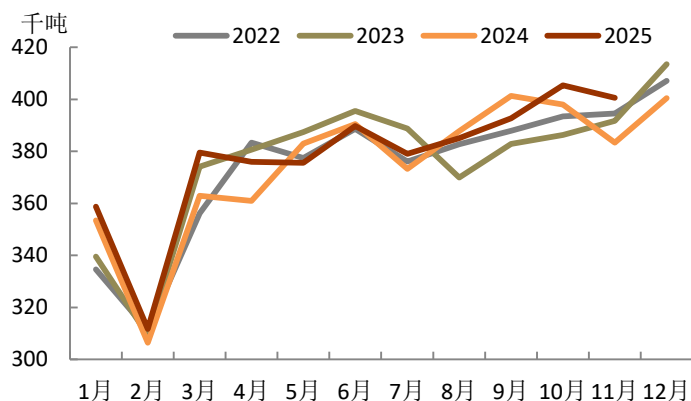
2.1.1 2025 年全球铅精矿新增产能 11 万吨，2026 年小幅增加至 23 万吨

ILZSG数据显示，2025年1-11月全球铅精矿累计产量415.41万吨，累计同比增加1.29%。其中海外铅精矿产量235.28万吨，同比减少1.24%。中国铅精矿产量179.6万吨，同比增加2.8%。全年看，预计全球铅精矿产量457万吨，同比增加0.7%。

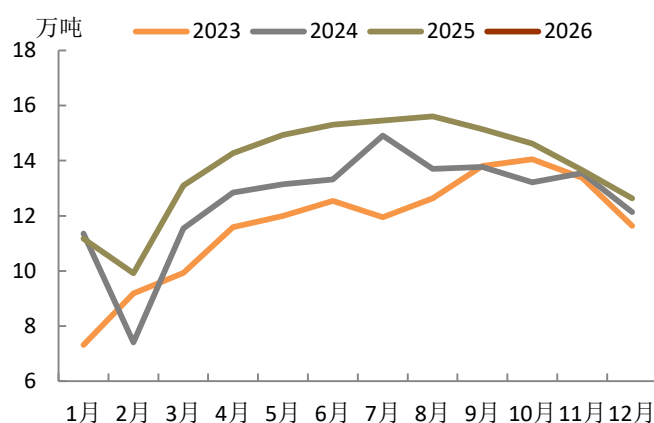
对于2026年，预计海外铅矿产能新增量有望环比小幅增长至9万吨。其中除了俄罗斯OZ矿、波斯尼亚Vares银矿、Boliden的Tara矿、Almina矿业的Aljustrel矿等持续释放产量外，部分新增铅锌金属矿投产落地，铅矿作为半生金属，将带来少量增量，如Appian的Rosh pinah

矿、Volcan的Romina等，另外Polymetals的Endeavor重启后26年将体现部分增量。国内铅精矿新增产能有望环比小幅扩大至14.3万吨。其中西藏华泰龙复产后将持续释放增量，同时新建项目如新疆火烧云、江西银珠山、贵州猪拱塘将贡献不少增量，有望改善铅矿供需结构。全年看，预计全球铅精矿产量为467万吨，同比增加2.2%，增速扩大。

图表 2 全球铅矿月度产量情况



图表 3 国内铅矿产量情况



数据来源：ILZSG，iFinD，铜冠金源期货

图表 4 2025-2026 年海外铅精矿产能变化（万吨）

所属公司	矿山	国家	2025 年变化量	2026 年变化量
Nexa	Aripuanã	巴西	-1.6	
Teck	Red Dog	美国	-2	-1
中色/CDB/MBC 合资	Ozernoye	俄罗斯	1	1
Adriatic Metals	Vares 银矿	波斯尼亚	2	2
Boliden	Tara	爱尔兰	1.3	1
Galena	Abra	澳大利亚	2	0
Almina 矿业	Aljustrel	葡萄牙	0.5	1.5
Appian	Rosh pinah	纳米比亚		0.5
嘉能可	Mount Isa	澳大利亚	-1	-1
加拿大 Excellon	Mallay	秘鲁		1
Polymetals	Endeavor	澳大利亚	0.5	2
邦克山矿业	Bunker Hill	美国		0.9
South32	Cannington	澳大利亚	-2	-1
韦丹塔锌国际公司	Gamsberg	南非		0.5
Volcan	Romina	秘鲁		0.5
	合计		6.2	8.9

数据来源：公开资料，铜冠金源期货

图表 5 2025-2026 年国内主要铅矿产能变化（万吨）

省份	企业名称	性质	2025 年增量	2026 年增量
贵州	赫章鼎盛鑫矿业	新建		0.5
江西	江西铜业银珠山	新建	0.6	1
内蒙古	西部铜业	改扩建	1.5	
内蒙古	兴业银锡矿业	增产	0.1	0.1
内蒙古	比利亚矿业	复产	0.1	0.5
内蒙古	林西天成矿业	改扩建	0.1	0.5
内蒙古	根河市森鑫矿业	改扩建	0.1	0.1
云南	金鼎锌业	改扩建	0	0.5
云南	蒙自矿冶	复产	0.05	0.3
甘肃	甘肃瑞能矿业	改扩建	0.1	0.8
甘肃	金徽矿业	新建	0.5	2
四川	鑫源矿业	改扩建	0	0.5
西藏	华泰龙	复产	2	3.5
新疆	火烧云	新建	0.5	2
贵州	猪拱塘	新疆	0.1	2
	合计		5.75	14.3

