

2026年3月16日



宏微观支撑有限

铅价弱势寻底

核心观点及策略

- 上周沪铅主力延续震荡回落。宏观面看，美伊局势短期缓解的概率降低，原油价格保持强势强化了通胀预期，市场降低美联储降息的押注，美元表现偏强，抑制铅价走势。
- 基本面看，内外铅精矿加工费低位维稳，国内矿山复产缓慢，进口矿受澳大利亚运输及伊朗出口扰动，供应偏紧态势改善有限。铅价回落抑制炼厂复产信心，原料采购谨慎，废旧电瓶回收商小幅调整报价。冶炼端看，电解铅炼厂陆续复产，云南振兴3月中旬复产，云南蒙自4月初复产，供应稳步回升。再生铅炼厂亏损程度扩大，炼厂主动减产、延后复产的情况增多，炼厂开工率维持低负荷。需求端看，电池企业全面复工，大型企业接近满产，中小型企业开工回升缓慢，且终端消费偏弱的情况改善有限，电池厂及经销商成品库存压力未有效缓解，电池企业刚需补库、长单提货为主。需求不足且期现价差较大提振交仓的背景下，铅锭社会库存增至7.65万吨，远高于同期水平。
- 整体来看，再通胀叙事重启，美元偏强抑制铅价。电解铅炼厂供应恢复加速，再生铅炼厂亏损扩大抑制生产意愿，但粗铅进口流入增多，供应总体延续增势。需求端表现疲软，电池企业暂无集中补库。供应修复强于需求修复，铅锭库存高位累增，拖累铅价运行。短期宏微观支撑均有限，预计铅价延续弱势寻底走势。
- 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

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	3月6日	3月13日	涨跌	单位
SHFE 铅	16775	16555	-220	元/吨
LME 铅	1946	1903	-43	美元/吨
沪伦比值	8.62	8.70	0.08	
上期所库存	66829	76049	9220	吨
LME 库存	285900	284500	-1400	吨
社会库存	6.72	7.65	0.35	万吨
现货升水	-175	-190	-15	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 PB2604 合约延续震荡回落，总体保持在低位区间内震荡的走势，最终收至 16555 元/吨，周度跌幅 1.31%。周五夜间期价破位下跌。伦铅跌破 1950 美元/吨一线后跌势放缓，横盘盘整运行，周五晚间跌破关键支撑位，低点跌至 1890 美元/吨，最终收至 1903 美元/吨，跌幅为 2.21%。

现货市场：截止至 3 月 13 日，上海市场驰宏铅报 16545-16595 元/吨，对沪铅 2604 合约贴水 30-0 元/吨。持货商报价随行就市，江浙沪地区持货商坐等交割，报价不多，而电解铅厂提货源报价出现分歧，偏北方持货商以贴水积极出货，而偏南方地区则因流通货源有限，部分持货商挺价升水出货，主流产地报价对 SMM1#铅贴水 25 元/吨到升水 50 元/吨出厂。再生铅炼厂因亏损因素多处于减停产状态，市场流通货源较少，再生精铅报价对 SMM1#铅均价升水 0-25 元/吨出厂。

库存方面，截止至 3 月 13 日，LME 周度库存 284500 吨，周度减少 1400 吨。上期所库存 76049 吨，增加 9220 吨。截止至 3 月 12 日，SMM 五地社会库存为 7.65 万吨，较周一增加 0.28 万吨，较上周四增加 0.93 万吨。

上周沪铅主力延续震荡回落。宏观面看，美伊局势短期缓解的概率降低，原油价格保持强势强化了通胀预期，市场降低美联储降息的押注，美元表现偏强，抑制铅价走势。基本面上看，内外铅精矿加工费低位维稳，国内矿山复产缓慢，进口矿受澳大利亚运输及伊朗出口扰动，供应偏紧态势改善有限，银价回落后续厂抢矿情况减弱，供需保持平衡。废旧电瓶价格小幅回落，铅价回落抑制炼厂复产信心，原料采谨慎，回收商小幅调整报价，但供需缺口尚存限制废旧电瓶价格调整空间。冶炼端看，电解铅炼厂陆续复产，云南振兴 3 月中旬复产，

