



2026年4月27日

美伊局势仍存扰动 锌价震荡为主

核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价震荡偏强。宏观面看，美伊第二轮会谈计划失败，但特朗普表示，伊朗战事“将很快结束”，缓解脆弱的市场情绪。周中沃什听证会落地，表述偏鹰，支撑美元，对锌价构成压制。
- 基本面看，LME持续去库，且LME0-3现货转为小升水结构，对内外锌价构成支撑。进口矿报价延续下滑，带动国产矿加工费报价走弱，5月国产矿加工费降幅较大，成本支撑较强。冶炼端看，5月炼厂检修增多，精炼锌高供应压力有望阶段性缓解。同时，沪伦比价在7附近徘徊，出口至东南亚的锌锭处于盈亏平衡附近，若出口窗口持续开启有望缓解国内供应端压力。需求端看，镀锌企业开工小增，黑色价格坚挺，镀锌管贸易商补库，支撑镀锌管大厂稳定排产；铁塔订单分化，大厂订单较好，支撑镀锌结构件需求；临近五一长假，华北华东部分镀锌企业放假3-5天。压铸锌合金企业开工下滑，汽配订单平稳，五金及工艺类需求偏弱，合金企业出货不畅，成品库存高位，抑制企业开工；氧化锌企业开工保持中性水平，终端橡胶、轮胎刚需稳定，饲料订单偏弱。
- 整体来看，美伊第二轮谈判失败，且本周迎来主要央行利率会议，市场交投情绪谨慎。LME低位去库且结构走强，同时国内炼厂检修计划增多，给与锌价支撑。但需求表现弱复苏，且下游五一存放假计划，国内高库存压力依旧存在。基本面多空交织，锌价跟随宏观情绪波动，短期震荡运行且保持外强内弱。
- 风险因素：宏观风险扰动，供应大幅增加

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	4月17日	4月24日	涨跌	单位
SHFE 锌	24,020	24,225	205	元/吨
LME 锌	3429	3462.5	33.5	美元/吨
沪伦比值	7.00	7.00	-0.01	
上期所库存	146080	143495	-2585	吨
LME 库存	112,825	102,825	-10000	吨
社会库存	25.92	25.99	0.07	万吨
现货升水	-70	-60	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 ZN2606 合约期价延续震荡偏强走势，美伊第二轮谈判未能如期举行，但特朗普释放延长临时停火协议，缓解中东局势担忧，同时沃什听证会释放偏鹰信号，随着靴子落地缓解市场的不确定性，加之 LME 持续去库，伦锌带动沪锌偏强运行，最终收至 24225 元/吨，周度涨幅 0.85%。周五夜间高开下行。美元偏强对伦锌构成压力，不过持续去库且结构走强提供支撑，伦锌震荡偏强，最终收至 3462.5 美元/吨，周度涨幅 0.98%。

现货市场：截止至 4 月 24 日，上海 0# 锌主流成交价集中在 24105~24255 元/吨，对 2605 合约贴水 30-20 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 24135~24255 元/吨左右，对 2605 合约报价平水，对上海现货报价升水 60 元/吨。广东 0# 锌主流成交于 24095~24255 元/吨，对 2606 合约报价贴水 105~85 元/吨，对上海现货升水 10 元/吨，沪粤价差缩小。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24040~24230 元/吨，0# 锌锭对 2605 合约报贴水 50~110 元/吨附近，津市较沪市报贴水 50 元/吨。总的看，锌价维持高位，下游接货意愿不高，维持刚需采购，现货交投清淡，不过贸易商挺价，现货升贴水维稳。

库存方面，截止至 4 月 24 日，LME 锌锭库存 102,825 吨，周度减少 10000 吨。上期所库存 143495 吨，减少 2585 吨。截止至 4 月 23 日，社会库存为 25.99 万吨，较 4 月 16 日增加 0.07 万吨，较 4 月 20 日减少 0.01 万吨。其中，广东地区周内到货量相对较少，叠加下游存在一定提货动作，库存有所下降；上海地区到货正常叠加下游库存较高，提货节奏缓慢，库存继续增加；天津地区库存变化不大。

宏观重要消息，美国 4 月标普全球综合 PMI 初值录得 52.0，创三个月新高；服务业

PMI 初值录得 51.3，创两个月新高。制造业产出指数初值录得 55.7，创 48 个月新高；地缘局势上，美伊谈判再次“陷入僵局”制造业 PMI 初值录得 54.0，创 47 个月新高。