数据来源：百川盈孚，公开资料，铜冠金源期货

2.1.2 加工费弱势下探，铅矿及银精矿进口维持高位

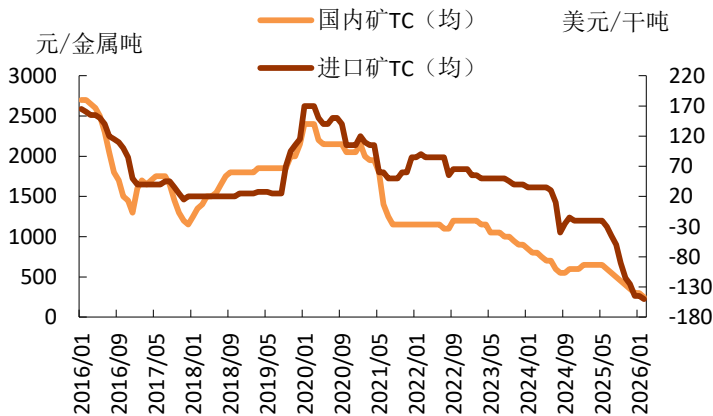
SMM：2026年2月内外铅精矿加工费均值分别为250元/金属吨和-150美元/干吨，均值均环比减少50元/金属吨和-5美元/干吨。国内北方矿山维持季节性生产淡季，预计3月底全年复工，叠加铅矿进口维持较大亏损，虽有到港，仍难以弥补国内供需缺口，国产铅矿加工费弱势下滑。目前白银期货价格保持强势，导致铅精矿中白银计价系数报价分化，南方上浮至0.91-0.92，北方报价维持在0.9-0.91。

进口方面，海关数据显示，2025年12月铅矿进口量14.9万吨，环比增加35.8%，同比增加24.63%，全年累计进口量为143.56万吨，累计同比增长14%。主要进口国为：俄罗斯、澳大利亚、秘鲁、阿曼、土耳其等。尽管2025年铅精矿进口多处于亏损状态，但受益于铅矿中伴生的贵金属价格走高，能给与炼厂较大利润弥补，故全年进口量仍实现同比正增长。2026年铅精矿进口需求预计保持高位，不过受元旦、春节假期影响，考虑船期及企业资金回笼延迟订单等问题，预计年初进口量环比小幅回落。

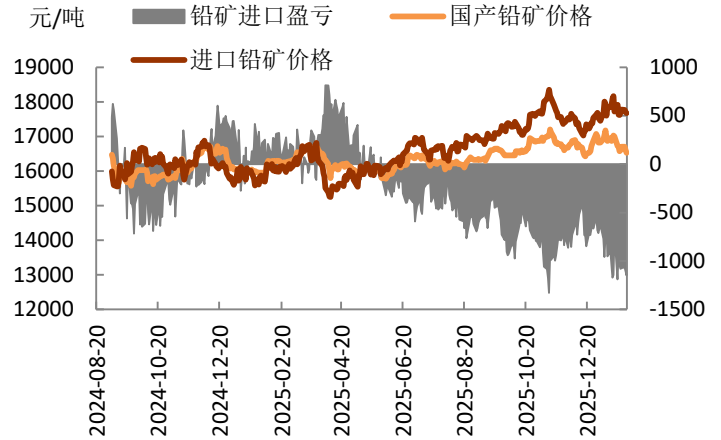
2025年12月银精矿进口量为23.93万吨，环比增加32.29%，同比增加89.27%。全年累计进口量为191.68万吨，累计同比增长16%，进口规模再创新高。主要进口国为：秘鲁、墨西哥、

