



2026年6月22日

美伊谈判一波三折 锌价高位宽幅震荡

核心观点及策略

- 上周沪锌主力期价震荡重心上移。宏观面看，端午假期美伊谈判一波三折，伊朗周六宣布关闭霍尔木兹海峡，同时21日美伊在瑞士的谈判暂停，加剧市场紧张情绪。此外，上周美联储利率会议释放鹰派信号，年内加息预期增强，对风险偏好构成压力。国内5月经济数据加速回落，经济内生驱动维持疲软。
- 基本面看，周中LME库存回升，但为贸易商非注册仓单转为仓单所致，影响有限。国内青海地区地震，对当地锌矿及锌锭生产无影响。美伊和平协议签署有望改善远端中东锌矿运输，但难以扭转原料紧缺格局。周度内外加工费持续回落，进一步稳固成本端支撑。综合回收能力较弱的冶炼厂已有小幅亏损，市场对三季度炼厂检修预期增加，精炼锌供应压力有望持续缓解。但消费持续承压，基建、地产投资同比加速回落，6月南方陆续进入梅雨季，高温多雨进一步抑制户外开工。终端订单不足的背景下，镀锌企业开工延续环比回落；前期检修企业复工但部分企业短期放假，合金企业开工维持低位；成本抬升及消费疲软拖累氧化锌企业生产。
- 整体来看，因以黎冲突，伊朗再度关闭霍尔木兹海峡，同时特朗普威胁言论导致美伊谈判暂停，市场担忧情绪回升，叠加美联储年内加息预期增强，均抑制市场风险偏好。基本面延续成本端与消费端的博弈，加工费加速回落强化炼厂减停产预期，但消费淡季及高库存限制锌价上方空间。短期美伊和谈靴子落地前预计市场保持谨慎，预计锌价延续高位宽幅震荡，持续关注地缘局势演变以及炼厂减停产兑现情况。
- 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12日	6月19日	涨跌	单位
SHFE 锌	24,360	24,770	410	元/吨
LME 锌	3583	3555	-28	美元/吨
沪伦比值	6.80	6.97	0.17	
上期所库存	156797	154868	-1929	吨
LME 库存	107,750	123,775	16025	吨
社会库存	26.46	26.8	0.34	万吨
现货升水	-40	-40	0	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 ZN2608 合约期价震荡重心上移，周中锌价走势锚定宏观，周初市场进一步消化美伊谅解备忘录有望达成的利好影响，锌价跟随有色板块反弹，但美联储利率会议释放鹰派信号，市场已部分定价，情绪短暂承压后修复，锌价调整有限，最终收至 24820 元/吨，周度涨幅 1.89%。恰逢国内端午假期，周五休市。伦锌小幅反弹，受美伊局势逐步明朗，缓解市场对通胀担忧，伦锌延续反弹运行，但至 3600 美元/吨一线反弹节奏放缓，周五受美伊局势突变回吐前一日涨幅，最终收至 3555 美元/吨，周度跌幅为 0.78%。

现货市场：截止至 6 月 18 日，上海 0# 锌主流成交价集中在 24650~24800 元/吨，对 2607 合约贴水 30 元/吨。宁波市场主流品牌 0# 锌成交价在 24680~24790 元/吨左右，对 2607 合约报价贴水 20 元/吨，对上海现货报价升水 30 元/吨。广东 0# 锌主流成交于 24635~24800 元/吨，对 2608 合约报价贴水 90~70 元/吨，对上海现货升水 20 元/吨。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24590~24750 元/吨，0# 锌锭对 2607 合约报贴水 70~90 元/吨附近，津市较沪市报贴水 40 元/吨。总的看，锌价高位运行，下游接货意愿较差，交投清淡，且临近假期，贸易商随行报价，升贴水窄幅运行。

库存方面，截止至 6 月 19 日，LME 锌锭库存 123,775 吨，周度增加 16025 吨。上期所库存 154868 吨，减少 1929 吨。截止至 6 月 18 日，社会库存为 26.8 万吨，较周一增加 0.22 万吨，较上周四增加 0.34 万吨。

宏观重要消息，6 月 18 日凌晨，美联储 6 月 FOMC 会议维持联邦基金利率在 3.50%-3.75% 不变，投票结果为 12 票赞成。声明最大变化是彻底删除前瞻指引及“额外