，特朗普下令击沉任何霍尔木兹布雷船，未经美国海军批准任何船只都无法进出该海峡，海峡已被“彻底封锁”，直至伊朗愿意达成协议为止；以色列与黎巴嫩之间的停火协议将延长三周。

阿拉格齐 24 日至 25 日到访巴基斯坦，并于 25 日晚抵达阿曼首都马斯喀特继续他的对外访问行程。特朗普当地时间 25 日宣布，取消美方代表赴巴基斯坦行程。同日，美军称，将继续对进出伊朗港口船只实施全面封锁。与此同时，以色列总理内塔尼亚胡下令“猛烈打击”黎巴嫩真主党目标。

当地时间 4 月 26 日，美国总统特朗普表示，伊朗战事“将很快结束”，如果伊朗希望就结束两国之间的战争展开谈判，可以主动与美国取得联系。

周二沃什听证会上强调美联储独立性，称联储要恪守职能本分，需要新的通胀框架和沟通方式，并从未被要求作出降息承诺，此番言论被理解为偏鹰派。

上周沪锌主力期价延续震荡偏强。宏观面看，美伊第二轮会谈计划失败，但特朗普表示，伊朗战事“将很快结束”，如果伊朗希望就结束两国之间的战争展开谈判，可以主动与美国取得联系，缓解脆弱的市场情绪。周中沃什听证会落地，表述偏鹰，支撑美元，对锌价构成压制。基本面看，LME 持续去库，且 LME0-3 现货转为小升水结构，对内外锌价构成支撑。进口矿报价延续下滑，带动国产矿加工费报价走弱，5 月国产矿加工费降幅较大，成本支撑较强。冶炼端看，5 月炼厂检修增多，精炼锌高供应压力有望阶段性缓解。同时，沪伦比价在 7 附近徘徊，出口至东南亚的锌锭处于盈亏平衡附近，若出口窗口持续开启有望缓解国内供应端压力。需求端看，镀锌企业开工小增，黑色价格坚挺，镀锌管贸易商补库，支撑镀锌管大厂稳定排产；铁塔订单分化，大厂订单较好，支撑镀锌结构件需求；临近五一长假，华北华东部分镀锌企业放假 3-5 天。压铸锌合金企业开工下滑，汽配订单平稳，五金及工艺类需求偏弱，合金企业出货不畅，成品库存高位，抑制企业开工；氧化锌企业开工保持中性水平，终端橡胶、轮胎刚需稳定，饲料订单偏弱。

整体来看，美伊第二轮谈判失败，且本周迎来主要央行利率会议，市场交投情绪谨慎。LME 低位去库且结构走强，同时国内炼厂检修计划增多，给与锌价支撑。但需求表现弱复苏，且下游五一存放假计划，国内高库存压力依旧存在。基本面多空交织，锌价跟随宏观情绪波动，短期震荡运行且保持外强内弱。

三、行业要闻

1、SMM 数据显示，5 月国产锌精矿加工费为 700-1200 元/金属吨，均价环比减少 550 元/金属吨；周度进口矿加工费为 36.13 美元/干吨，周度环比减少 7.63 美元/干吨。

2、Teck 发布 2026 年一季度报。报告显示，该季度其锌精矿产量总计 12.03 万吨，同比降低 12%，与 Red dog 矿和 Antamina 矿的排产量计划一致。

3、MMG 发布 2026 年一季度报告，该季度其锌矿产量为 5.02 万吨，同比降低 3%。其中，Dugald River 一季度锌精矿产量为 4.11 万吨，尽管 1 月和 2 月出现严重洪灾并且铁路中断，但得益于更高的处理量、回收率以及持续选厂优化，同比较去年基本持平；Rosebery 一季度锌精矿产量为 0.91 万吨，同比降低 16%，主要归因于锌品位降低及回收率略有下降，与计划的矿山开采顺序相符，因为作业正向矿体更深区域推进。

4、海关数据：3 月进口锌精矿 54.56 万吨，环比增加 31.8%，同比增加 51.78%，1-3 月累计锌精矿进口量为 155.44 万吨，累计同比增加 27.64%。