玻利维亚等。国内白银实物及冶炼需求居高不下，预计进口量保持较高的同比增速。

图表 6 内外铅矿加工费情况

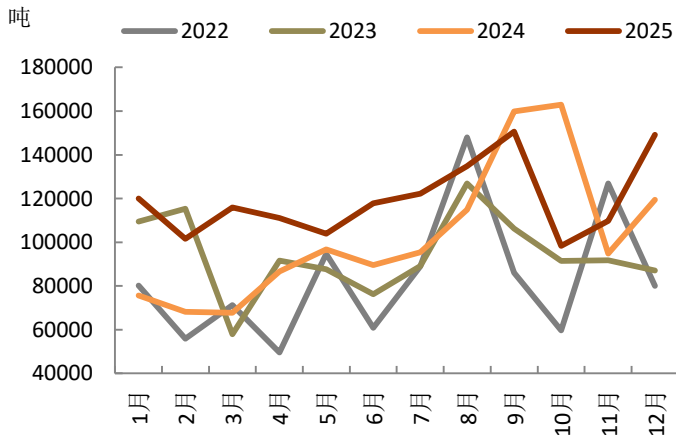


图表 7 铅矿进口盈亏情况

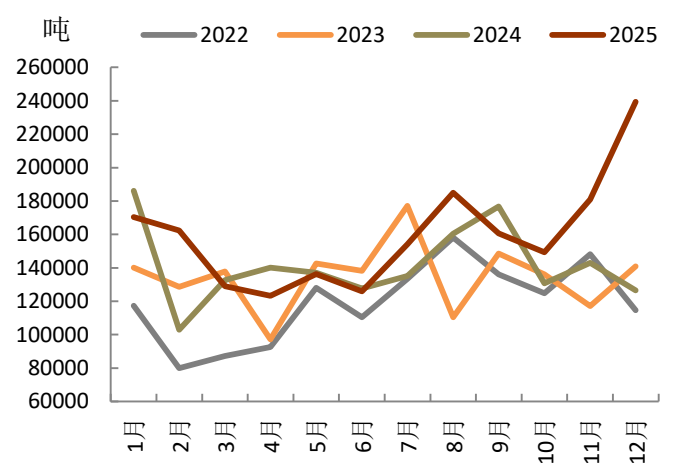


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 8 铅矿进口情况



图表 9 银精矿进口情况



数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

2.2 精炼铅供应情况

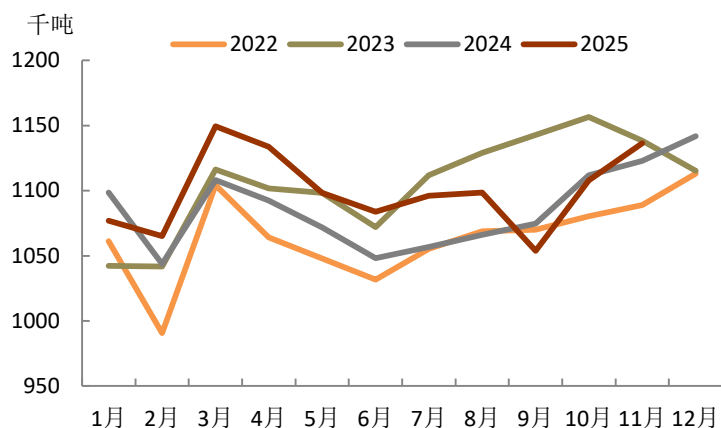
2.2.1 2025 年全球精炼铅供应恢复明显，2026 年产量增速放缓

ILZSG 数据显示，2025 年 1-11 月全球精炼铅产量为 12100 万吨，累计同比增加 1.72%。分洲看，1-11 月欧洲精炼铅累计产量 167.98 万吨，累计同比增加 0.07%；美洲精炼铅累计产量 201.65 万吨，累计同比增加 2.69%；亚洲（除中国外）精炼铅累计产量 315.3 万吨，累计同比增加 1.49%。全年看，预计 2025 年全球精炼铅供应增加 4.42%至 1334 万吨。

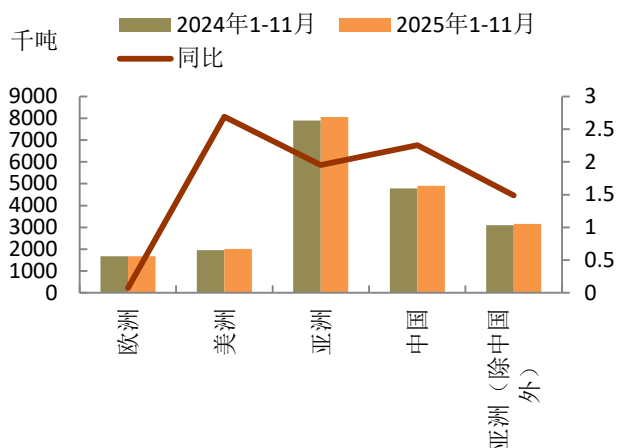
对于 2026 年，全球精炼铅产量将增长 1%至 1347.2 万吨。其中，海外产量增长主要依靠欧洲、美国及澳大利亚。澳大利亚作为铅矿供应大国，矿产资源增加为其铅冶炼产能释放奠定基础，但大概率以为稳主，产量难大幅增长。欧洲及美国地区炼厂预计将持续通过工艺

优化、能源机构调整等手段推动部分产能恢复，带来小幅增长。此外，需要关注亚洲的日本 Toho Zinc 冶炼厂，其在 2025 年 3 月计划退出锌业务，将资源转向铅业务，计划在 2025 年 10 月-2026 年 3 月的下半财年生产 4.13 万吨精炼铅，同比增长 10.5%；塔吉克斯坦的塔中矿业 3 万吨电解铅车间计划 2025 年 12 月底建成，2026 年可实现电解铅正式投产，有望带动除中国外亚洲地区精炼铅产量有望小幅增长。

图表 10 全球精炼铅月度产量



图表 11 各州精炼铅产量情况



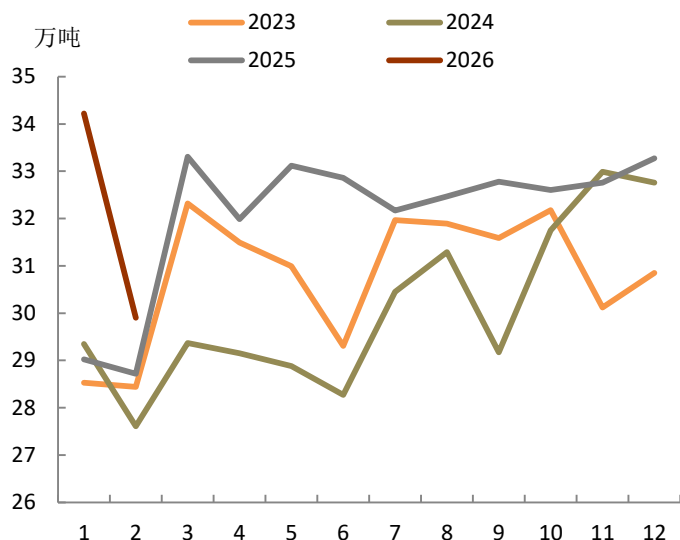
数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

2.2.2 利润回落及假期影响，2 月电解铅产量回落明显

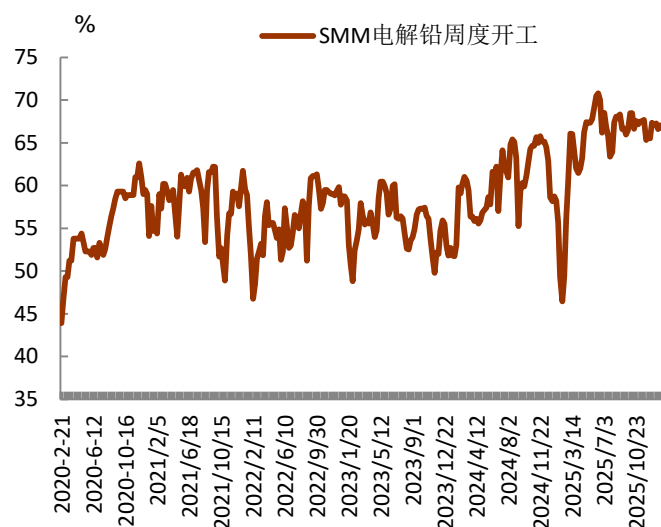
SMM：1 月电解铅产量 34.22 万吨，环比增加 2.86%，同比增加 17.92%，略超预期。中大型电解铅冶炼企业检修后恢复生产，主要集中在西南、华东等地区，供应增量显著。同时，铅价及副产品白银价格走强，提振炼厂生产积极性，亦是产量超预期的一大因素。减量上主要体现在华南、华中部分炼厂因原料不足而意外减产，但不改月度产量环比增加。对于 2 月，自然天数减少，同时下游电池企业放假减少需求，炼厂成品库存压力增加，叠加副产品白银价格暴跌，生产积极性受挫，预计产量环比减少 12.62%至 29.9 万吨。