调整”等宽松倾向措辞，篇幅显著缩短，标志政策框架转向完全数据依赖。经济预测显示，2026 年 GDP 增长预期被下调至 2.2%，核心 PCE 通胀上调至约 3.3%。点阵图大幅转鹰，2026 年底利率中位数升至 3.8%，9 名官员预期加息，仅 1 人预期降息。美联储新任主席沃什未提交点阵图。宣布成立 5 个工作组对美联储进行改革；对于通胀其表示在实现 2% 的通胀前，没有理由重新审视该目标。

美国 5 月零售销售月率录得 0.9%，高于市场预期的 0.5%。

美国副总统万斯 20 日启程前往瑞士出席与伊朗方面的谈判。伊朗谈判代表团于当地时间 21 日已抵达瑞士苏黎世。同时，以色列总理内塔尼亚胡和国防部长指示以军在黎巴嫩停火，但以军未撤出在黎巴嫩南部控制的地区。

国内 5 月工业增加值同比 4.5%，前值 4.1%，社零同比-0.6%，前值 0.2%；1-5 月固投同比-4.1%，前值-1.6%，地产投资同比-16.2%，前值-13.7%，基建投资同比 0.6%，前值 4.3%，制造业投资同比-0.4%，前值 1.2%；5 月失业率 5.1%，前值 5.2%。

上周沪锌主力期价震荡重心上移。宏观面看，端午假期美伊谈判一波三折，因以色列违反停火协议，持续袭击黎巴嫩，伊朗周六宣布关闭霍尔木兹海峡，同时 21 日因特朗普对伊朗发出威胁，美伊在瑞士的谈判暂停，加剧市场紧张情绪。此外，上周美联储利率会议释放鹰派信号，年内加息预期增强，对风险偏好构成压力。国内 5 月经济数据加速回落，经济内生驱动维持疲软。基本面看，周中 LME 库存回升，但为贸易商非注册仓单转为仓单所致，影响有限。国内青海地区地震，对当地锌矿及锌锭生产无影响。美伊和平协议签署有望改善远端中东锌矿运输，但难以扭转原料紧缺格局。周度内外加工费持续回落，进一步稳固成本端支撑。综合回收能力较弱的冶炼厂已有小幅亏损，市场对三季度炼厂检修预期增加，精炼锌供应压力有望持续缓解。但消费持续承压，基建、地产投资同比加速回落，6 月南方陆续进入梅雨季，高温多雨进一步抑制户外开工。终端订单不足背景下，镀锌企业开工延续环比回落；前期检修企业复工但部分企业短期放假，合金企业开工维持低位；成本抬升及消费疲软拖累氧化锌企业生产。且锌价回升进一步抑制下游采买，锌锭库存重回小幅累库节奏。

整体来看，因以黎冲突，伊朗再度关闭霍尔木兹海峡，同时特朗普威胁言论导致美伊谈判暂停，市场担忧情绪回升，叠加美联储年内加息预期增强，均抑制市场风险偏好。基本面延续成本端与消费端的博弈，加工费加速回落强化炼厂减停产预期，但消费淡季及高库存限制锌价上方空间。短期美伊和谈靴子落地前预计市场保持谨慎，预计锌价延续高位宽幅震荡，持续关注地缘局势演变以及炼厂减停产兑现情况。

三、行业要闻

1、SMM 数据显示，6 月 18 日当周，国产锌矿加工费报-200 元/金属吨，环比减少-150 元/金属吨；进口矿加工费报-71.76 美元/干吨，环比减少 0.56 美元/干吨。

2、SMM：青海海西大柴旦发生 6.3 级地震，据了解青海地区锌主要冶炼厂和矿山暂无影响。

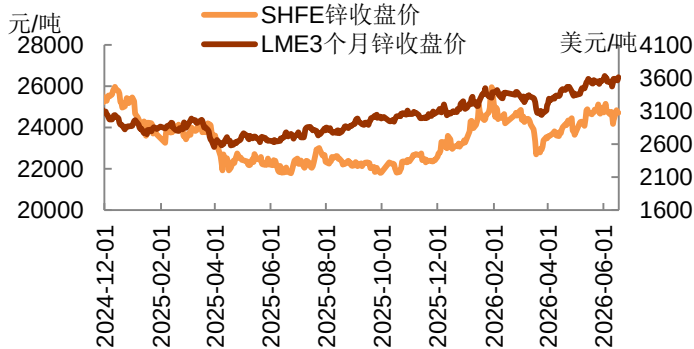
3、海关总署：5 月锌矿砂及精矿进口量为 396591.57 吨，环比下降 11.42%，同比下降 19.33%。中国 5 月从阿曼进口锌矿砂及精矿 68267.35 吨，同比上升 310.97%。中国 5 月从秘鲁进口锌矿砂及精矿 63409.94 吨，环比下降 45.43%，同比下降 20.62%。

