

2026年4月27日



多空因素拉锯

铅价震荡格局

核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价冲高回落。宏观面看，美伊第二轮谈判失败，中东局势再度陷入僵持，不确定犹存，油价美元偏强，抑制市场情绪。
- 基本面看，5月铅精矿加工费稳定，尽管国内北方矿山供应逐步恢复，但铅矿供需偏紧格局不改，内外加工费维持低位。废旧电瓶到货有所改善，持货商稳价出货，价格重心下移，不过节前再生铅炼厂存一定备货需求，价格跌势受限。冶炼端，电解铅炼厂生产较稳定，区域供需分化，华东货源偏紧，河南湖南地区相对宽裕。再生铅炼厂维持低负荷开工，一方面受利润亏损限制，生产积极性难有显著改善；另一方面，安徽地区部分企业检修，产能释放受限。需求端看，终端消费处于淡季，电池企业开工不足7成，不过随着五一长假临近，下游存逢低备货需求。
- 整体来看，中东局势仍有扰动，风险偏好未见持续性修复。基本面偏空，再生铅供应释放受限，但电解铅供应稳定，消费淡季拖累更甚，铅锭库存维持在同期高位，对铅价压制明显。不过LME结构支撑增加，且铅锭进口窗口受限，限制铅价调整空间。短期多空拉锯，预计铅价难改震荡运行格局。
- 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17日	4月24日	涨跌	单位
SHFE 铅	16775	16670	-105	元/吨
LME 铅	1962.5	1960.5	-2	美元/吨
沪伦比值	8.55	8.50	-0.04	
上期所库存	60952	59743	-1209	吨
LME 库存	274250	270025	-4225	吨
社会库存	6.13	6.43	0.3	万吨
现货升水	-135	-145	-10	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 PB2606 合约期价冲高回落，周初受特朗普单方面表示美伊停战无限延长的表述，以及沃什听证会靴子落地，不确定性减弱缓解市场担忧情绪，同时 LME 去库转为 B 结构提供支撑，铅价偏强震荡。但随着美伊局势再生变数，且国内消费淡季下不支撑铅价支撑上涨，期价未能突破前期震荡高点承压调整，最终收至 16670 元/吨，周度跌幅 0.63%。周五夜间震荡偏强。伦铅周中冲高回落重回震荡格局，一方面受美元走强抑制，另一方面，LME0-3 结构支撑强化，最终期价收至 1960.5 美元/吨，周度跌幅为 0.1%。

现货市场：截止至 4 月 24 日，上海地区红鹭铅报 16665-16690 元/吨，对沪铅 2605 合约升水 50-60 元/吨。沪铅偏弱震荡，持货商出货积极性下滑，报价较少，电解铅厂提货源报价升贴水差异不大，主流产地报价对 SMM1#铅升水 0-50 元/吨出厂，少数地区升水报至 120-150 元/吨。再生铅炼厂检修增多，再生精铅报价对 SMM1#铅均价平水出厂。

库存方面，截止至 4 月 24 日，LME 周度库存 270025 吨，周度减少 4225 吨。上期所库存 59743 吨，减少 1209 吨。截止至 4 月 23 日，SMM 五地社会库存为 6.43 万吨，较 4 月 16 日增加 0.3 万吨；较 4 月 20 日增加 0.1 万吨。

上周沪铅主力期价冲高回落。宏观面看，美伊第二轮谈判失败，中东局势再度陷入僵持，不确定犹存，油价美元偏强，抑制市场情绪。基本面看，5 月铅精矿加工费稳定，尽管国内北方矿山供应逐步恢复，但铅矿供需偏紧格局不改，内外加工费维持低位。废旧电瓶到货有所改善，持货商稳价出货，价格重心下移，不过节前再生铅炼厂存一定备货需求，价格跌势受限。冶炼端，电解铅炼厂生产较稳定，区域供需分化，华东货源偏紧，河南湖南地区相对宽裕。再生铅炼厂维持低负荷开工，一方面受利润亏损限制，生产积极性难有显著改善；另

一方面，安徽地区部分企业检修，产能释放受限。需求端看，终端消费处于淡季，电池企业开工不足7成，不过随着五一长假临近，下游存逢低备货需求。

整体来看，中东局势仍有扰动，风险偏好未见持续性修复。基本面偏空，再生铅供应释放受限，但电解铅供应稳定，消费淡季拖累更甚，铅锭库存维持在同期高位，对铅价压制明显。不过LME结构支撑增加，且铅锭进口窗口受限，限制铅价调整空间。短期多空拉锯，预计铅价难改震荡运行格局。

