



2026年1月19日

市场情绪反复切换 锌价高位宽幅震荡

核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价冲高回落。宏观面，特朗普称对欧洲8国加10%关税，拖累市场风险偏好。国内12月新增社融好于预期，央行释放降息降准信号，货币宽松预期利好经济修复。
- 基本面看，LME称4月14日不接受个别品牌仓单注册，据悉该类品牌或因审核材料问题而被限制，补交材料或审后可解除限制，且12月LME韩国仓库金属特殊高纯度锌库存仅625吨，实质性影响有限。国内北方矿山生产淡季，且受前期进口亏损积压影响，进口矿供应增量有限，内外锌矿加工费保持承压。受锌价及副产品白银及冶炼酸持续上涨提振，炼厂利润修复，但原料供应改善有限，暂难大幅提产，供应环比小增。沪伦比价僵持，锌锭出口维持关闭。需求端看，天津河北环保预警影响大中型镀锌企业开工，同时订单萎缩，部分企业设备检修或放假；终端企业畏高，部分五金及电镀厂计划月底提前放假，压铸锌合金开工承压；高价原料冲击中小型氧化锌企业，部分控产拖累开工。采买不足，社会库存在11.8万吨附近震荡。
- 整体来看，市场消化特朗普对欧洲8国加征关税影响，避险情绪略有修复。消费负反馈加深，初端企业开工承压且部分计划提前放假，现货升水回落，同时炼厂复产且锌锭出口关闭，供应增加，库存仍有回升预期。不过短期资金主导盘面，市场情绪快速反复切换，放大锌价波动，期价以高位宽幅震荡思路对待，操作上高抛低吸。
- 风险因素：宏观风险扰动，炼厂大幅提产

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	1月9日	1月16日	涨跌	单位
SHFE 锌	23,970	24,750	780	元/吨
LME 锌	3149	3207.5	58.5	美元/吨
沪伦比值	7.61	7.72	0.10	
上期所库存	73852	76311	2459	吨
LME 库存	107,450	106,525	-925	吨
社会库存	11.85	11.84	-0.01	万吨
现货升水	100	50	-50	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

上周沪锌主力 ZN2603 合约期价冲高回落，周中受 LME 暂停个别品牌注册仓单消息刺激，期价一度拉涨至 25650 元/吨，然实质性影响有限，资金回吐，叠加有色板块调整，锌价回落，最终收至 24750 元/吨，周度涨幅 3.25%。周五夜间震荡重心下移。伦锌冲高，再度刷新年内新高至 3355 美元/吨，随后高位调整，最终收至 3209 美元/吨，周度涨幅 1.91%。

现货市场：截止至 1 月 16 日，上海 0# 锌主流成交价集中在 24735~25150 元/吨，对 2602 合约升水 40-60 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 24765~25150 元/吨左右，对 2602 合约报价升水 70 元/吨，对上海现货报价升水 40 元/吨。广东 0# 锌主流成交于 24745~25165 元/吨，对 2603 合约报价 5 元/吨，沪粤价差扩大。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24650~25100 元/吨，0# 锌锭对 2602 合约报贴水 20 到升水 30 元/吨附近，津市较沪市报贴水 60 元/吨。总的看，市场货源增多，且盘面涨幅较大，下游采买进一步减弱，现货升水持续下调，现货交投较差，主要以贸易商间交投为主。

库存方面，截止至 1 月 16 日，LME 锌锭库存 106,525 吨，周度减少 925 吨。上期所库存 76311 吨，增加 2459 吨。截止至 1 月 15 日，社会库存为 11.84 万吨，较周一增加 0.01 万吨，较上周四减少 0.01 万吨。

宏观方面，美国 11 月零售销售月率录得 0.6%，为 7 月以来新高，市场预期为 0.4%。

12 月未季调 CPI 年率 2.7%，预期 2.70%，未季调核心 CPI 年率 2.6%，预期 2.70%。美国 11 月 PPI 录得 3%，为 7 月以来新高，市场预期为 2.7%。美国上周首次申领失业救济人数降至 19.8 万人，低于市场预期。

