有色金属周报-铅

供需双弱，区间整理

2026年11月16日

宏源期货
HONGYUAN FUTURES

研究所 祁玉蓉
从业资格号：F03100031
投资咨询从业证书号：Z0021060
TEL：010-8229 5006

摘要

主要逻辑	本周观点	上周观点
➢ 原料-铅精矿：持续偏紧。进口铅精矿方面供应持续偏紧，海外发运暂无明显改善，炼厂议价能力较弱，市场维持低活跃状态，进口TC降至-215美元/干吨，个别厂家因副产品收益需求等原因接受更低报价的富含较好的进口银铅矿；国产矿方面，矿山难有集中放量，高品位铅精矿仍然紧缺，TC降至-150元/金属吨，四季度铅精矿需求量较大，预计加工费易跌难涨。 ➢ 原料-废电瓶：终端偏弱加之原料库存尚可，炼厂对废电瓶采买谨慎，低吸不追高，但回收端货源亦偏紧，对废电瓶价格形成一定支撑，市场多空僵持，废电瓶价格上下空间均有限，震荡整理。 ➢ 供给端：原生铅生产企业复产不及预期，成品库存处于绝对低位；再生铅方面，部分检修企业复产，开工有所回升，但合规管控收紧，加之地区环保管控，供应修复弹性偏弱。 ➢ 需求端：终端放缓，需求偏弱。 ➢ 成交与库存：长单交付为主，库存去化。 ➢ **风险因素：宏观风险，原料供给受限，需求不及预期。**	矿端依旧偏紧，加工费易跌难涨，原生铅炼厂开工走弱，厂库处于绝对低位，可流通货源偏紧；再生铅炼厂利润有所修复，开工有所好转，但合规收紧以及原料偏紧压力下，供应修复弹性偏弱；考虑到进口货源补充，供给端紧而不缺。铅市供需双弱，预计短期维持震荡整理，运行区间参考15,500-16,500元/吨。	震荡整理

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

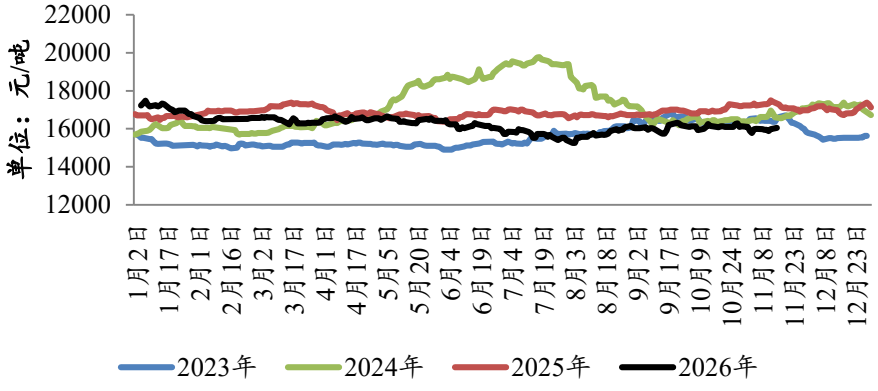
宏源期货
HONGYUAN FUTURES

目录
CONCENTS

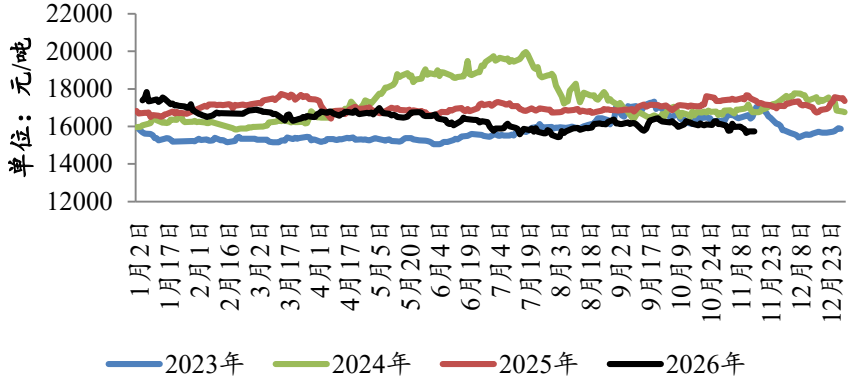
1 行情回顾
2 复产不及预期，原生铅现货资源偏紧
3 利润修复，再生铅开工回升
4 终端不佳，铅蓄电池开工下滑
5 进口盈利窗口开启
6 库存下降

1.1 行情回顾：震荡整理

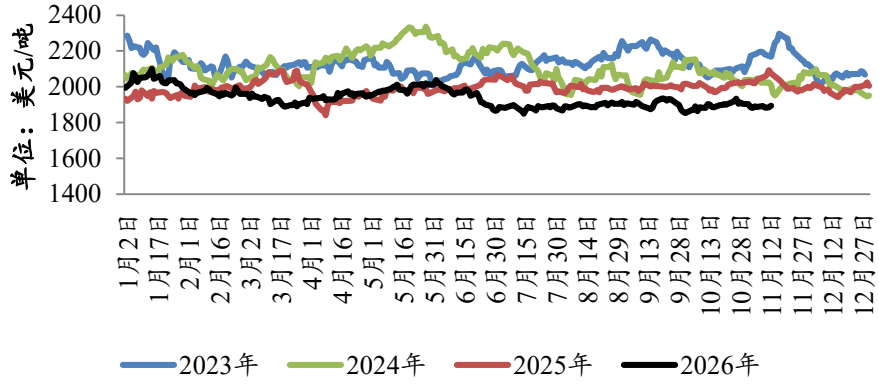
SMM1#铅锭平均价



沪铅主力收盘价



期货收盘价(电子盘):LME3个月铅

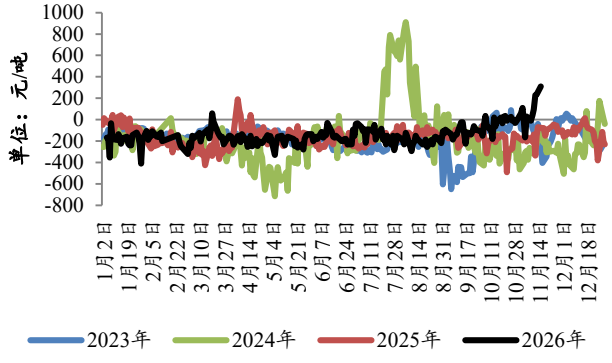


- **SMM1#铅锭均价环比下跌0.16%至15,975元/吨**
- **沪铅主力合约收盘价环比下跌1.44%至15,740/吨**
- **伦铅收盘价（电子盘）上涨0.37%至1,893.5美元/吨**