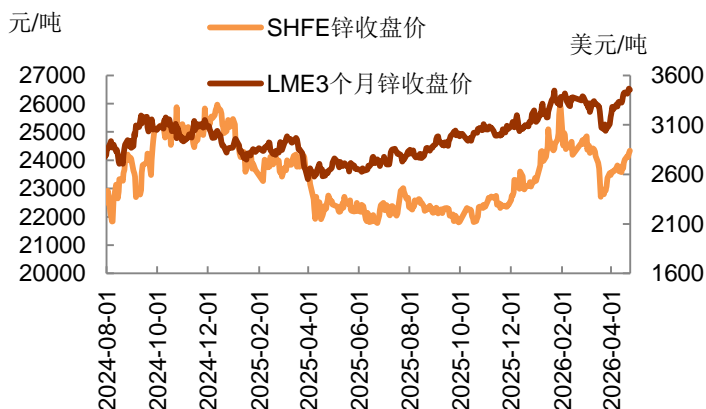
3 月精炼锌进口 14464 吨，环比增加 220.14%，同比减少 47.53%；精炼锌出口 4712 吨，环比增加 21.88%，同比增加 233.99%，3 月净进口量为 9752 吨。

3 月镀锌板出口量为 115.7 万吨，环比增加 30.13%，同比增加 7.48%，1-3 月累计镀锌板出口量 325.12 万吨，累计同比降低 4.02%。

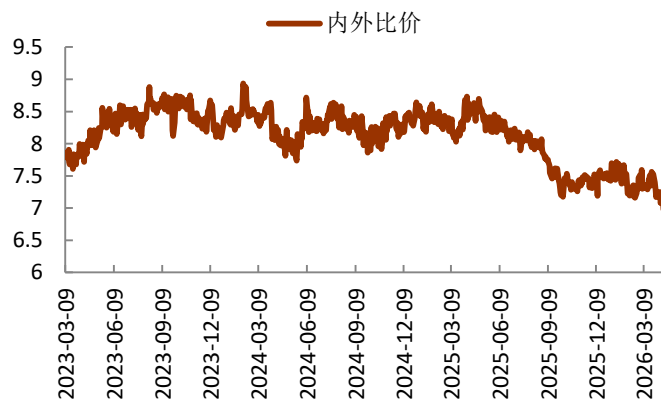
5、国际铅锌研究小组(ILZSG)周四预测，2026 年全球锌市场将出现 1.9 万吨的供应短缺。预计全球精炼锌金属需求将增长 1.3%，达到 1400 万吨。2026 年全球精炼锌金属产量将增长 1.4%，达到 1399 万吨。

