

2026年3月30日



高库存压力缓解

铅价低位震荡

核心观点及策略

- 上周沪铅主力区间震荡。宏观面看，特朗普 TACO 再起，美伊双方出现潜在谈判信号，缓解市场对局势恶化的担忧，风险偏好修复。
- 基本面看，白银价格高位回落后，炼厂降低加工费采购的情绪改善，进口矿加工费略有回暖，国产矿加工费无调整，维持低位。废旧电瓶报价维稳，再生铅炼厂采买谨慎，价格波动有限。冶炼端，湖南及河南地区电解铅炼厂生产稳定，4月初云南蒙自复产，将贡献部分增量。铅价低位且原料价格坚挺，再生铅炼厂维持较大亏损，主动提产驱动不足，炼厂减停产并存，其中安徽天畅4月中旬复产，江苏天能循环3月底停产检修，江苏海宝4月停产检修，供应压力可控。需求端看，3月中旬以来，终端电动自行车及汽车电池需求略有改善，但不及往年同期，原料采购维持长单为主，散单逢低补库，不过高库存压力缓解，铅锭社会库存降至5.78万吨。
- 整体来看，美伊局势略有缓解，但仍有博弈，市场风险偏好谨慎为主。基本面多空交织，再生铅因亏损保持低负荷开工，原再价差倒挂，支撑铅价，但消费改善节奏缓慢，且粗铅仍有流入，制约铅价上方空间。短期宏观局势不清晰，基本面多空力量均衡，资金参与热情较低，预计铅价暂难改低位震荡格局，后续需等待宏观进一步指引及消费持续改善驱动。
- 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20日	3月27日	涨跌	单位
SHFE 铅	16290	16555	265	元/吨
LME 铅	1889	1903	14	美元/吨
沪伦比值	8.62	8.70	0.08	
上期所库存	66110	57579	-8531	吨
LME 库存	284100	283075	-1025	吨
社会库存	7.76	5.78	-1.98	万吨
现货升水	-190	-70	120	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 合约期价企稳后低位区间震荡，一方面中东局势不稳，市场情绪跟随消息反复波动；另一方面，供需矛盾有限，资金关注度减弱，铅价延续震荡运行，最终收至 16555 元/吨，周度涨幅 1.63%。周五夜间震荡偏弱。伦铅围绕 1900 美元/吨一线震荡，周最终收至 1903 美元/吨，涨幅为 0.74%。

现货市场：截止至 3 月 27 日，上海市场驰宏铅报 16455 元/吨，对沪铅 2604 合约升水 30 元/吨报价。因流通货源减少，部分以升水报价，电解铅厂提货源报价差异不大，主流产地报价对 SMM1#铅价升水 30-120 元/吨不等出厂；再生铅炼厂低价惜售，市场报价不多，部分地区再生精铅报价对 SMM1#铅均价升水 25-50 元/吨出厂。下游企业按需采购，部分以长单接货为主，市场成交一般。

库存方面，截止至 3 月 27 日，LME 周度库存 283075 吨，周度减少 1025 吨。上期所库存 57579 吨，减少 8531 吨。截止至 3 月 26 日，SMM 五地社会库存为 5.78 万吨，较周一减少 0.53 万吨，较上周四减少 1.98 万吨。

上周沪铅主力区间震荡。宏观面看，特朗普 TACO 再起，美伊双方出现潜在谈判信号，缓解市场对局势恶化的担忧，风险偏好修复。基本面看，白银价格高位回落后，炼厂降低加工费采购的情绪改善，进口矿加工费略有回暖，国产矿加工费无调整，维持低位。废旧电瓶报价维稳，再生铅炼厂采买谨慎，价格波动有限。冶炼端，湖南及河南地区电解铅炼厂生产稳定，4 月初云南蒙自复产，将贡献部分增量。铅价低位且原料价格坚挺，再生铅炼厂维持较大亏损，主动提产驱动不足，炼厂减停产并存，其中安徽天畅 4 月中旬复产，江苏天能循环 3 月底停产检修，江苏海宝 4 月停产检修，供应压力可控。需求端看，3 月中旬以来，终端电

动自行车及汽车电池需求略有改善，但不及往年同期，原料采购维持长单为主，散单逢低补库，不过高库存压力缓解，铅锭社会库存降至 5.78 万吨。

整体来看，美伊局势略有缓解，但仍有博弈，市场风险偏好谨慎为主。基本面多空交织，再生铅因亏损保持低负荷开工，原再价差倒挂，支撑铅价，但消费改善节奏缓慢，且粗铅仍有流入，制约铅价上方空间。短期宏观局势不清晰，基本面多空力量均衡，资金参与热情较低，预计铅价暂难改低位震荡格局，后续需等待宏观进一步指引及消费持续改善驱动。

