

2026年4月8日



原料偏紧需求淡

铅价低位区间震荡

核心观点及策略

- 原料端，国内北方矿山逐步复产，铅矿供应边际有所改善，但整体仍偏紧，4月国产铅精矿加工费维持在250元/金属吨的低位水平。铅精矿含银计价系数保持稳定，炼厂通过下调加工费争抢高富含矿的现象有所减少，进口矿加工费止跌回升至-135美元/干吨。废旧电瓶货源偏紧，叠加需求预期改善，价格稳中偏强。
- 冶炼端，电解铅炼厂利润良好，原料紧而不缺。4月部分电解铅炼厂常规检修，不过云南、河南地区部分炼厂复产，产能增减相抵后产量小幅回升，预计月度产量33.66万吨。华北、华东、西北多家大型炼厂计划于3月底至4月初复产，将释放明显增量，再生精铅产量预计环比增至25.43万吨。
- 需求端，铅酸蓄电池步入消费淡季，经销商补库意愿偏弱，部分电池企业拟下调生产计划，开工率存在回落预期。终端消费疲软，政策支持力度减弱、新国标电动自行车需求下滑，叠加汽车产销增速放缓，均削弱新增电池需求，电池出口同样面临不利因素。
- 整体看，原生铅与再生铅供应边际增加，且铅锭进口窗口持续打开，供应端压力逐步显现。消费处于淡季，电池企业开工率预期下滑，铅锭社会库存或将维持高位。在供增需减格局下，铅价上行空间受限；但成本端支撑刚性，叠加宏观情绪阶段性好转，铅价下方存在支撑。预计4月铅价维持低位宽幅震荡，操作上可采取高抛低吸思路。
- 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

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

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 全球铅精矿供应缓慢修复，预计 2026 年小幅增加 23 万吨.....	4
2.1.2 内外加工费低位企稳，铅矿进口窗口开启.....	6
2.2 精炼铅供应情况	8
2.2.1 2025 年全球精炼铅供应恢复明显，2026 年产量增速放缓.....	8
2.2.2 电解铅炼厂利润较好，4 月产量维持环比增加	8
2.2.3 炼厂复产再生铅供应增加，但利润维持亏损限制涨幅.....	9
2.3 精炼铅需求情况.....	11
2.3.1 铅锭进口窗口开启，电池出口承压.....	11
2.3.2 消费步入淡季，铅酸蓄电池企业开工预计小幅回落.....	12
2.3.3 政策利好预期降温，存量需求提供支撑.....	13
2.4 全球显性库存维持高位.....	14
三、总结与后市展望	15

图表目录

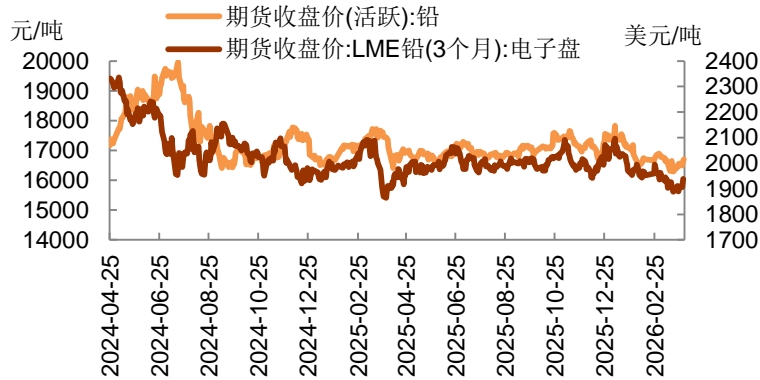
图表 1 沪铅主连及 LME 三月期铅走势	4
图表 2 2025-2026 年海外铅精矿产能变化（万吨）	5
图表 3 全球铅矿月度产量情况	6
图表 4 国内铅矿产量情况	6
图表 5 2025-2026 年国内主要铅矿产能变化（万吨）	6
图表 6 内外铅矿加工费情况	7
图表 7 铅矿进口盈亏情况	7
图表 8 铅矿进口情况	7
图表 9 银精矿进口情况	7
图表 10 全球精炼铅月度产量	8
图表 11 各州精炼铅产量情况	8
图表 12 电解铅产量情况	9
图表 13 原生铅炼厂开工率	9
图表 14 2025-2026 年国内原生铅新扩建产能（万吨）	9
图表 15 再生精铅产量情况	10
图表 16 再生铅企业原料及成品库存	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 精炼铅出口情况	11
图表 20 电池出口情况	11
图表 21 精炼铅进口情况	12
图表 22 精炼铅进出口盈亏	12
图表 23 铅酸蓄电池企业开工率	12
图表 24 电池库存	12
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 库存走高	15
图表 30 国内季节性累库	15

一、铅市行情回顾

3月沪铅主力呈现探底回升的走势。月上旬，受中东局势不断恶化，油价及美元均走强，通胀回升担忧，抑制降息预期，甚至担忧美联储年内加息，与此同时对经济下行担忧升温。叠加月初特朗普称将打击伊朗石油设施，一度引发市场恐慌，铅价跌至16200元/吨附近。随着特朗普TACO再起，且美伊相继释放谈判信号，市场恐慌情绪缓解。基本矛盾有限，铅价回落后原再价差到挂，成本支撑增强，且激发下游电池企业补库，社会库存缓慢去化，铅价企稳后弱反弹修复，最终收至16500元/吨，月度跌幅2.02%。

伦铅先抑后扬，地缘风险扰动市场，美元保持高位，伦铅延续走跌，月中跌至低点1872美元/吨。随着市场情绪修复，伦铅企稳反弹，但中东局势不明朗，美元高位徘徊抑制期价反弹高度，上方40日均线附近阻力较明显，最终期价收至1907.5美元/吨，月度跌幅2.68%。

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 全球铅精矿供应缓慢修复，预计 2026 年小幅增加 23 万吨

ILZSG数据显示，2026年1月全球铅精矿产量为36.97万吨，环比减少8.06%，同比增加3.04%。其中海外铅精矿产量21.47万吨，同比增加4.8%；中国铅精矿产量15.5万吨，同比增加1.3%。

