

2026年4月20日



高库存施压

铅价震荡运行

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价先抑后扬。宏观面看，周末中东局势再生变数，霍尔木兹海峡开而复关，美伊停火临近结束，地缘不确定性增加，压制市场风险偏好。
- 基本面看，澳洲炼油厂因火灾停产，因澳洲矿山开采及运输均依赖柴油卡车，市场担忧铅精矿出口受阻，加剧全球铅矿供应偏紧格局，推升内外铅价走势。现实端内外铅矿加工费低位维稳，后续关注澳洲炼油厂恢复情况。再生铅炼厂原料采买谨慎，且当前市场废旧电瓶货源有限，回收商报价平稳，波动不大。冶炼端，云南地区炼厂复产，带动电解铅企业开工率环比回升，供应维持稳中有增。再生铅炼厂亏损收窄，但炼厂生产积极性不足，部分企业半停工半开工，且复产时间待定，市场再生铅供应量维持偏紧。需求端看，终端处于消费淡季，且电池出口承压预期不改，消费难有明显好转，电池企业刚需采购且长单为主。
- 整体来看，地缘风险仍有扰动，基本面维持供应增加而需求偏弱的格局，澳洲柴油危机引发铅矿出口担忧，成本端支撑进一步强化，但当前电解铅炼厂生产稳定且铅锭进口补充，供需偏弱态势未改，铅锭库存保持高位，对铅价构成压力。短期宏观缺乏持续性修复基础，同时基本面压制铅价，预计铅价震荡为主。
- 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	4月10日	4月17日	涨跌	单位
SHFE 铅	16685	16775	90	元/吨
LME 铅	1930.5	1947	16.5	美元/吨
沪伦比值	8.64	8.62	-0.03	
上期所库存	55176	56511	1335	吨
LME 库存	278225	275625	-2600	吨
社会库存	5.55	6.13	0.58	万吨
现货升水	-140	-135	5	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 合约期价先抑后扬，周度中东局势生变拖累市场风险偏好，随后美伊二次会晤重燃停战希望，铅价跟随有色板块走强，但期价未能有效站稳万七一线，高库存压力抑制铅价上方空间，最终期价收至 16775 元/吨，周度涨幅 0.54%。周五夜间震荡重心小幅上移。伦铅先扬后抑，整体围绕 1950 美元/吨一线震荡，美元持续回落及高库存相互拉扯，伦铅走势反复，最终收至 1962.5 美元/吨，周度涨幅为 1.66%。

现货市场：截止至 4 月 17 日，江浙沪地区仓单流通货源尚少，持货商以电解铅炼厂厂提货源出货为主。持货商报价略显坚挺，报价贴水收窄，主流产地报价对 SMM1#铅贴水 25 元/吨到升水 100 元/吨出厂。再生铅炼厂出货积极性下滑，对 SMM1#铅均价贴水 50-0 元/吨出厂，个别地区贴水 75 元/吨。

库存方面，截止至 4 月 17 日，LME 周度库存 275625 吨，周度减少 2600 吨。上期所库存 60952 吨，增加 4441 吨。截止至 4 月 16 日，SMM 五地社会库存为 6.13 万吨，较周一增加 0.12 万吨，较上周四增加 0.58 万吨。

上周沪铅主力期价先抑后扬。宏观面看，周末中东局势再生变数，霍尔木兹海峡开而复关，美伊停火临近结束，地缘不确定性增加，压制市场风险偏好。基本面看，澳洲炼油厂因火灾停产，因澳洲矿山开采及运输均依赖柴油卡车，市场担忧铅精矿出口受阻，加剧全球铅矿供应偏紧格局，推升内外铅价走势。现实端内外铅矿加工费低位维稳，后续关注澳洲炼油厂恢复情况。再生铅炼厂原料采买谨慎，且当前市场废旧电瓶货源有限，回收商报价平稳，波动不大。冶炼端，云南地区炼厂复产，带动电解铅企业开工率环比回升，供应维持稳中有增。再生铅炼厂亏损收窄，但炼厂生产积极性不足，部分企业半停工半开工，且复产时间待

定，市场再生铅供应量维持偏紧。需求端看，终端处于消费淡季，且电池出口承压预期不改，消费难有明显好转，电池企业刚需采购且长单为主。

整体来看，地缘风险仍有扰动，基本面维持供应增加而需求偏弱的格局，澳洲柴油危机引发铅矿出口担忧，成本端支撑进一步强化，但当前电解铅炼厂生产稳定且铅锭进口补充，供需偏弱态势未改，铅锭库存保持高位，对铅价构成压力。短期宏观缺乏持续性修复基础，同时基本面压制铅价，预计铅价震荡为主。

