



2026年4月7日

## 地缘风险未出清 锌价承压运行

### 核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价反弹节奏放缓。宏观面看，美伊局势存升级风险，特朗普再威胁轰炸伊朗核电站和大桥，伊朗方称将封锁曼德海峡作为反击，市场风险收紧，油价美元均维持高位。国内3月官方PMI全线回升至荣枯线上方，指向经济景气度回升，但中东冲击或扰动二季度经济表现。
- 基本面看，进口矿加工费转负后持续下行，目前高富含的Antamina矿山报盘大-50美元/千吨。国内北方矿山复产，但锌矿进口窗口维持关闭，进口货源补充预期承压，国产矿加工费跟随承压，二季度原料供应收紧。不过当前炼厂利润尚可，4月除了常规检修外，多正常生产，精炼锌月度供应预计环比回升至58.96万吨。海外炼厂暂未有明显减产动作，但能源价格高企，提产驱动不强。需求端看，镀锌方管消费较好，且铁塔订单旺盛带动结构件消费，不过北方环保影响，镀锌企业开工略有下滑，部分企业清明放假1-2天，节后开工将有恢复；压铸锌合金企业开工率微降，拉链五金符合消费旺季表现，电子产品订单稳健，但其它板块表现平平；橡胶级氧化锌订单稳定，电子级氧化锌订单改善带动氧化锌企业开工环比回升。
- 整体来看，美伊战争带来的能源危机未完全解除，通胀担忧强化“紧货币”交易路径，美元高位抑制锌价表现。供需双增，锌价回升后去库放缓，现货转向小升水，供需矛盾不突出，锌价走势依旧锚定宏观波动，地缘局势反复的背景下，期价难有趋势行情，短期宽幅震荡运行等待局势明朗。
- 风险因素：宏观风险扰动，需求不及预期

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	3月27日	4月3日	涨跌	单位
SHFE 锌	23,380	23,590	210	元/吨
LME 锌	3106.5	3256.5	150	美元/吨
沪伦比值	7.53	7.24	-0.28	
上期所库存	148830	147383	-1447	吨
LME 库存	115,375	113,950	-1425	吨
社会库存	24.97	24.96	0.01	万吨
现货升水	-80	-70	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

上周沪锌主力 ZN2605 合约期价反弹节奏放缓，市场焦点依旧围绕中动局势变化，特朗普态度反复扰动市场情绪，叠加临近清明小长假，资金交投谨慎，反弹动能减弱，期价最终收至 23590 元/吨，周度涨幅 0.9%。周五无夜盘。美元维持强势，叠加伦锌反弹至均线附近受阻，周五伦锌休市，最终期价收至 3256.5 美元/吨，周度涨幅 4.83%。

现货市场：截止至 4 月 3 日，上海 0# 锌主流成交价集中在 23545~23700 元/吨，对 2605 合约贴水 20 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 23565~23690 元/吨左右，对 2605 合约报价贴水 25 元/吨，对上海现货报价升水 40 元/吨。广东 0# 锌主流成交于 23520~23685 元/吨，对 2605 合约报价贴水 65~35 元/吨，对上海现货升水 20 元/吨，沪粤价差缩小。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23470~23640 元/吨，0# 锌锭对 2605 合约报贴水 80~120 元/吨附近，津市较沪市报贴水 50 元/吨。总的看，下游具备一定颜料库存，询价采买不多，现货成交未有改善，贸易商维持挺价，现货升水小幅走高。

库存方面，截止至 4 月 2 日，LME 锌锭库存 113,950 吨，周度减少 1425 吨。上期所库存 147383 吨，减少 1447 吨。截止至 4 月 3 日，社会库存为 24.96 万吨，较周一增加 0.14 万吨，较上周四增加 0.01 万吨。