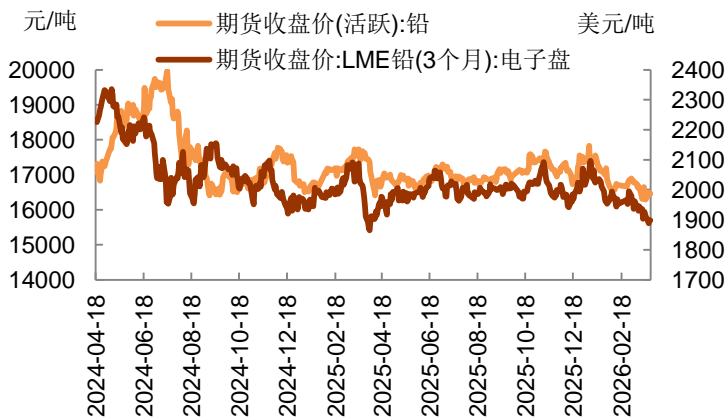
三、行业要闻

1、SMM：SMM：4 月国产铅精矿加工费为 200-300 元/金属吨，均值环比持平，进口矿加工费为-150~-120 美元/干吨，均值环比增加 15 美元/干吨。

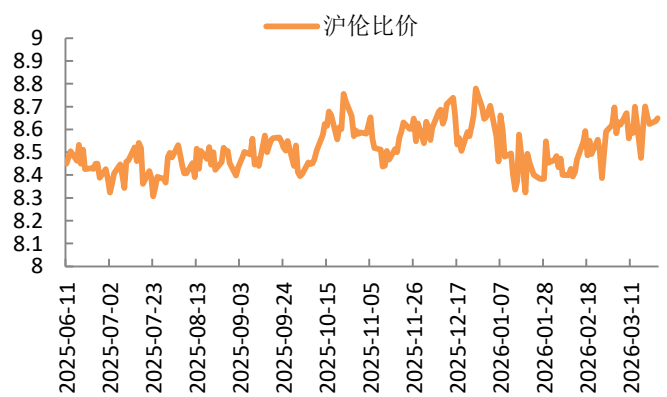
2、ILZSG：今年 1 月全球锌市场由去年 12 月的 75,100 吨供应短缺，转为 9,200 吨供应过剩。2026 年 1 月的供应过剩量较去年同期的 16,000 吨有所减少。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