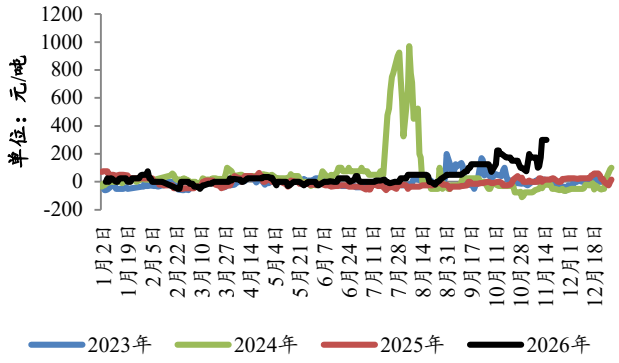
数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

1.2 基差

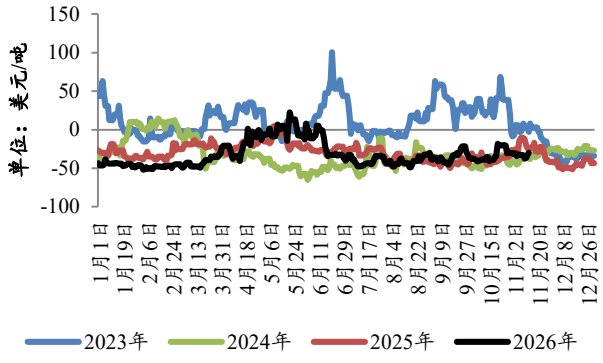
基差



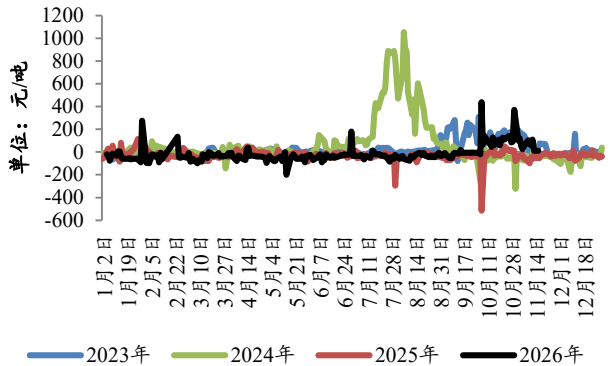
上海铅现货升贴水



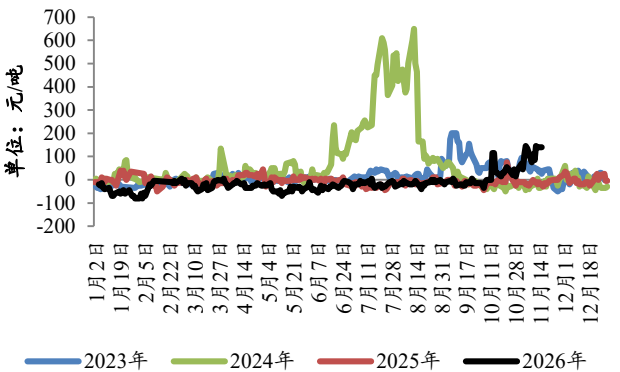
LME铅升贴水（0-3）



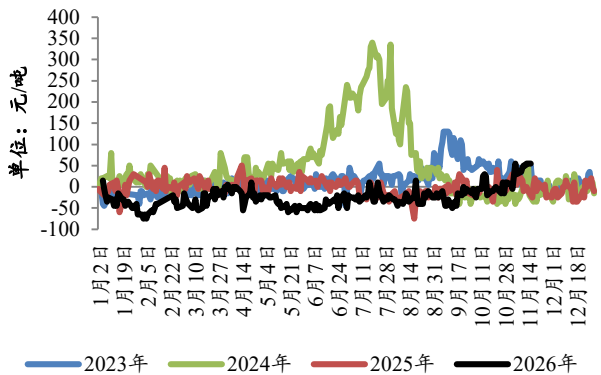
近月-连一



连一-连二



连二-连三



数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

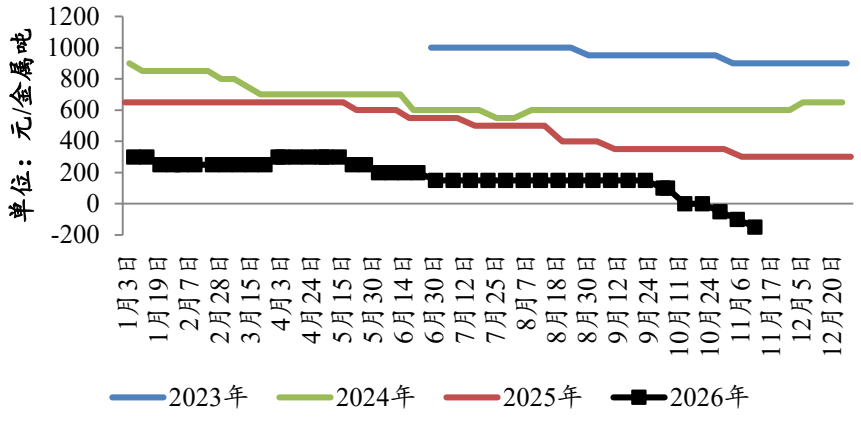
宏源期货
HONGYUAN FUTURES

目录
CONCENTS

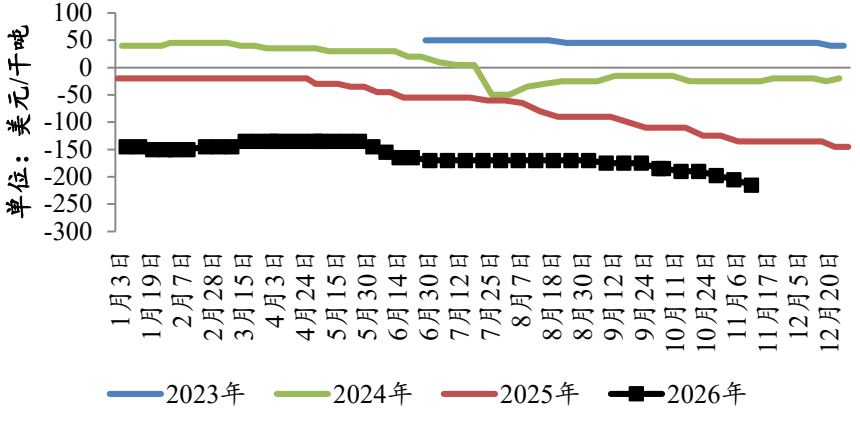
1 行情回顾
2 复产不及预期，原生铅现货资源偏紧
3 利润修复，再生铅开工回升
4 终端不佳，铅蓄电池开工下滑
5 进口盈利窗口开启
6 库存下降

