

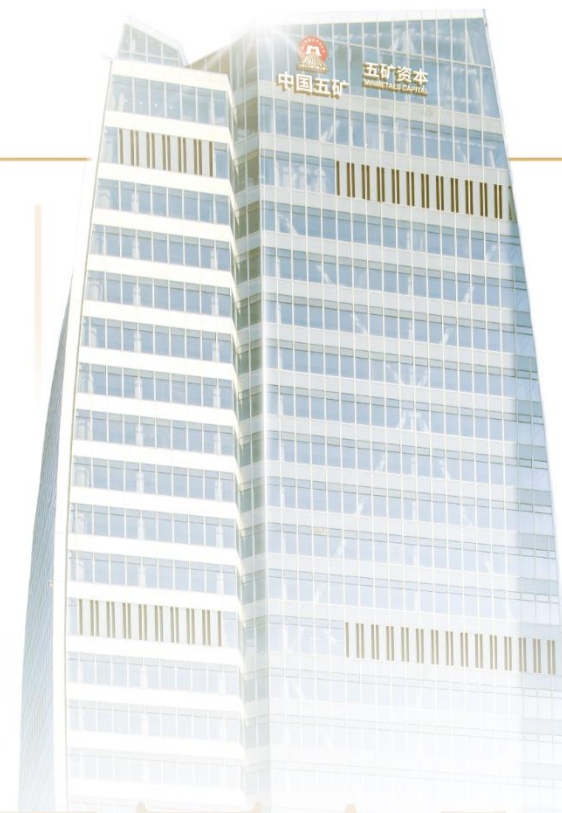


五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

弱宏观强产业， 锌价高位震荡

锌周报

2026/06/13



MINMETALS
FUTURES

张世骄（有色金属组）

☎ 0755-23375122

✉ zhangsj3@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03120988

👤 交易咨询号：Z0023261

目录

CONTENTS



01 周度评估

04 需求分析

02 宏观分析

05 供需库存

03 供给分析

06 价格展望

01

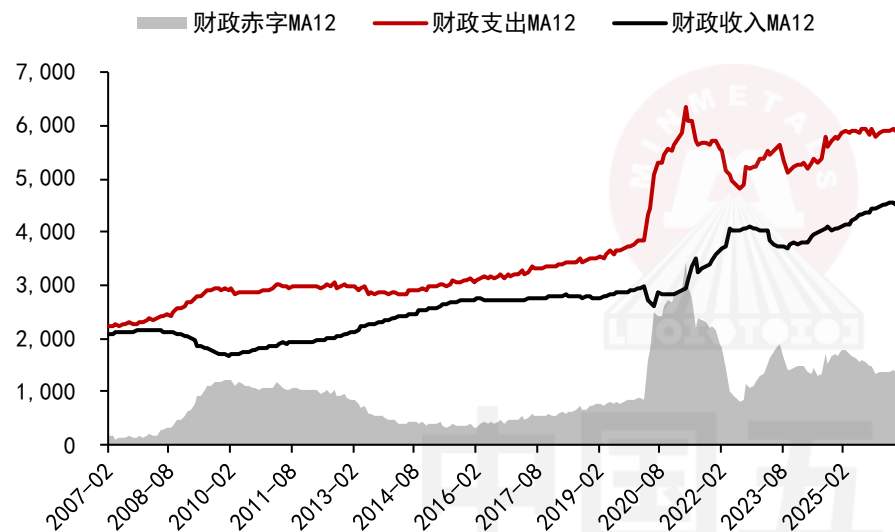
周度评估

- ◆ 价格回顾：周五沪锌指数收涨0.81%至24385元/吨，单边交易总持仓19.34万手。截至周五下午15:00，伦锌3S较前日同期涨67至3522.5美元/吨，总持仓23.83万手。SMM0#锌锭均价24355元/吨，上海基差-40元/吨，天津基差-80元/吨，广东基差-45元/吨，沪粤价差5元/吨。
- ◆ 国内结构：上期所锌锭期货库存录得11.95万吨，据钢联数据，6月8日全国主要市场锌锭社会库存为22.78万吨，较6月4日减少0.31万吨。内盘上海地区基差-40元/吨，连续合约-连一合约价差-85元/吨。海外结构：LME锌锭库存录得10.95万吨，LME锌锭注销仓单录得1.76万吨。外盘cash-3S合约基差-1.43美元/吨，3-15价差106.18美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得1.026，锌锭进口盈亏为-4001.06元/吨。
- ◆ 产业数据：锌精矿国产TC-50元/金属吨，进口TC指数-71美元/干吨。锌精矿港口库存19.9万实物吨，锌精矿工厂库存52.3万实物吨。镀锌结构件周度开工率录得57.48%，原料库存1.3万吨，成品库存37.9万吨。压铸锌合金周度开工率录得51.79%，原料库存1.1万吨，成品库存1.1万吨。氧化锌周度开工率录得55.71%，原料库存0.2万吨，成品库存0.8万吨。
- ◆ 锌精矿港口库存下滑，工厂库存小幅抬升。锌精矿加工费延续下行，国产锌精矿TC均价转负。硫酸价格再度抬升，硫化矿冶炼厂副产品利润小幅回升。镀锌板卷开工率边际下滑，下游消费维持偏弱。锌锭社会库存高位震荡。近日联储及日央行鹰派预期下，沪锌宏观属性多头大量减仓。但锌产业供应端维持偏强，锌矿紧缺叠加LME市场锌锭库存维持低位，伦锌结构延续偏强。宏观矛盾与产业矛盾不共振，预计锌价高位震荡，波幅加大。

