

铅或继续弱势震荡

加工费：2026年2月铅精矿进口量约12.84万吨，环比增加3.78%，同比增加26.4%。今年前两个月铅精矿进口量同比增长明显，高于往年同期水平，SMM显示国内外铅精矿加工费维稳。4月国内月度加工200-300元/吨，月度环比持平；进口月度加工费位-150--120美元/干吨，月度环比增加15美元/干吨。现货加工费方面，国内铅矿周度加工费为200-300元/吨，周度环比持平；进口周度加工费为-150--120美元/干吨，周度环比持平。

供应：SMM显示：2月国内电解铅产量28.37万吨，环比减少 17.07%，同比减少1.21%。2026年2月再生精铅产量为15.47万吨，环比下降45.18%，同比下降11.36%。SMM数据显示，截至3月27日当周，SMM三省原生铅冶炼厂的平均开工率62.81%，环比增加0.22%。3月底云南等地延迟复产的炼厂陆续出量，叠加新疆、河南新增产能爬坡，供应端增量明确。铅精矿加工费（TC）维持低位，且副产品白银收益下滑，挤压了冶炼厂利润空间，限制了进一步提产的动力；SMM再生铅铅四省周度开工率为43.26%%，环比增加3.69%。废电瓶价格坚挺，再生铅亏损延续，亏损幅度小幅收窄。安徽、江西等地大厂确实在3月下旬集中复产，带动了开工率回升；但江苏、河北等地因亏损加剧，部分中小厂反而在月底选择了减产或检修。后期再生铅开工率或继续缓慢爬升。进口方面，沪伦比价回升，精炼铅进口持续盈利状态，海外铅过剩压力流入国内。

消费：上周SMM五省铅蓄电池企业周度综合开工率维稳。头部企业（如天能、超威）为抢占份额维持80%+甚至满产，但中小厂受订单下滑影响，开工率已回落至65%-70%区间。原料端因铅价震荡且临近淡季，企业普遍“买涨不买跌”，仅维持4-5天的安全库存；成品端则因经销商提货意愿下降，库存天数较2月明显上升。4-5月为铅传统消费淡季，成品库存高企下，企业或将从“以销定产”转向主动减产，开工率或有回落。

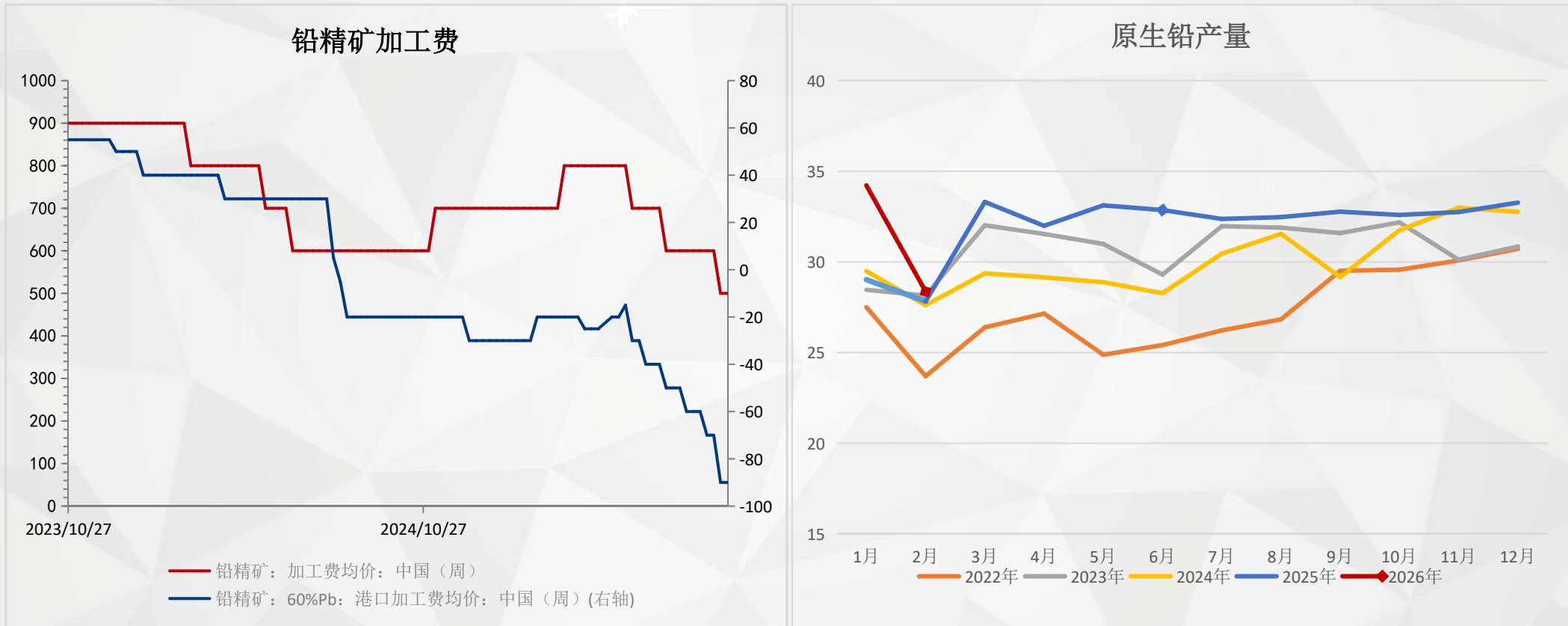
现货：截止3月27日当周，国内铅现货基差升水转为贴水，周末铅现货基差为贴水65元。伦铅现货维持深度贴水，周末贴水-35.16美元。