宏观重要消息，4 月 5 日，特朗普再次要求伊朗打开霍尔木兹海峡，并威胁说“4 月 7 日将是伊朗的发电厂日和大桥日”，暗示要猛烈轰炸伊朗的发电厂和大桥。伊朗最高领袖外事顾问韦拉亚提警告美国，若“再犯错误”，伊朗主导的抵抗阵线将以封锁曼德海峡作为反制措施。

美国《华尔街日报》6 日援引知情官员的话报道说，美国与地区调解方正推动一项

为期 45 天的停火协议，以期彻底结束美国与伊朗的战争，但目前达成协议的可能性“依然渺茫”。

沙特阿拉伯、俄罗斯、阿联酋、伊拉克、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚、阿曼等 8 个“OPEC+”成员国举行会议，决定自 2026 年 5 月起将原油日产量上调 20.6 万桶。

我国 3 月官方制造业、非制造业和综合 PMI 产出指数均重返扩张区间，分别为 50.4%、50.1% 和 50.5%，比上月上升 1.4 个、0.6 个和 1 个百分点。

上周沪锌主力期价反弹节奏放缓。宏观面看，美伊局势存升级风险，特朗普再威胁轰炸伊朗核电站和大桥，伊朗方称将封锁曼德海峡作为反击，市场风险收紧，油价美元均维持高位，利空金属走势。国内 3 月官方 PMI 全线回升至荣枯线上方，指向经济景气度回升，进一步佐证经济开门红，但中东冲击或扰动二季度经济表现。基本面看，海外矿山生产及运输扰动增加，进口矿加工费转负后仍有下行空间，目前高富含的 Antamina 矿山报盘大-50 美元/干吨，但炼厂对于低价加工费接受程度不高。国内北方矿山复产，但锌矿进口窗口维持关闭，进口货源补充预期承压，国产矿加工费跟随承压，二季度原料供应收紧。不过当前炼厂利润尚可，4 月除了常规检修外，多正常生产，精炼锌月度供应预计环比回升至 58.96 万吨。海外炼厂暂未有明显减产动作，但能源价格高企，提产驱动不强。需求端看，镀锌方管消费较好，且铁塔订单旺盛带动结构件消费，不过北方环保影响，镀锌企业开工略有下滑，部分企业清明放假 1-2 天，节后开工将有恢复；压铸锌合金企业开工率微降，拉链五金符合消费旺季表现，电子产品订单稳健，但其它板块表现平平；橡胶级氧化锌订单稳定，电子级氧化锌订单改善带动氧化锌企业开工环比回升。

整体来看，美伊战争带来的能源危机未完全解除，通胀担忧强化“紧货币”交易路径，美元高位抑制锌价表现。基本面呈现供需双增，锌价回升后去库放缓，现货转向小升水，供需矛盾不突出，锌价走势依旧锚定宏观波动，地缘局势反复的背景下，期价难有趋势行情，短期宽幅震荡运行等待局势明朗。

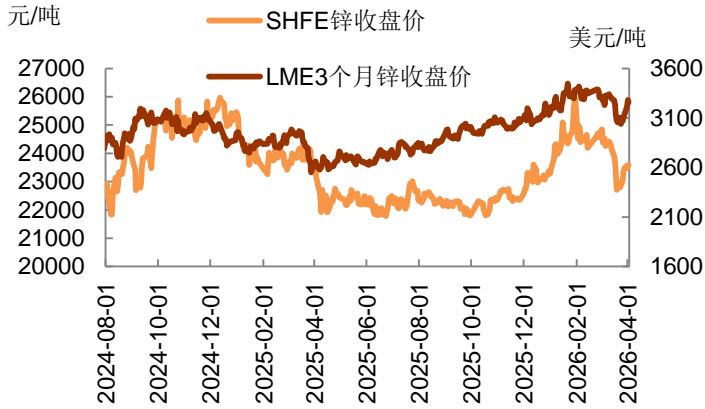
### 三、行业要闻

1、SMM 数据显示，4 月 3 日国产锌精矿加工费报 1350 元/金属吨，进口矿加工费报 -14.5 美元/干吨，均值环比分别减少 200 元/金属吨和减少 -12.22 美元/干吨。