2.1 TC稳中偏弱

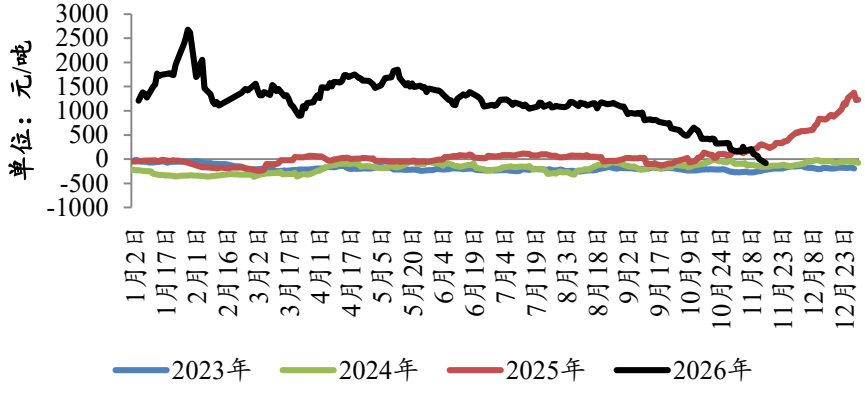
Pb50国产TC



Pb60进口TC



铅冶炼厂加工利润

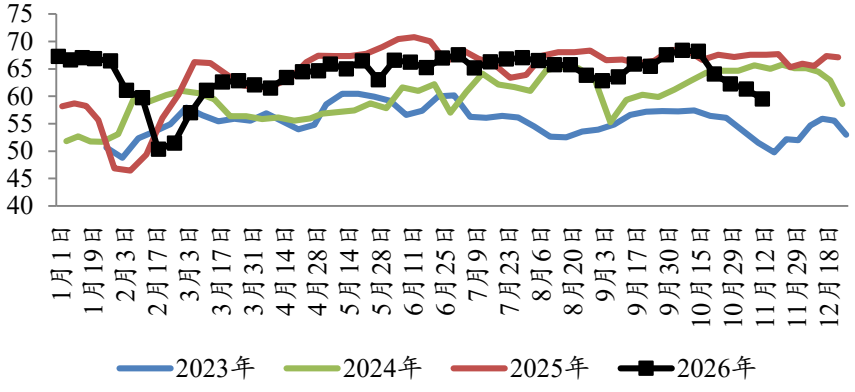


- 高品位矿石依旧紧缺，TC走弱
  - 国产铅精矿加工费环比持平下滑50元/金属吨至-150元/金属吨，进口铅精矿加工费环比下降10美元/干吨至-215美元/干吨
- 冶炼厂利润持续回落
  - 截至11月6日，冶炼厂利润（不含锌、铜等副产品收益）169.5元/吨

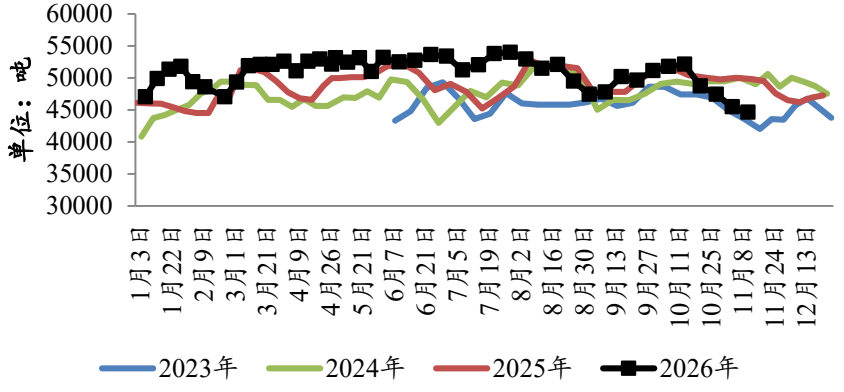
数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