国内 12 月新增人民币贷款 9100 亿，前值 3900 亿，预期 6794 亿，去年同期 9900 亿；新增社融 2.21 万亿，前值 2.49 万亿，预期 1.82 万亿，去年同期 2.85 万亿；存量社融增速 8.3%，前值 8.5%；M2 同比 8.5%，预期 7.9%，前值 8%；M1 同比 3.8%，预期 3.8%，前值 4.9%。

12 月我国出口同比增 6.6%，预期 2.2%，前值 5.9%；进口同比增 5.7%，预期-0.3%，前值 1.9%；顺差 1141.4 亿美元，前值 1116.8 亿美元；2025 全年出口同比增 5.5%，进口持平 2024 年。

国新办举行新闻发布会，介绍货币金融政策支持实体经济高质量发展成效。

上周沪锌主力冲高回落。宏观面，美国 12 月核心通胀低于预期，且就业市场强韧性，叠加美联储官员释放偏鹰言论，1 月降息概率维持低位，美元重心上移。特朗普称对欧洲 8 国加 10%关税，拖累市场风险偏好。国内 12 月新增社融好于预期，信贷连续 6 个月同比少增且结构分化，央行释放降息降准信号，货币宽松预期利好经济修复。基本面看，LME 称 4 月 14 日不接受个别品牌仓单注册，据悉该类品牌或因审核材料问题而被限制，补交材料或审后可解除限制，且 12 月 LME 韩国仓库金属特殊高纯度锌库存仅 625 吨，实质性影响有限。国内北方矿山生产淡季，且受前期进口亏损积压影响，进口矿供应增量有限，内外锌矿加工费保持承压。受锌价及副产品白银及冶炼酸持续上涨提振，炼厂利润修复，但原料供应改善有限，暂难大幅提产，供应环比小增。沪伦比价僵持，锌锭出口维持关闭。需求端看，天津河北环保预警影响大中型镀锌企业开工，同时订单萎缩，部分企业设备检修或放假；终端企业畏高，部分五金及电镀厂计划月底提前放假，压铸锌合金开工承压；高价原料冲击中小型氧化锌企业，部分控产拖累开工。采买不足，社会库存在 11.8 万吨附近震荡。

整体来看，市场消化特朗普对欧洲 8 国加征关税影响，避险情绪略有修复。消费负反馈加深，初端企业开工承压且部分计划提前放假，现货升水回落，同时炼厂复产且锌锭出口关闭，供应增加，库存仍有回升预期。不过短期资金主导盘面，市场情绪快速反复切换，放大锌价波动，期价以高位宽幅震荡思路对待，操作上高抛低吸。

三、行业要闻

1、SMM 数据显示，2026 年 1 月 16 日，内外锌精矿加工费均值分别为 1500 元/金属吨，环比持平；进口矿加工费为 33.25 美元/干吨，均值环比减少 4.25 美元/干吨。

2、据 LME 公告，自 2026 年 4 月 14 日起不再接受由 YoungPoong 公司生产的特殊高纯度锌品牌 YP-SHG、韩国锌业有限公司生产的特殊高纯度锌品牌 KZ-SHG99.995 和 KZ-LEAD 品牌铅进一步交付。

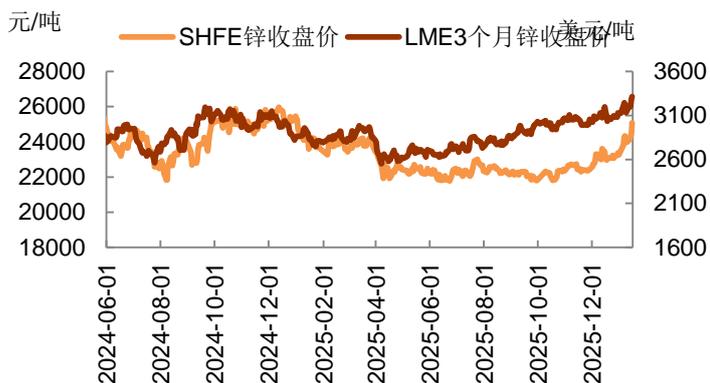
3、加拿大矿企 Silver Mountain Inc. 表示，其位于秘鲁的 Reliquias 矿山复产进展顺利，已完成约 1,500 米井下掘进，选厂翻修按计划推进，目标于 2026 年第三季

