

2026年4月7日



供需矛盾不突出

铅价低位震荡

核心观点及策略

- 上周沪铅主力震荡偏强。宏观面看，鲍威尔释放鸽派言论，缓解美联储政策转向的担忧。不过周中特朗普再度释放威胁言论，打压市场情绪，风险偏好反复切换。
- 基本面看，铅精矿加工费暂无调整，炼厂开工稳定的背景下，铅矿较为刚需，且供应延续偏紧，内外加工费保持低位。废旧电瓶价格小幅上涨，回收商存惜售情绪，报价上调。冶炼端，4月电解铅复产为主，预计月度供应环比增加至33.66万吨。铅价回升后，再生铅炼厂亏损收窄，但炼厂生产积极性保持低位，4月减复产并存，预计供应环比增加至25.43万吨。需求端看，2026年4月1日起铅酸蓄电池出口退税率由9%降至6%，2027年1月1日起全面取消。2025年数据显示，铅酸蓄电池出口量约占国内消费量的10%-12%，出口退税下调及中东关税增加，均对电池出口构成不利影响。不过当前经销商库存水平不高，且电池内销保有一定韧性，电池企业开工维持正常水平。
- 整体来看，美伊双方仍在博弈，地缘风险未出清，市场情绪反复摇摆。炼厂复产，原生铅及再生铅供应边际增加，需求端看，电池出口受退税下调及中东关税增加拖累，但内销有韧性，电池企业成品库存及经销商库存均不高，仍有补库预期。短期供应增加需求稳定，供需矛盾不突出，预计铅价低位运行，节奏跟随市场情绪波动。
- 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27日	4月3日	涨跌	单位
SHFE 铅	16555	16785	230	元/吨
LME 铅	1903	1934.5	31.5	美元/吨
沪伦比值	8.70	8.68	-0.02	
上期所库存	57579	55176	-2403	吨
LME 库存	283075	281650	-1425	吨
社会库存	5.78	5.41	-0.37	万吨
现货升水	-70	-130	-60	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 合约期价震荡偏强。美伊双方释放谈判信号，且加息预期减弱，市场情绪修复，铅价跟随有色板块弱反弹运行，最终期价收至 16785 元/吨，周度涨幅 1.39%。周五无夜盘。伦铅在 1900 美元/吨一线获得技术性支撑，期价低位小幅反弹，但上方 40 日均线存压力，反弹受阻，最终收至 1934.5 美元/吨，涨幅为 1.66%。

现货市场：截止至 4 月 3 日，上海市场驰宏铅报 16780-16800 元/吨，对沪铅 2605 合约升水 50 元/吨报价；红鹭铅报 16750-16770 元/吨，对沪铅 2605 合约升水 20 元/吨报价。沪铅维持偏强震荡，持货商随行出货，又因临近假期，部分持货商积极出货，电解铅厂提货源升水下调，主流产地报价对 SMM1#铅平水附近出厂，小部分地区报升水 50 元/吨。再生铅炼厂随行报价，再生精铅报价对 SMM1#铅均价贴水 50-0 元/吨到升水 25 元/吨出厂，但进口铅继续流入国内，下游企业选择较多，除去因假期因素稍作备库，其他企业仅按需采购。

库存方面，截止至 4 月 3 日，LME 周度库存 281650 吨，周度减少 1425 吨。上期所库存 55176 吨，减少 2403 吨。截止至 4 月 2 日，SMM 五地社会库存为 5.41 万吨，较周一减少 0.34 万吨，较上周四减少 0.37 万吨。

上周沪铅主力震荡偏强。宏观面看，鲍威尔释放鸽派言论，缓解美联储政策转向的担忧。不过周中特朗普再度释放威胁言论，打压市场情绪，风险偏好反复切换。基本面看，铅精矿加工费暂无调整，炼厂开工稳定的背景下，铅矿较为刚需，且供应延续偏紧，内外加工费保持低位。废旧电瓶价格小幅上涨，回收商存惜售情绪，报价上调，但再生铅炼厂开工低位，原料采购较为谨慎将限制价格上调空间。冶炼端，4 月电解铅复产为主，预计月度供应环比增加至 33.66 万吨。铅价回升后，再生铅炼厂亏损收窄，但炼厂生产积极性保持低位，4 月

减复产并存，预计供应环比增加至 25.43 万吨。需求端看，2026 年 4 月 1 日起铅酸蓄电池出口退税率由 9% 降至 6%，2027 年 1 月 1 日起全面取消。2025 年数据显示，铅酸蓄电池出口量约占国内消费量的 10%-12%，出口退税下调及中东关税增加，均对电池出口构成不利影响。不过当前经销商库存水平不高，且电池内销保有一定韧性，电池企业开工维持正常水平。

