

2026年3月2日



宏观驱动主导 铅价跟随板块波动

核心观点及策略

- 春节后首周沪铅主力震荡偏强，绝对价格保持低位。宏观面，上周六美以对伊朗发动武装袭击，地缘冲突升级扰动市场情绪。
- 基本面看，周度国产铅精矿加工费维稳，进口矿加工费小幅上涨。节后炼厂暂未开启集中补库，以前期订单收货为主。废旧电瓶价格窄幅震荡，再生铅炼厂节后复产预期带动需求增加，但节后工人及物流尚未完全恢复，回收量有限，对价格构成支撑。冶炼方面，原生铅炼厂利润较好，春节检修企业陆续复工。但再生铅炼厂利润不佳，部分企业推迟至3月复工。供应边际回升，但压力可控。需求端看，下游部分电池企业复产，以消化节前库存为主，采买有限，元宵节后集中复工，不过电池企业及经销商库存高企，消费难言乐观。社会库存如期累增，且较去年累库压力大，绝对量回升至近5个月的高水平。
- 整体来看，美伊冲突升级，避险资金将流入金属板块，不过铅金融属性相对较低，预计提振力度有限。基本面，海外高库存压力不减，国内延续季节性累库，且消费预期保持谨慎，拖累铅价走势，不过铅精矿加工费维持低位，废旧电瓶报价较为坚挺，成本端刚性支撑难有打破。铅市进入供需双增阶段，关注消费成色变化，若好于预期，将为铅价带来上涨动力。短期地缘冲突驱动铅价走势，预计期价跟随有色板块小幅高开后震荡运行。
- 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

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	1月23日	1月30日	涨跌	单位
SHFE 铅	16700	16840	140	元/吨
LME 铅	1966.5	1960	-6.5	美元/吨
沪伦比值	8.49	8.59	0.10	
上期所库存	56539	64667	8128	吨
LME 库存	287125	286100	-1025	吨
社会库存	4.99	6.4	1.41	万吨
现货升水	-125	-145	-20	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

春节后沪铅主力震荡偏强，但价格波动较小，绝对价维持在低位，最终收至 16840 元/吨，周度涨幅 0.84%。周五夜间期价冲高回落。伦铅企稳反弹，但上方 2000 美元/吨附近存阻力，期价收至 1960 美元/吨，跌幅为 0.33%。

现货市场：截止至 2 月 27 日，上海市场驰宏铅报 16775-16850 元/吨，对沪铅 2604 合约升水 0-50 元/吨。沪铅盘整，且交割后货源尚未流出，江浙沪地区流通货源有限，持货商随行出货，少数以升水出货，其他则以电解铅炼厂厂提货源出货为主，主流产地报价对 SMM1# 铅贴水 25 元/吨到升水 25 元/吨出厂。再生铅企业出货略有增加对 SMM1# 铅均价贴水 50-0 元/吨出厂。

库存方面，截止至 2 月 27 日，LME 周度库存 286100 吨，周度减少 1025 吨。上期所库存 64667 吨，增加 8128 吨。截止至 2 月 26 日，SMM 五地社会库存为 6.4 万吨，较 2 月 9 日增加 1.41 万吨；较 2 月 12 日增加 1.01 万吨，跃至 5 个月的高位。春节期间由于上下游企业放假时间不一，铅蓄电池企业放假时间多于冶炼企业，铅消费缺失，导致节日期间铅锭库存累增。同时，受当月合约交割影响，持货商移库交仓，隐性库存转变为显性库存，社会库存突破 6 万吨关口。节后下游消化现有库存，采买不足，预计社会库存将维持高位。

春节后首周沪铅主力震荡偏强，绝对价格保持低位。宏观面看，周六美以对伊朗发动武装袭击，地缘冲突升级扰动市场情绪。基本面看，周度国产铅精矿加工费维稳，进口矿加工费小幅上涨。节后炼厂暂未开启集中补库，以前期订单收货为主。废旧电瓶价格窄幅震荡，再生铅炼厂节后复产预期带动需求增加，但节后工人及物流尚未完全恢复，回收量有限，对价格构成支撑。冶炼方面，原生铅炼厂利润较好，春节检修企业陆续复工。但再生铅炼厂利

