



2026年6月15日

中东局势缓解 锌价反弹修复

核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价破位下行后企稳盘整。宏观面看，美国5月通胀同比走高但符合预期，年内美联储加息预期变化不大，市场等待本周新任主席沃什任期内首场FOMC会议。周末美伊谈判密集传来利好消息，特朗普称美伊和平协议已正式达成，霍尔木兹海峡现已开放，伊朗也正式确认美伊停战谅解备忘录达成。国内5月出口维持强劲，通胀回升，但经济内生驱动依旧偏弱。
- 基本面提供弱支撑，年初以来海外锌矿供应扰动不断，托克称，因美国加大对古巴制裁，暂停Castellanos铅锌矿发运，转向其它货源替代。尽管影响量级有限，但情绪上再度强化了锌矿收紧的预期，内外加工费尚未显现止跌信号，成本端支撑稳固，且不断侵蚀冶炼企业利润空间，精炼锌爬产驱动减弱，供应端压力存在持续边际下滑的可能。需求端看，目前处于传统消费淡季，终端订单有限抑制初端企业开工意愿，其中镀锌企业订单不足且企业亏损，开工率延续环比回落；五金企业逢低采买带动合金去库，企业开工率环比小增同比依旧偏弱；终端订单无改善，部分企业检修，氧化锌企业开工环比回落，不过下游逢低点价后锌锭累库压力得以改善。
- 整体来看，美伊双方均表示和平协议达成，市场风险偏好改善，利好风险资产走势。基本上，加工费未止跌，冶炼厂减产预期仍存，且下游刚需补库缓解高库存压力。短期看，中东扰动减弱，叠加基本面构成支撑，预计锌价反弹修复。
- 风险因素：宏观风险扰动，锌矿紧缺改善

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	6月5日	6月12日	涨跌	单位
SHFE 锌	24,780	24,360	-420	元/吨
LME 锌	3540.5	3583	42.5	美元/吨
沪伦比值	7.00	6.80	-0.20	
上期所库存	155762	156797	1035	吨
LME 库存	110,950	107,750	-3200	吨
社会库存	26.6	26.49	-0.11	万吨
现货升水	-70	-40	30	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 ZN2607 合约期价破位下跌，60 日均线附近止跌企稳。主要受到美联储加息预期及美伊局势再度恶化的双重压制，不过周五特朗普叫停对伊打击，称美伊协议有望周末签署。特朗普再度“TACO”，市场风险偏好修复，锌价企稳震荡修复，收至 24360 元/吨，周度跌幅 1.69%。周五晚间震荡偏强。伦锌探底回升，加息预期及避险升温均利好美元走势，美元在 100 附近徘徊压制伦锌，但随着特朗普释放地缘缓和信号，且下方 40 日均线附近获得技术支撑，伦锌止跌弱反弹，最终收至 3583 美元/吨，周度涨幅为 1.2%。

现货市场：截止至 6 月 12 日，上海 0# 锌主流成交价集中在 24320~24455 元/吨，对 2607 合约贴水 10~0 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 24330~24435 元/吨左右，对 2607 合约报价平水，对上海现货报价升水 40 元/吨。广东 0# 锌主流成交于 24295~24420 元/吨，对 2607 合约报价贴水 35~25 元/吨，对上海现货贴水 5 元/吨。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24250~24430 元/吨，0# 锌锭对 2607 合约报贴水 10~80 元/吨附近，津市较沪市报贴水 40 元/吨。总的看，锌价止跌企稳，下游前期点价较多后转观望，现货交投转弱，贸易商报价较为坚挺，现货升贴水维稳。

库存方面，截止至 6 月 12 日，LME 锌锭库存 107,750 吨，周度减少 3200 吨。上期所库存 156797 吨，增加 1035 吨。截止至 6 月 11 日，社会库存为 26.49 万吨，较 6 月 4 日增加 0.05 万吨，较 6 月 8 日减少 0.11 万吨。

宏观重要消息，美国 5 月 CPI 同比上涨 4.2%，创 2023 年 5 月以来新高，符合市场预期；核心 CPI 同比上涨 2.9%，创 2025 年 9 月以来新高。美国 CPI 涨幅三年来首次重

返 4%，进一步巩固美联储年内加息预期。5 月 PPI 数据从 4 月 6.0% 飙升至 5 月 6.5%，创下 2022 年 11 月以来最高同比增速。

美国总统特朗普当地时间 6 月 14 日宣布，与伊朗的和平协议已正式达成，霍尔木兹海峡现已开放。据伊朗媒体 15 日报道，伊朗最高国家安全委员会当天凌晨发表声明，正式确认伊美停战谅解备忘录达成。巴基斯坦总理夏巴兹 15 日在社交媒体发文说，美国与伊朗已达成和平协议，正式签约仪式将于 19 日在瑞士举行。