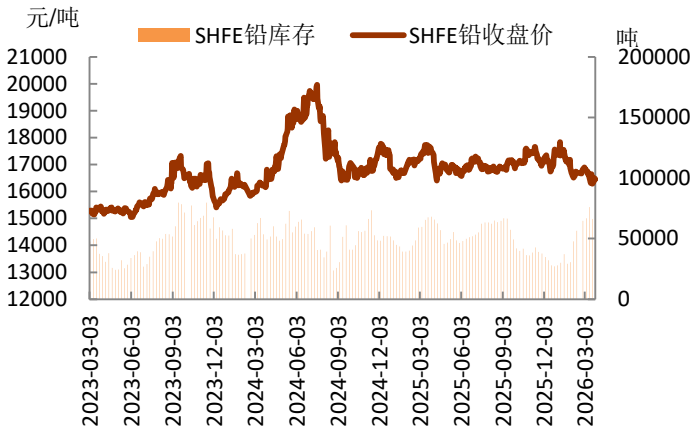


图表 2 沪伦比值

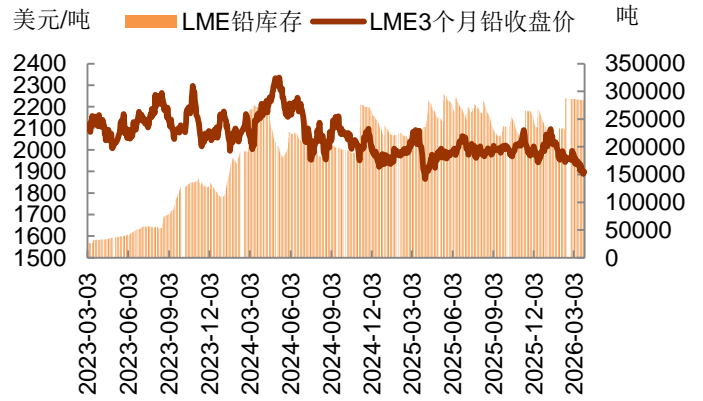


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况



图表4 LME 库存情况

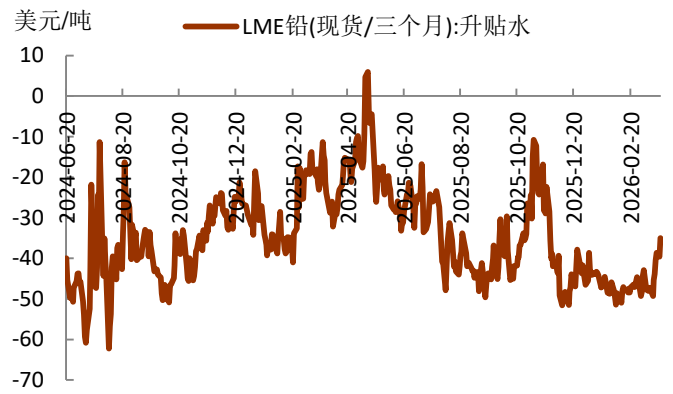


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

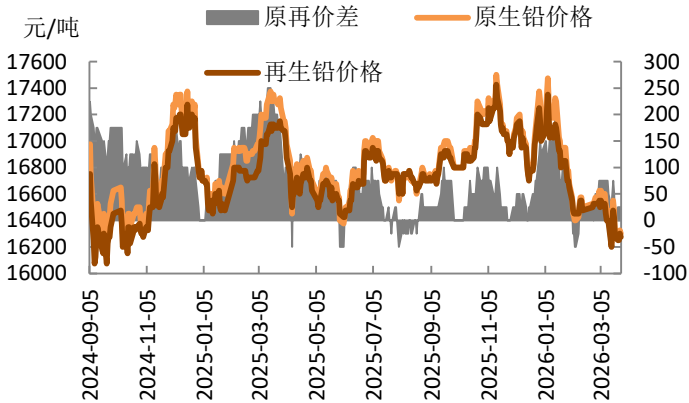


图表6 LME 铅升贴水情况

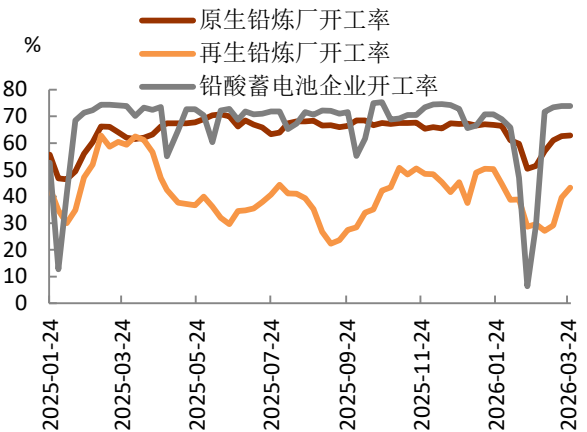


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

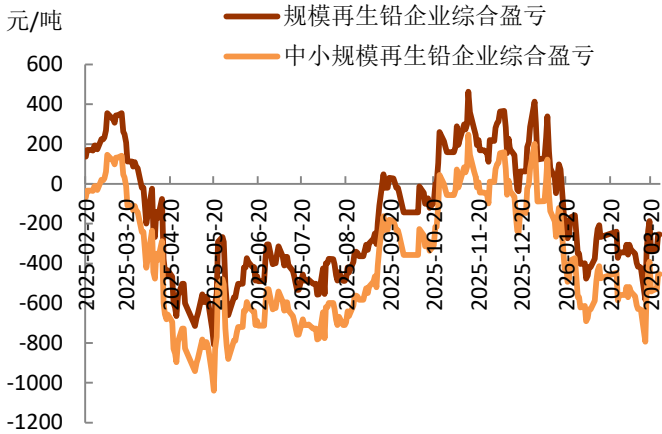


图表8 企业开工率



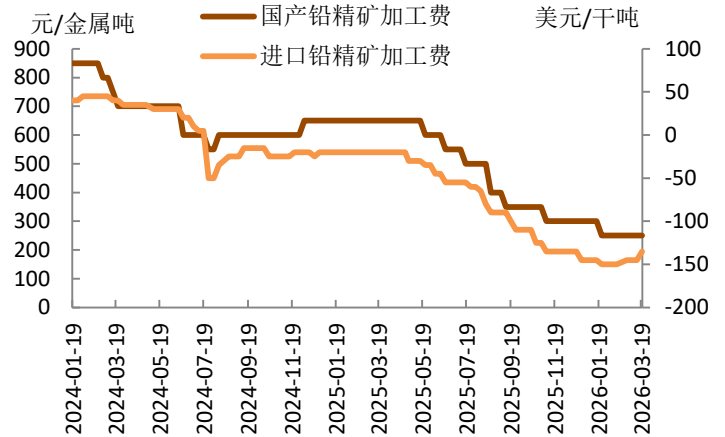
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