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。

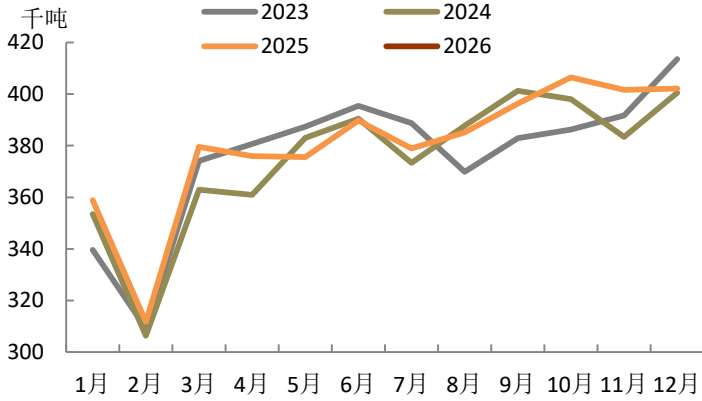
国内看，SMM数据显示，2026年2月铅精矿产量为8.96万吨，符合预期及季节性，环比减少2.94%，同比减少9.7%，预计3月产量环比增加46.9%至13.16万吨，主要受到北方矿山陆续复产带动，预计4-5月将全面复工，二季度铅精矿供应量将逐步回升。全年看，国内铅精矿新增产能有望环比小幅扩大至14.3万吨。主要受西藏华泰龙复产后将持续释放增量，新建项目如新疆火烧云、江西银珠山、贵州猪拱塘也将贡献不少增量，有望改善铅矿供需结构。全年看，预计全球铅精矿产量为467万吨，同比增加2.2%，增速扩大。

图表 2 2025-2026 年海外铅精矿产能变化（万吨）

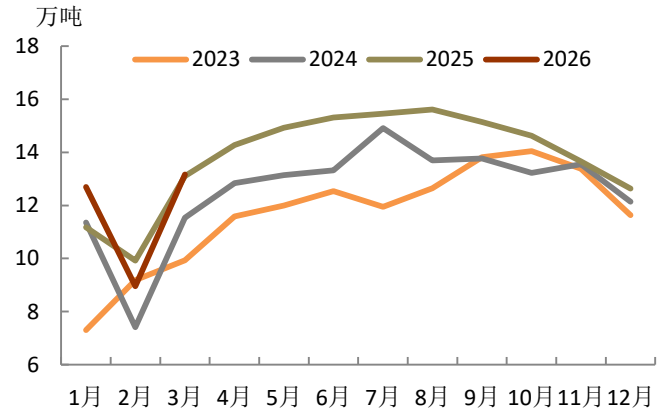
所属公司	矿山	国家	2025 年变化量	2026 年变化量
Nexa	Aripuanã	巴西	-1.6	
Teck	Red Dog	美国	-2	-1
中色/CDB/MBC 合资	Ozernoye	俄罗斯	1	1
Adriatic Metals	Vares 银矿	波斯尼亚	2	2
Boliden	Tara	爱尔兰	1.3	1
Galena	Abra	澳大利亚	2	0
Almina 矿业	Aljustrel	葡萄牙	0.5	1.5
Appian	Rosh pinah	纳米比亚		0.5
嘉能可	Mount Isa	澳大利亚	-1	-1
加拿大 Excellon	Mallay	秘鲁		1
Polymetals	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 3 全球铅矿月度产量情况



图表 4 国内铅矿产量情况



数据来源: ILZSG, iFinD, 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	比利业矿业	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 内外加工费低位企稳, 铅矿进口窗口开启

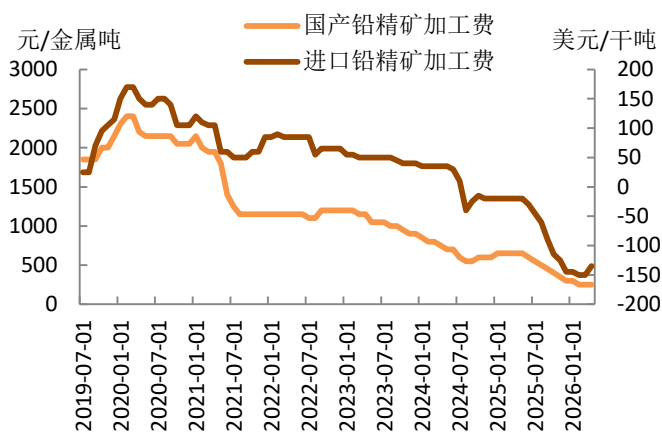
SMM: 2026年4月国产铅精矿加工费均值为250元/金属吨, 环比持平; 进口矿加工费均值为-135美元/干吨, 均值环比回升15美元/干吨。国内北方矿山逐步复产, 铅矿供应边际改善,

但不改偏紧态势，加工费维持低位。不过白银价格高位回落，铅精矿中含银计价系数短期维稳，几乎没有炼厂主动降低加工费以抢购高富含铅精矿的情况，且存在部分炼厂降低高富含矿以减少铅及白银产出的现象，带动进口矿加工费止跌回升。

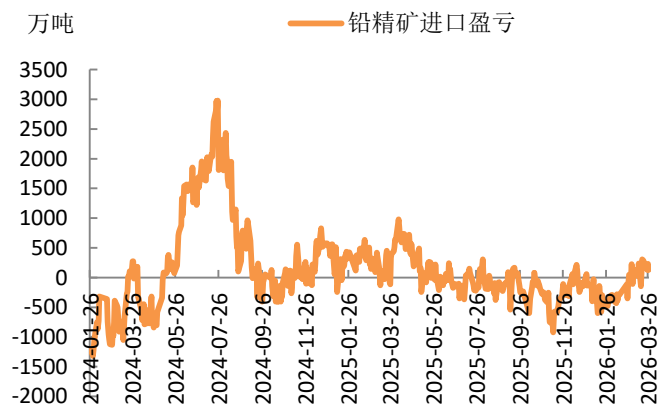
进口方面，海关数据显示，2026年1、2月铅精矿进口量分别为12.38万吨、12.85万吨，1-2月累计进口量为25.22万吨，累计同比增加13.8%。主要进口国为：秘鲁、俄罗斯、土耳其、澳大利亚等。铅市延续内强外弱的格局，铅精矿进口维持小幅亏损，但电解铅炼厂对原料需求较强，铅精矿同比仍有较强正增长。不过，1月底银价高位回调后，炼厂降低加工费以获取铅精矿的积极性明显回落。对于3月，沪伦比价下修，铅精矿进口转为小幅盈利，叠加电解铅炼厂生产稳中有增，对原料需求有增无减，预计进口量保持环比同比温和增长态势。