2.2 原生铅开工率环比下降1.83个百分点至59.48%

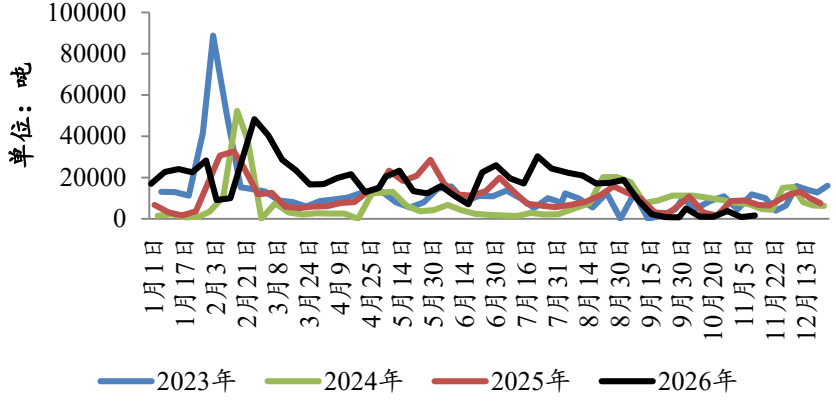
原生铅开工率



中国原生铅主要交割品牌产量



电解铅主要交割品牌厂库



- 炼厂复产慢于预期，可流通货源依旧有限，原生铅厂库维持低位，现货升水

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

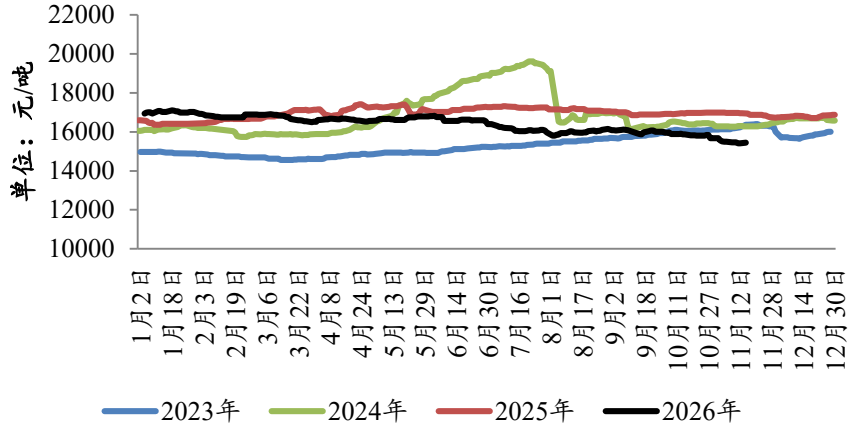
宏源期货
HONGYUAN FUTURES

目录
CONCENTS

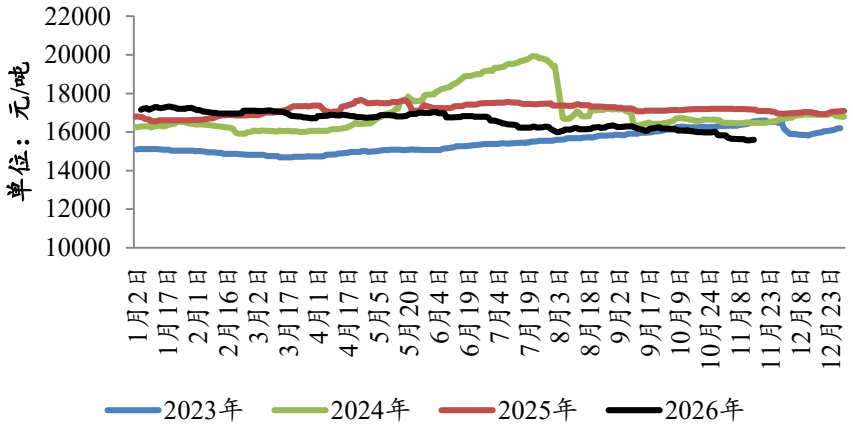
1 行情回顾
2 复产不及预期，原生铅现货资源偏紧
3 利润修复，再生铅开工回升
4 终端不佳，铅蓄电池开工下滑
5 进口盈利窗口开启
6 库存下降

3.1 废电瓶价格小幅波动

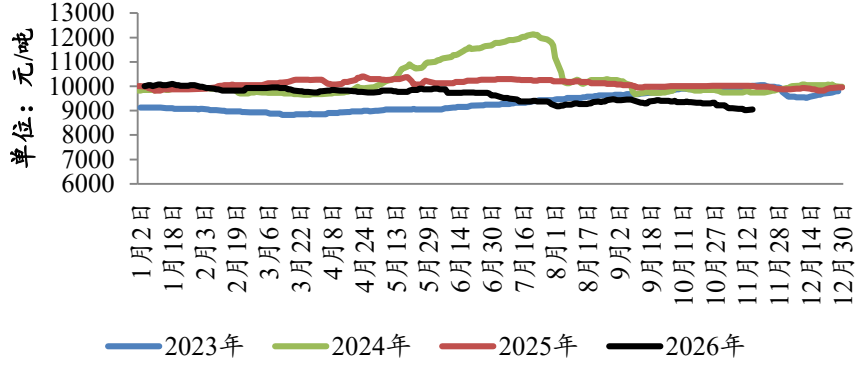
规模再生铅企业综合成本



中小规模再生铅企业综合成本



废电瓶平均价格

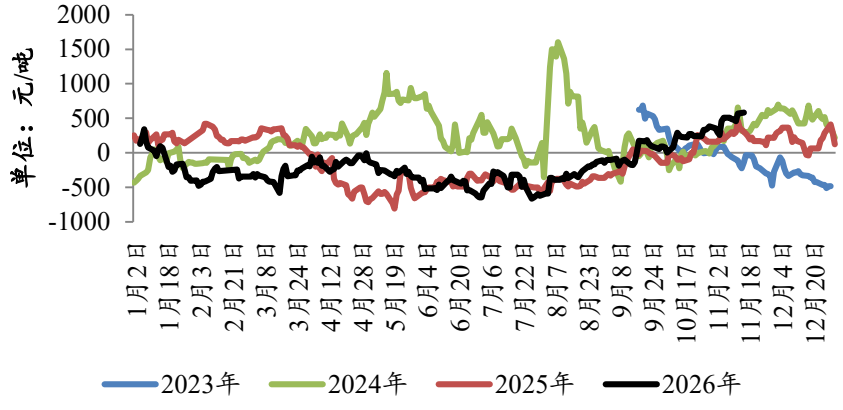


- **截至11月13日，废电瓶平均价9,025元/吨，环比下滑75元/吨**
- **终端偏弱加之原料库存尚可，炼厂对废电瓶采买谨慎，低吸不追高，但回收端货源亦偏紧，对废电瓶价格形成一定支撑，市场多空僵持，废电瓶价格跟随铅价波动**

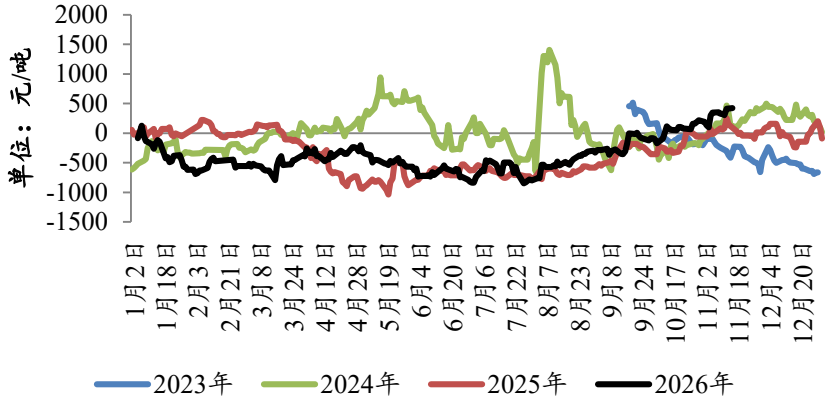
数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