02

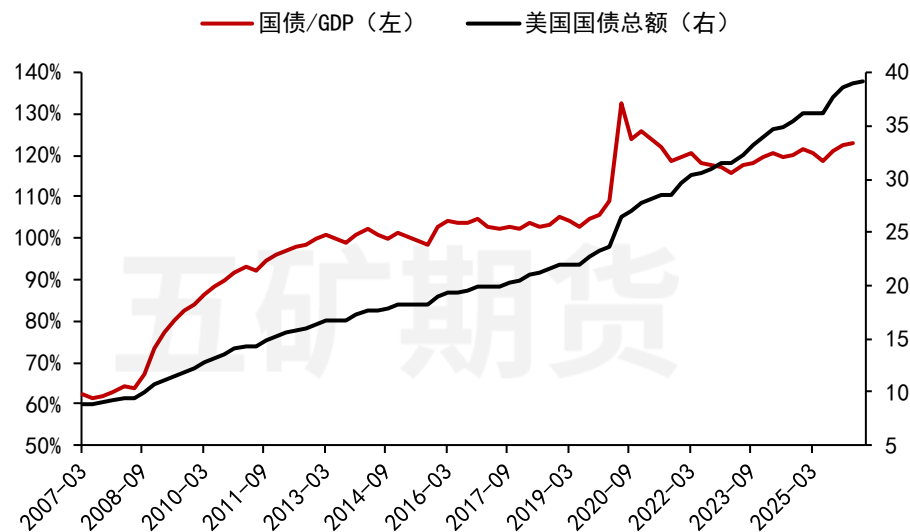
宏观分析

图1：美国当月财政收支及赤字MA12（亿美元）



资料来源：Wind、五矿期货研究中心

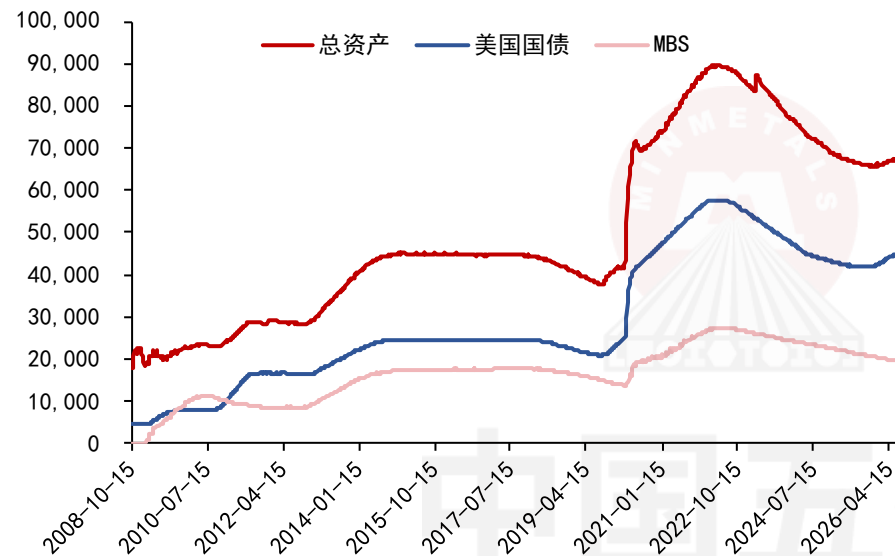
图2：美国国债总额/美国GDP比值（%）及国债总额（万亿美元）



资料来源：Wind、五矿期货研究中心

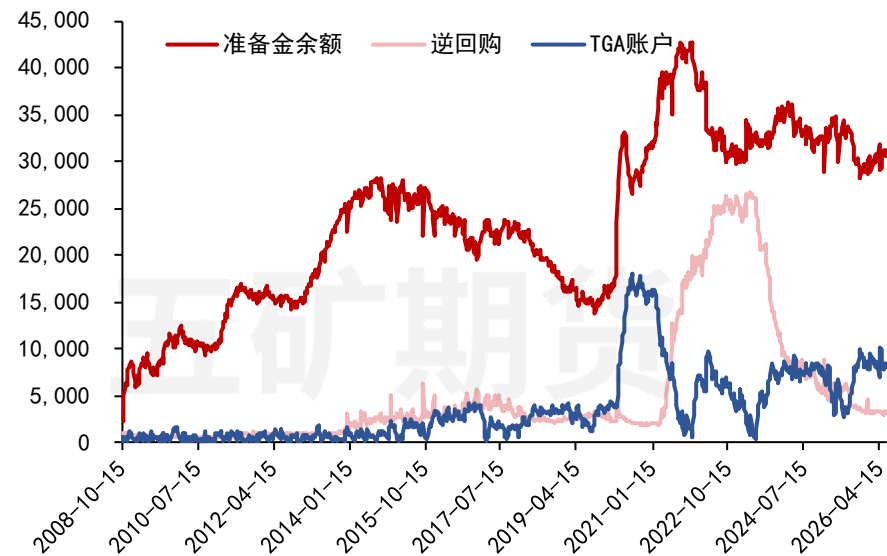