2026年1、2月银精矿进口量分别为18万吨、14.86万吨，1-2月累计进口量为32.86万吨，累计同比减少1.27%。年初白银价格经历了大涨大跌的剧烈波动，价格的不稳定性增加了国内炼厂及贸易商进口的谨慎情绪，叠加国内春节假期因素的影响，年初银精矿进口量同比小幅回落，但绝对量依旧维持在高位。随着白银价格逐步企稳，叠加电解铅炼厂依旧需要银精矿作为原料补充源，进口量有望环比小幅回升。

图表 6 内外铅矿加工费情况

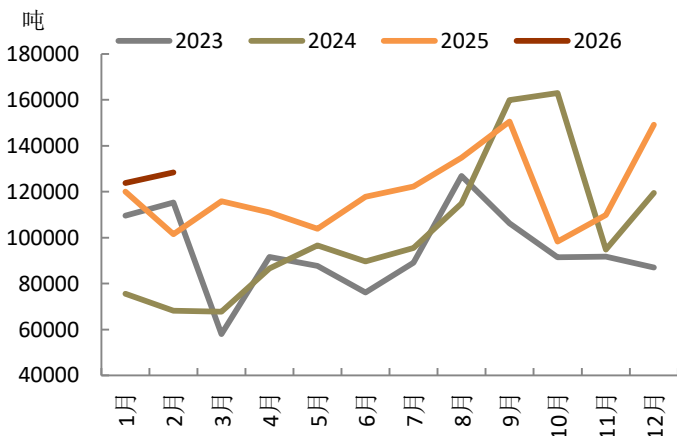


图表 7 铅矿进口盈亏情况

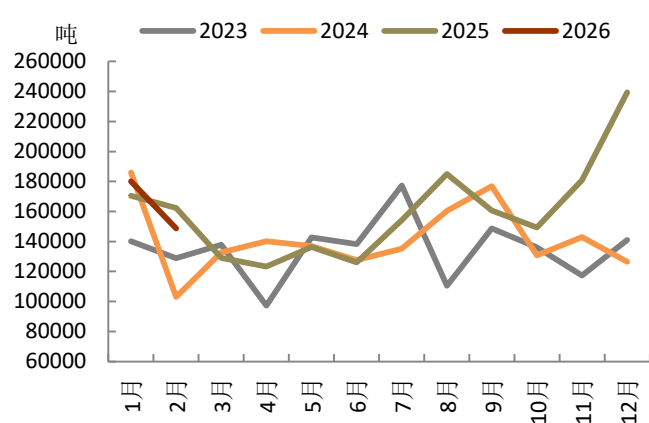


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

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

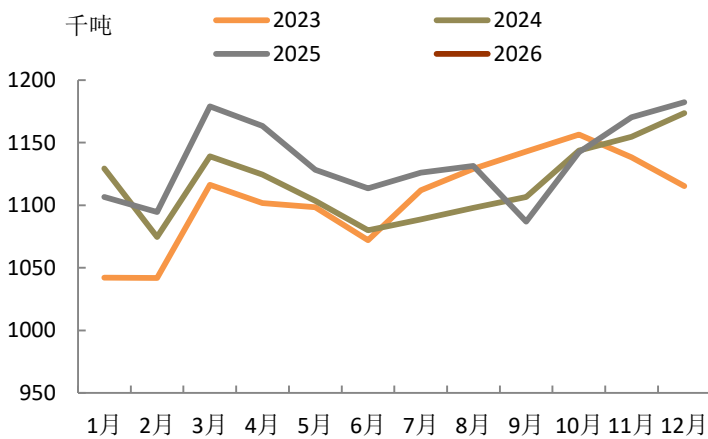
2.2 精炼铅供应情况

2.2.1 2025 年全球精炼铅供应恢复明显，2026 年产量增速放缓

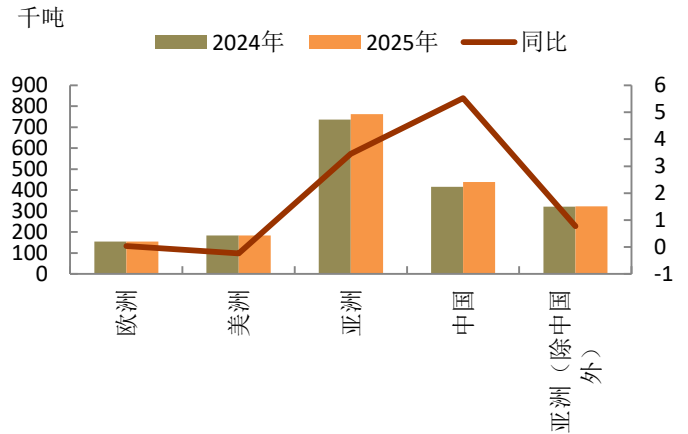
ILZSG数据显示，2026年1月全球精炼铅产量为113.24万吨，环比减少4.22%，同比增加2.34%。分洲看，1月欧洲精炼铅产量15.41万吨，同比增加0.03%；美洲精炼铅产量18.4万吨，同比减少0.24%；亚洲（除中国外）精炼铅产量32.3万吨，同比增加0.77%。