3.1再生铅炼厂利润略有修复

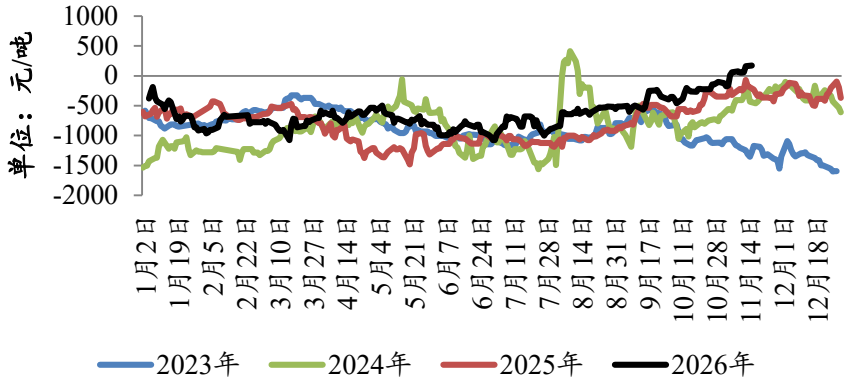
规模再生铅企业综合盈亏



中小规模再生铅企业综合利润



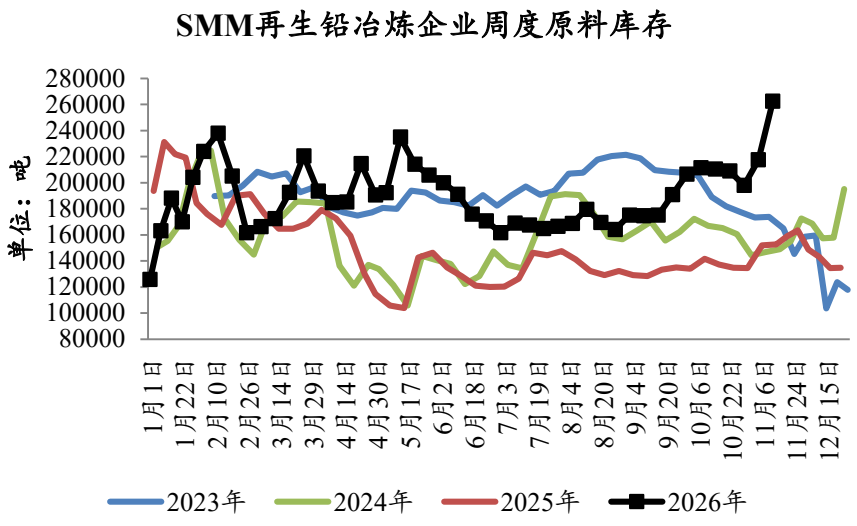
SMM再生铅利润

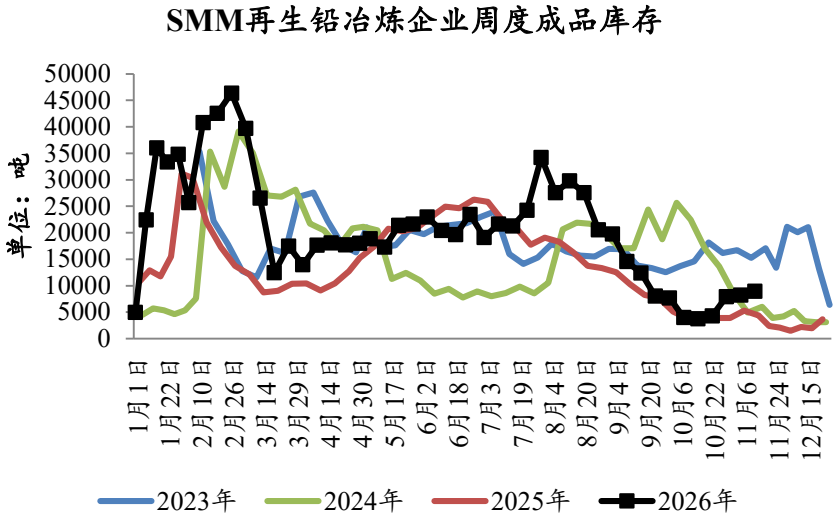


- **截至11月13日，规模再生铅企业综合盈亏569元/吨，中小规模再生铅企业综合盈亏413元/吨**

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

3.2 再生铅原料库存增加，成品库存增加

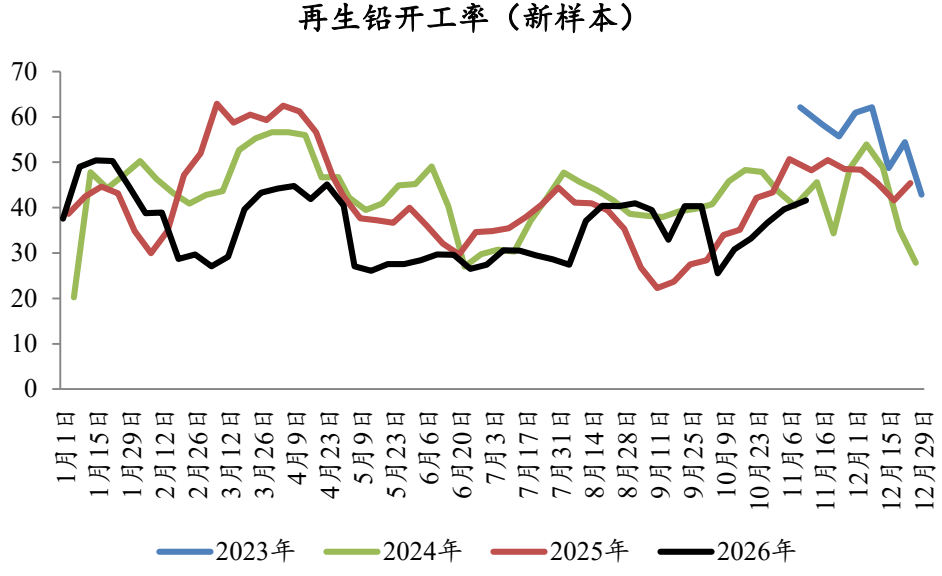


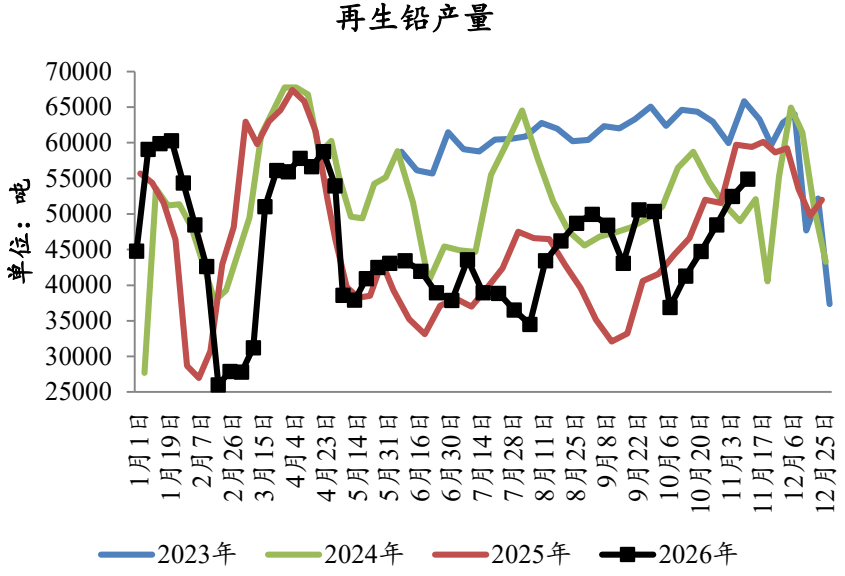


- **截至11月12日，再生铅原料库存26.24万吨，环比增加**
  - 周内废电瓶价格跟随铅价走弱，炼厂逢低补库，原料库存明显增加
- **截至11月12日，再生铅成品库存0.898万吨，环比增加**