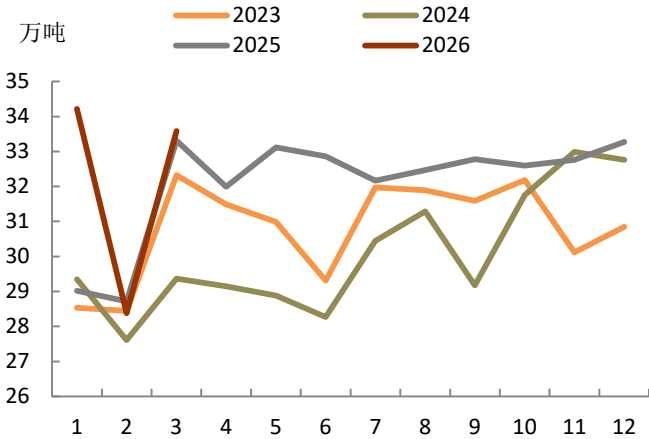


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 10 铅矿周度加工费

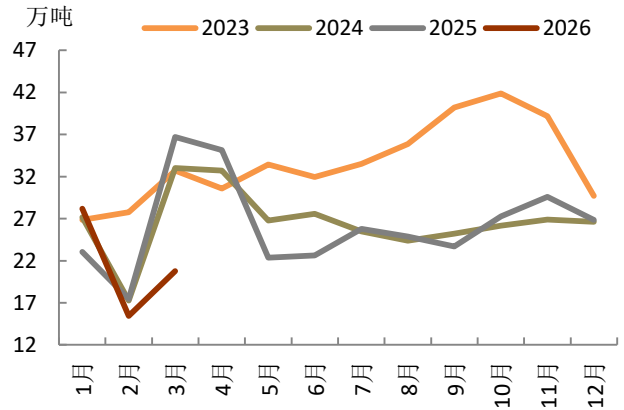


图表 11 电解铅产量

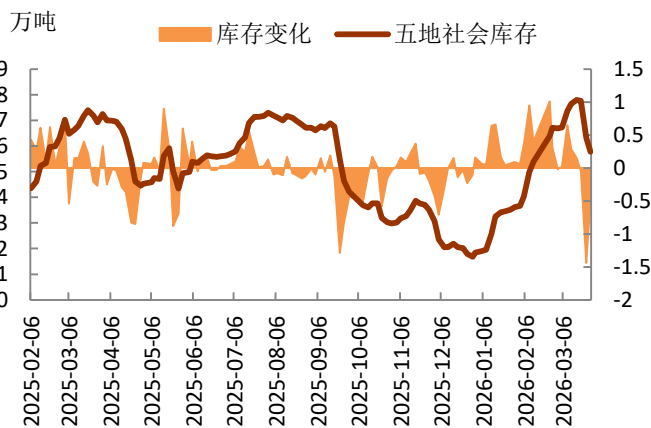


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 再生精铅产量

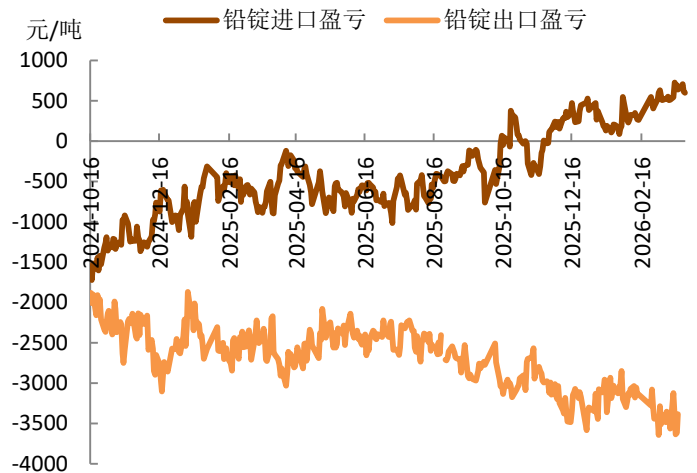


图表 13 铅锭社会库存



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



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。