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势图

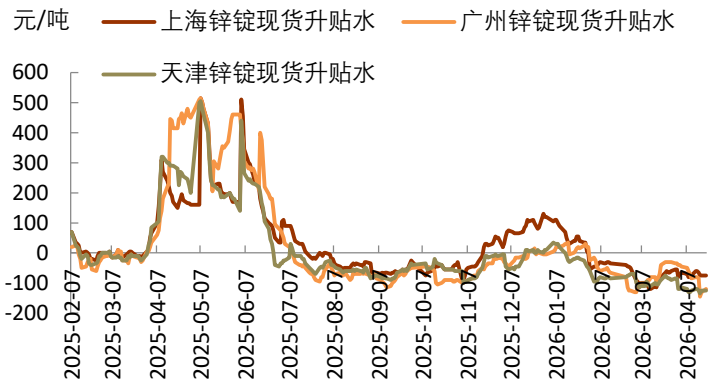


图表 2 内外盘比价

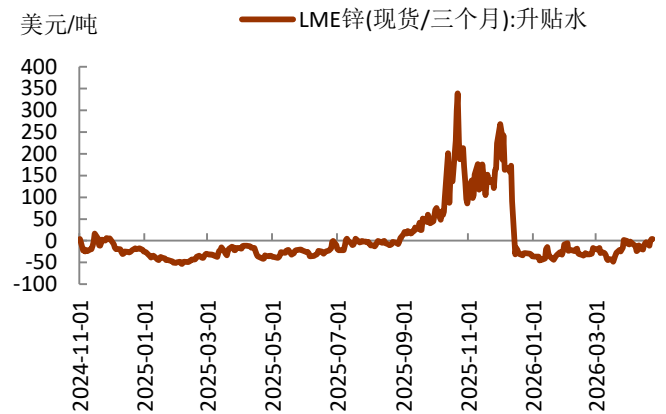


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水

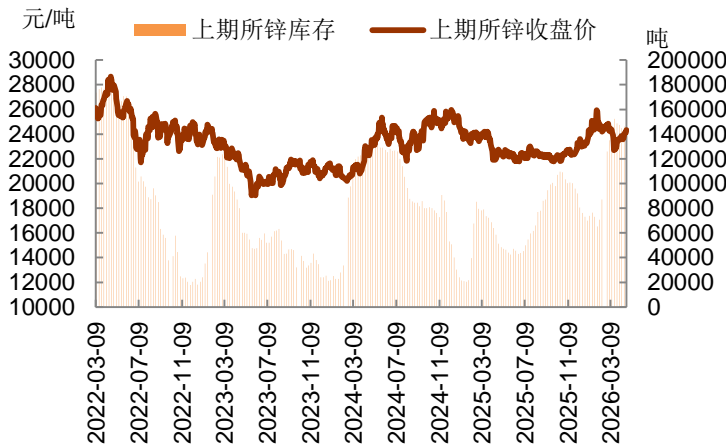


图表4 LME 升贴水

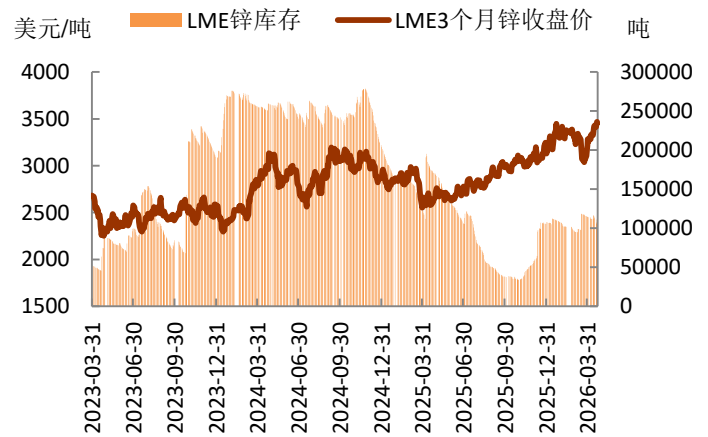


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

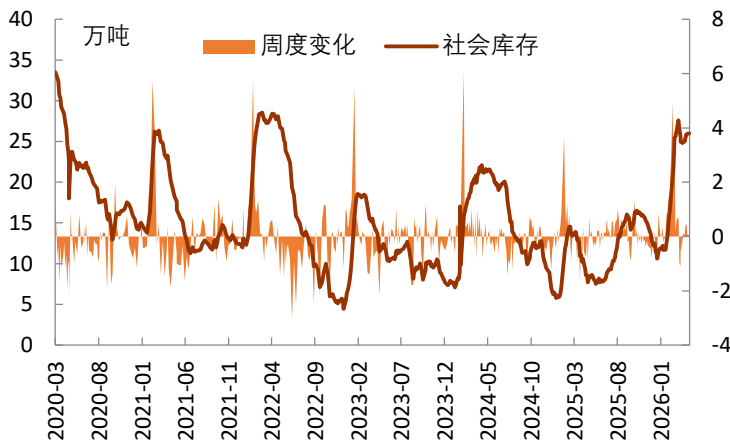


图表6 LME 库存

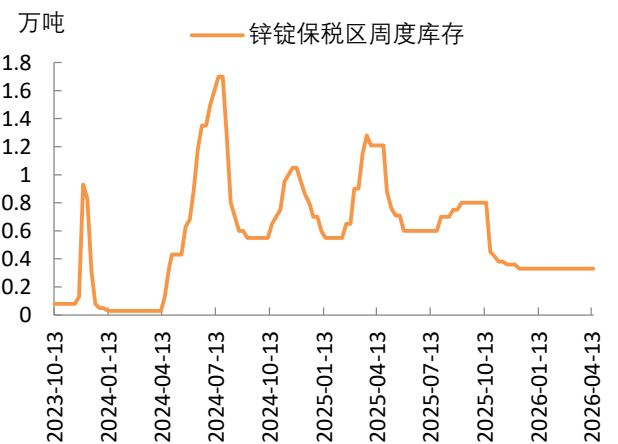


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 社会库存