云南蒙自4月初复产，供应稳步回升。再生铅炼厂亏损程度扩大，炼厂主动减产、延后复产的情况增多，炼厂开工率维持低负荷。需求端看，电池企业全面复工，大型企业接近满产，中小型企业开工回升缓慢，且终端消费偏弱的情况改善有限，电池厂及经销商成品库存压力未有效缓解，电池企业刚需补库、长单提货为主。需求不足且期现价差较大提振交仓的背景下，铅锭社会库存增至7.65万吨，远高于同期水平。

整体来看，再通胀叙事重启，美元偏强抑制铅价。电解铅炼厂供应恢复加速，再生铅炼厂亏损扩大抑制生产意愿，但粗铅进口流入增多，供应总体延续增势。需求端表现疲软，电池企业暂无集中补库。供应修复强于需求修复，铅锭库存高位累增，拖累铅价运行。短期宏观支撑均有限，预计铅价延续弱势寻底走势。

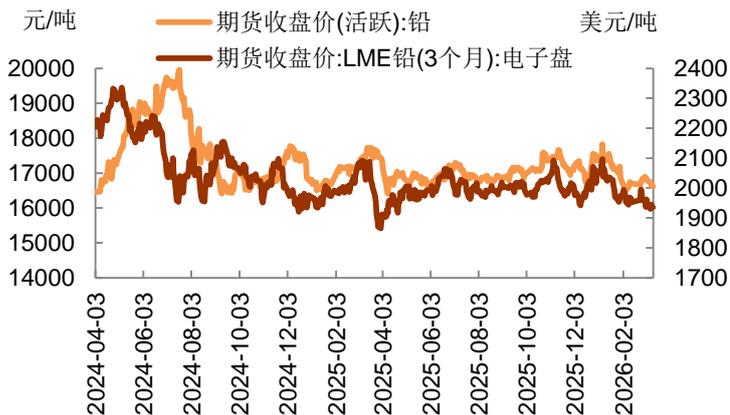
三、行业要闻

1、SMM：2026年3月13日国产铅精矿加工费为250元/金属吨，进口加工费为-145美元/干吨，均值均环比持平。

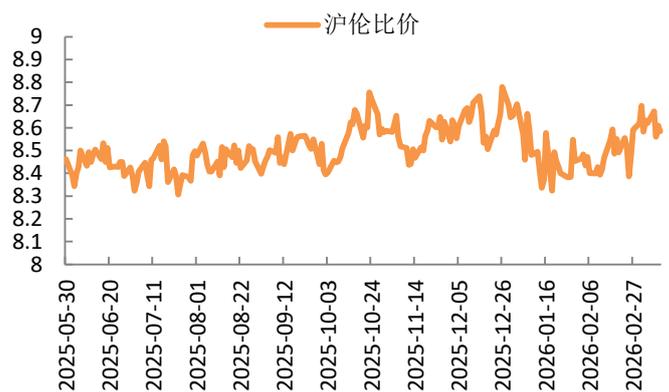
2、据报道，赫章鼎盛鑫矿业发展有限公司猪拱塘铅锌矿选矿厂计划于今年7月正式进入试生产，标志着该超大型铅锌矿项目向规模化、规范化生产迈出关键一步。据介绍，选矿厂建设已进入冲刺阶段，节点明确：3月具备单体试车条件，4—5月开展带水联调联试，6月投料试车，7月进入试生产。