润不佳，部分企业推迟至3月复工。供应边际回升，但压力可控。需求端看，下游部分电池企业复产，以消化节前库存为主，采买有限，元宵节后集中复工，不过受新国标电动自行车销售不畅及电池出口受抑影响，电池企业及经销商库存高企，消费难言乐观。社会库存方面，如期累增，且较去年累库压力大，绝对量回升至近5个月的高水平。

整体来看，美伊冲突升级，避险资金将流入金属板块，不过铅金融属性相对较低，预计提振力度有限。基本面，海外高库存压力不减，国内延续季节性累库，且消费预期保持谨慎，拖累铅价走势，不过铅精矿加工费维持低位，废旧电瓶报价较为坚挺，成本端刚性支撑难有打破。铅市进入供需双增阶段，关注消费成色变化，若好于预期，将为铅价带来上涨动力。短期地缘冲突驱动铅价走势，预计期价跟随有色板块小幅高开后震荡运行。

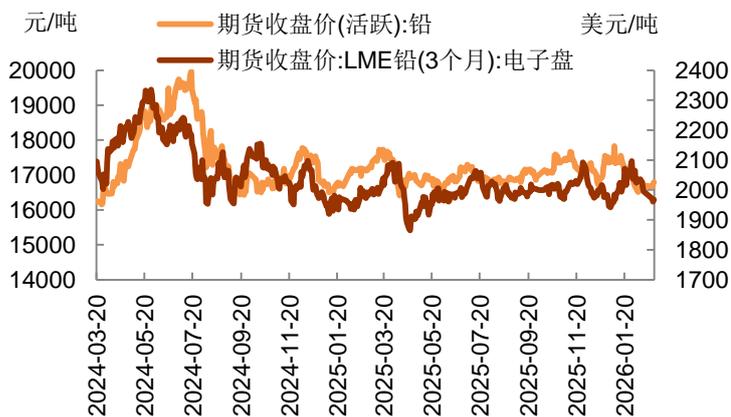
三、行业要闻

1、SMM：2026年3月国产铅精矿加工费为200-300元/金属吨，进口加工费为-160~-140美元/干吨，均值均环比持平。

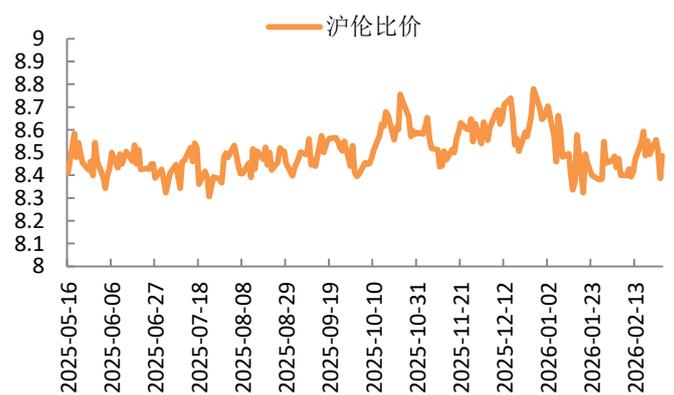
2、ILZSG：2025年全球精炼铅市场供应过剩7万吨，去年同期供应过剩6.1万吨。2025年全球全球矿山铅产量增长了0.8%至457.5万吨，2025年全球精炼铅产量增长了1.6%至115.81万吨，2025年全球精炼铅消费量增加了1.5%至1356.3万吨。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价