库存：截止3月27日当周，LME铅周度库存减少1025吨至28.30万吨，LME库存高位回落，处于近五年来的绝对高位；上期所铅周度库存减少57579吨至6.61万吨。截止3月30日，国内内铅锭社会库存为6.01万吨，环比回升，处于中等偏高位置。

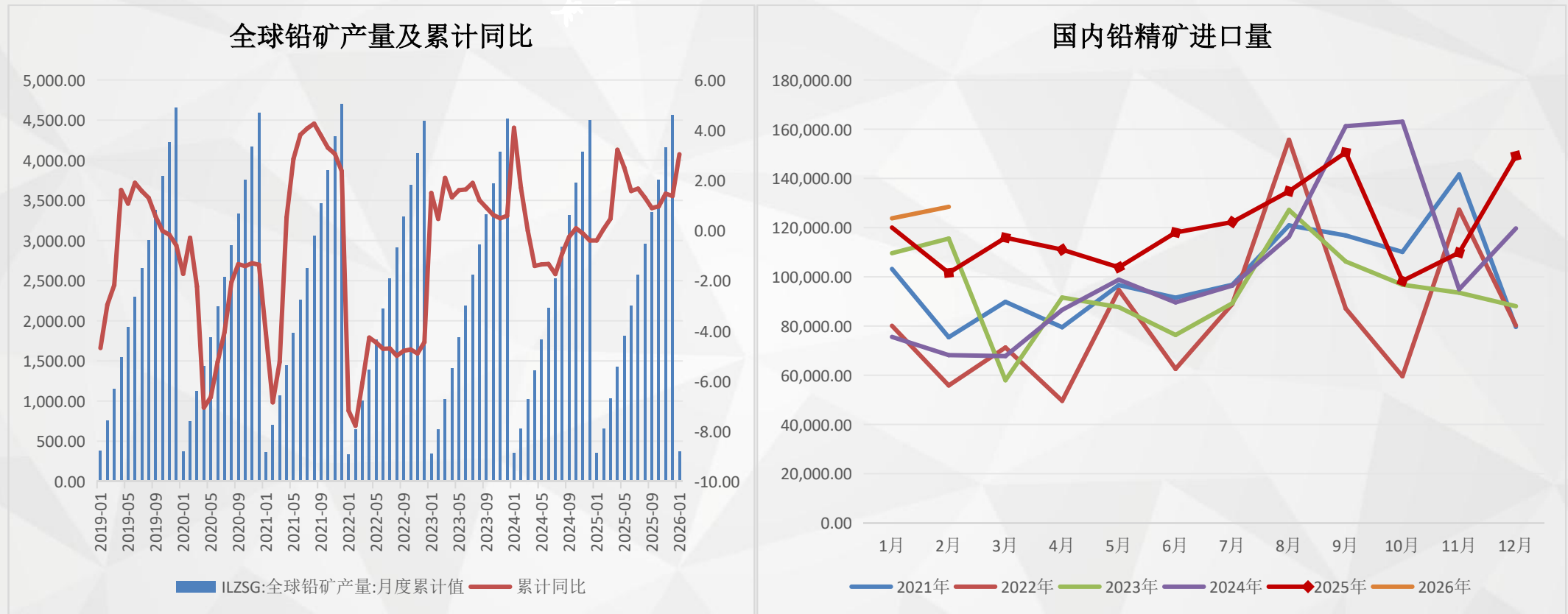
上周伦铅库存高位震荡，现货维持深度贴水，海外铅供应宽松。海外矿端供应逐步恢复，但释放期主要在下半年。铅矿进口量环比走高，国内铅矿山企业处于季节性复产中，不过短期铅矿加工费低位维持稳定，国内铅矿供应紧张态势延续。原生铅企业生产积极性较高，供应维持稳定；再生铅企业利润亏损小幅收窄，废电瓶成本波动较小，再生铅供应缓慢恢复。沪伦比价震荡，国内进口窗口持续打开，海外铅过剩压力向国内转移。