2月底美伊局势加剧，伊朗非精炼铅主产国，产能约13万吨/年，全球占比不足1%。尽管冲突难以构成直接影响，但随着全球能源成本的攀升及物流、贸易扰动，抬升了欧洲地区炼厂生产成本，利润承压的背景下增加了炼厂生产的不稳定性。

图表 10 全球精炼铅月度产量



图表 11 各州精炼铅产量情况



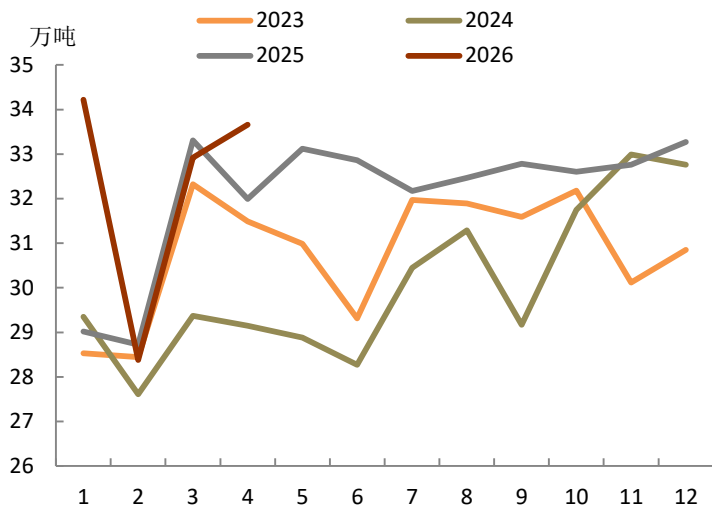
数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

2.2.2 电解铅炼厂利润较好，4 月产量维持环比增加

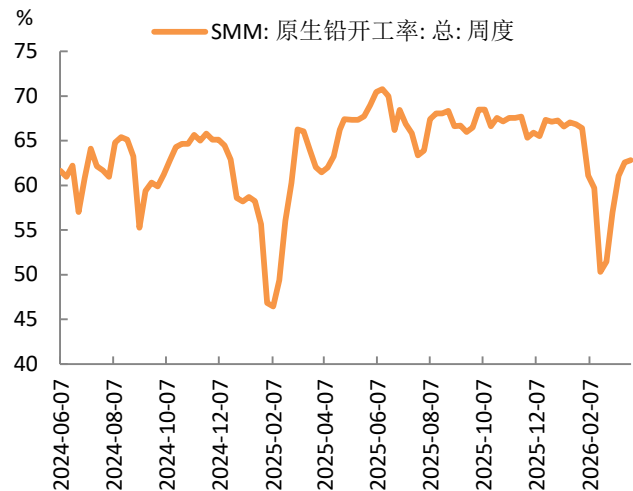
SMM：3月电解铅产量为32.92万吨，略高于预期，环比增加16%，同比减少1.17%。4月处于炼厂常规检修季，部分炼厂有检修计划，但云南蒙自矿业、河南济源柿槟实业等有复产计划，增减相抵后小幅录增，预计月度产量为33.66万吨，环比增加2.25%，同比增加5.22%。当前电解铅炼厂利润较好，维持在1000元/吨附近，且原料紧而不缺，炼厂生产较为稳定，供应量预计保持稳中有增的态势。

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；河南灵宝新凌铅业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 年国内原生铅新扩建产能（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 炼厂复产再生铅供应增加，但利润维持亏损限制涨幅

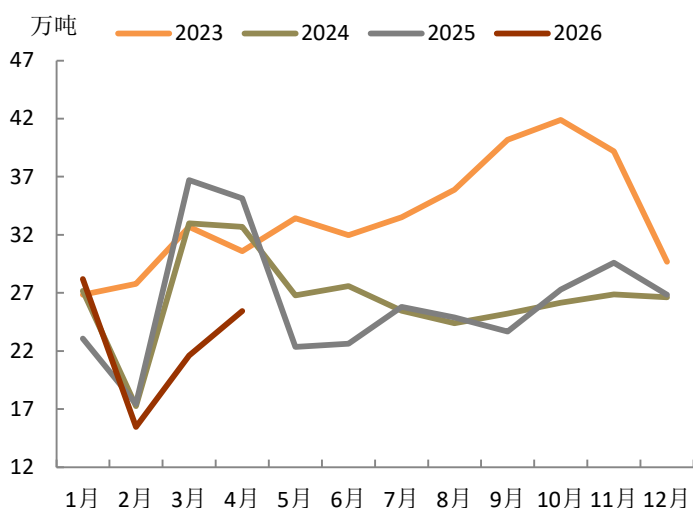
3 月废旧电瓶价格小幅回落，截止至 3 月 31 日，电池均价报收 9750 元/吨，月度减少 175 元/吨。月初随着节后复工，回收商基本返市，现货流通货源不多，报价挺价。但月中，铅价大幅回落，再生铅炼厂亏损加剧，采买谨慎，倒逼电瓶回收商下调报价。月末，铅价企稳弱反弹，再生铅炼厂采买未跟随改善，回收商担心铅价再度回落而积极清库出货，电瓶价格窄幅波动。进入 4 月，中东局势仍具不确定性，宏观不稳定对铅价构成压力，空跌情绪将继续抑制回收商挺价，不过再生铅炼厂复产增加，原料需求改善将对电瓶价格构成支撑，预计原料价格企稳窄幅波动为主。

再生铅产量方面，SMM 数据显示，3 月再生精铅产量为 21.61 万吨，略高于预期，环比增加 39.8%，同比减少 41%。3 月中下旬，江苏、河南、内蒙古地区炼厂陆续复产，带动产