度实现商业化生产。

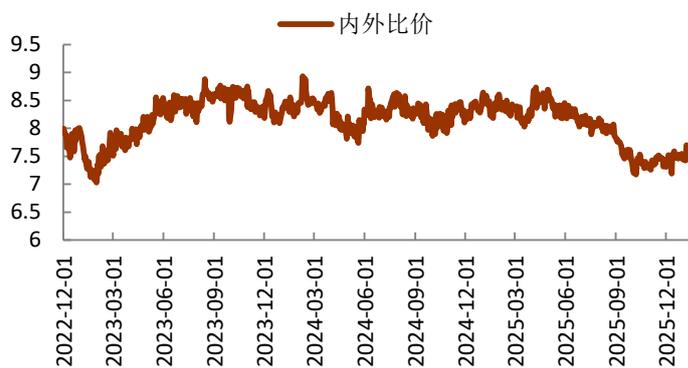
4、中亚金属公司（Central Asia Metals PLC）今日发布 2025 年运营更新。全年产量均处于指引范围内：哈萨克斯坦 Kounrad 矿山产铜 13,311 吨；北马其顿 Sasa 矿山产锌 17,881 吨、产铅 25,156 吨。2026 年产量指引设定为：铜 1.2-1.3 万吨，锌 1.8-2.0 万吨，铅 2.6-2.8 万吨。