三、行业要闻

1、SMM：5月国产铅精矿加工费为250-350元/金属吨，均值环比增加50元/金属吨；进口矿加工费为-150至-120美元/干吨，均值环比持平。

2、海关数据：3月铅精矿进口为107941吨，环比减少16%，同比增加6.22%，1-3月累计进口量为36.02万吨，累计同比增加62.5%。

铅精矿进口量为20.11万吨，环比增加35.33%，同比增加23.91%，1-3月累计进口为52.97万吨，累计同比增加59.16%。

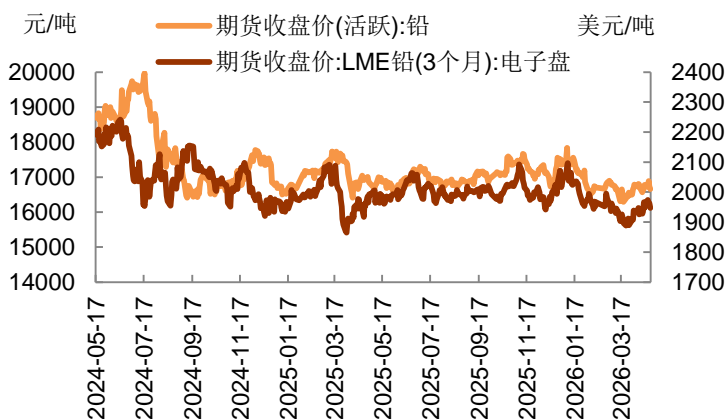
精铅及铅材进口量为49565吨，环比增加18.84%。

精铅及铅材出口量为5153吨，环比减少18.2%，同比减少43.43%。

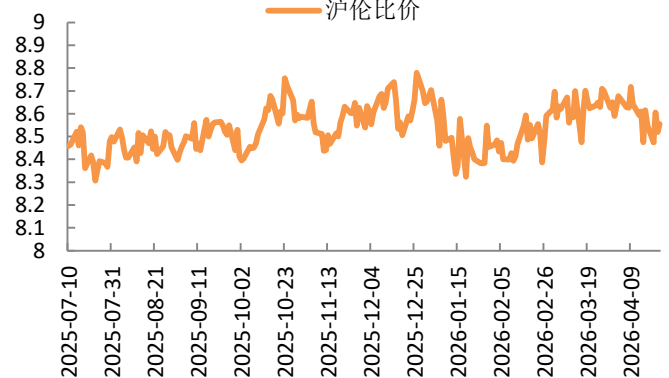
3、国际铅锌研究小组(ILZSG)周四预测，2026年全球铅市场将出现10.9万吨的供应过剩，预计今年全球精炼铅金属需求将增长1.1%，达到1372万吨；全球精炼铅金属产量预计将增长1.3%，达到1383万吨。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价

