



2026 年 7 月 13 日

美伊局势升温

谨防锌价回落

核心观点

- 上周沪锌主力期价震荡偏强。宏观面看，美伊局势再度紧张，霍尔木兹海峡通航几近停滞，地缘风险溢价升温，美联储货币政策预期也跟随反复，美元高位震荡，风险资产压力增加。
- 基本面看，韩国 YP 炼厂黄酸生产区域突发火情，目前该炼厂处于常规检修阶段，暂未对锌冶炼造成即时影响。但若后续设备维修导致生产降负，将进一步收紧海外精炼锌供给，情绪层面利好内外盘锌价。进口锌矿持续倒挂，国内锌矿供应依旧偏紧，冶炼厂利润承压，挺价加工费意愿增强，TC 回落节奏放缓。7 月国内炼厂减复产并行，预计月度产量环比继续下降，高供给压力得到缓解。锌锭出口东南亚小幅盈利，后续需关注持货商出口动向。传统消费淡季，下游按需采购、谨慎补库。南方梅雨、北方高温天气拖累户外基建、管网施工进度，镀锌管材、结构件新增订单乏力，镀锌企业开工受限；地产五金、汽车配件订单表现平淡，叠加出口端扰动，锌合金压铸企业开工偏弱；橡胶行业控产、陶瓷原料需求不足，也压制了氧化锌企业生产积极性。社会库存累库节奏放缓，但去库动能不足、持续性较弱，库存总量仍处于高位。
- 整体来看，美伊围绕霍尔木兹海峡的对抗持续升温，叠加美国 6 月通胀数据将公布，以及沃什将召开听证会，压制市场风险偏好。锌市基本面支撑有所增强，韩国炼厂突发事故带来情绪利好，叠加国内精炼锌供应缩量、锌锭出口开启等因素，共同托底锌价，但宏观逆风叠加终端消费疲软形成上行阻力，需警惕市场情绪退潮后，锌价高位回落的风险。
- 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	7月3日	7月10日	涨跌	单位
SHFE 锌	24,295	24,865	570	元/吨
LME 锌	3548	3611.5	63.5	美元/吨
沪伦比值	6.85	6.88	0.04	
上期所库存	151276	152228	952	吨
LME 库存	118,675	114,800	-3875	吨
社会库存	24.69	24.68	0.01	万吨
现货升水	-60	-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 ZN2608 合约期价震荡重心上移，美伊局势再生波澜，一度打压市场情绪，但全面恶化的概率不高，市场担忧情绪消化，美元涨势放缓，对风险资产压力减弱。同时周中韩国炼厂突发火灾，情绪好转带动锌价偏强运行，最终收至 24865 元/吨，周度涨幅 2.35%。周五夜间横盘震荡。LME 库存低位叠加韩国炼厂事故，强化海外精炼锌供应担忧，LME0-3 现货维持小升水，结构支撑强化，伦锌震荡偏强，最终收至 3611.5 美元/吨，周度涨幅 1.79%。

现货市场：截止至 7 月 10 日，上海 0#锌主流成交价集中在 24805~24925 元/吨，对 2608 合约贴水 50 元/吨。宁波市场主流品牌 0#锌成交价在 24835~24955 元/吨左右，对 2608 合约报价贴水 20 元/吨，对上海现货报价升水 40 元/吨。广东 0#锌主流成交于 24755~24895 元/吨，对 2608 合约报价贴水 100~80 元/吨，对上海现货贴水 30 元/吨，沪粤价差扩大。天津市场 0#锌锭主流成交于 24420~24910 元/吨，0#锌锭对 2608 合约报贴水 60~130 元/吨附近，津市较沪市报贴水 50 元/吨。总的看，锌价上涨后，下游畏高情绪较浓，采买积极性较差，贸易商报价坚挺，交投以贸易商为主。

库存方面，截止至 7 月 10 日，LME 锌锭库存 114,800 吨，周度减少 3875 吨。上期所库存 152228 吨，增加 952 吨。截止至 7 月 9 日，社会库存为 24.68 万吨，较周一减少 0.1 万吨，较上周四减少 0.01 万吨。上海地区到货节奏放缓，同时下游仍有提货带动库存小幅回落；天津到货正常，下游提货缓慢，库存继续增加。