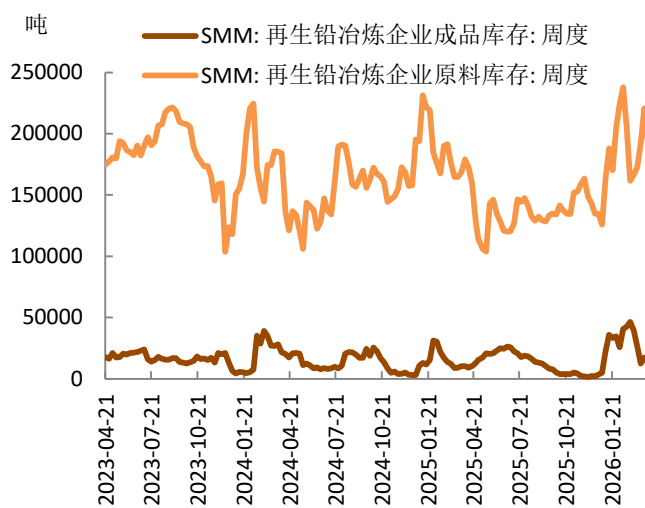
量回升，同时原料废旧电瓶供应偏紧格局略有缓解，部分炼厂生产积极性改善。进入4月，华北、华东、西北多家大型炼厂计划3月底至4月初复产，将释放可观增量，同时华东部分炼厂常规检修，增减相抵后月度供应依旧获得一定增量。预计再生精铅产量环比增加17.7%至25.43万吨，同比仍有27.6%的降幅。

此外，2026年3月1日起，《再生铅锭 GB/T 21181-2025》将替代《再生铅及铅合金锭 GB/T 21181-2017》，并开始正式实施。同时，3月6日，上海期货交易所正式将再生铅纳入期货交割体系，修订案及升贴水设置自2026年3月17日从铅期货PB2703合约开始实施。随着再生铅新国标正式实施，以及再生铅纳入交割品制度的落地，将推动铅市场从“原生铅单一定价”转向“原生+再生双轨定价”的模式，助力行业洗牌及提升集中度。

图表 15 再生精铅产量情况

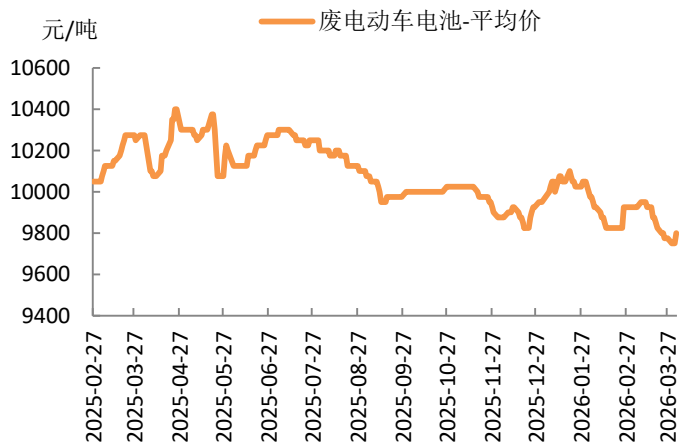


图表 16 再生铅企业原料及成品库存

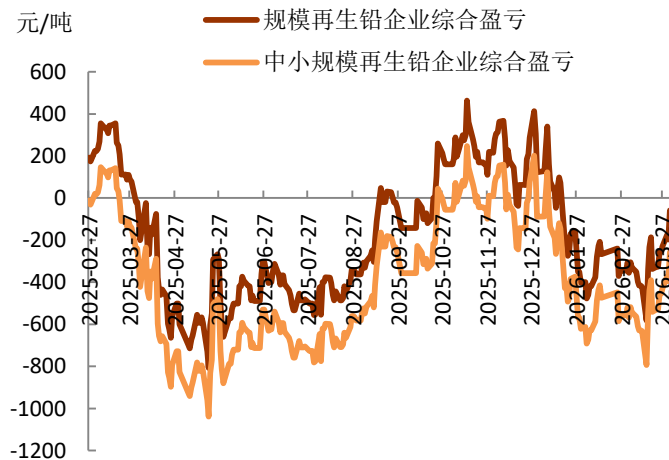


数据来源：SMM，iFinD，铜冠金源期货

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

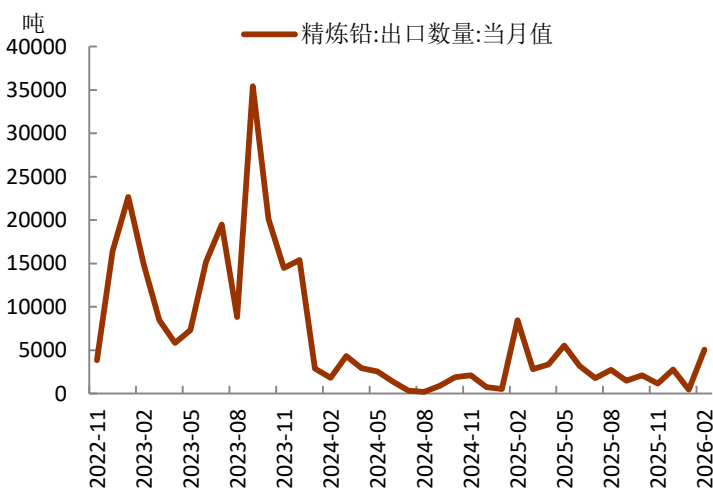
2.3.1 铅锭进口窗口开启，电池出口承压

铅材出口情况：海关数据显示，2026年1、2月精铅及铅材出口量分别为1499吨、6299吨，1-2月累计出口量为7798吨，累计同比减少33.27%。铅市总体保持内强外弱的格局，精铅出口维持3000元/吨以上的亏损，出口量同比降幅较大，符合预期，预计3月出口量延续低位水平。