欧洲央行宣布加息 25 个基点，为 2023 年 9 月以来首次加息，也是全球首个因中东冲突而加息的主要央行。

国内今年前 5 个月，我国货物贸易进出口总值 20.68 万亿元，同比增长 15.3%；5 月单月进出口 4.45 万亿元，增长 16.9%，其中出口增长 13.8%，进口增长 21.5%。5 月 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅与上月相同，核心 CPI 同比上涨 1.1%；PPI 同比上涨 3.9%，连续 3 个月同比上涨，涨幅比 4 月扩大 1.1 个百分点，创 2022 年 8 月以来新高。

上周沪锌主力期价破位下行后企稳盘整。宏观面看，美国 5 月通胀同比走高但符合预期，年内美联储加息预期变化不大，市场等待本周新任主席沃什任期内首场 FOMC 会议。周末美伊谈判密集传来利好消息，特朗普称美伊和平协议已正式达成，霍尔木兹海峡现已开放，伊朗也正式确认美伊停战谅解备忘录达成。国内 5 月出口维持强劲，通胀回升，但经济内生驱动依旧偏弱。基本面提供弱支撑，年初以来海外锌矿供应扰动不断，托克称，因美国加大对古巴制裁，暂停 Castellanos 铅锌矿发运，转向其它货源替代。尽管影响量级有限，但情绪上再度强化了锌矿收紧的预期，内外加工费尚未显现止跌信号，成本端支撑稳固，且不断侵蚀冶炼企业利润空间，精炼锌爬产驱动减弱，供应端压力存在持续边际下滑的可能。需求端看，目前处于传统消费淡季，终端订单有限抑制初端企业开工意愿，其中镀锌企业订单不足且企业亏损，开工率延续环比回落；五金企业逢低采买带动合金去库，企业开工率环比小增同比依旧偏弱；终端订单无改善，部分企业检修，氧化锌企业开工环比回落，不过下游逢低点价后锌锭累库压力得以改善。

整体来看，美伊双方均表示和平协议达成，市场风险偏好改善，利好风险资产走势。基本上，加工费未止跌，冶炼厂减产预期仍存，且下游刚需补库缓解高库存压力。短期看，中东扰动减弱，叠加基本面构成支撑，预计锌价反弹修复。

三、行业要闻

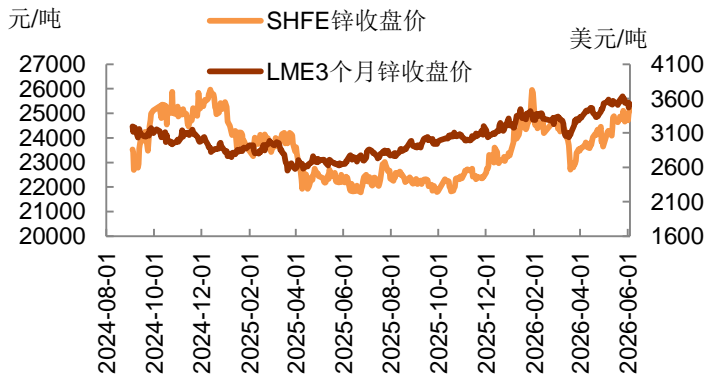
1、SMM 数据显示，6 月 12 日当周，国产锌矿加工费报 -50 元/金属吨，环比减少 100 元/金属吨；进口矿加工费报 -71.2 美元/干吨，环比减少 0.45 美元/干吨。

2、托克集团已通知部分中国冶炼厂，因美国特朗普政府持续扩大对古巴的经济封锁与制裁，卡斯特利亚诺斯（Castellanos）锌铅矿的精矿发货将暂停，并由其他替代货源供应。Castellanos 锌铅矿为古巴核心中型矿产项目，该矿年产锌精矿 10 万吨、铅