全年角度看，电解铅仍有温和增长预期。近年新增项目陆续落地，产量逐步释放，如 2025 年 12 月 12 日新疆火烧云第一批铅锭正式下线，产量将集中体现在 2026 年；河南灵宝新凌铝业 20 万吨产能 2025 年底投产，主要贡献量将体现在 2026 年。此外，华中还有两家合计 8 万吨新增项目计划投产。不过炼厂产能利用率依旧受到原料供应紧缺、副产品对利润贡献程度，以及环保等因素制约，产量释放空间受到一定抑制。

图表 12 电解铅产量情况



图表 13 原生铅炼厂开工率



数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 14 2025-2026 年国内原生铅新建产能 (万吨)

企业名称	产能	投产时间	备注
西部矿业-青海西豫有色金属有限公司	20	2024 年 9 月	技改项目, 9 月中旬开始烘炉投料, 10 月 10 日放量
新疆龙盛集团	5.8	2024 年 11 月	该项目于 2024 年 6 月开工建设, 建设年处理粗铅 6 万吨、年产电解铅 5.8 万吨的生产线
河南灵宝新凌铅业有限公司	20	2025 年	2023 年 10 月搬迁后升级到 20 万吨, 2025 年底前已将粗铅运输至老厂进行电解
新疆火烧云	11	2025 年底	主要生产锌锭和铅锭, 铅锭生产稍晚于锌锭
华中地区企业	3	2026	项目建设尚未完成
华中地区企业	5	2026	新增产能预期稳定运行

数据来源: iFinD, 百川盈孚, SMM, 铜冠金源期货

2.2.3 2 月再生精铅产量环比降幅较大, 交易所拟纳入交割替代品

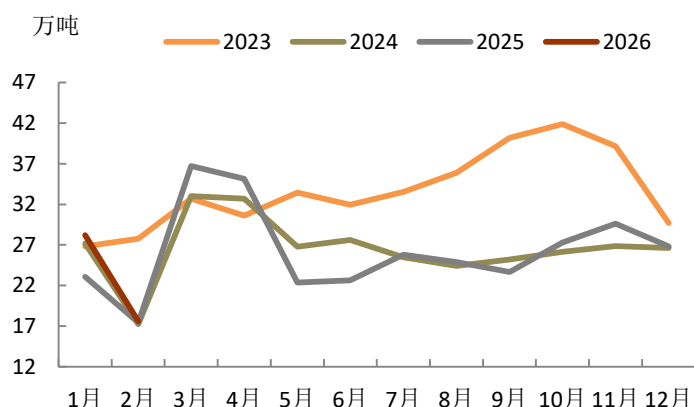
1 月废旧电瓶价格重心小幅上移, 截止至 1 月 30 日, 废旧电瓶均价报收 10050 元/吨, 月度上涨 100 元/吨。月初受铅价持续上涨, 以及再生铅炼厂复产、节前备货带动需求增加的双重提振, 废旧电瓶回收商惜售, 报价上调; 月下旬, 铅价转跌, 且再生铅炼厂受亏损以及环保扰动, 减停产增多, 需求减少, 部分回收商出现畏跌情绪, 报价下调。总体看, 废旧电瓶价格波动有限。进入 1 月底, 废旧电瓶回收行业陆续进入放假模式, 集中放假节点在 2 月 3 日至 15 日。节前回收商情绪较谨慎, 多清理库存回笼资金。复工节点集中在初八至元宵节前后, 普遍放假 12-18 天。部分回收商对节后需求改善抱有偏乐观态度, 价格存止跌企稳预期。

再生铅产量方面, SMM 数据显示, 1 月再生精铅产量 28.2 万吨, 环比增加 4.82%, 同比

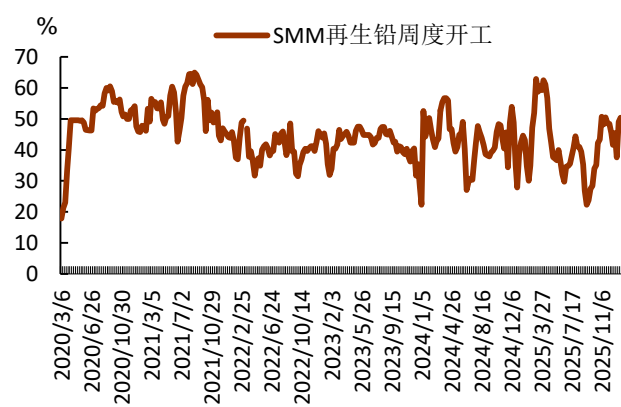
增加 22.3%，超预期。铅价冲高回落，废旧电瓶报价跟随调整，出货积极性改善，改善再生铅炼厂原料到货情况，叠加部分电池企业节前惯例备货，部分再生铅积极配合交货。与此同时，月中华东、华中两家炼厂危废经营许可证更换成功后复产，带动再生铅月度供应超预期回升。不过，随着月下旬铅价不断下滑，再生铅利润亏损扩大，且进入 2 月，受春节假期及自然天数减少等因素影响，再生铅炼厂成品库存压力较大，炼厂减停产增多，预计 2 月再生精铅产量环比减少 37.62% 至 17.59 万吨。