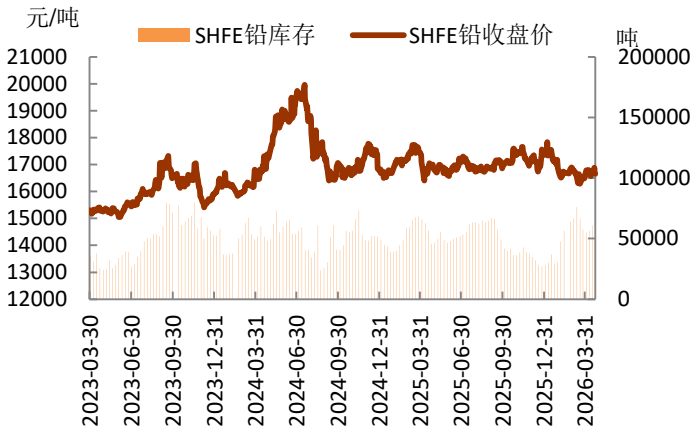


图表2 沪伦比值

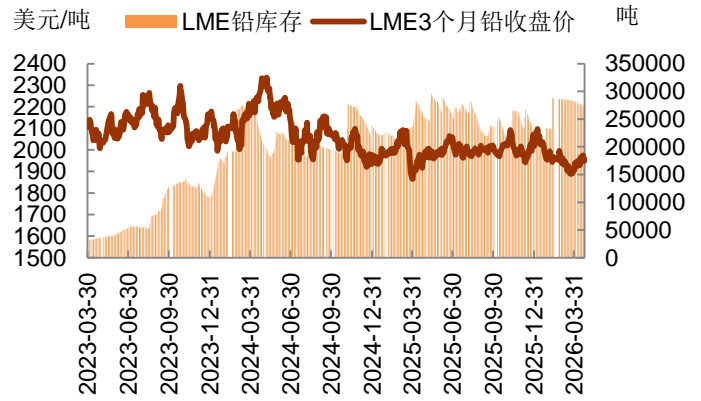


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况

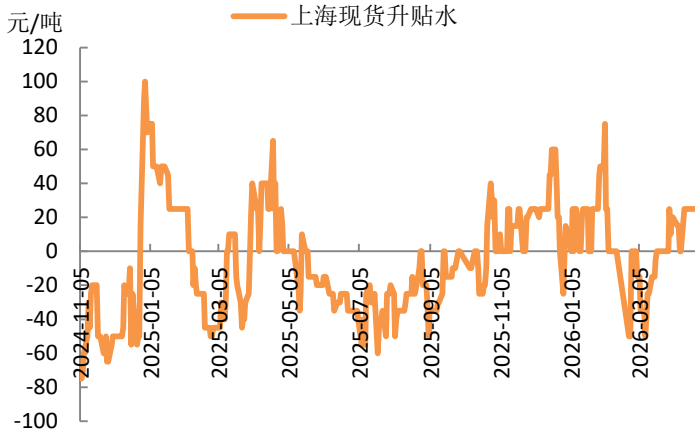


图表4 LME 库存情况

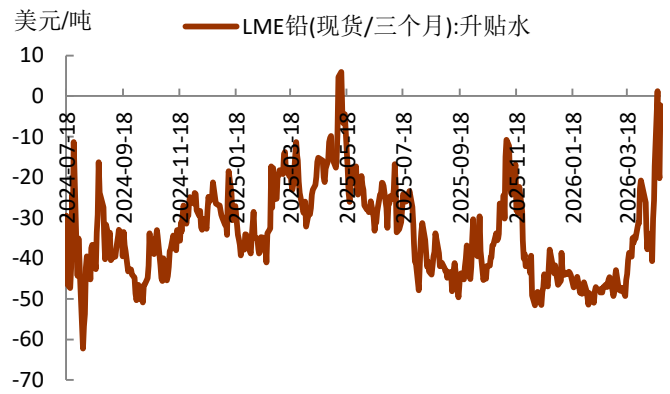


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况

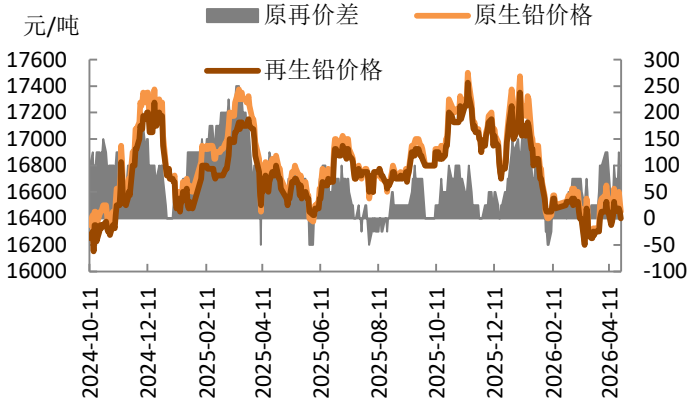


图表6 LME 铅升贴水情况

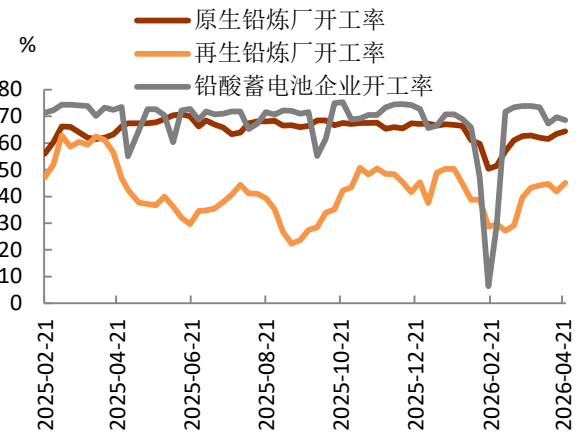


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