5 月精炼锌进口量为 5000.78 吨，环比下降 17.15%，同比下降 81.28%。5 月从哈萨克斯坦进口精炼锌 2945.60 吨，环比下降 34.29%，同比下降 81.22%。从澳大利亚进口精炼锌 977.97 吨，环比上升 89.94%，同比下降 73.01%。

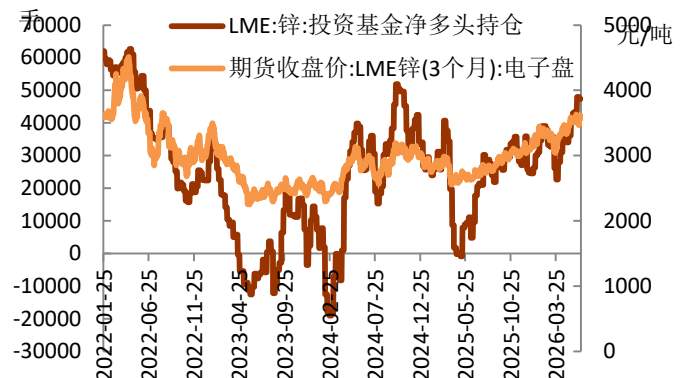
出口方面，5 月精炼锌出口量为 3928.85 吨，环比下降 0.49%，同比上升 177.81%。5 月向越南出口精炼锌 1851.14 吨，环比上升 43.78%，同比上升 149.48%。向泰国出口精炼锌 1237.38 吨，环比上升 35.19%，同比上升 211.61%。