另外，1 月底上期所就修订《上海期货交易所铅期货合约》《上海期货交易所铅期货业务细则》公开征求意见。其中，增加了符合国标 GBT21181-2025ZSPb99.986 规定，或者符合国标 GBT21181-2025 ZSPb 99.990 规定的再生铅锭作为交割替代品。同时对替代品的质量、外型及块重做出相关规定：必须符合国标 GB/T 469-2023 Pb99.996 规定。GB/T21181-2025 ZSPb 99.986 规定，或者符合国标；再生铅锭的每锭重为 48kg+2kg、45kg+2kg、40kg+2kg、30kg+2kg、24kg+1kg。交割品制度的调整不但缓解未来铅期货市场流动性风险，而且也助力行业绿色低碳的长远发展。

图表 15 再生精铅产量情况

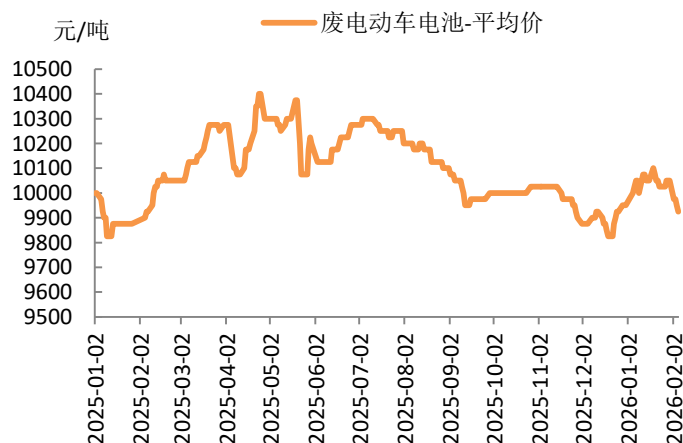


图表 16 再生铅企业开工率

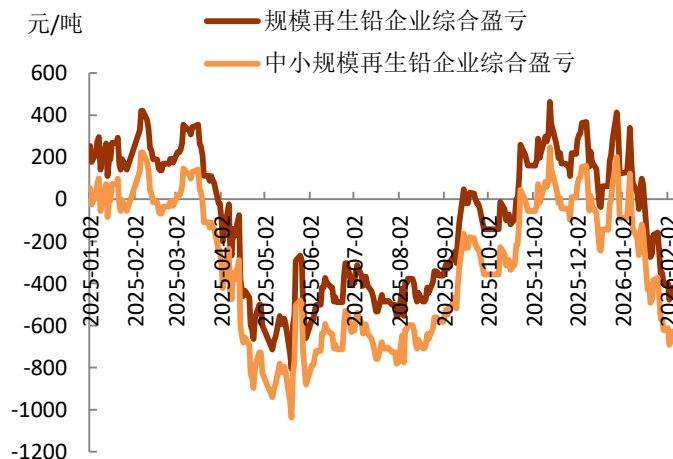


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

图表 17 废电池价格先涨后跌



图表 18 再生铅企业利润情况



数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

2.3 精炼铅需求情况

2.3.1 2025 年精炼铅需求同比增 1.8%，2026 年增速放缓，过剩量级小幅扩大

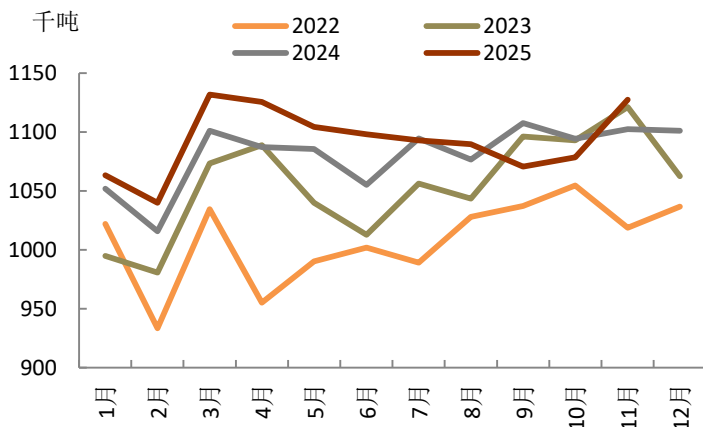
ILZSG 数据显示,2025 年 1-11 月全球精炼铅消费量为 1202.32 万吨,累计同比增加 1.26%。其中,美洲、欧洲及亚洲地区累计同比增速分别为+3.59%、+1.48%、+0.72%。预计全年全球精炼铅消费量为 1325 万吨,同比增加 1.8%,全年全球过剩 9.1 万吨。

分地区看,欧美市场较为成熟,汽车电池更换存量需求较稳定,为铅消费提供稳定支撑。同时,欧美市场新增混合车型仍需铅蓄电池做辅助电源,部分抵消新能源汽车增长的替代效应。美国商务部经济分析局数据显示,2025 年 12 月,美国汽车销量同比下降 3.1%,销量达到 149.14 万辆,连续三个月同比下降;2025 年,美国汽车销量达到 1664.17 万辆,同比增长 1.8%。欧洲汽车制造商协会(ACEA)的数据显示,2025 年 12 月份欧盟、英国和欧洲自由贸易联盟地区的汽车销量增长 7.6%,达到 120 万辆,连续 6 个月同比正增长;全年销量增长 2.4%,达到 1330 万辆。

亚洲地区,印度铅消费增速尤为亮眼,近年铅年度消费增速保持在 4-5%间,已成为亚太地区需求增长的核心动力。一方面,印度本国的汽车、摩托车等交通工具保有量持续增长,存量车及新车均支持电池更换需求;另一方面,受益于印度基础设置建设的推进,5G 基站、小型储能等领域逐步发展,拓宽了铅的需求领域。全年看,预计 2025 年全球精炼铅需求将增长 1.8%至 1,325 万吨。