宏观重要消息，美国中央司令部表示，美军中央司令部部队已开始对伊朗发动一系列强力打击，以回应伊朗针对国际水道中由平民船员操作的商业航运实施瞄准和袭击。

美国恢复对伊朗石油制裁。

12日凌晨,伊朗伊斯兰革命卫队宣布关闭霍尔木兹海峡,任何船只不得通行。随后,美国军方称,正在对伊朗发动打击。紧接着,伊朗多地传出爆炸声。随后伊朗方面称,打击了美军在中东多处军事设施,其中包括位于阿曼杜库姆港的美国航母后勤保障中心和加油平台、位于卡塔尔的美军乌代德空军基地,以及美军位于科威特的“爱国者”防空系统、位于巴林的通信系统和雷达站。

国内6月CPI同比增1.0%,预期1.2%,前值增1.2%;核心CPI同比增1.0%,前值增1.1%;PPI同比4.1%,预期4.1%,前值3.9%。国际货币基金组织(IMF)更新《世界经济展望报告》,将2026年中国经济增长预期上调0.2个百分点至4.6%。

上周沪锌主力期价震荡偏强。宏观面看,美伊局势再度紧张,霍尔木兹海峡通航几近停滞,地缘风险溢价升温,美联储货币政策预期也跟随反复,美元高位震荡,风险资产压力增加。国内6月CPI同比增速小降,PPI同比增速延续反弹,通胀表现温和。基本面看,7月9日韩国YP炼厂黄酸生产区域突发火情,目前该炼厂本就处于常规检修阶段,暂未对锌冶炼造成即时影响。但若后续设备维修导致生产降负,将进一步收紧海外精炼锌供给,情绪层面利好内外盘锌价。当前进口锌矿持续倒挂,国内锌矿供应依旧偏紧,冶炼厂利润承压,挺价加工费意愿增强,TC回落节奏有所放缓。7月国内锌炼厂减产与复产并行,预计月度产量环比继续下降,市场高供给压力得到缓解。沪伦比价围绕6.9一线波动,锌锭出口东南亚小幅盈利,后续需关注持货商出口动向。需求端处于传统淡季,下游企业普遍按需采购、谨慎补库。南方梅雨、北方高温天气拖累户外基建、管网施工进度,镀锌管材、结构件新增订单乏力,镀锌企业开工受限;地产五金、汽车配件订单表现平淡,叠加出口端扰动,锌合金压铸企业开工偏弱;橡胶行业控产、陶瓷原料需求不足,也压制了氧化锌企业生产积极性。社会库存累库节奏放缓,但去库动能不足、持续性较弱,库存总量仍处于高位。

整体来看,美伊围绕霍尔木兹海峡的对抗持续升温,叠加美国6月通胀数据将公布,以及沃什将召开听证会,压制市场风险偏好。锌市基本面支撑有所增强,韩国炼厂突发事件带来情绪利好,叠加国内精炼锌供应缩量、锌锭出口开启等因素,共同托底锌价,但宏观逆风叠加终端消费疲软形成上行阻力,需警惕市场情绪退潮后,锌价高位回落的风险。

三、行业要闻

1、SMM数据显示,7月10日国产锌矿加工费报-600元/金属吨,环比持平;进口矿加工费报-83.3美元/干吨,环比减少0.47美元/干吨。

2、美国拟批准South32亚利桑那州Hermosa锌锰矿项目,预计项目将在2029年实现全面投产。

3、Ivanhoe Mines 公布 2026 年第二季度生产报告。公司表示，位于刚果（金）的 Kipushi 锌矿当季生产锌精矿含锌量 70,177 吨，创项目历史季度新高，较今年第一季度增长约 8%。

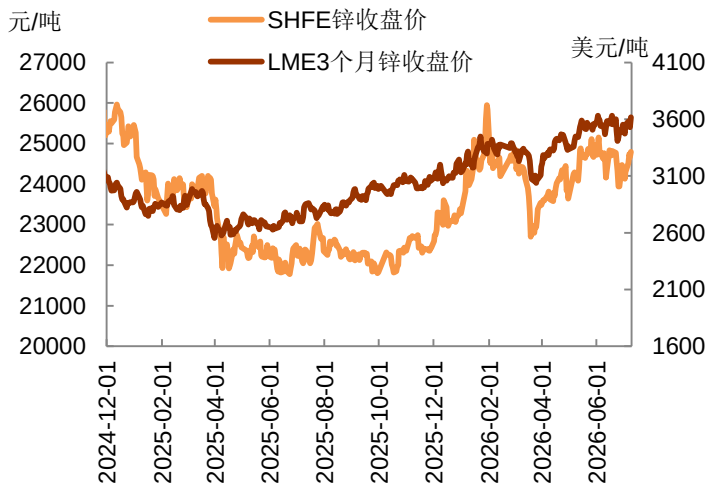
4、加拿大勘探公司 Germanium Mining 近日宣布，已完成旗下 Lac du Km 35 项目推进锗银锌矿化勘探，计划 2027 年启动钻探。