当前铅下游需求维持稳定，不过临近传统消费淡季，成品库存高企下，企业或将从“以销定产”转向主动减产，开工率或有回落，国内库存有望继续累积。

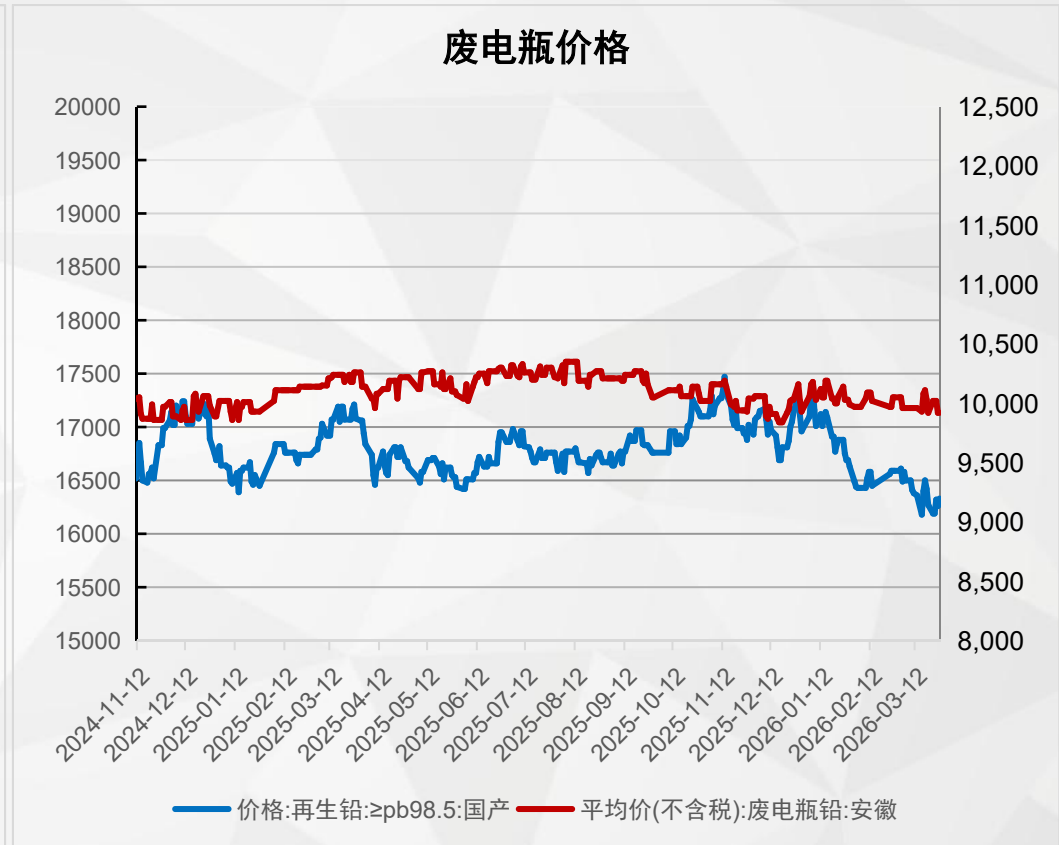
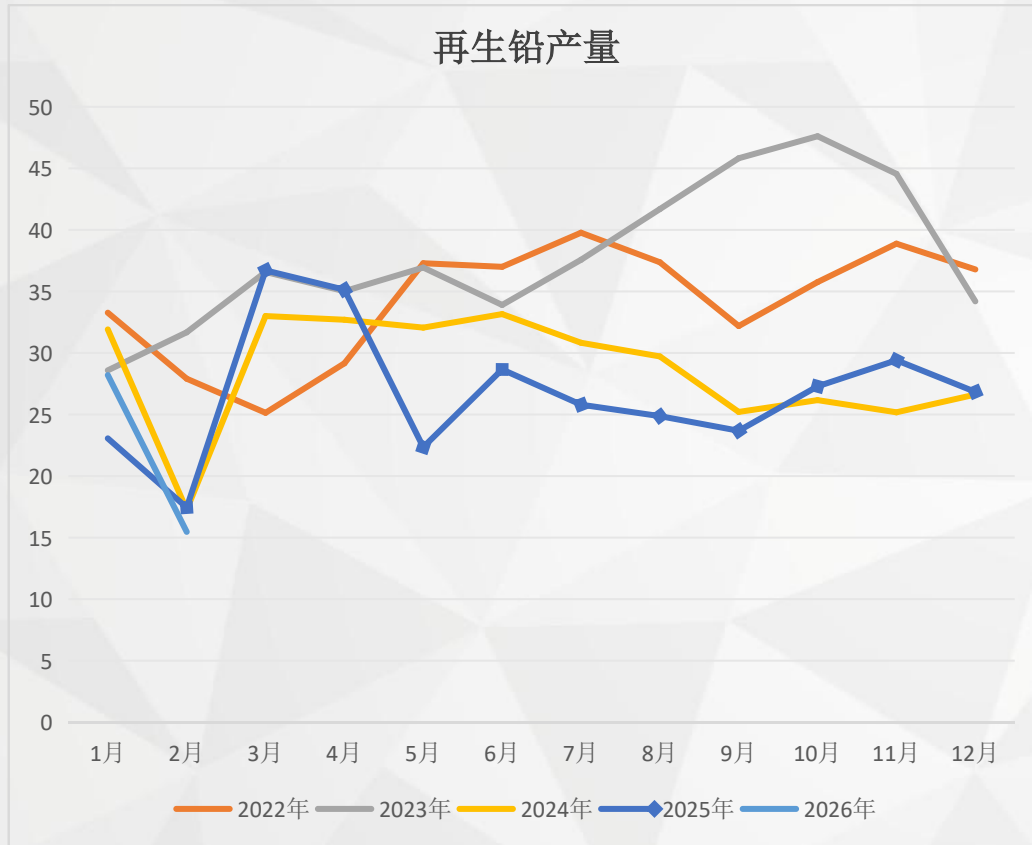
整体来看，再生铅企业继续亏损，供应恢复缓慢，但淡季需求回落预期下，铅库存累积压力加剧，同时进口流入，铅或继续弱势震荡。后期关注再生铅复产和国内库存情况。