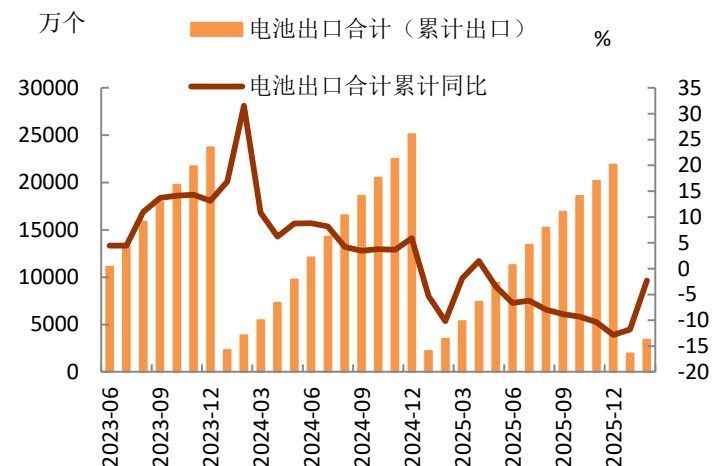
1、2月精铅及铅材进口量分别为3.95万吨、4.17万吨，1-2月累计进口量为8.12万吨，累计同比增加269.96%。自2025年10月以来精铅进口窗口逐步开启，进入2026年年进口盈利扩大，精铅及铅材进口同比明显增加。进入3月，沪伦比价小幅下修，但精铅进口维持在500元/吨左右的盈利，叠加海外过剩压力有转移的诉求，预计精铅及铅材进口量保持同比较大幅度的增长。

电池出口情况，2026年1、2月铅酸蓄电池出口量分别为1947.74万个、1459.05万个，1-2月累计出口量为3406.8万个，累计同比减少2.3%，符合预期。一方面，国内原材料价格高于海外，电池不具备出口优势；另一方面，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，不利于电池出口。不过，国内2026年4月1日-2026年12月31日铅酸蓄电池增值税出口退税率由9%下调至6%，2027年1月1日起全面取消铅酸蓄电池增值税出口退税，退税率调整为0%。随着出口退税阶梯式下调，出口成本将进一步抬升，不排除部分企业抢出口，短期构成利好，但中长期电池出口增速将承压。

图表 19 精炼铅出口情况

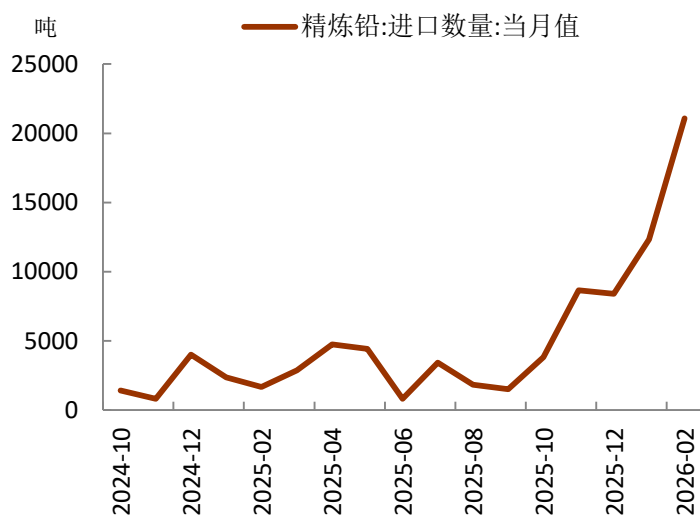


图表 20 电池出口情况

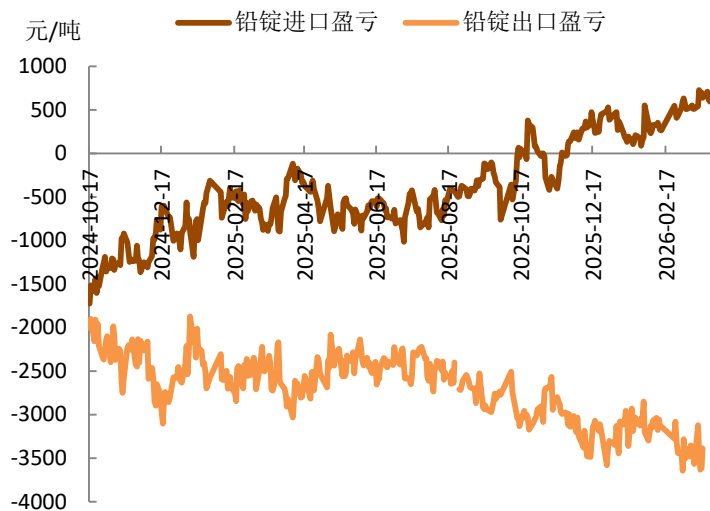


数据来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 21 精炼铅进口情况



图表 22 精炼铅进出口盈亏



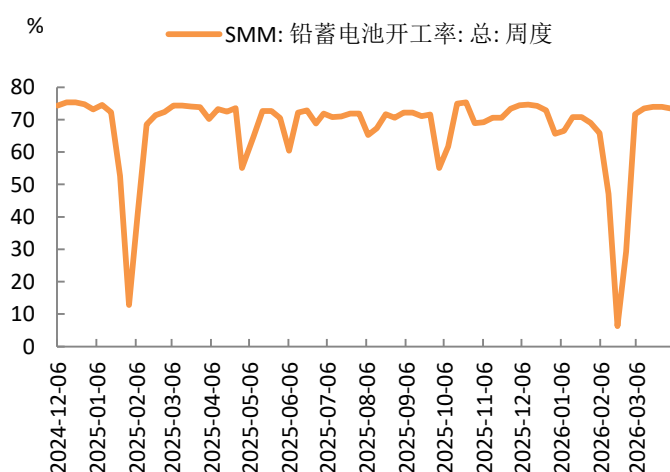
数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

2.3.2 消费步入淡季，铅酸蓄电池企业开工预计小幅回落

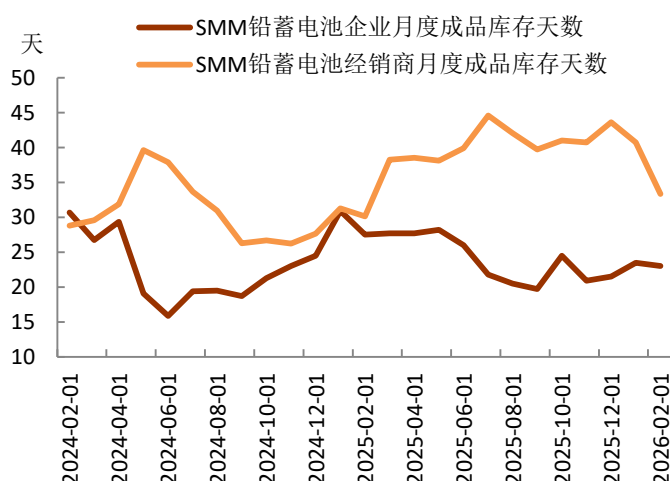
3月铅酸蓄电池企业开工稳中有增，回升至常规区间。截止至3月27日，五省电池企业开工率报收73.45%，月度增加2.89%。进入4月，电池消费步入传统淡季，终端需求转弱，成品订单下降，部分电池企业计划下降4月生产计划，预期企业开工率微降。