5、SMM：7 月 9 日，韩国永丰石浦 YP 冶炼厂第一工厂黄酸制造区域内的大气污染防治设施发生火灾。起火设施位于焙烧尾气处理末端，并非锌冶炼核心生产设备，目前未发现人员伤亡或有害物质泄漏，生产暂未受到影响，据悉该炼厂锌锭年产 32.5 万吨。

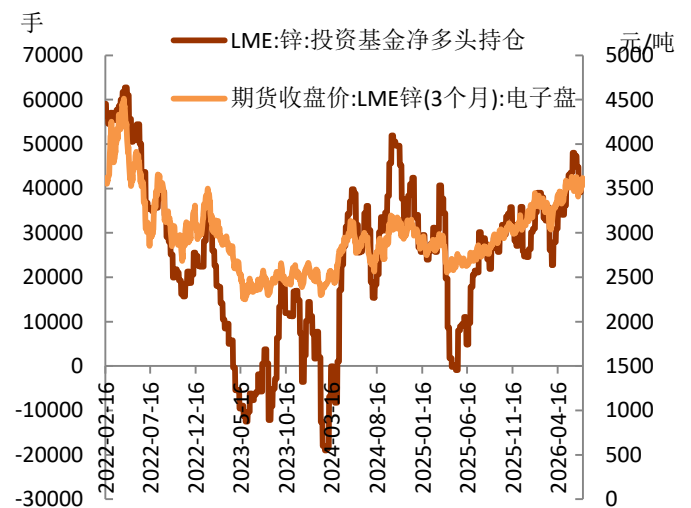
6、Broken Hill Mines 确认，公司拥有明确路径解锁位于新南威尔士州的 Rasp 锌铅银选厂 75 万吨/年的全部加工产能。