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

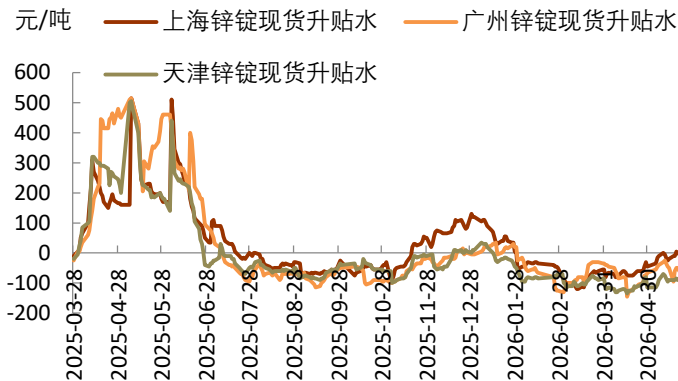


图表 2 投资基金净持仓



数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

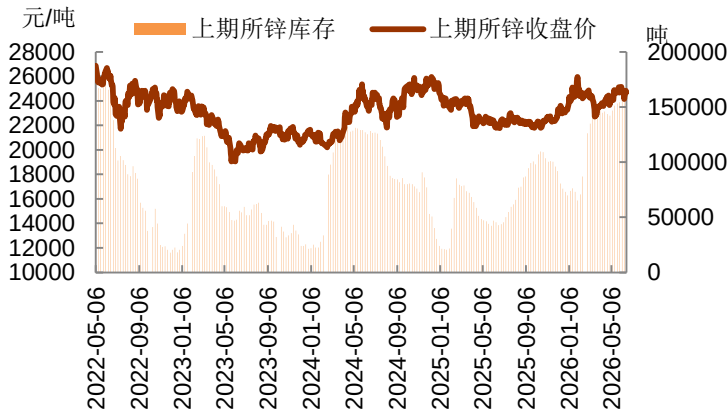


图表 4 LME 升贴水

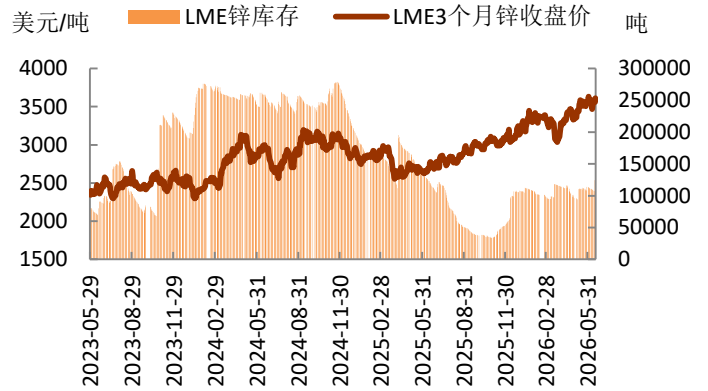


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

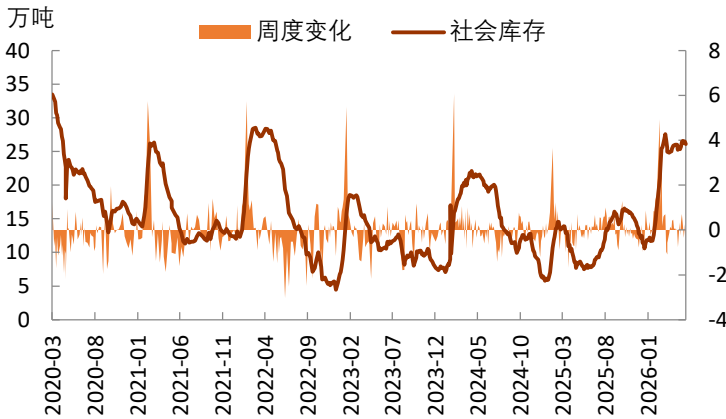


图表 6 LME 库存

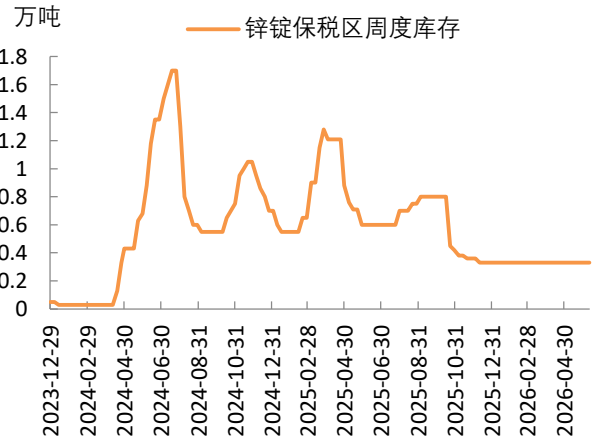


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