整体来看，美伊双方仍在博弈，地缘风险未出清，市场情绪反复摇摆。炼厂复产，原生铅及再生铅供应边际增加，需求端看，电池出口受退税下调及中东关税增加拖累，但内销有韧性，电池企业成品库存及经销商库存均不高，仍有补库预期。短期供应增加需求稳定，供需矛盾不突出，预计铅价低位运行，节奏跟随市场情绪波动。

三、行业要闻

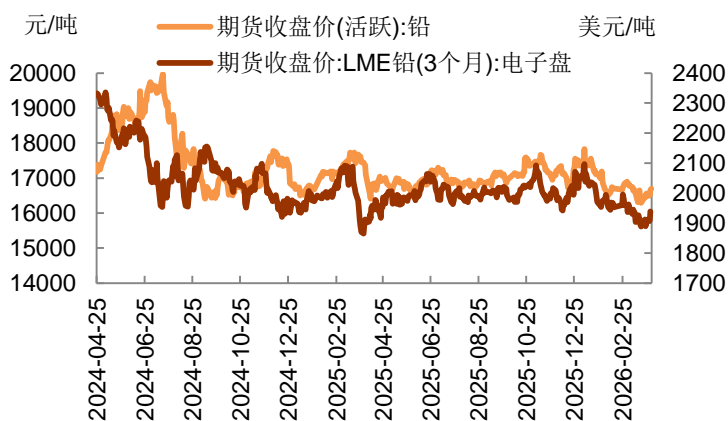
1、SMM：4 月 3 日国产铅精矿加工费为 300 元/金属吨，均值环比增加 50 元/金属吨，进口矿加工费为-130 美元/干吨，均值环比持平。

2、SMM：3 月电解铅产量为 32.92 万吨，略高于预期，环比增加 16%，同比减少 1.17%，预计 4 月产量为 33.66 万吨，环比增加 2.25%，同比增加 5.22%。

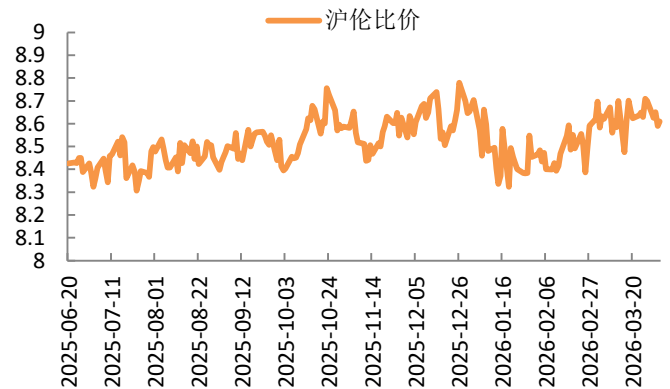
3 月再生精铅产量为 21.61 万吨，略高于预期，环比增加至 39.8%，同比减少 41%，预计 4 月产量环比增加 17.7%至 25.43 万吨，同比减少 27.6%。