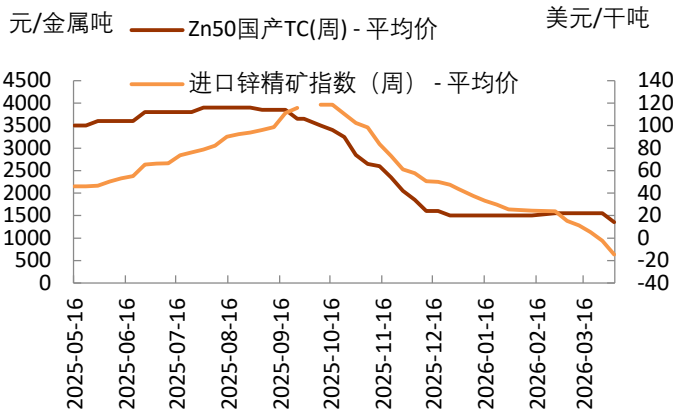


图表8 保税区库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 内外锌矿周度加工费

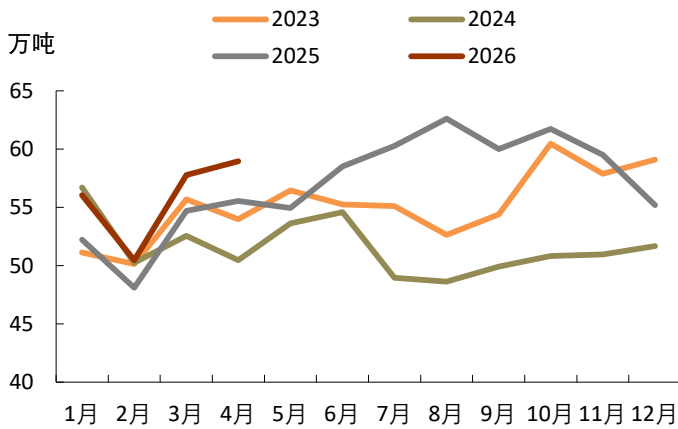


图表10 锌矿进口盈亏

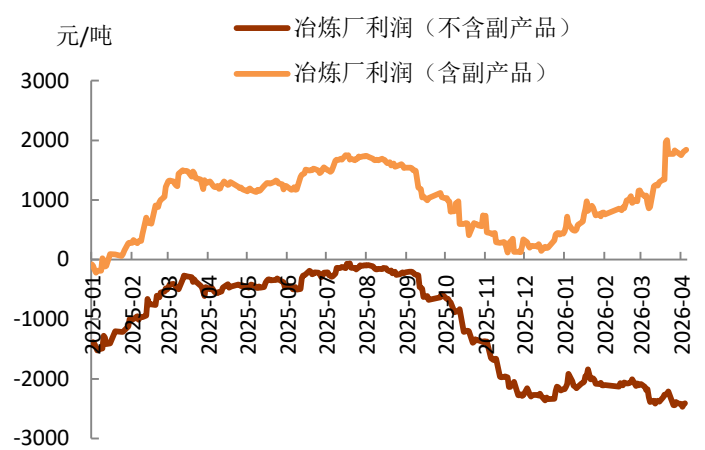


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表11 国内精炼锌产量情况

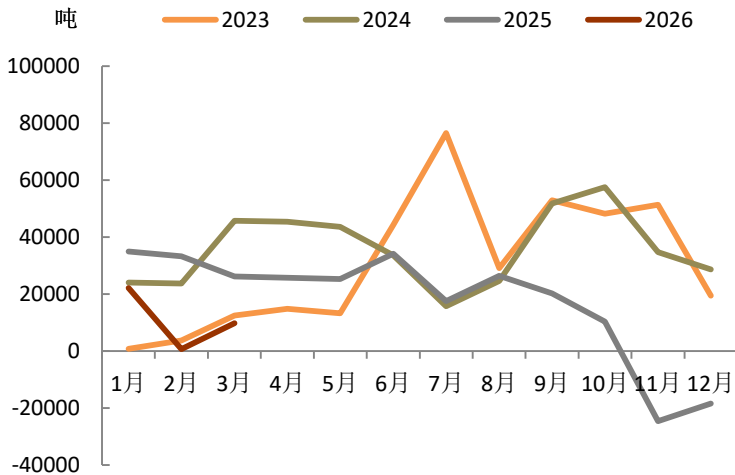


图表12 冶炼厂利润情况

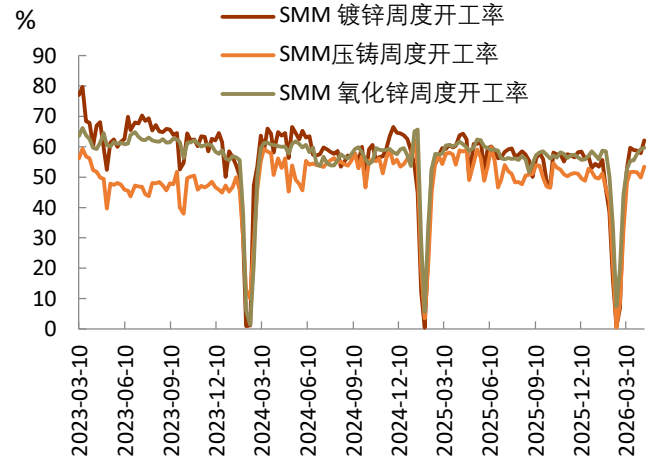


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表13 精炼锌净进口情况



图表14 下游前端企业开工率



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。