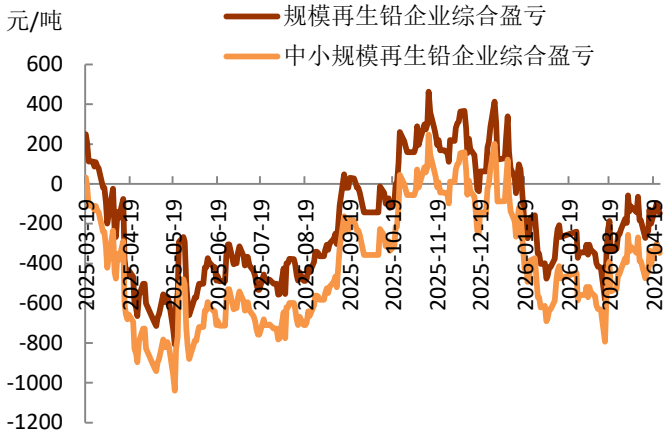


图表8 企业开工率

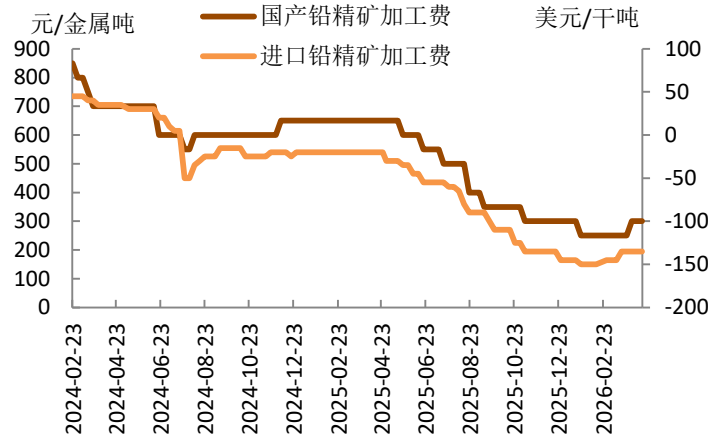


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

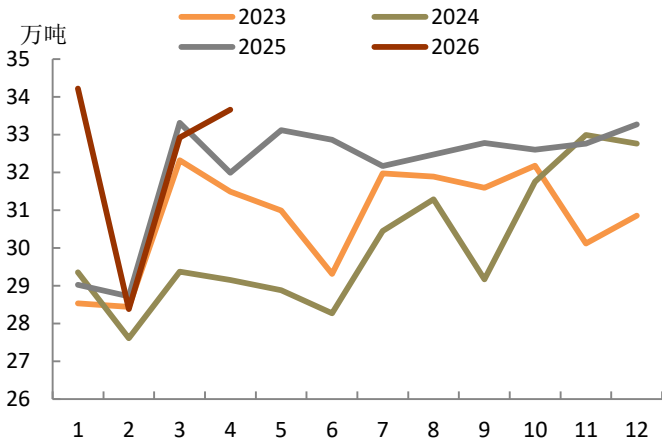


图表 10 铅矿周度加工费

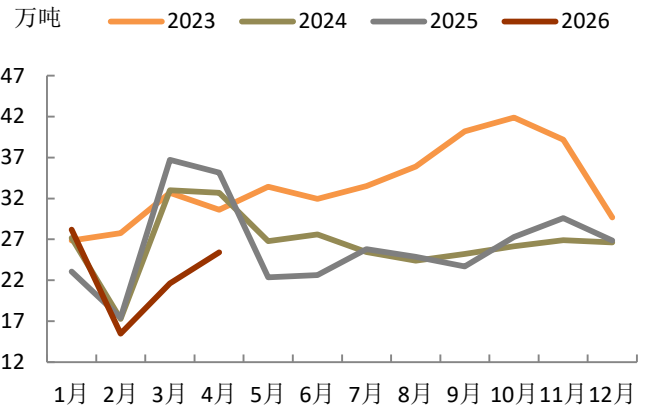


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量

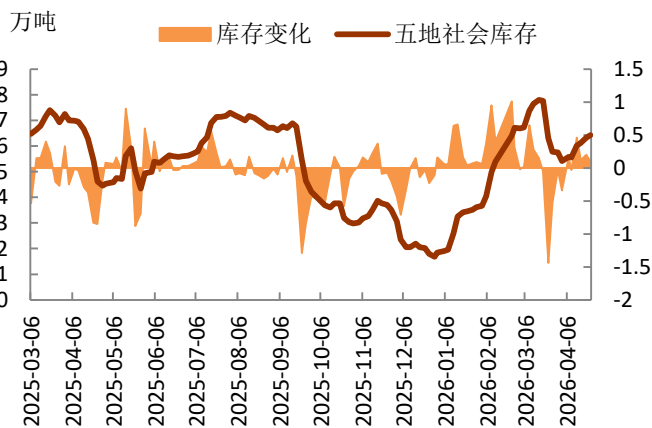


图表 12 再生精铅产量

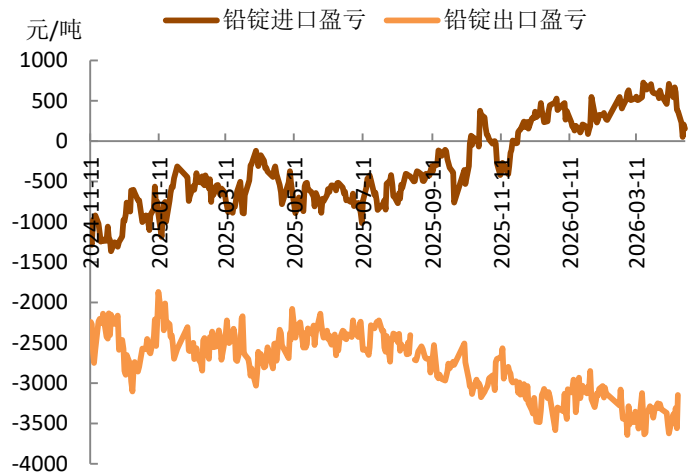


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。