四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

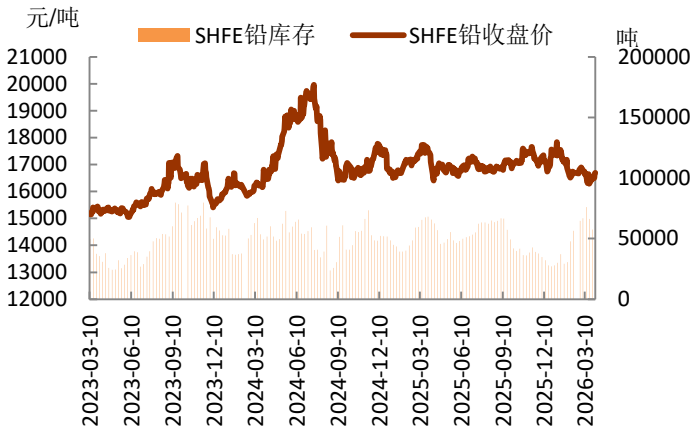


图表 2 沪伦比值

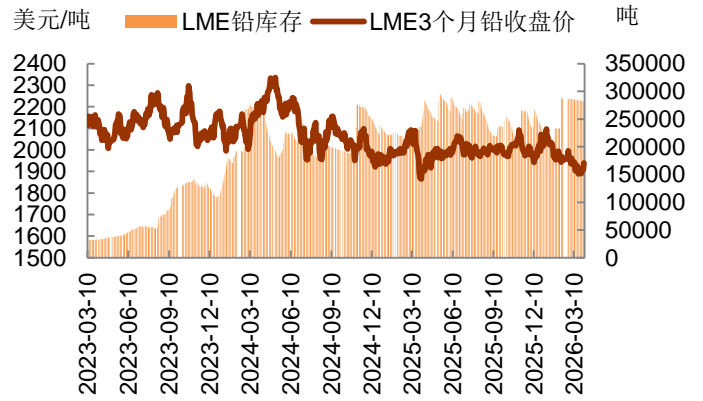


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况



图表 4 LME 库存情况

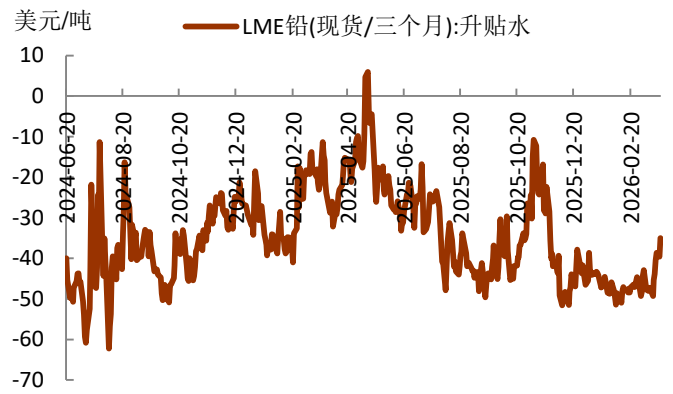


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

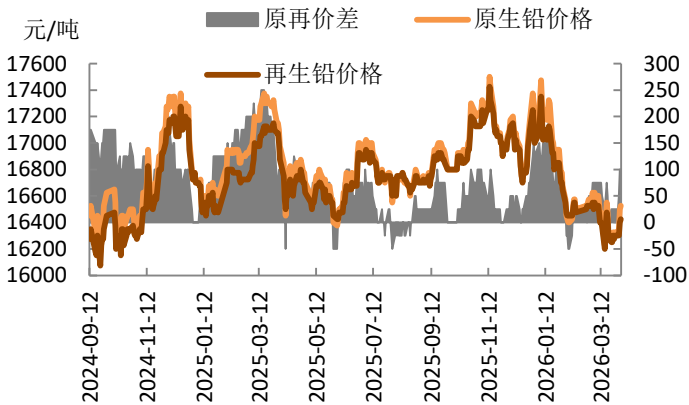


图表 6 LME 铅升贴水情况

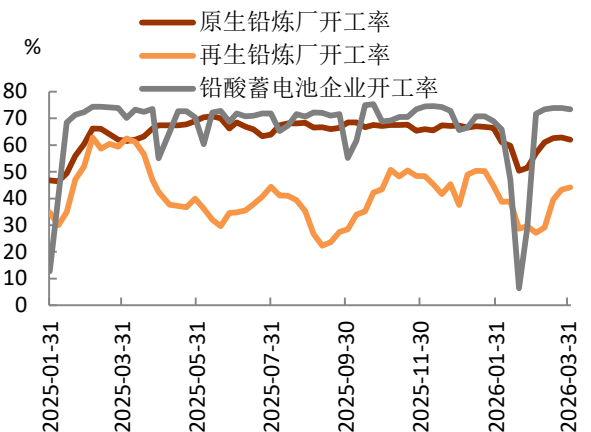


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差