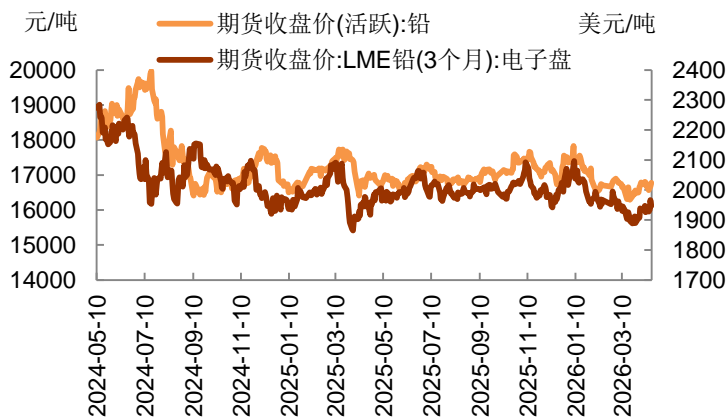
三、行业要闻

1、SMM:4月17日国产铅精矿加工费为300元/金属吨,进口矿加工费为-135美元/干吨,均值环比均持平。

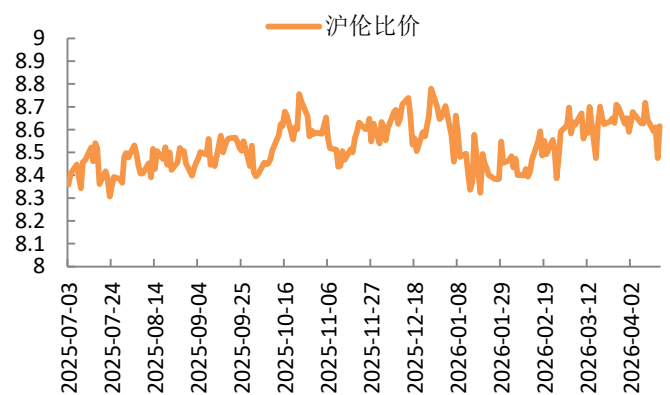
2、WBMS:2026年2月,全球精炼铅产量为113.18万吨,消费量为112.32万吨,供应过剩0.86万吨;1-2月,全球精炼铅产量为226.35万吨,消费量为224.13万吨,供应过剩2.22万吨。2月全球铅矿产量为37.62万吨,1-2月全球铅矿产量为75.24万吨。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