库存角度看，目前铅酸蓄电池企业成品库存维持在23天附近窄幅波动，水平中性；经销商企业成品库存小幅回落，库存水平偏低，但终端消费转弱，经销商补库驱动有限，预计消化现有库存或刚性补库为主。

图表 23 铅酸蓄电池企业开工率



图表 24 电池库存



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。国补取消后，低价车型销量下滑明显，且中小品牌失去补贴支撑，加速出清。

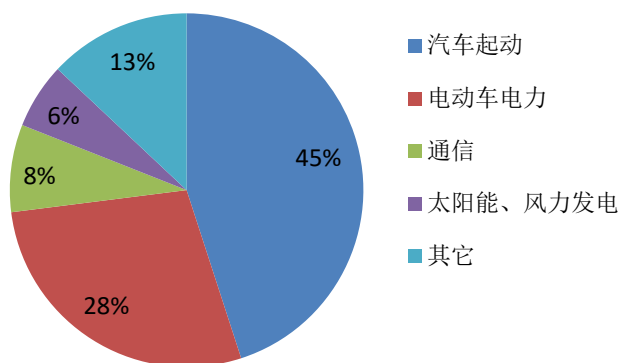
2025年12月1日，“旧国标”电动两轮车全面停售，“史上最严”标准全面落地。电动自行车新国标实施后，市场销售表现看也并不如人意。新国标规定，限速25km/h、整车≤55kg、续航30-40km，导致实用性下降；同时，合规车成本上涨200-1000元，使得价格敏感型用户观望态度增强，目前市场处于“旧车不敢换、新车不想买”的断档阶段。2026年为电动自行车新旧国标切换的阵痛年，短期调整将延续，二季度较为关键，随着企业技术升级、产品迭代以及销售渠道变革等举措的推进，关注消费者接受度的是否出现改善。

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构成托底支撑。

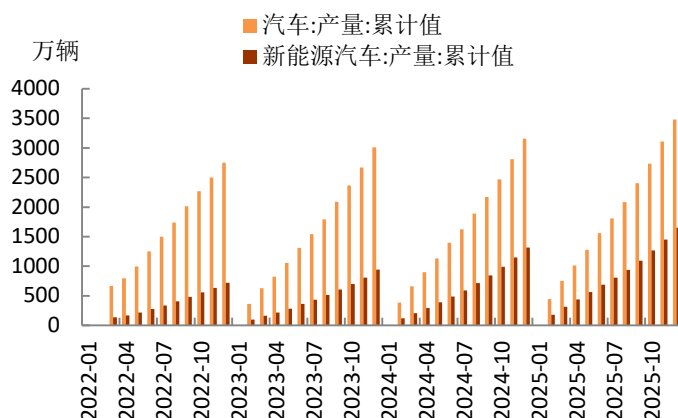
汽车板块，铅酸蓄电池在汽车领域凭借成本、低温性能及成熟回收体系等优势，在燃油车启停、新能源汽车低压辅助电源领域仍占据重要地位，市场规模保持稳定。公安部统计，2025年全国汽车保有量为3.66亿辆，保持增长态势，较2024年进一步增加。其中，新能源汽车保有量达4397万辆，占汽车总量的12.01%。汽车中铅蓄电池使用寿命一般在3-5年，2025年年约8900万辆存量汽车需要更换电池，对应铅蓄电池更换需求在8900万只。同时，新车配套需求持续增长，中期协数据显示，1-2月，汽车累计产销分别完成412.2万辆和415.2万辆，同比分别下降9.5%和8.8%。出口方面，2月汽车出口67.2万辆，同比增长52.4%，环比仅微降1.4%；1-2月累计出口135.2万辆，同比增长48.4%。数据显示，今年前两个月汽车产销同比降幅明显，但汽车出口保持较高增速，且商用车市场表现较好。尽管今年政策支持力度减弱、消费部分透支，但“两新”政策平稳有序衔接，各地有序拖进，将支持产业中长期良好发展，预计2026年年汽车产销增速仍有望达到2-3%的水平，将带动超3400万只新增电池需求。

此外，随着储能市场对成本敏感度的提高，铅酸蓄电池在分布式储能、小型储能项目中的应用有望进一步拓展。特别是在一些对能量密度要求不高、但对成本和安全性要求较高的场景，如农村微电网、小型商业储能等，铅酸蓄电池具有一定的竞争力。同时，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