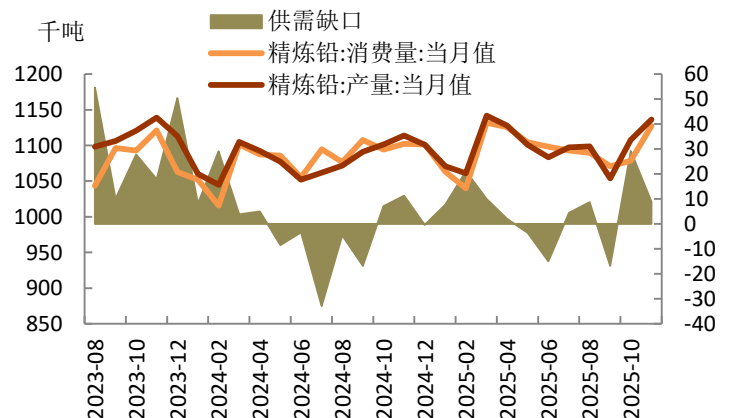
对于 2026 年,预计全球铅消费增速收窄至 0.9%,消费增量为 1337 万吨。增速放缓的主要因素还是在于锂电在储能、小型动力电池领域的替代影响,将挤压部分铅消费空间。区域间将延续分化态势,受交通及基础设施建设的推进,印度铅消费有望保持稳步小增;欧美地区存量需求较稳定,但环保政策收紧或对需求构成拖累;中国存量需求增幅缓缓及铅蓄电池出口承压,消费增幅或转向负增。

图表 19 全球精炼铅月度需求情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 20 全球精炼铅月度供需缺口情况



2.3.2 需求不佳压制铅锭进口，关税扰动电池出口预期

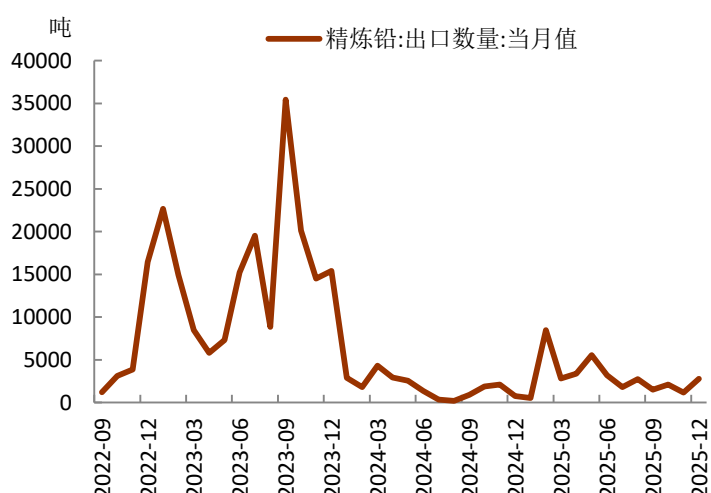
铅材出口情况：海关数据显示，2025 年 12 月精铅出口量为 2767 吨，环比增加 141.08%，同比上升 270.61%；1-12 月份精铅及铅材合计出口量为 59440 吨，累计同比上升 42.5%。精铅出口维持亏损且海外高库存显示过剩压力较大，尽管 12 月出口环比增加，但绝对水平维持低位。

铅材进口方面，2025 年 12 月份中国精铅进口量为 8395 吨，铅合金进口量为 24011 吨，1-12 月份精铅及铅材合计进口量为 198641 吨，累计同比下滑 10.19%。国内铅合金需求保持刚性，进口量较稳定。

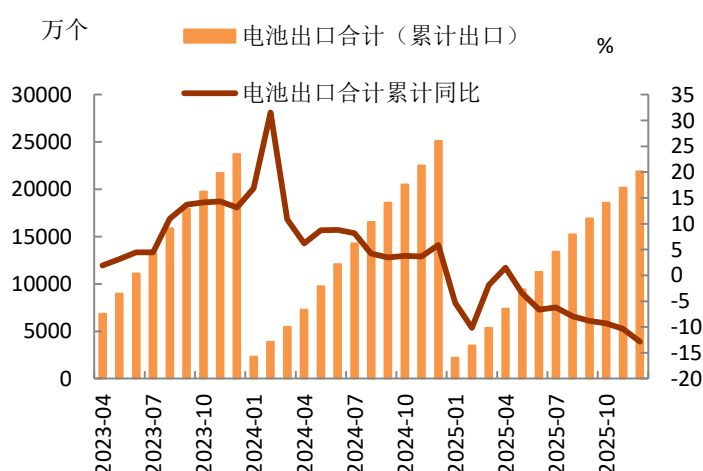
进入 2026 年 1 月，沪伦比价小幅下修，铅锭进口盈亏收窄，同时国内消费较疲软，抑制企业进口需求。从港口进口铅锭主流报价看，对 SMM1#铅多贴水 100-50 元/吨，且成交较弱，海外铅锭出货商发货积极性下降，部分计划春节前暂停发货，预计到 2 月下旬恢复。总体看，预计 1 月精铅及铅材出口量环比小增，但进口量环比小幅回落。

电池出口情况，2025 年 12 月铅酸蓄电池出口量为 1724.06 万只，环比上升 9.28%，同比下滑 33.86%；全年铅酸蓄电池累计出口量为 2.19 亿只，同比下滑 12.79%。主要出口国为：印度、印度尼西亚、越南、马来西亚、新加坡、菲律宾等。沪伦比价尽管小幅调整，但维持在高位，国内电池生产成本更高，削弱了出口的竞争力，海外订单减少。同时，海外多国国内出口电池加征关税，亦是拖累电池出口的一大因素。进入 2026 年，1 月 13 日起中海合会对原产于或从中国、马来西亚出口的汽车起动用铅酸蓄电池征收 25.8%到 74%不等的反倾销税正式生效。我国出口海合会国家启动电池占总启动电池出口量的 5.9%，高额关税将进一步拖累电池出口表现。