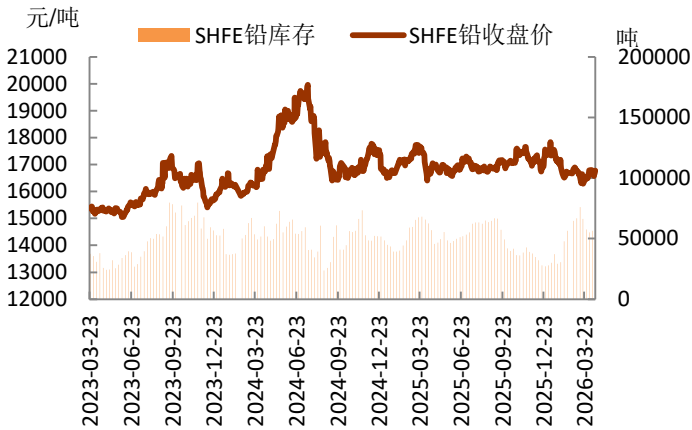


图表2 沪伦比价

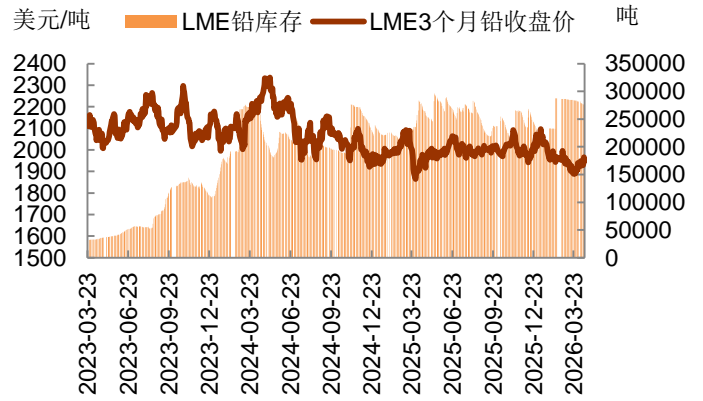


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况



图表4 LME 库存情况

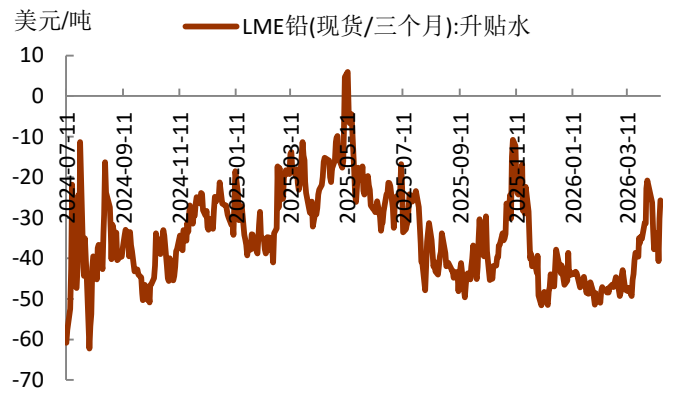


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

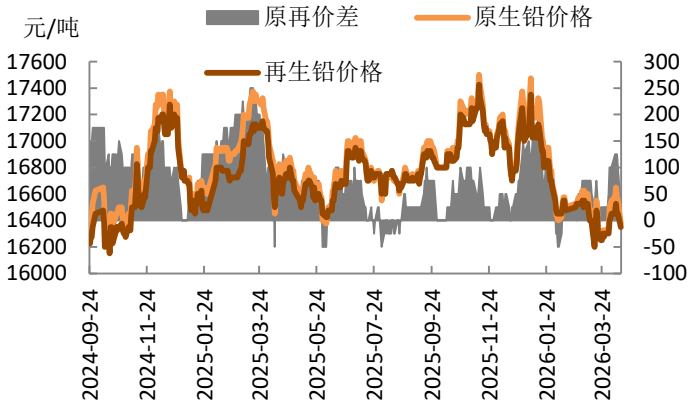


图表6 LME 铅升贴水情况

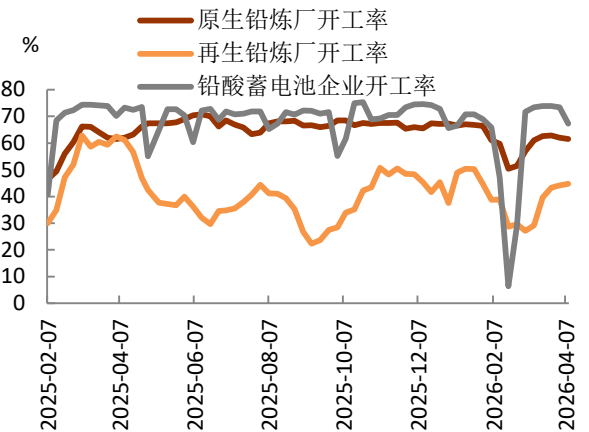


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

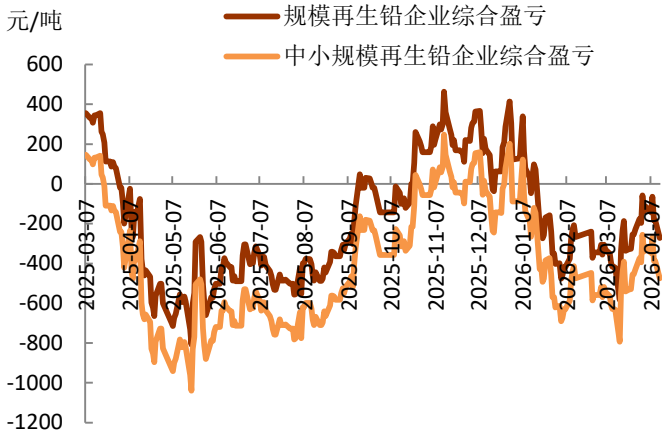


图表8 企业开工率



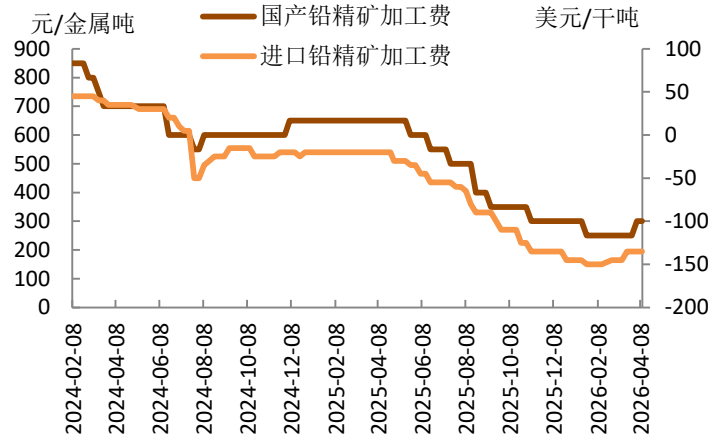
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