图表2 沪伦比价

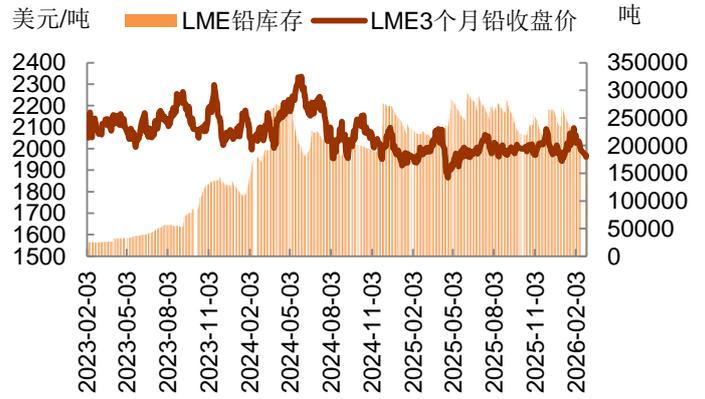


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况



图表 4 LME 库存情况

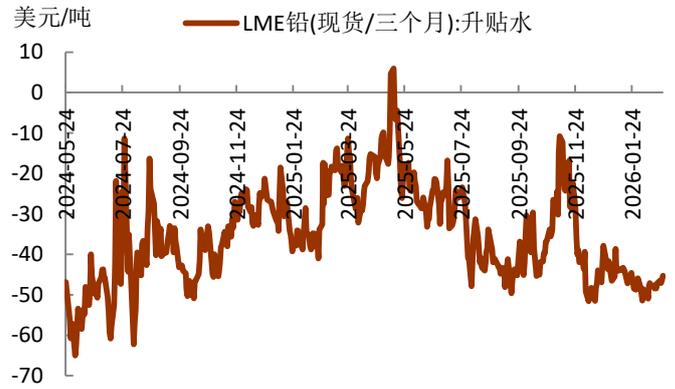


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

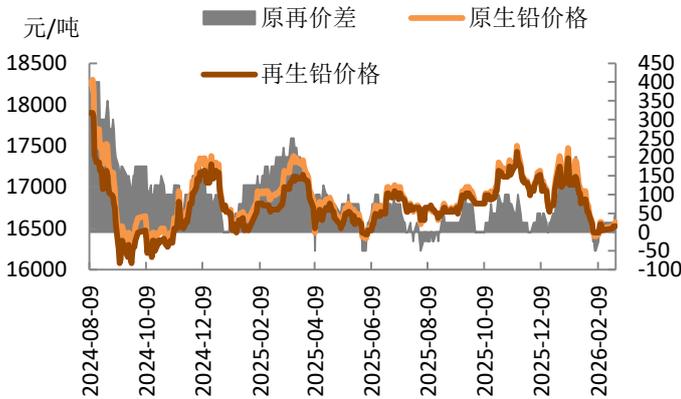


图表 6 LME 铅升贴水情况

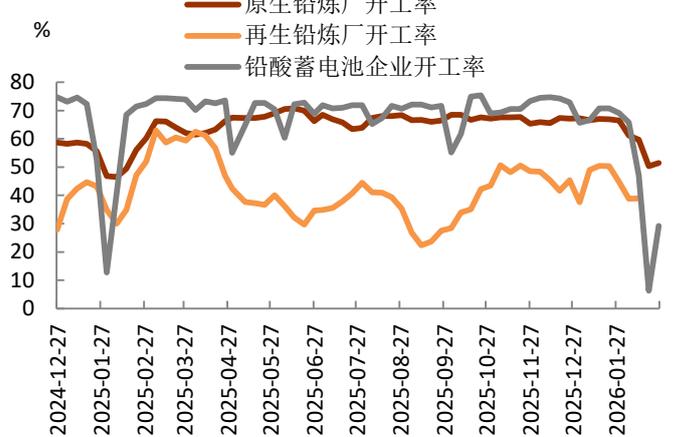


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

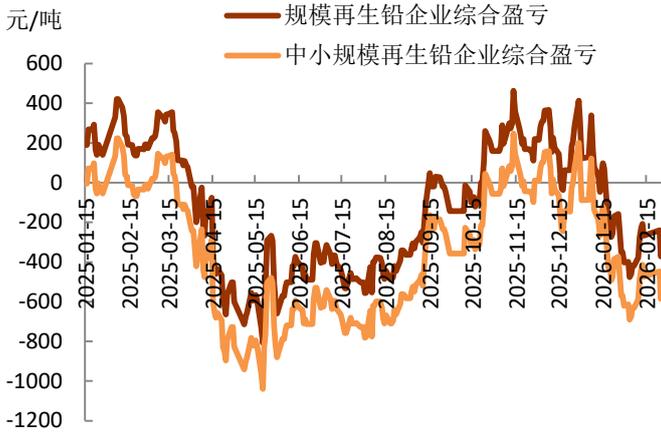


图表 8 企业开工率