图表 21 精炼铅出口情况

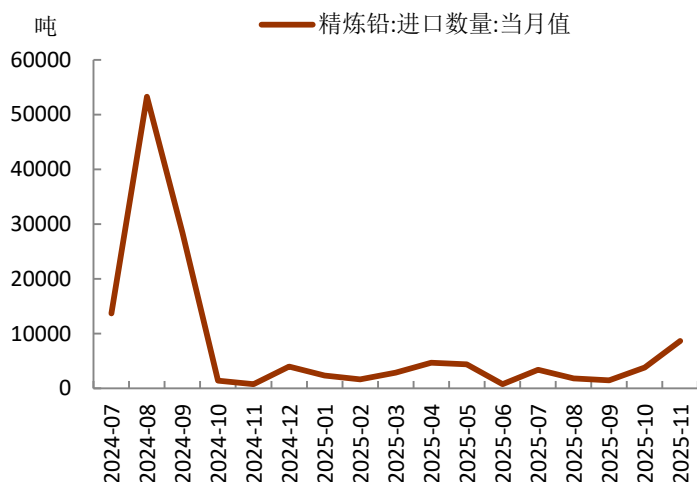


图表 22 电池出口情况

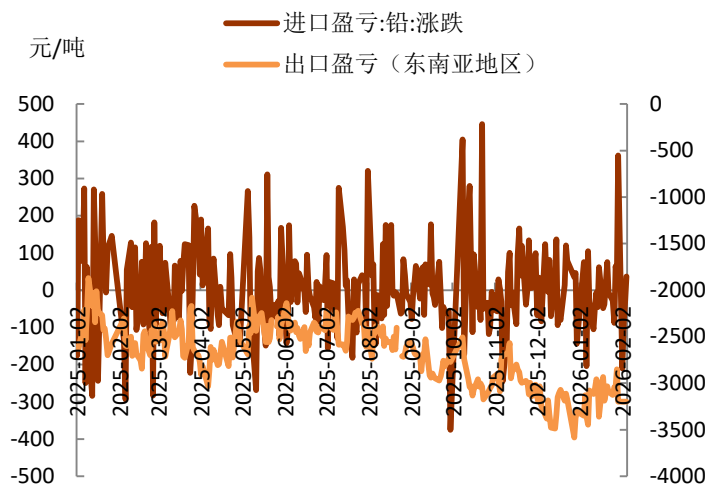


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 23 精炼铅进口情况



图表 24 精炼铅进出口盈亏



数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

2.3.3 政策利好预期降温，存量需求提供支撑

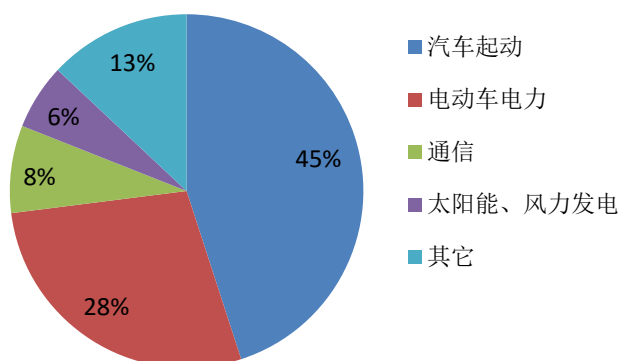
从终端需求来看，**电动自行车板块**: 随着以旧换新政策脱坡及新国标电动自行车销售遇冷，电动自行车订单承压，拖累铅市场消费。政策端看，2025年12月30日，国家发改委、财政部印发《关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，其中未提及电动自行车，相关补贴或将取消。从新国标实施后市场销售表现看也并不如人意，2025年12月1日，“旧国标”电动两轮车全面停售，“史上最严”标准全面落地。不过新国标抬升电动车产成本，每辆车普遍涨价300-800元不等。同时，面临门店缺货、款式单一、实用性不足等因素，2026年1月市场销售不佳。不过，国内电动自行车保有量约3.8亿辆，其中70%以上需要更换新国标的车型，庞大的置换规模将对铅酸蓄电池需求带来支撑。

汽车板块，铅酸蓄电池在汽车领域凭借成本、低温性能及成熟回收体系等优势，在燃油车启停、新能源汽车低压辅助电源领域仍占据重要地位，市场规模保持稳定。公安部统计，2025年全国汽车保有量为3.66亿辆，保持增长态势，较2024年进一步增加。其中，新能源汽车保有量达4397万辆，占汽车总量的12.01%。汽车中铅蓄电池使用寿命一般在3-5年，2025年约8900万辆存量汽车需要更换电池，对应铅蓄电池更换需求在8900万只。同时，新车配套需求持续增长，中期协数据显示，2025年汽产销分别完成3453.1万辆和3440万辆，同比分别增长10.4%和9.4%，产销连续三年保持3000万辆以上规模。每辆新车需要配套一只铅酸启动电池，新车带动3400多万只铅蓄电池需求量。预计2026年汽车行业延续良好发展态势，预计同比增速2-3%左右，仍能带来超3400万只电池需求。

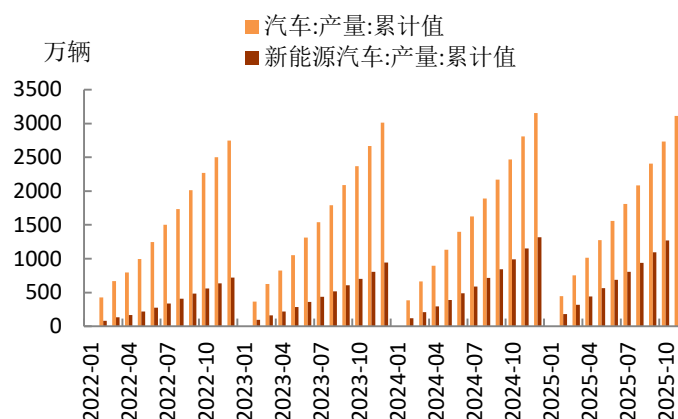
此外，**储能与备用电源**领域成为行业增长新引擎。数据中心备电领域以最高年复合增长率成为全球铅酸蓄电池市场中最快增长赛道，2025年中国通信、储能备用电源领域销量占比已达20%。同时，政策端亦有呵护，《储能产业十五五发展规划》对铅碳电池能量密度的明