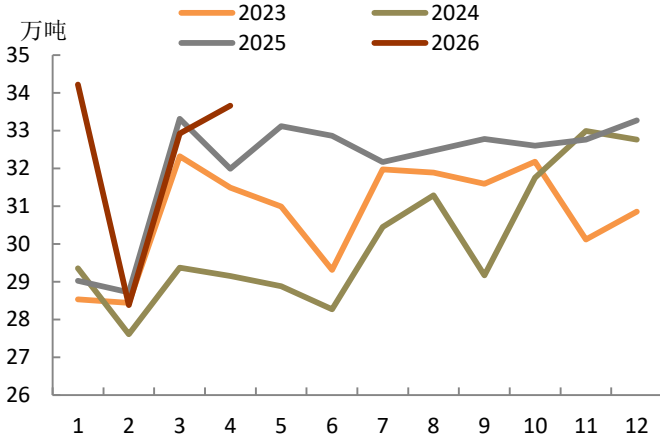


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 10 铅矿周度加工费

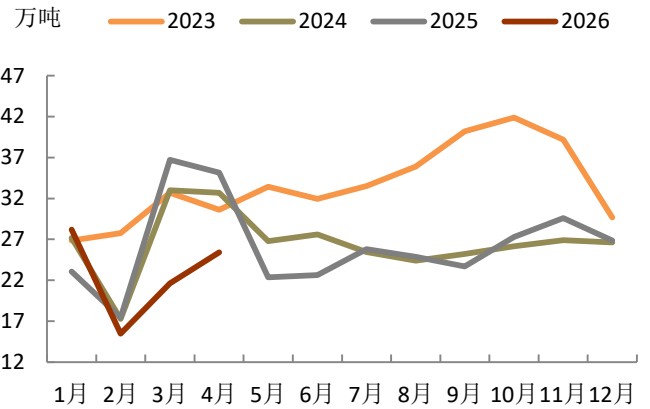


图表 11 电解铅产量

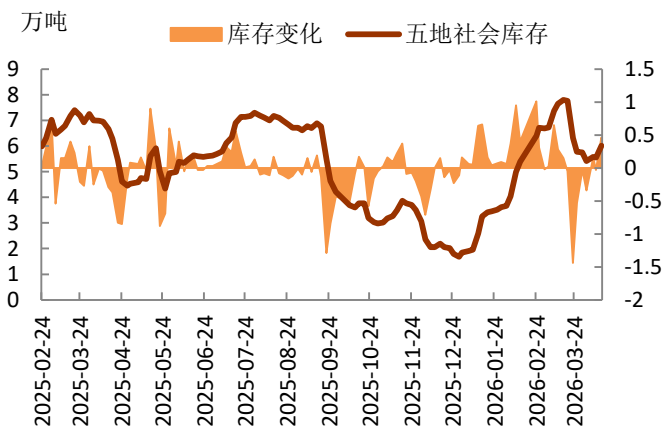


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 再生精铅产量

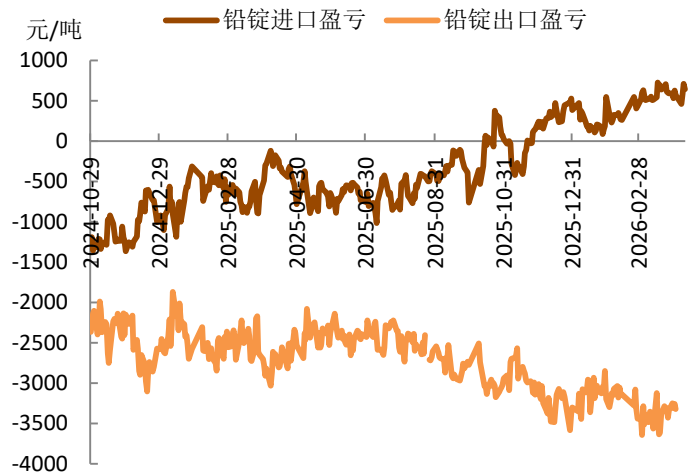


图表 13 铅锭社会库存



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。