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

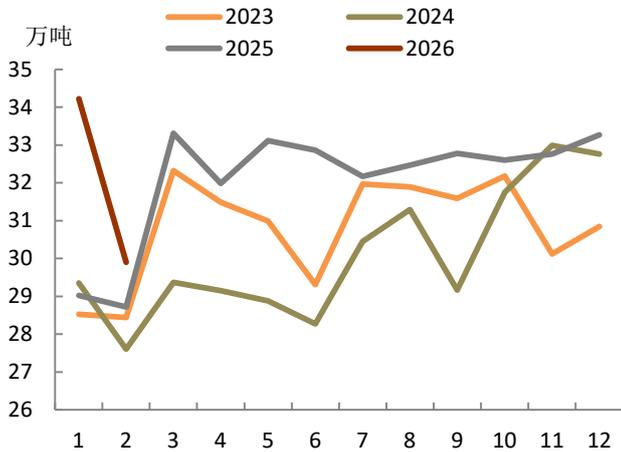


图表 10 铅矿周度加工费

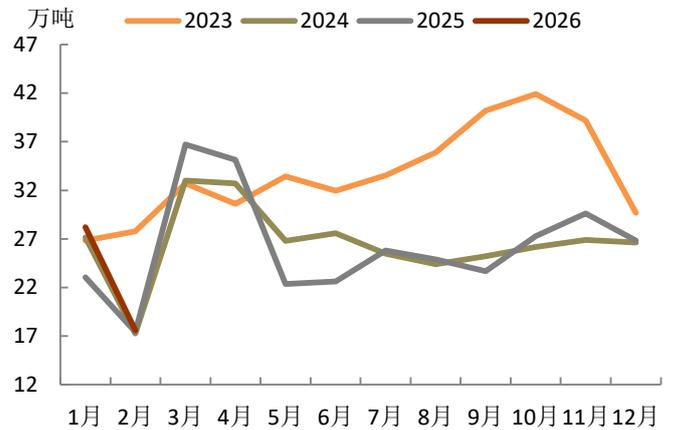


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量



图表 12 再生精铅产量

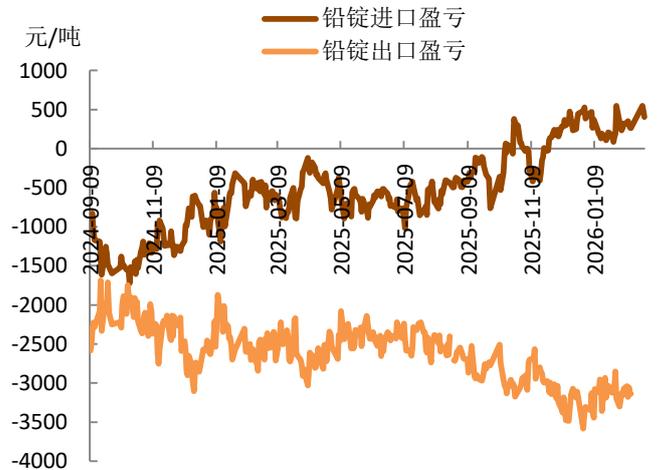


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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

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。