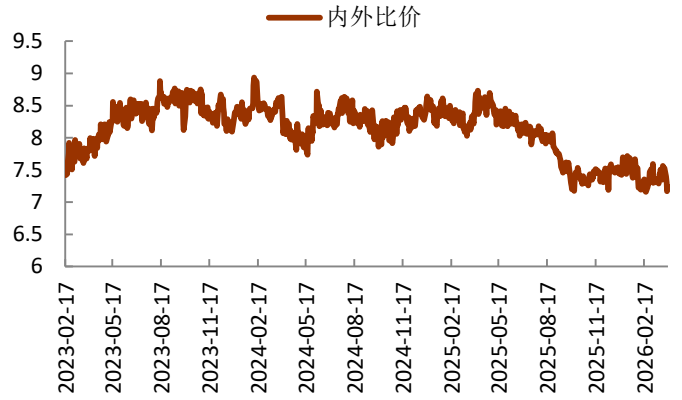
2、SMM：3 月精炼锌产量为 57.78 万吨，略低于预期，环比增加 14.5%，同比增加 5.7%。预计 4 月产量为 58.96 万吨，环比增加 2.04%，同比增加 6.15%。

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势图

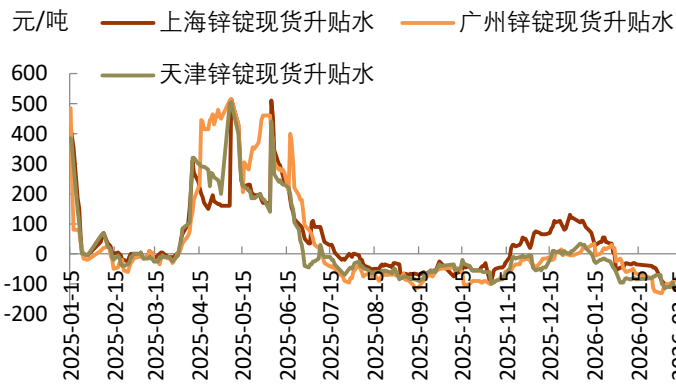


图表 2 内外盘比价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

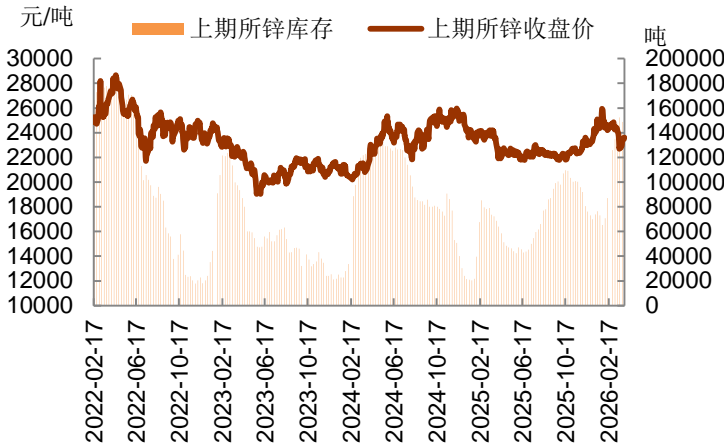