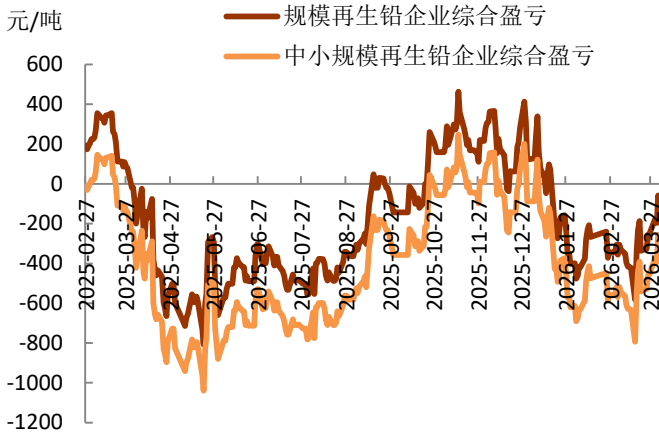


图表 8 企业开工率

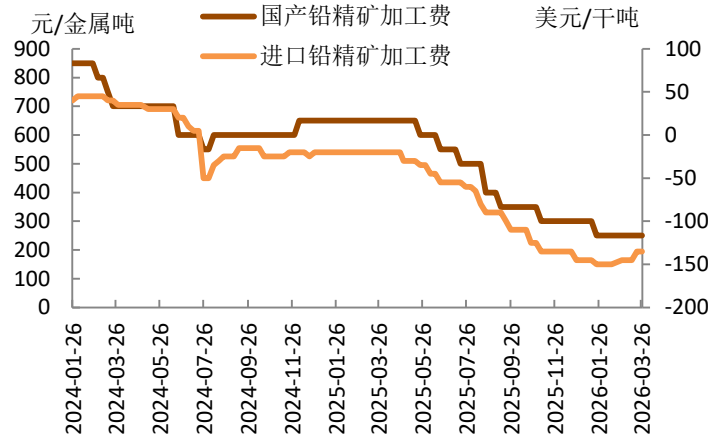


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

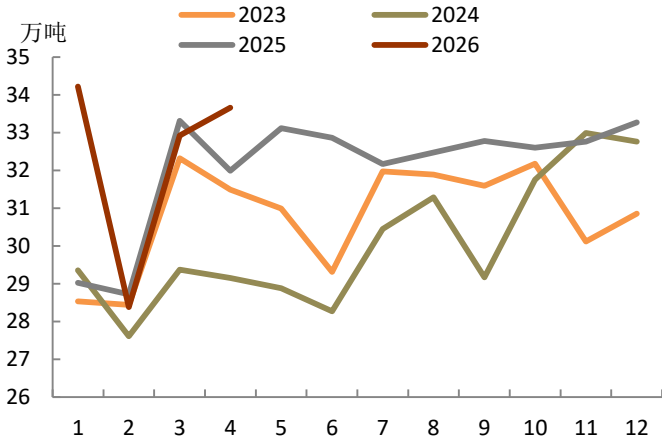


图表 10 铅矿周度加工费

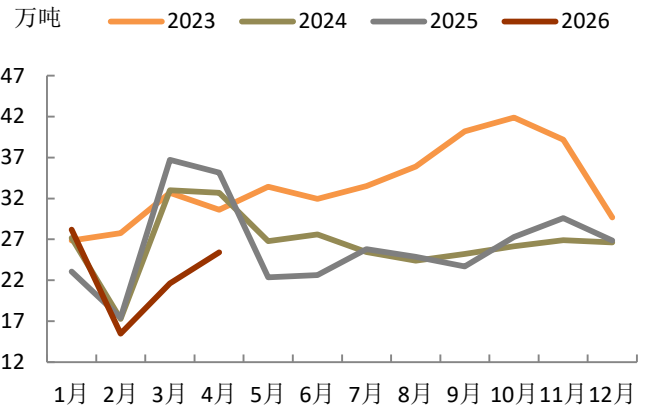


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量

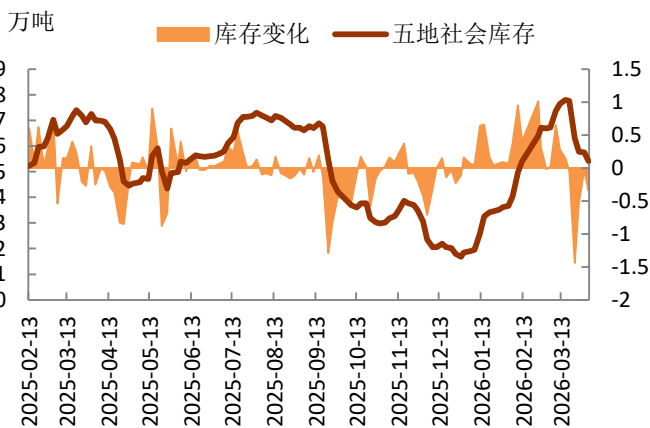


图表 12 再生精铅产量

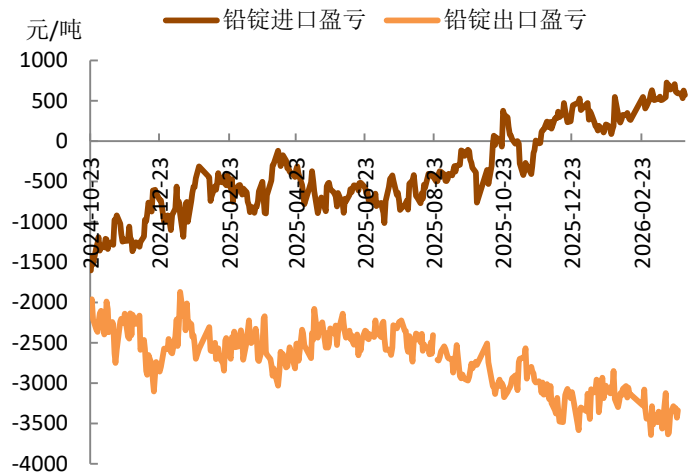


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。