四、相关图表

图表1 SHFE与LME铅价



图表2 沪伦比值

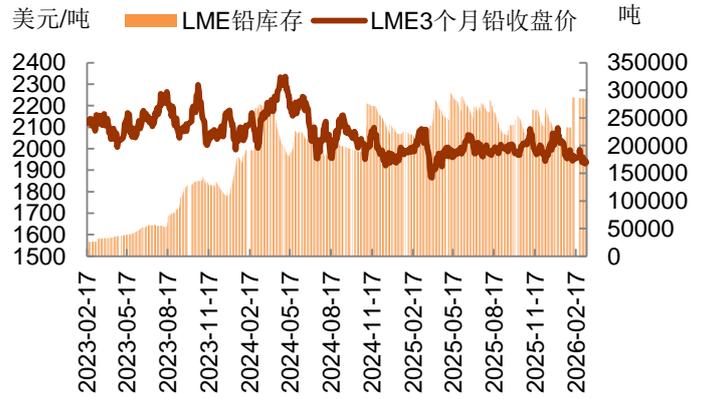


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表3 SHFE 库存情况



图表4 LME 库存情况

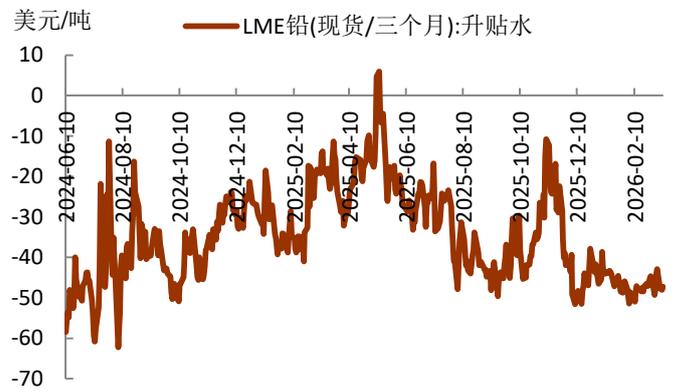


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 1#铅升贴水情况



图表6 LME 铅升贴水情况

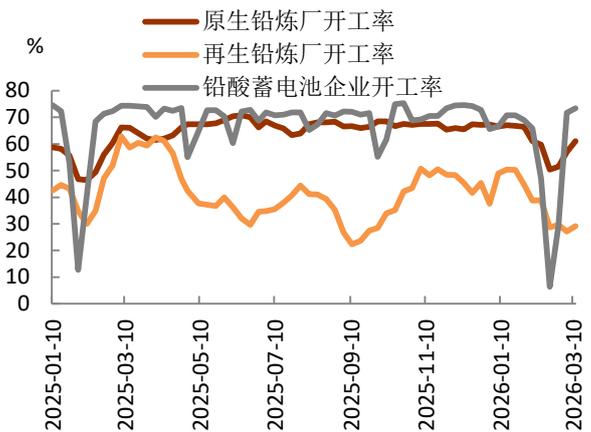


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 原生铅与再生精铅价差

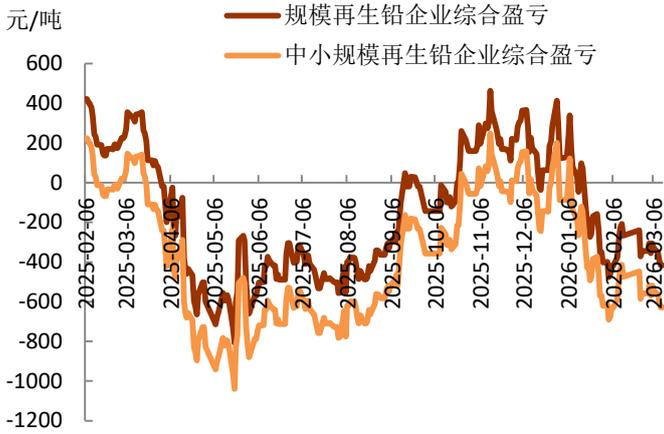


图表8 企业开工率