  - 下游刚需采买为主，集中补库较少，炼厂成品库存小幅波动

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

3.3 再生铅开工率回升





- **再生铅企业开工率环比提升2个百分点至41.6%**
  - 利润有所好转，再生铅炼厂生产积极性好转，部分检修炼厂逐步复产，但成本压力仍存，开工水平受亏损及原料偏紧压制
- **截至上周五，再生铅周度产量5.49吨，周产回升**

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

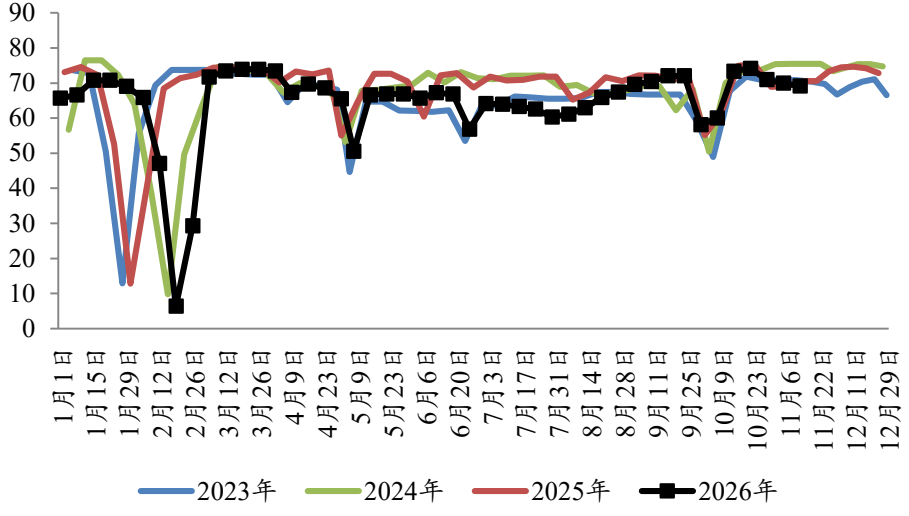
宏源期货
HONGYUAN FUTURES

目录
CONCENTS

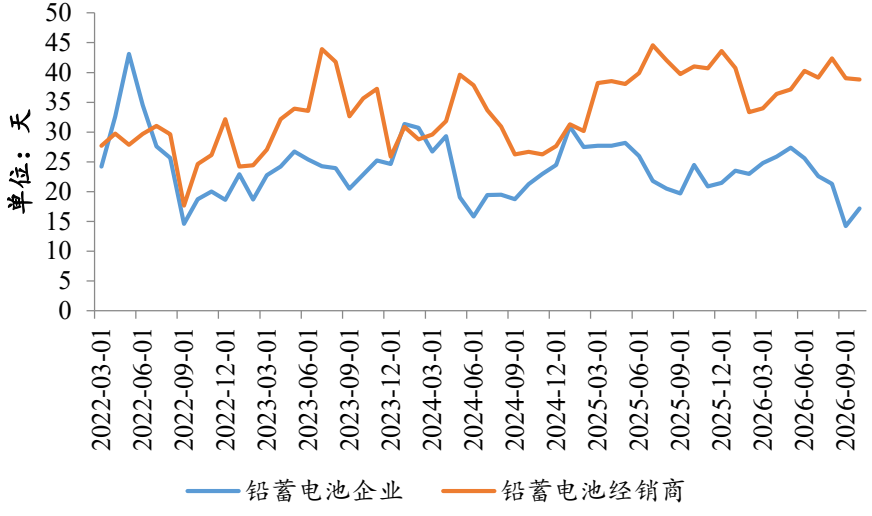
1 行情回顾
2 复产不及预期，原生铅现货资源偏紧
3 利润修复，再生铅开工回升
4 终端不佳，铅蓄电池开工下滑
5 进口盈利窗口开启
6 库存下降