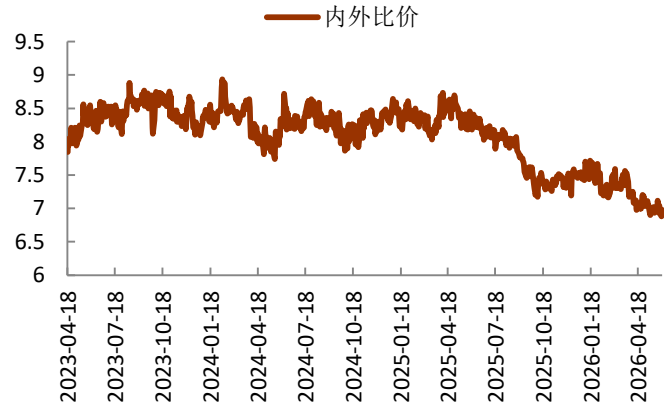
精矿 5 万吨，产出矿料长期几乎全部销往中国，是国内冶炼厂小众补充货源。

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

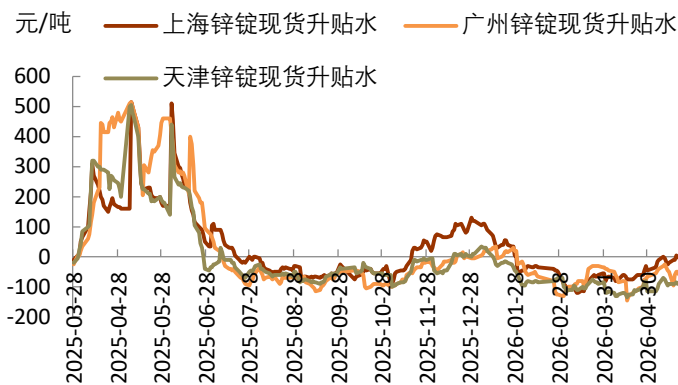


图表 2 内外盘比价



数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

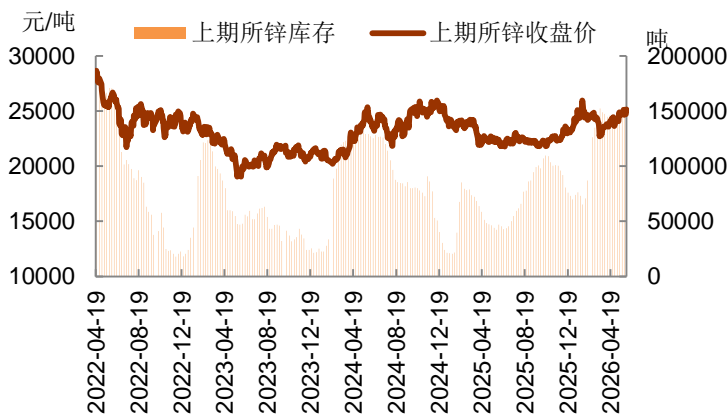


图表 4 LME 升贴水

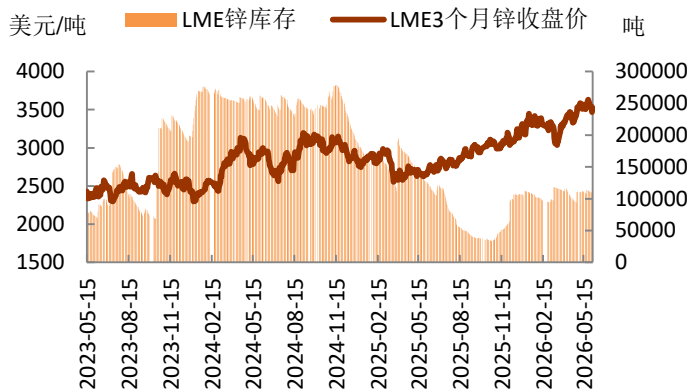


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

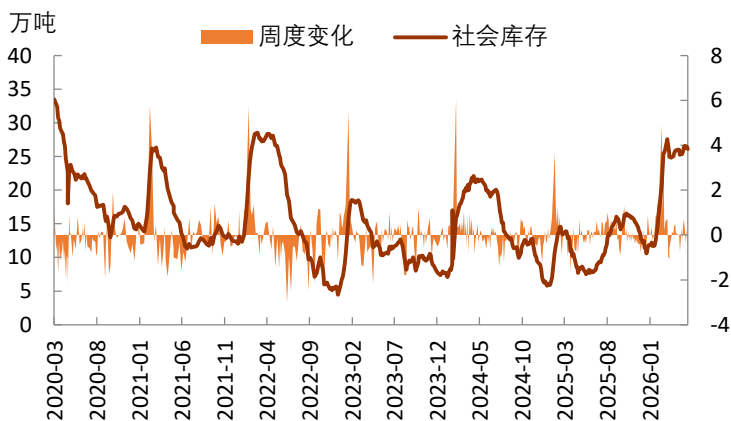


图表 6 LME 库存