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

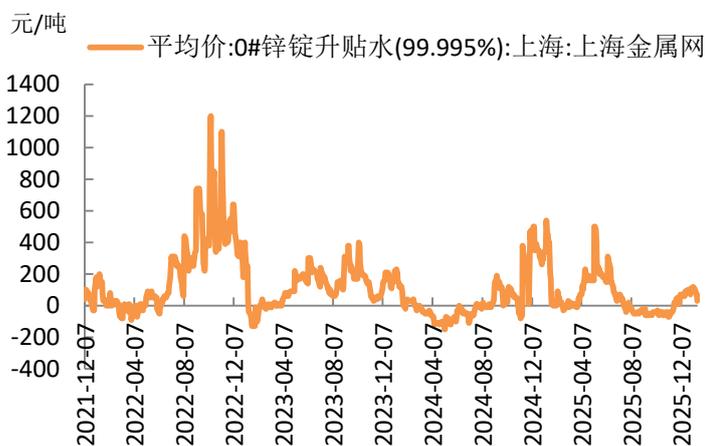


图表 2 内外盘比价

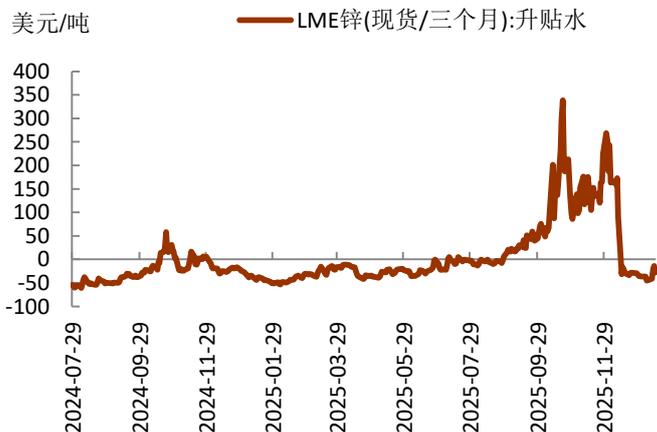


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水



图表 4 LME 升贴水

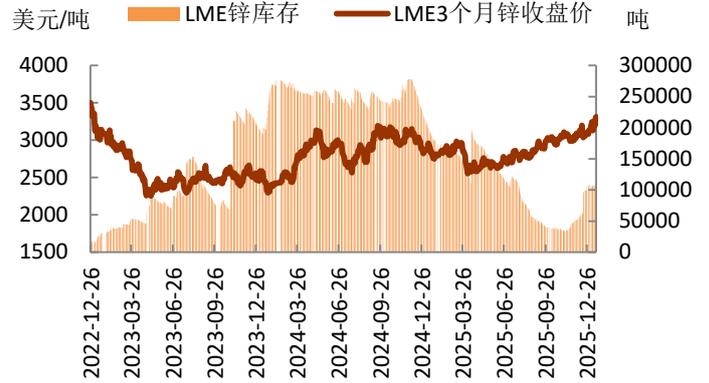


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

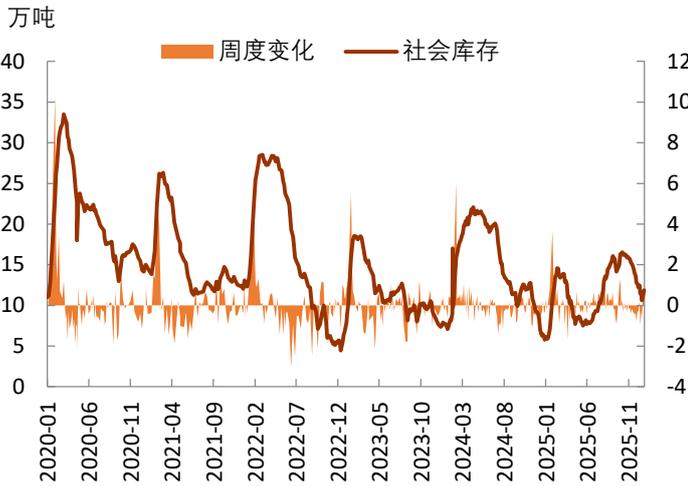


图表 6 LME 库存

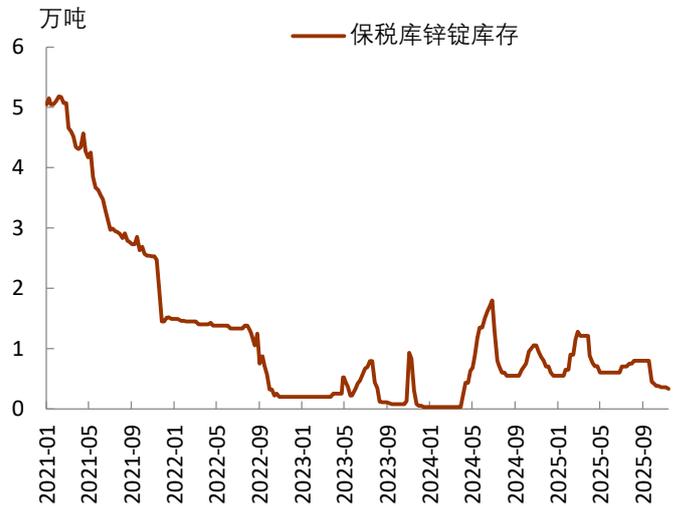


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存



图表 8 保税区库存