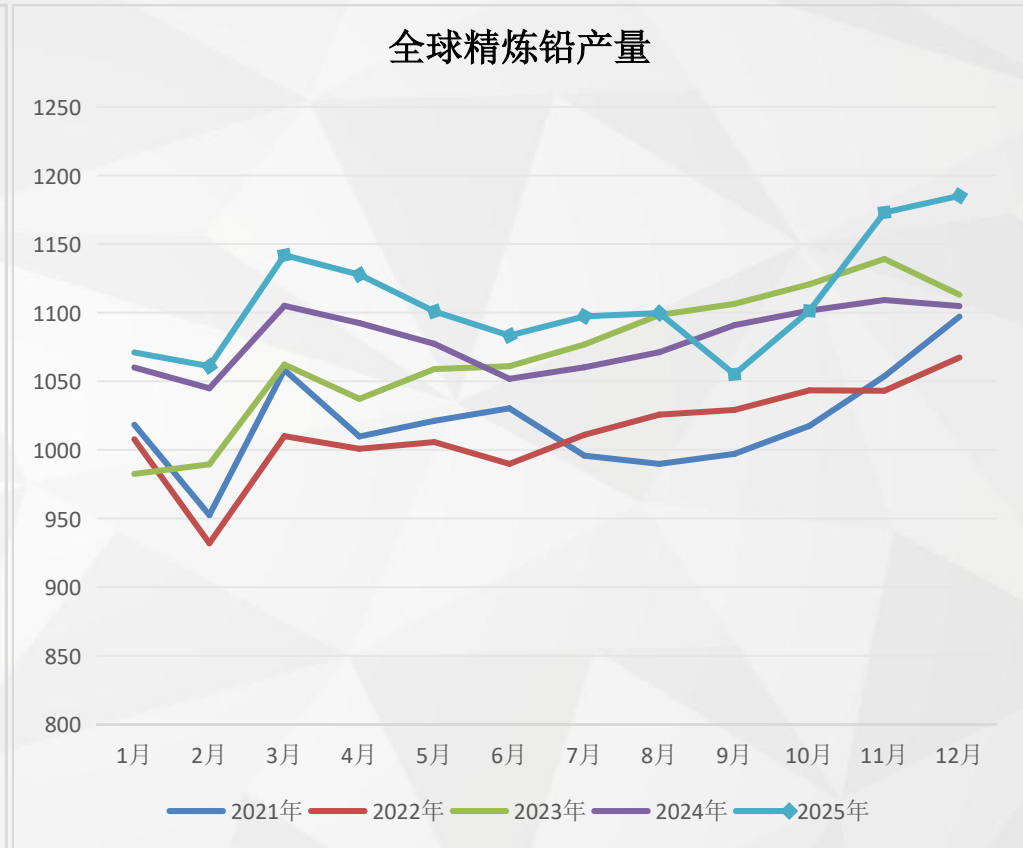
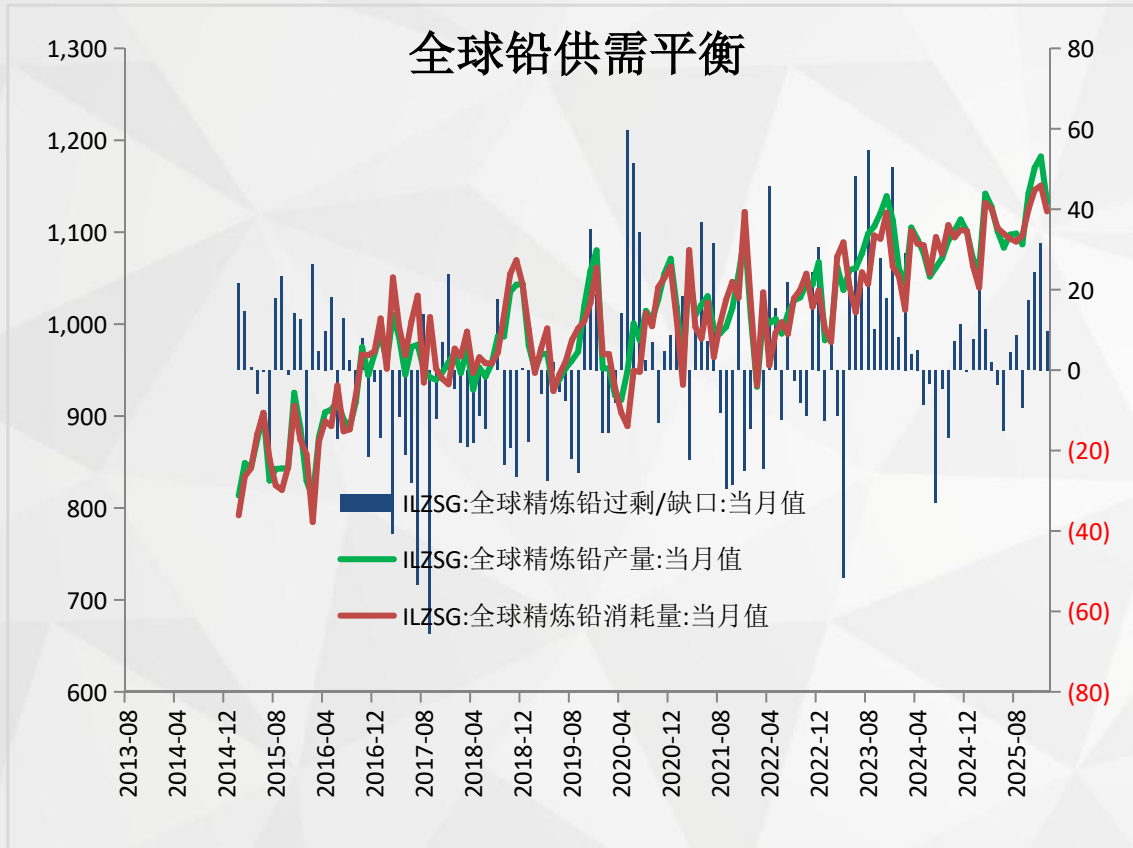
数据来源：wind 弘业期货金融研究院