图表 4 LME 升贴水

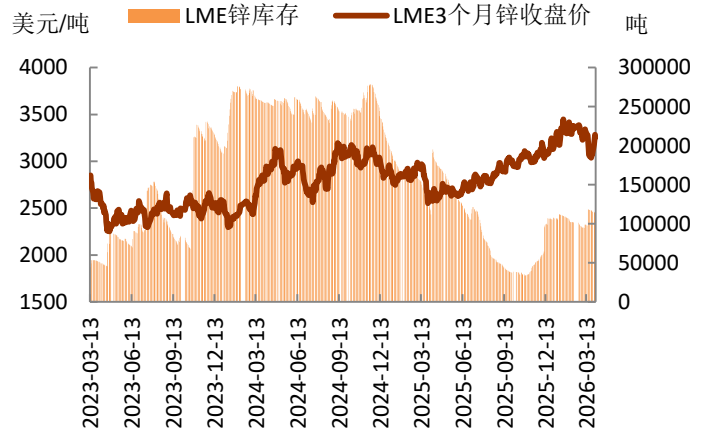


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

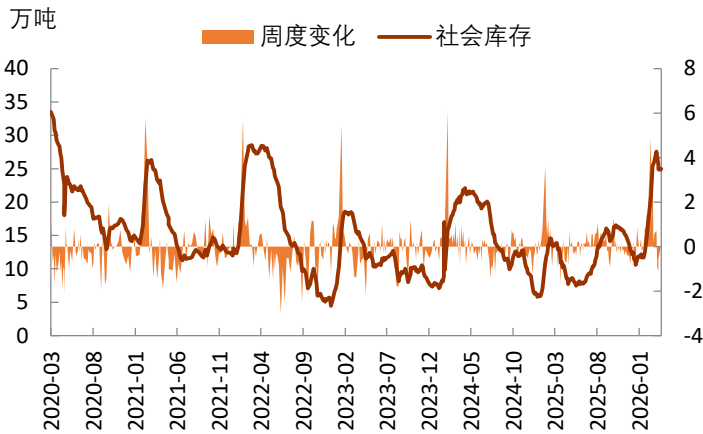


图表6 LME库存

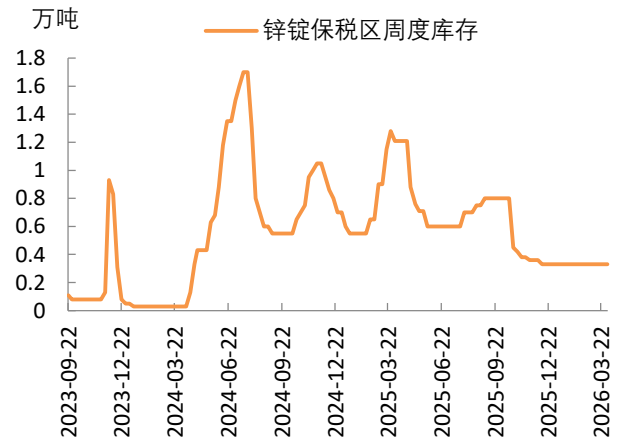


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 社会库存

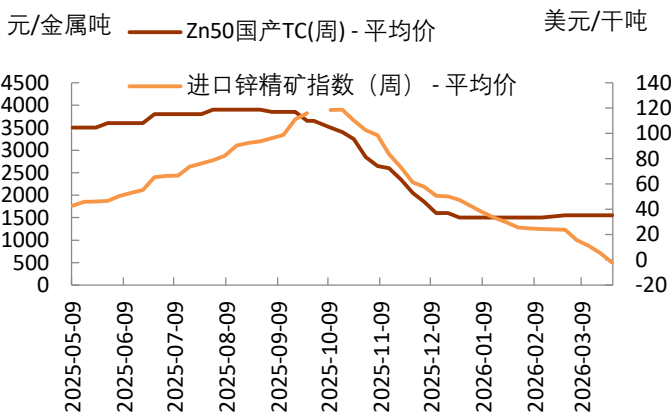