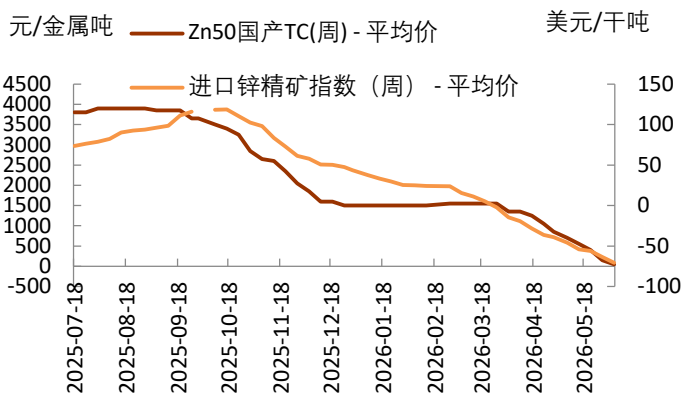


图表 8 保税区库存

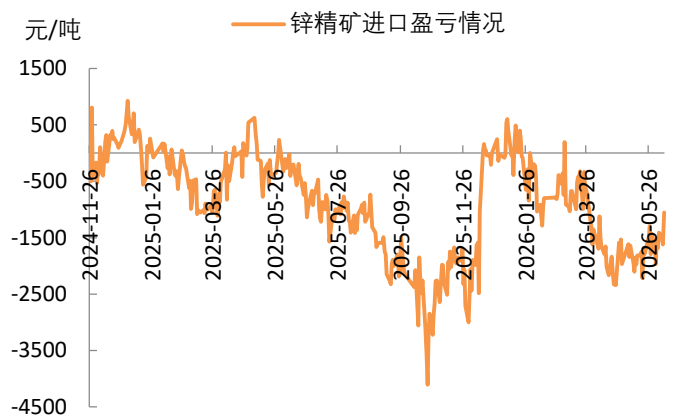


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 9 内外锌矿周度加工费

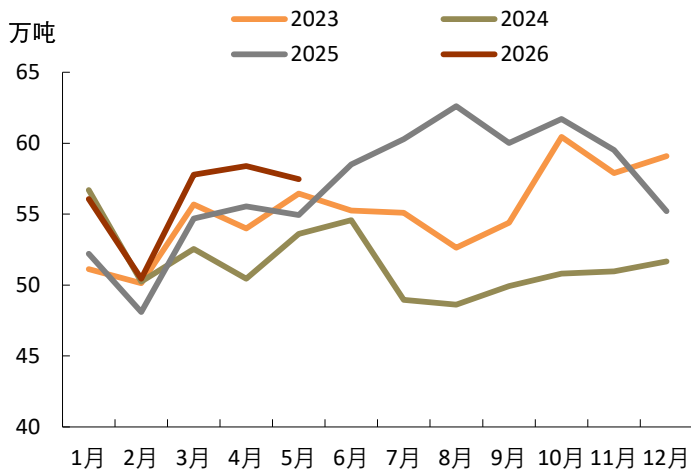


图表 10 锌矿进口盈亏

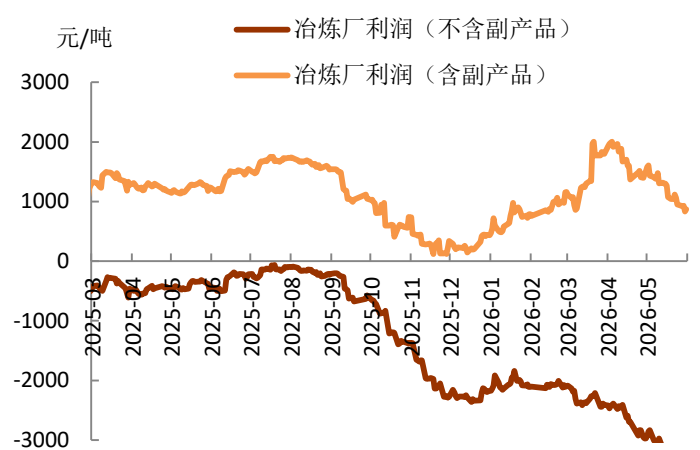


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 11 国内精炼锌产量情况

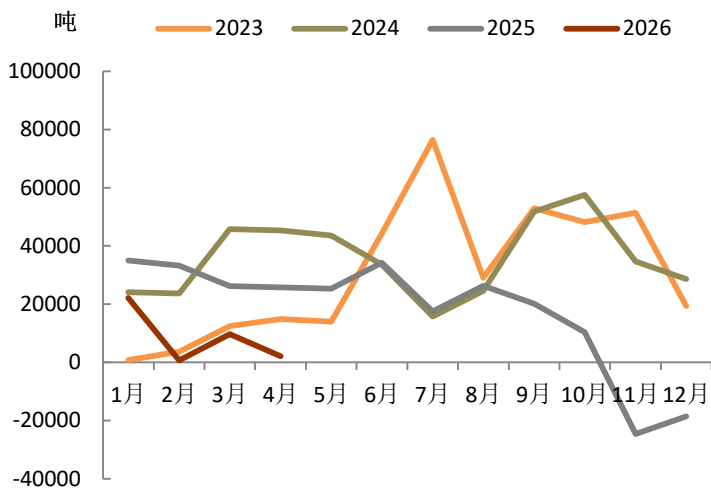


图表 12 冶炼厂利润情况

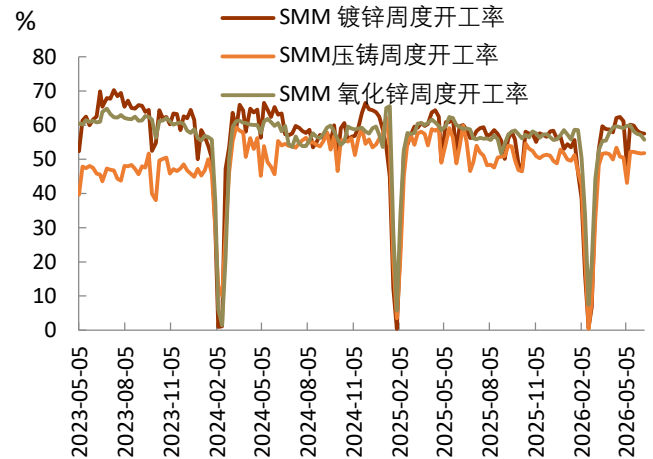


数据来源：iFind, 铜冠金源期货

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。