数据来源：wind 弘业期货金融研究院

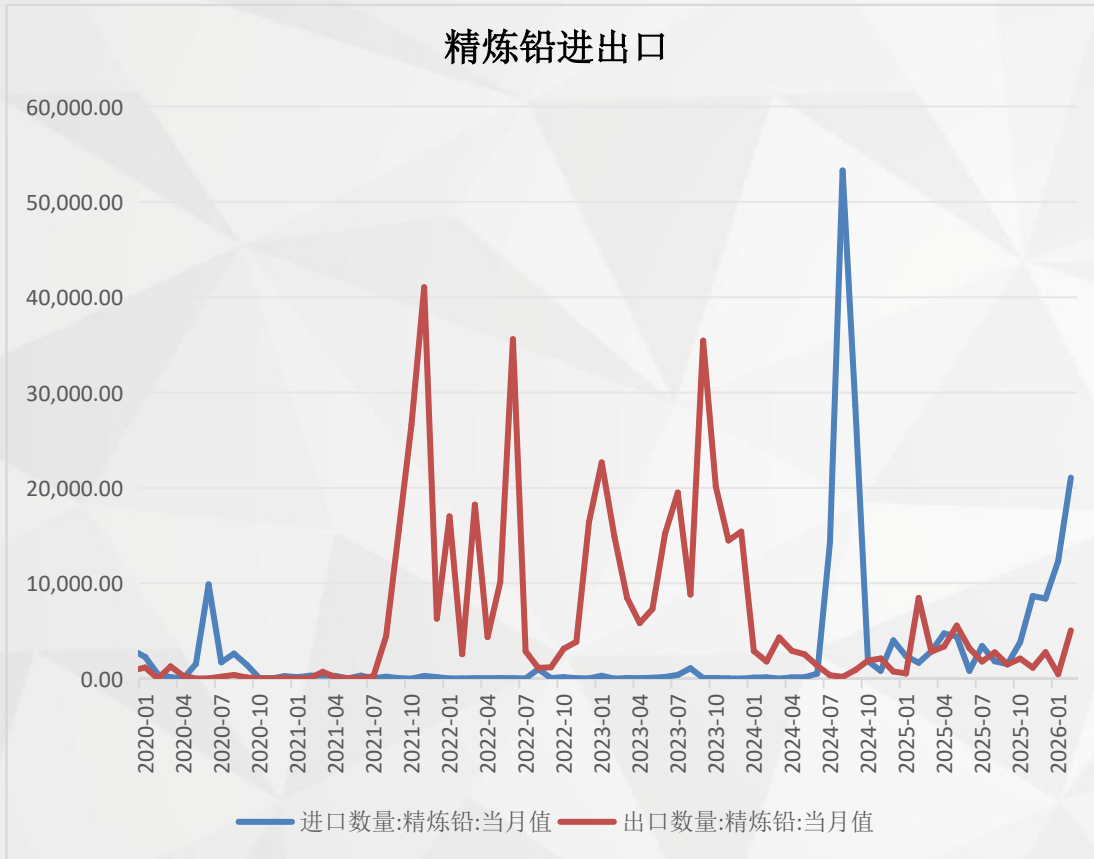


数据来源: wind 弘业期货金融研究院

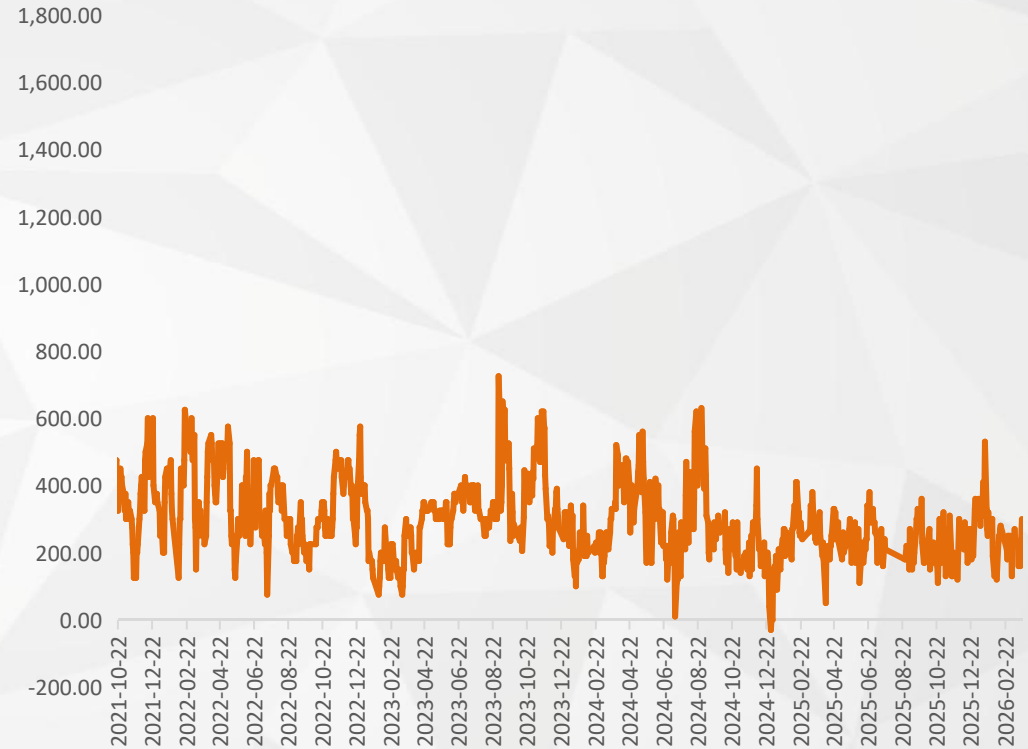


数据来源: wind 弘业期货金融研究院

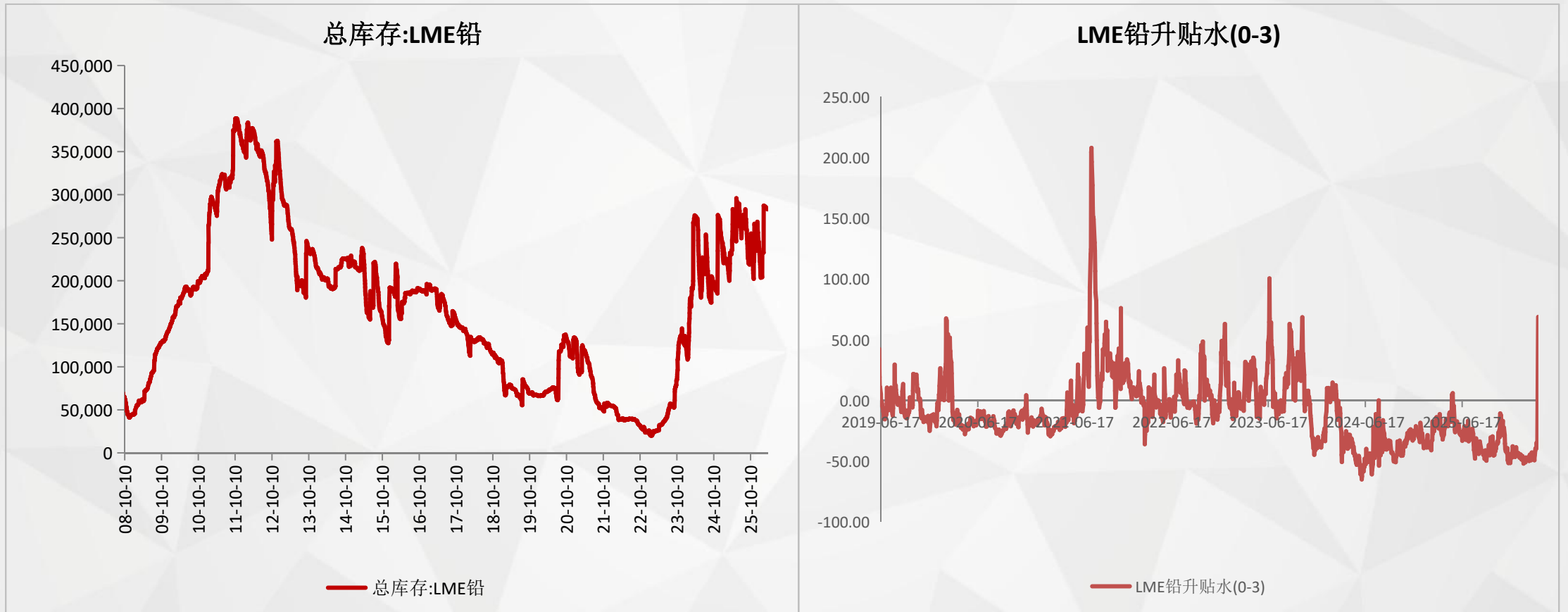
精炼铅进出口



铅:1#—再生精铅:≥pb98.5



数据来源: wind 弘业期货金融研究院