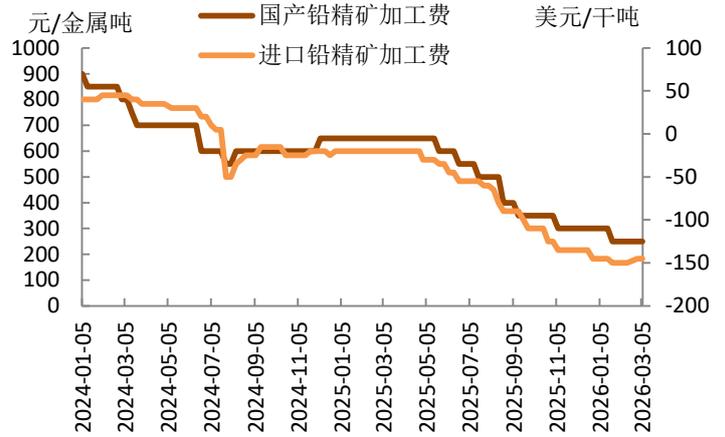


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 再生铅企业利润情况

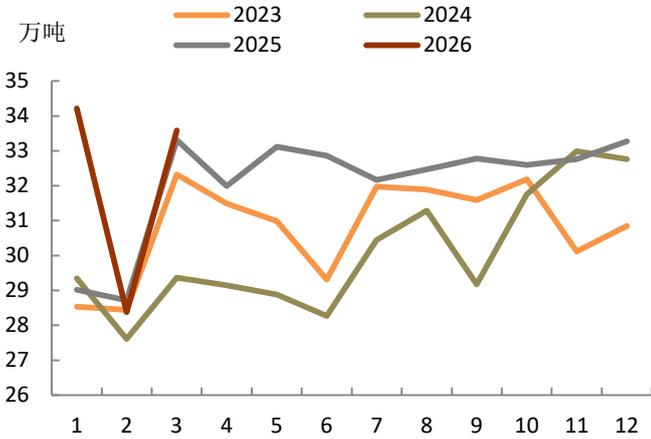


图表 10 铅矿周度加工费

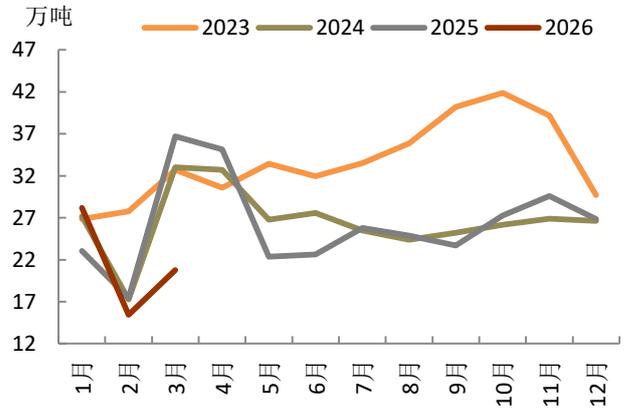


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 电解铅产量

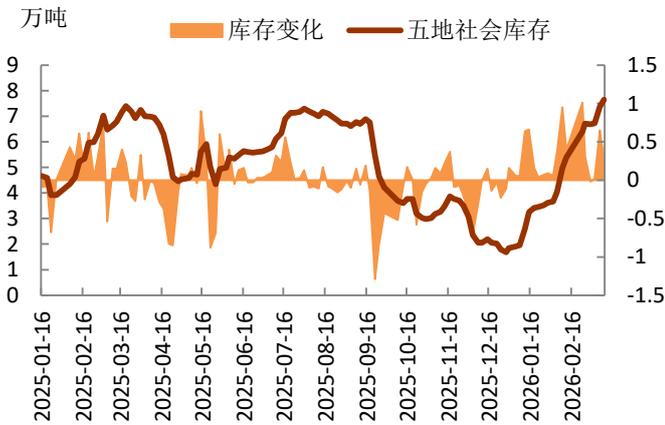


图表 12 再生精铅产量

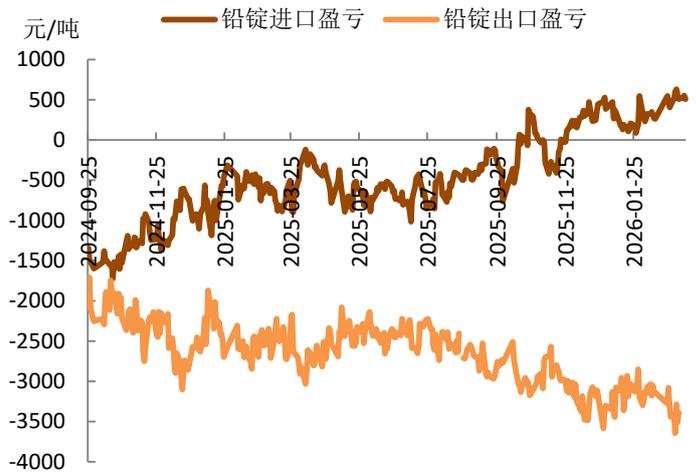


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

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。