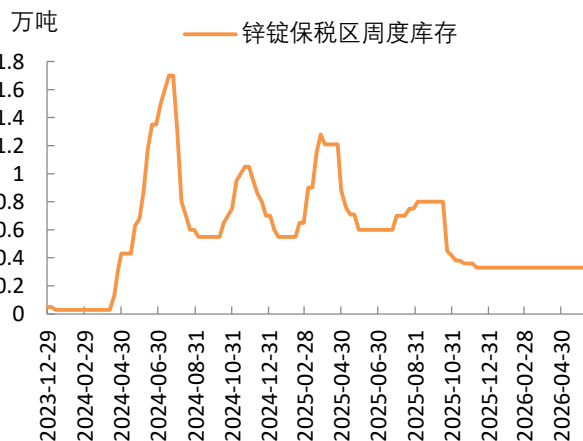


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

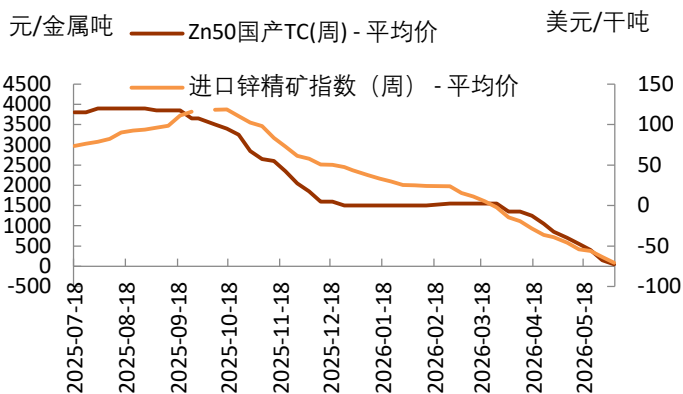


图表 8 保税区库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 内外锌矿周度加工费

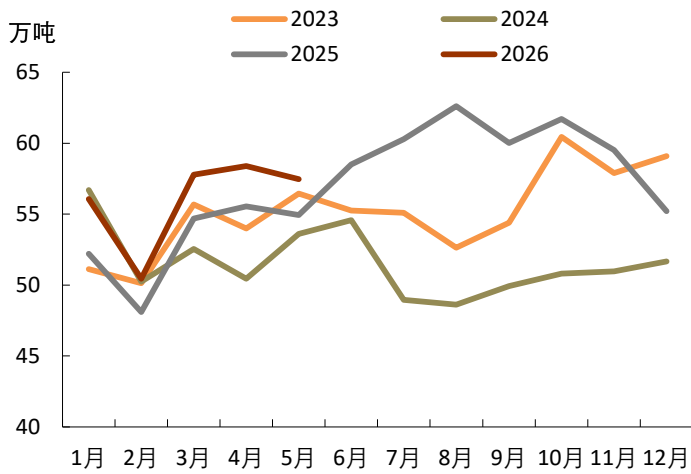


图表 10 锌矿进口盈亏



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

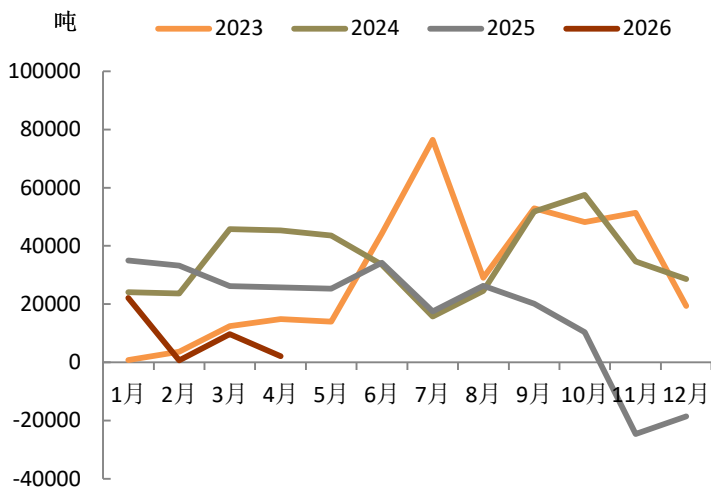


图表 12 冶炼厂利润情况

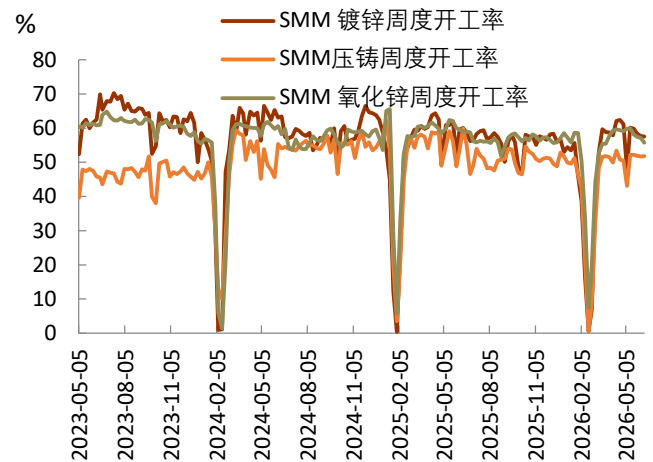


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。