图表8 保税区库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 内外锌矿周度加工费

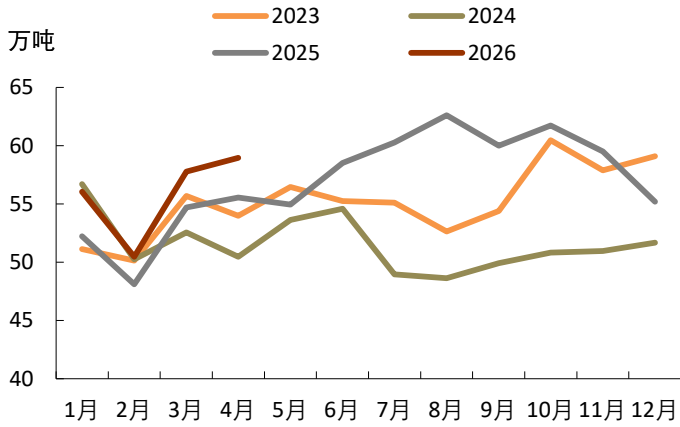


图表10 锌矿进口盈亏

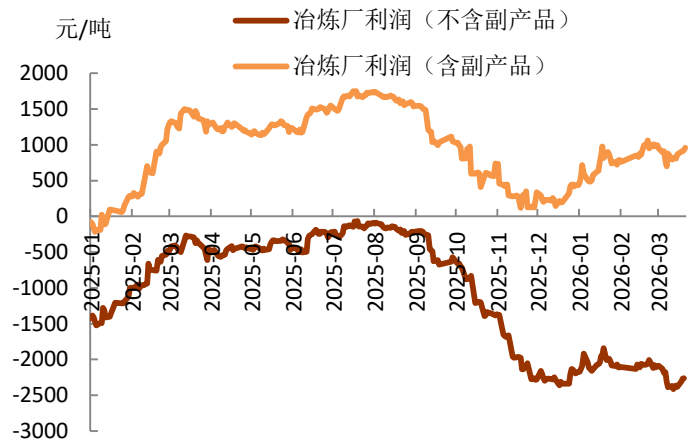


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

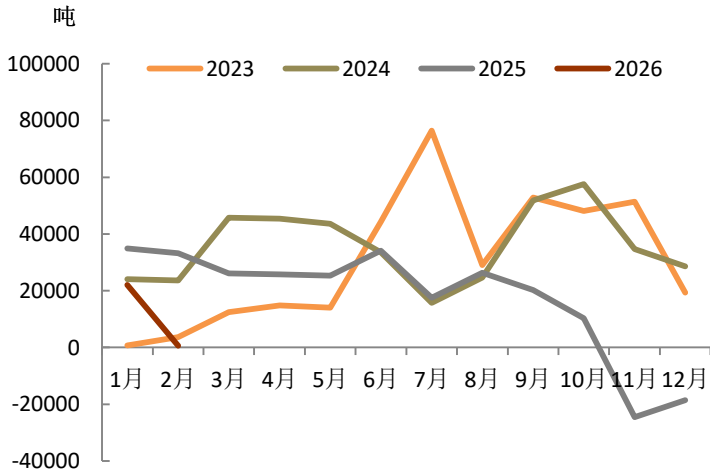


图表 12 冶炼厂利润情况

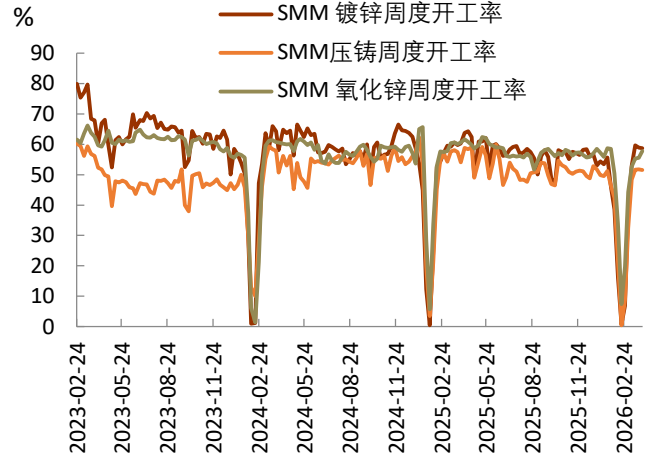


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。