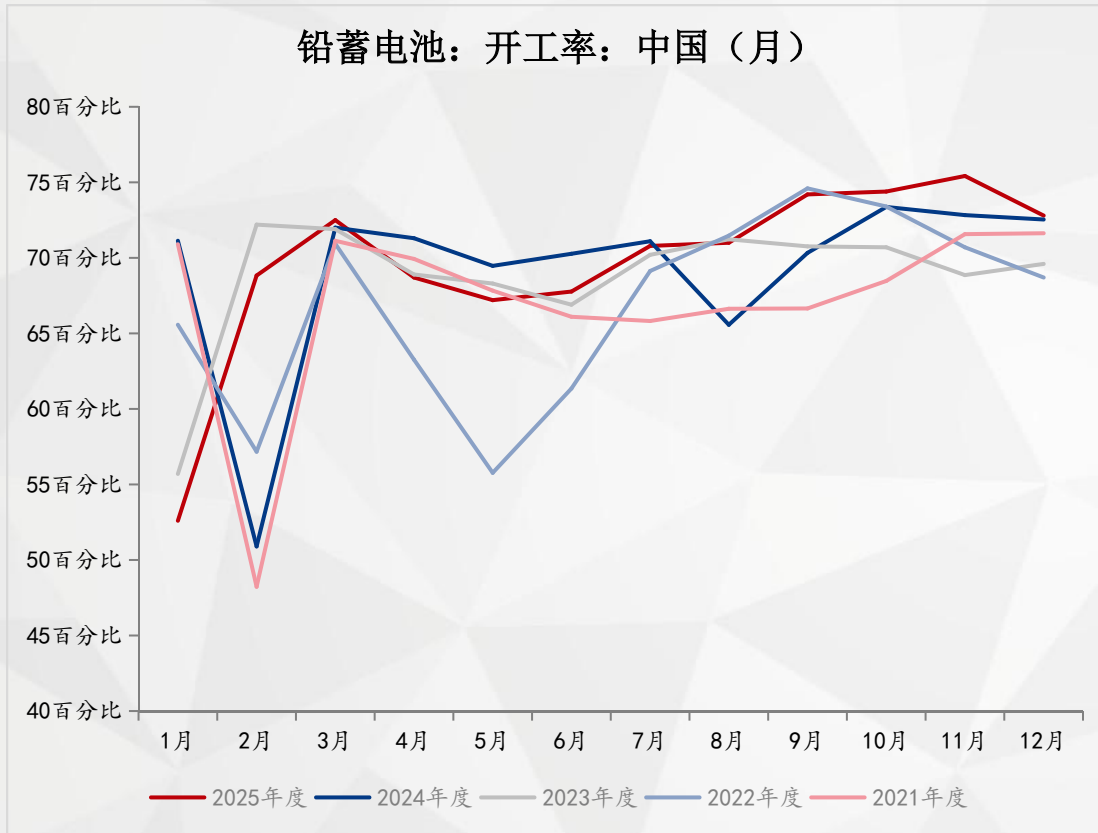


数据来源: wind 弘业期货金融研究院

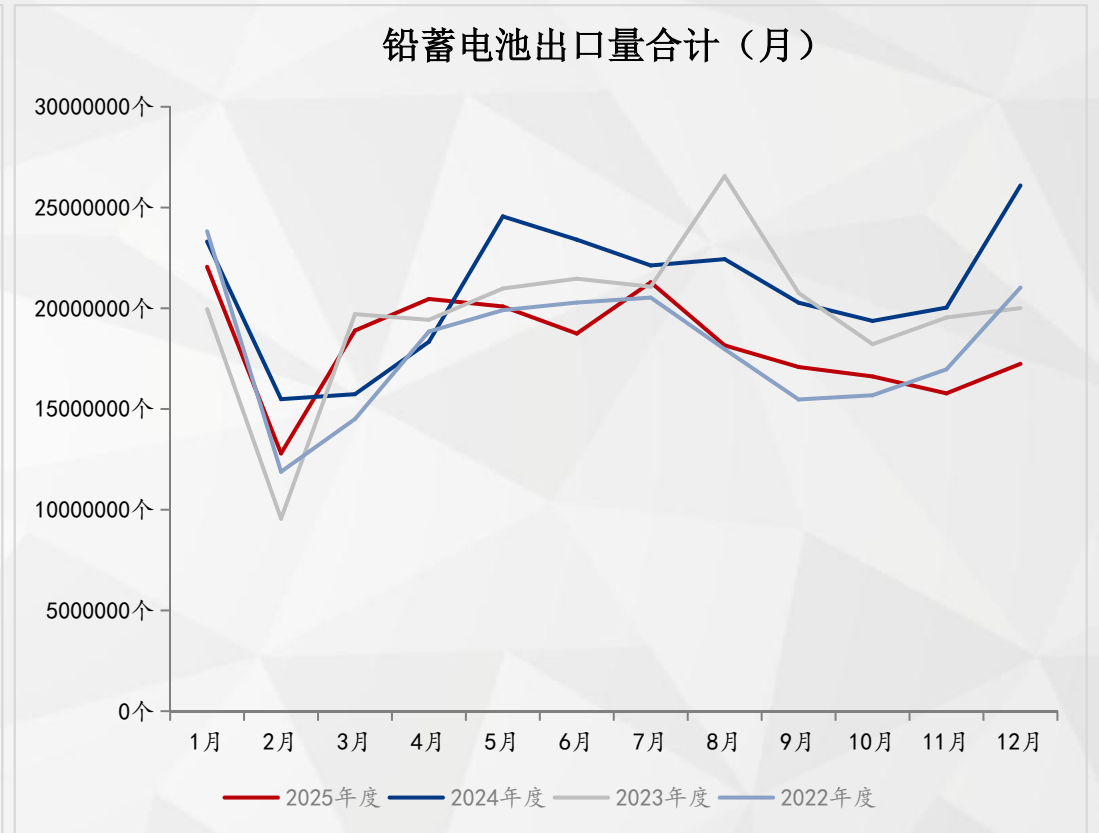


数据来源: wind 弘业期货金融研究院

铅蓄电池：开工率：中国（月）



铅蓄电池出口量合计（月）



数据来源：钢联 弘业期货金融研究院

免责声明/Declaration

本报告的著作权属于苏豪弘业期货股份有限公司。除法律另有规定或者经苏豪弘业期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式复制、翻版、改编、汇编或传播此报告的全部或部分内容。如引用、刊发或以其他方式使用本报告，应取得本公司书面同意，并且在显著位置注明出处为苏豪弘业期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则本公司有依法追究其法律责任的权利。

本报告基于苏豪弘业期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但苏豪弘业期货股份有限公司对这些信息的真实性、准确性、时效性和完整性均不作任何保证。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，苏豪弘业期货股份有限公司及其研究人员不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与苏豪弘业期货股份有限公司及本报告作者无关。任何主体因使用本报告或依赖其内容所作出的投资决策或其他行为，所产生的全部风险与责任均自行承担。

弘业期货金融研究院 蔡丽
从业资格号 F0236769
投资咨询从业证书号 Z0000716
电话：025-52278446