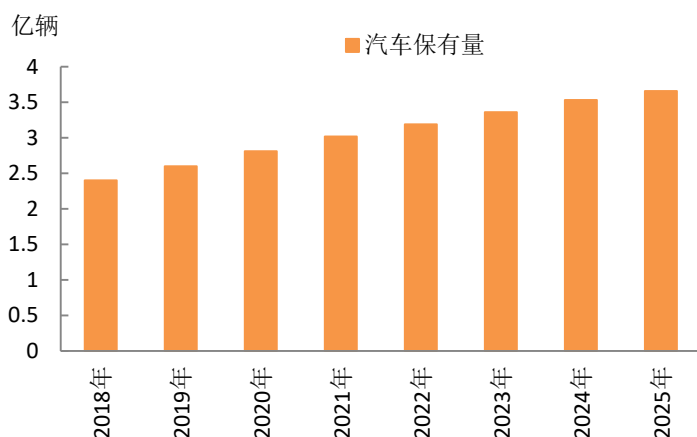


图表 26 汽车产量情况

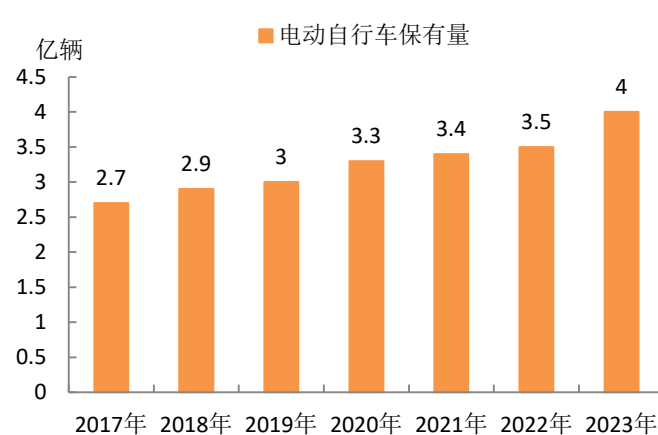


数据来源: iFinD, SMM, 铜冠金源期货

图表 27 汽车保有量



图表 28 电动自行车保有量



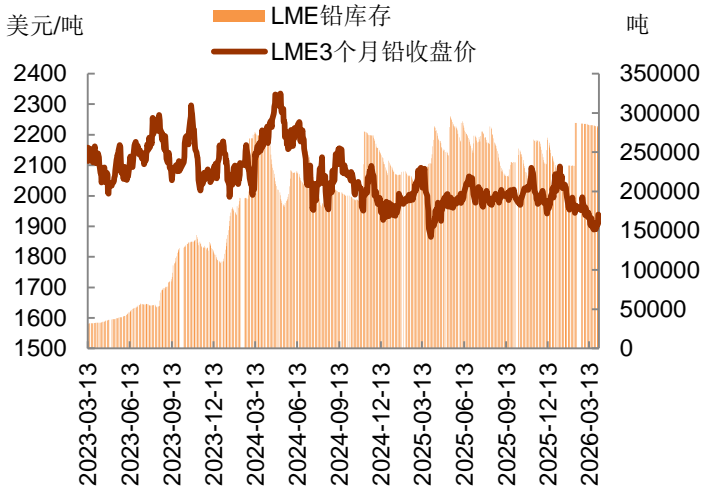
数据来源: iFinD, 公安部, 自行车协会, 铜冠金源期货

2.4 全球显性库存维持高位

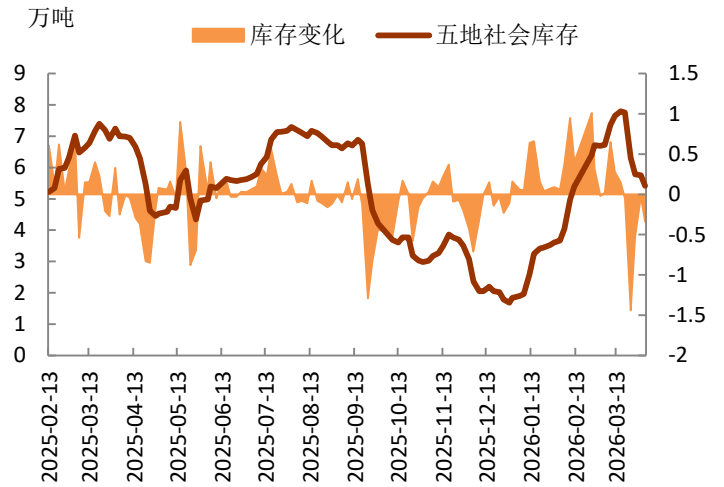
3月LME库存高位小幅回落,截止至3月31日,库存报收281700吨,月度减少4400吨,绝对水平维持高位。LME0-3现货贴水结构收窄,截止至3月31日,贴水31.41美元/吨,较月初收窄13.22美元/吨。投资资金净空持仓略有增加,显示海外做空力量增强。当前海外供需疲软态势未有明显改善,高库存压力不减,且转嫁国内的诉求较强,对内盘铅价构成压制。

3月国内铅锭社会库存小幅减少,截止至3月30日,库存为5.75万吨,月度减少0.96万吨。月中铅价破位下跌,原再价差一度倒挂,下游电池企业采买转向原生铅,带动库存回落。不过下游消费步入淡季,电池企业采买持续性不足,且粗铅仍有流入,月末库存回落节奏明显放缓。4月供增需减,叠加铅锭进口窗口持续开启,库存铅锭库存保持高位波动。

图表 29 LME 库存走高



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，国内北方矿山逐步复产，铅矿供应边际有所改善，但整体仍偏紧，4月国产铅精矿加工费维持在250元/金属吨的低位水平。铅精矿含银计价系数保持稳定，炼厂通过下调加工费争抢高富含矿的现象有所减少，进口矿加工费止跌回升至-135美元/干吨。废旧电瓶货源偏紧，叠加需求预期改善，价格稳中偏强。

冶炼端，电解铅炼厂利润良好，原料紧而不缺。4月部分电解铅炼厂常规检修，不过云南、河南地区部分炼厂复产，产能增减相抵后产量小幅回升，预计月度产量33.66万吨。华北、华东、西北多家大型炼厂计划于3月底至4月初复产，将释放明显增量，再生精铅产量预计环比增至25.43万吨。

需求端，铅酸蓄电池步入消费淡季，经销商补库意愿偏弱，部分电池企业拟下调生产计划，开工率存在回落预期。终端消费疲软，政策支持力度减弱、新国标电动自行车需求下滑，叠加汽车产销增速放缓，均削弱新增电池需求，电池出口同样面临不利因素。

整体看，原生铅与再生铅供应边际增加，且铅锭进口窗口持续打开，供应端压力逐步显现。消费处于淡季，电池企业开工率预期下滑，铅锭社会库存或将维持高位。在供增需减格局下，铅价上行空间受限；但成本端支撑刚性，叠加宏观情绪阶段性好转，铅价下方存在支撑。预计4月铅价维持低位宽幅震荡，操作上可采取高抛低吸思路。

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。