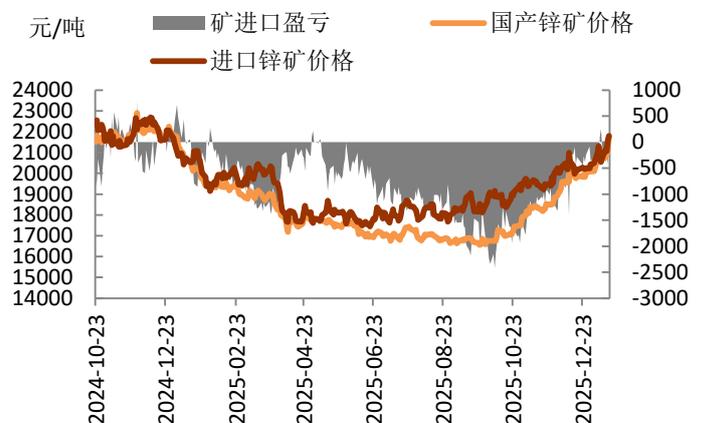


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 国内外锌矿加工费情况

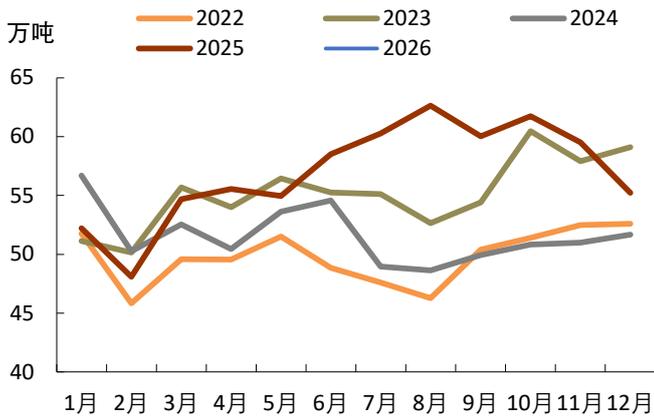


图表 10 锌矿进口盈亏



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

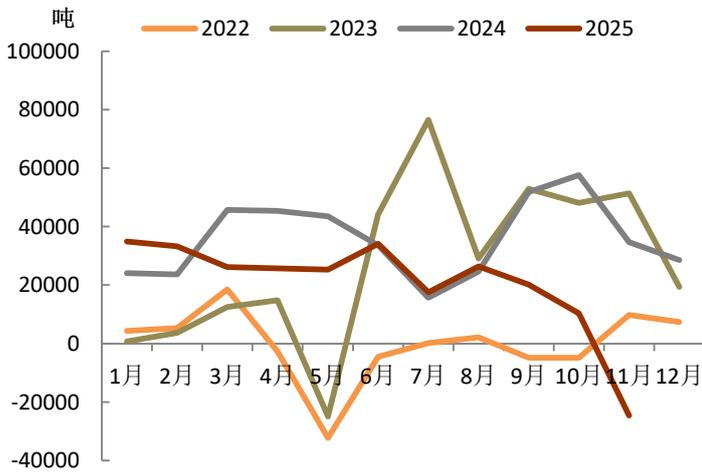


图表 12 冶炼厂利润情况

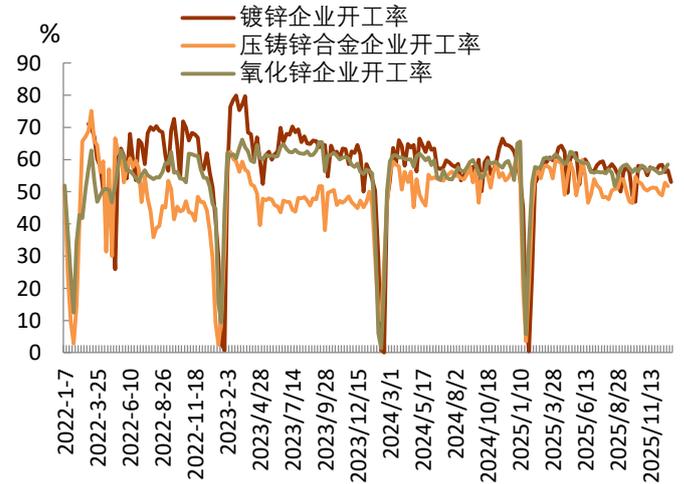


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 精炼锌净进口情况



图表 14 下游初端企业开工率



数据来源: iFinD, SMM, 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。