4 铅蓄电池开工下滑

铅蓄电池开工率



库存



- **铅蓄电池开工率环比下降0.85个百分点至69.13%**
- **11月订单不及10月，头部电池厂有减产计划，需求整体偏弱**

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

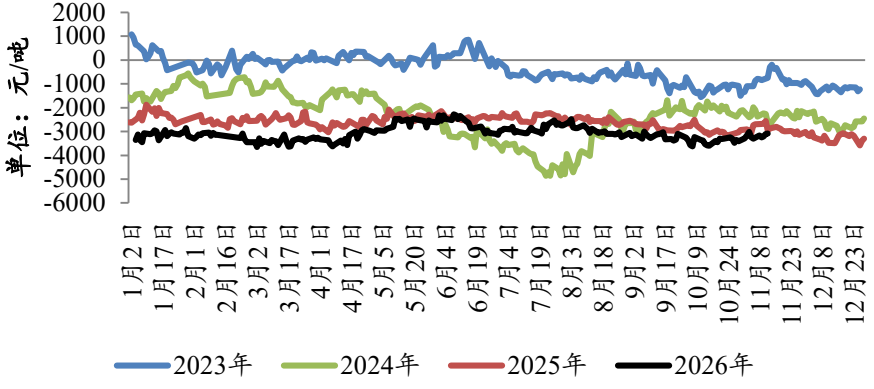
宏源期货
HONGYUAN FUTURES

目录
CONCENTS

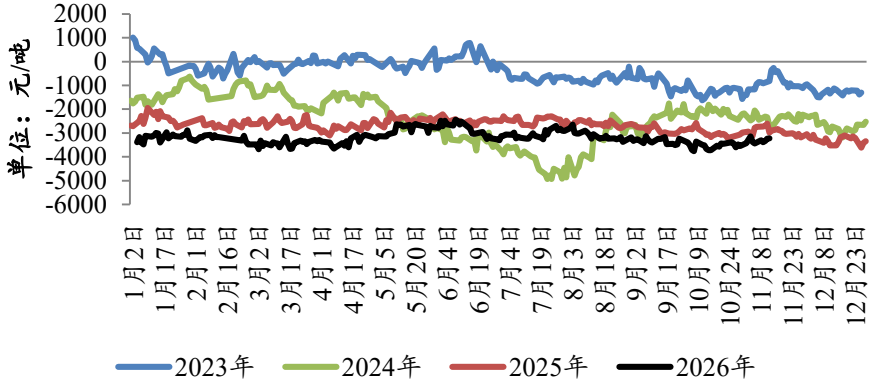
1 行情回顾
2 复产不及预期，原生铅现货资源偏紧
3 利润修复，再生铅开工回升
4 终端不佳，铅蓄电池开工下滑
5 进口盈利窗口开启
6 库存下降

5 进口盈利窗口开启

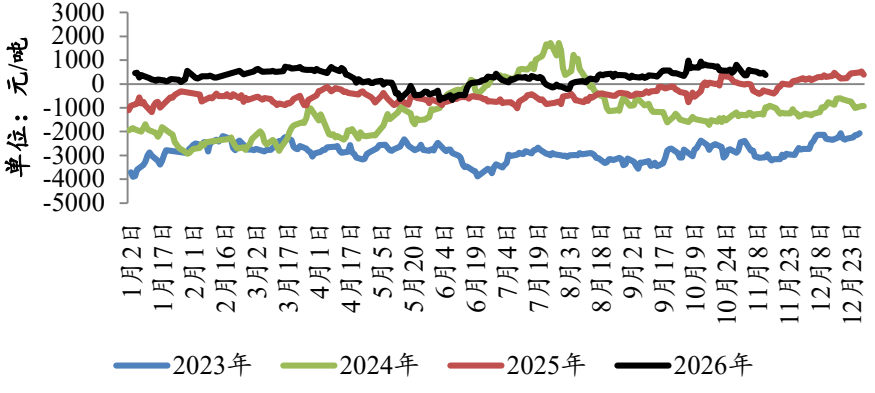
出口盈亏（东南亚地区）



出口盈亏（中国台湾）



进口盈亏



- **截至11月13日，精炼铅出口亏损3,000~3,300元/吨左右**
- **截至11月13日，进口盈利371.26元/吨，进口盈利窗口开启**

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

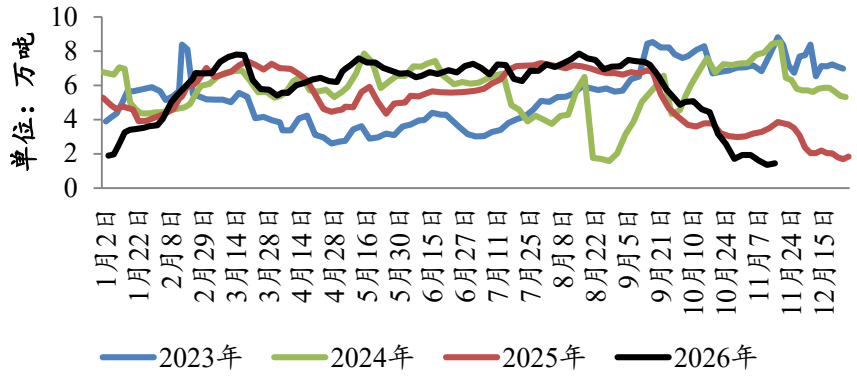
宏源期货
HONGYUAN FUTURES

目录
CONCENTS

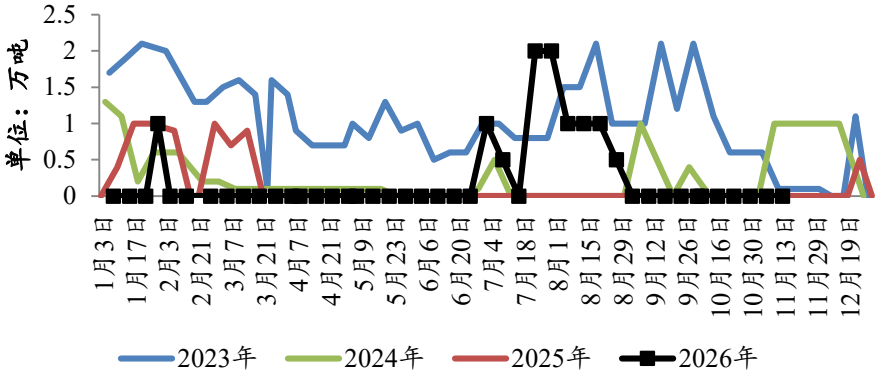
1 行情回顾
2 复产不及预期，原生铅现货资源偏紧
3 利润修复，再生铅开工回升
4 终端不佳，铅蓄电池开工下滑
5 进口盈利窗口开启
6 库存下降