确要求，进一步推动行业技术升级，2025 年铅碳电池市场规模已达 78 亿元，预计 2027 年将突破 120 亿元。总体看，尽管当前储能电池板块中，铅酸蓄电池消费体量较小，但随着国内储能政策的推进及铅碳电池等技术升级迭代，中长期增长空间可期。

图表 25 铅酸蓄电池终端消费占比

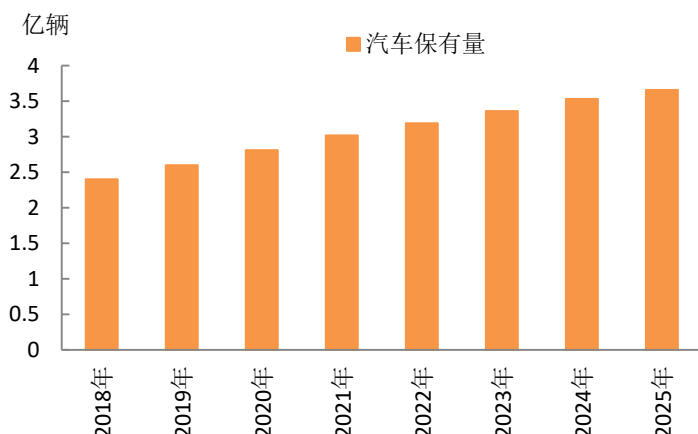


图表 26 汽车产量情况

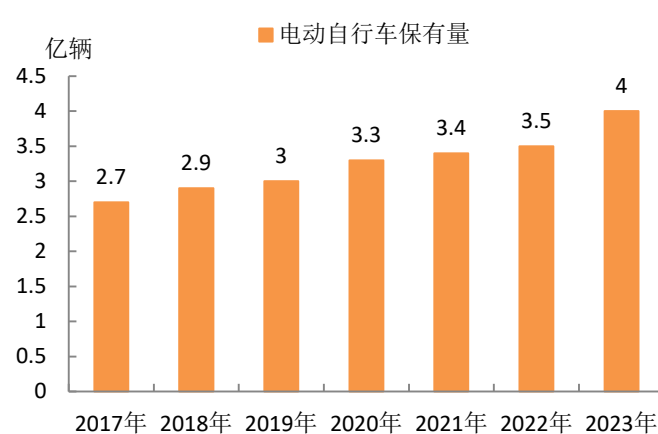


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 27 汽车保有量



图表 28 电动自行车保有量



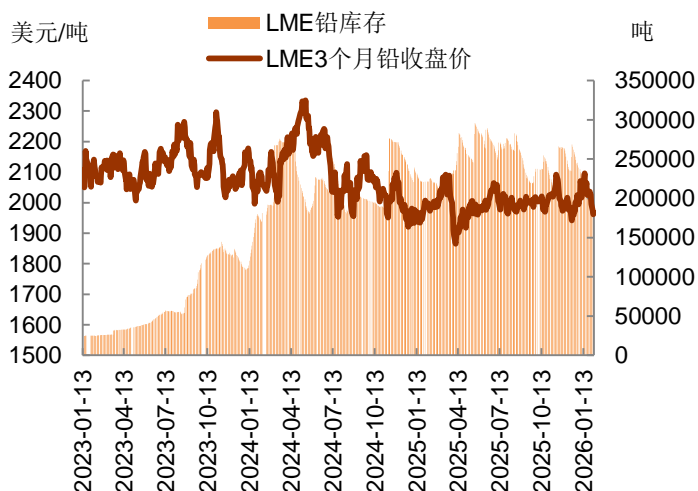
数据来源：iFinD，公安部，自行车协会，铜冠金源期货

2.4 内外库存表现分化

1月LME库存延续小幅回落，但绝对水平依旧偏高，截止至1月30日，库存为205575吨，月度减少36350吨。LME0-3升贴水扩大至-50美元/吨。资金表现看，月下旬受周边有色板块调整，基金净多持仓减持明显，截止至月底，净多持仓降至6174.4手，处于偏低水平，显示高库存叠加美元反弹的背景下，资金做多热情不高。

国内社会库存显著回升，截止至1月29日，库存报收3.61万吨，月度增加1.77万吨。一方面，原再炼厂复产带动供应增加，另一方面，电动自行车销售不畅，电池企业成品库存积压降低对原料的采买，库存快速回升，创近两个月以来的高点。1月底电池企业陆续放假，国内处于春节假期累库阶段，预计仍有2-3万吨的累库空间。

图表 29 LME 库存高位波动



图表 30 国内季节性累库



数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

三、总结与后市展望

原料端，北方矿山延续季节性生产淡季，铅精矿加工费环比回落，进口矿报价保持差异化格局，成本端刚性支撑态势未改。废旧电瓶价格随铅价联动波动，但其供需缺口格局对价格调整形成制约，节后伴随需求逐步恢复，价格仍存上行预期。

冶炼端，受春节假期叠加自然天数减少的影响，2 月电解铅产量预计环比下滑至29.9万吨。再生铅炼厂亏损扩大，生产积极性受压制，叠加节日因素扰动，产量预计环比下降至17.59万吨。同时，国内终端需求疲软，市场对铅锭及铅材的进口积极性偏弱，进口端对国内供应压力有限。

需求端看，市场对新国标电动自行车接受度偏低，叠加以旧换新政策退出，终端需求走弱；海合会关税政策正式落地，电池出口端承压明显，双重因素拖累电池企业生产意愿。目前电池企业成品库存高企，节前原料备货积极性平淡，放假时间较往年提前且假期周期延长。

整体来看，受春节假期影响，产业链上下游减停产现象增多，行业供需双弱，下游消费端疲软程度更甚，且节后需求修复预期不佳，市场进入季节性累积阶段，对铅价走势形成拖累。但铅矿及废旧电瓶的供应短缺格局难以根本改善，成本端稳固支撑对铅价构成托底。综上，预计2 月铅价呈现承压震荡，下寻支撑的走势。

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。

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。