四、相关图表

图表 1 沪锌伦锌价格走势

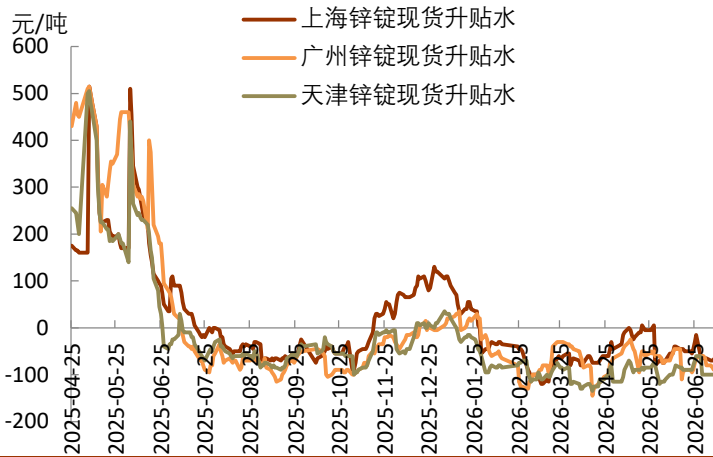


图表 2 投资基金净持仓

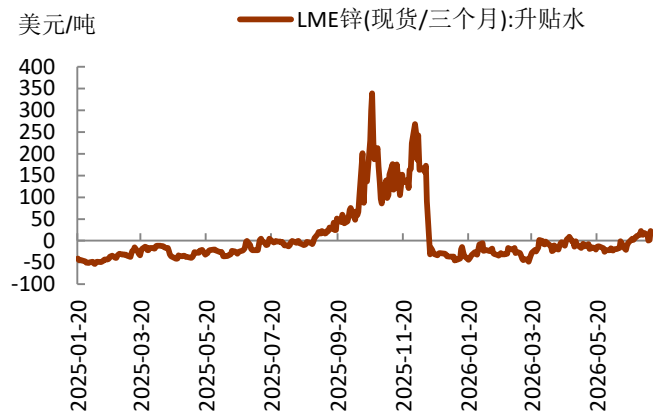


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 现货升贴水

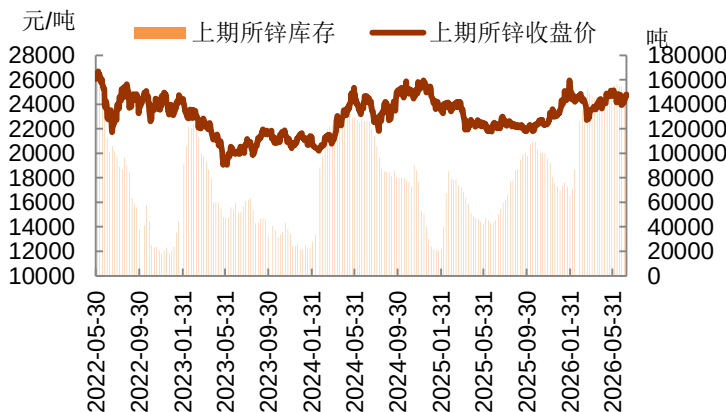


图表 4 LME 升贴水

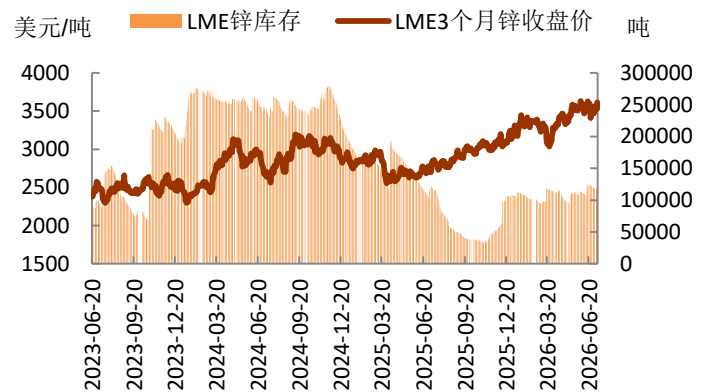


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 上期所库存

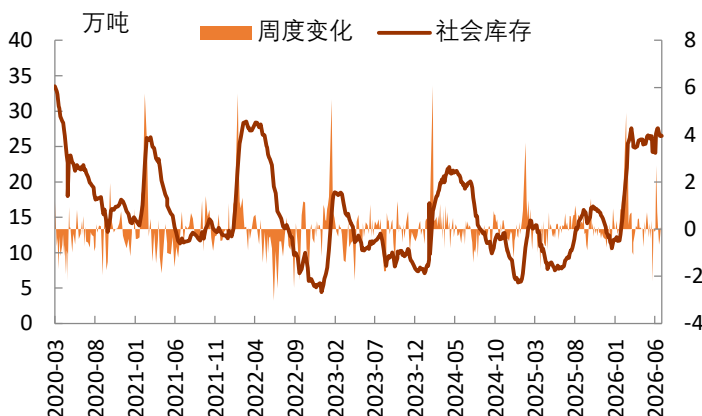


图表 6 LME 库存

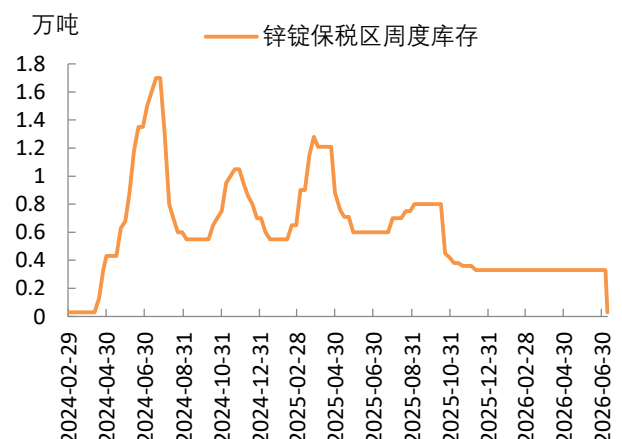


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

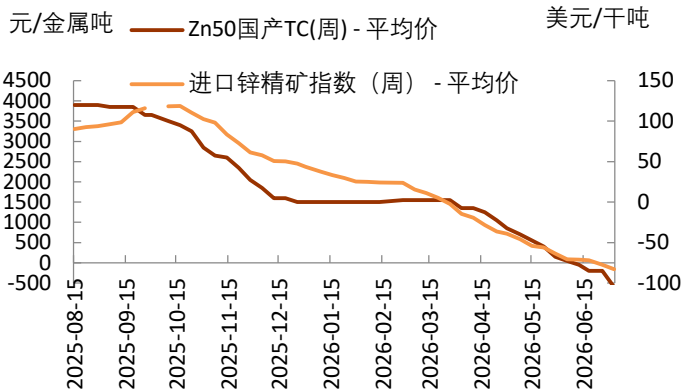


图表 8 保税区库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 内外锌矿周度加工费