6.1 铅锭库存去化

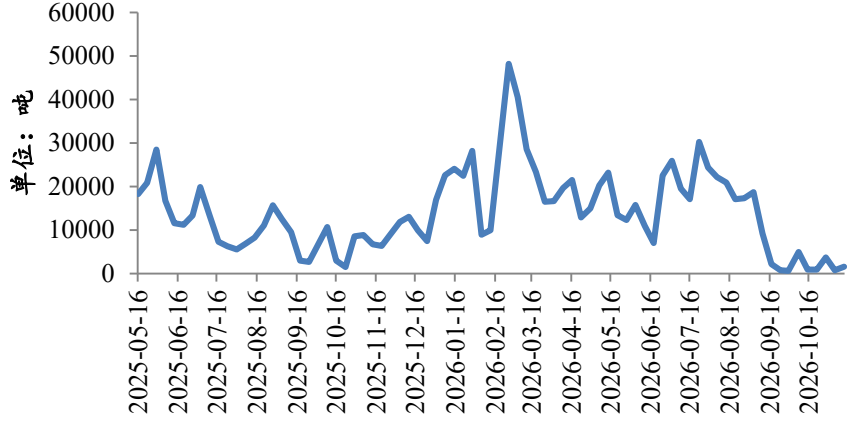
SMM铅锭五地库存



连云港铅精矿港口库存



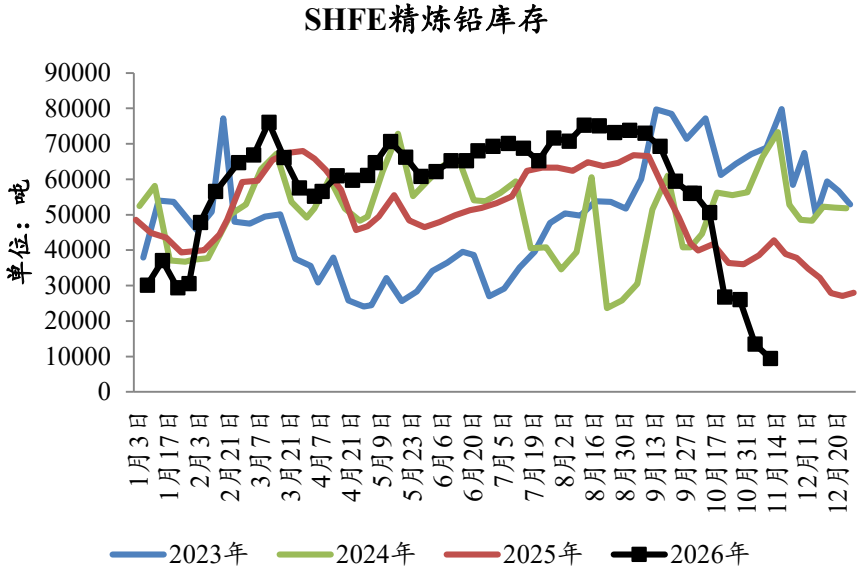
原生铅主要交割品牌厂库

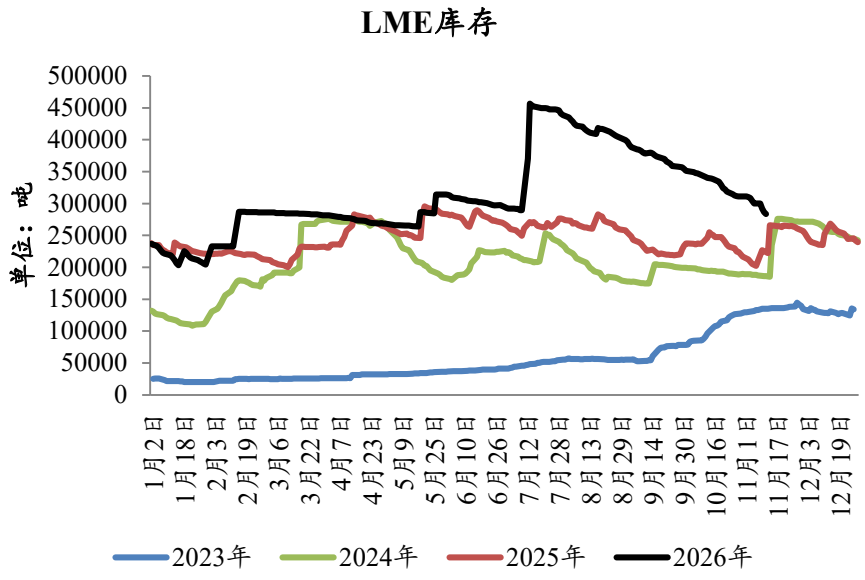


- **截至11月12日，铅锭五地社会库存总量1.34万吨，库存持续去化；原生铅主要交割品牌厂库1,600吨，有所回升**

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

6.2 上期所库存减少，LME库存减少





- **截至11月13日，SHFE精炼铅库存0.95万吨，环比减少**
- **截至11月12日，LME库存28.33万吨，库存减少**

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

6.3 月度供需平衡表（万吨）

	原生铅产量	再生铅产量	出口量	进口量	表观消费量	实际消费量	综合库存
2026-09-30	32.39	19.12	0.36	0.8	51.95	57.18	-5.23
2026-08-31	34.68	16.55	0.21	0.86	51.88	53.03	-1.15
2026-07-31	35.94	16.94	0.35	1.08	53.61	54.47	-0.85
2026-06-30	33.45	19.42	0.55	1.83	54.15	52.15	2
2026-05-31	35.52	18.99	0.33	4.19	58.37	57.64	0.73
2026-04-30	33.32	23.5	0.14	4.23	60.91	61.13	-0.23
2026-03-31	32.92	21.61	0.42	3.66	57.77	63.36	-5.59
2026-02-28	28.38	15.46	0.55	2.67	45.95	39.6	6.35
2026-01-31	34.22	28.2	0.07	1.75	64.09	58.83	5.27
2025-12-31	33.27	26.84	0.36	2.04	61.79	62.29	-0.5
2025-11-30	32.76	29.61	0.12	1.4	63.65	63.52	0.12
2025-10-31	32.60	27.29	0.21	0.73	60.4	61.07	-0.67
2025-09-30	32.78	23.68	0.18	0.44	56.72	61.37	-4.65
2025-08-31	32.47	24.88	0.34	0.37	57.38	56.91	0.47

数据来源：Wind、SMM、宏源期货研究所

免责声明

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

风险提示：期市有风险，投资需谨慎！

宏源期货
HONGYUAN FUTURES

THANK YOU!

www. hongyuanqh. com