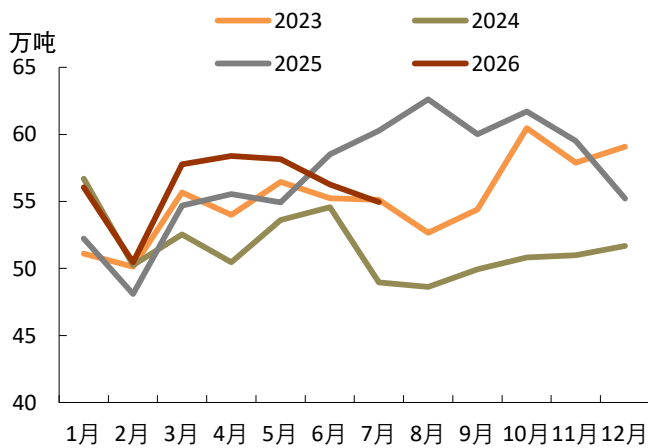


图表10 锌矿进口盈亏

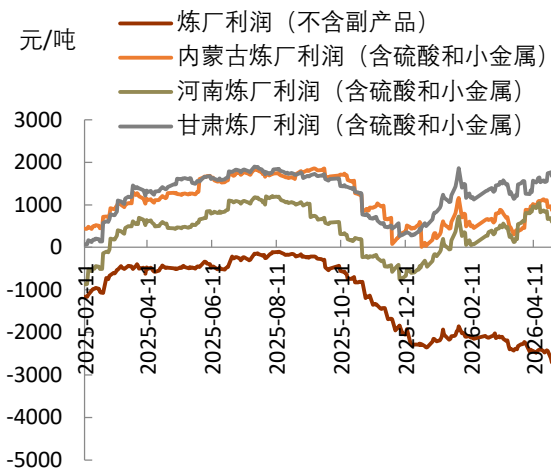


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表11 国内精炼锌产量情况

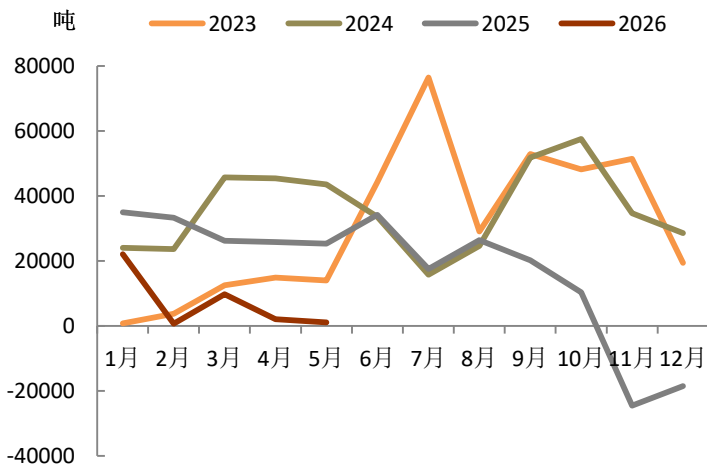


图表12 冶炼厂利润情况

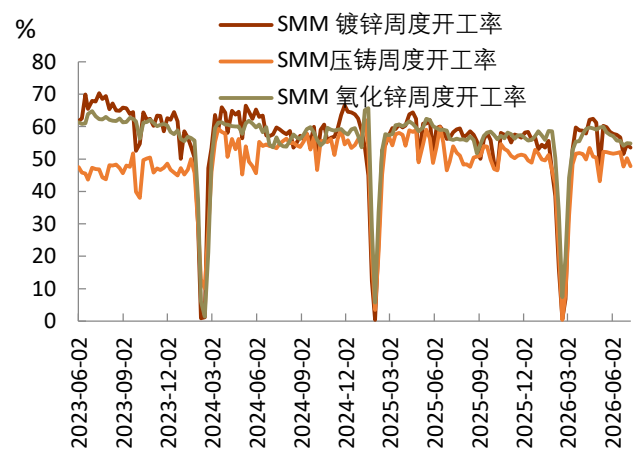


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 910、911 室

电话：025-57910823

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

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

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

合肥营业部

安徽省合肥市经济技术开发区宿松路 3333 号皖投万科产融中心写字楼 G1 栋 1203

电话：0551-66020723



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。