美联储资产负债表

图3：美联储资产负债表资产端主要结构（亿美元）



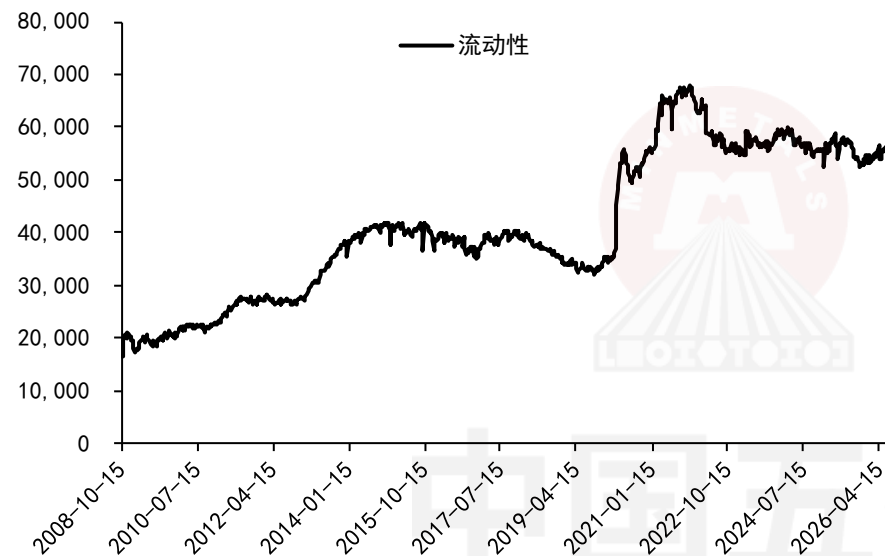
资料来源：Wind、五矿期货研究中心

图4：美联储资产负债表负债端主要结构（亿美元）



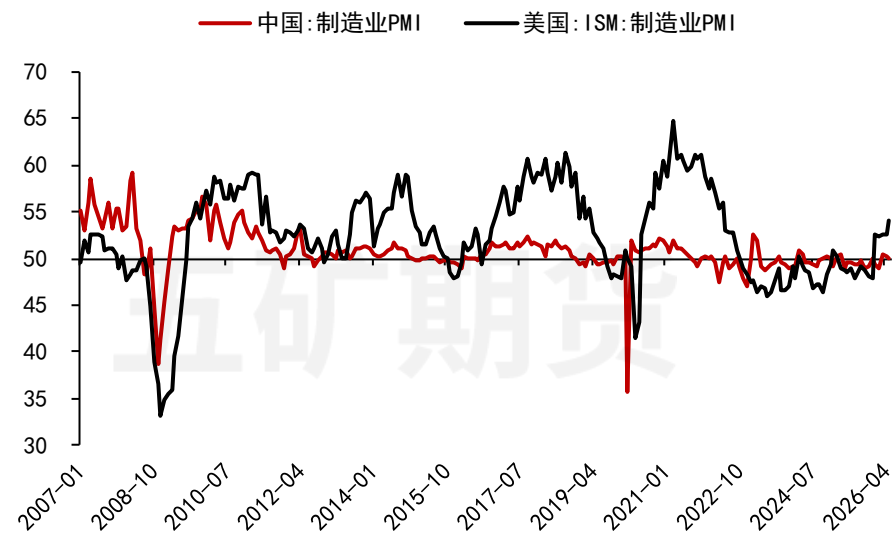
资料来源：Wind、五矿期货研究中心

图5：美元流动性（亿美元）



资料来源：Wind、五矿期货研究中心

图6：中国制造业PMI及美国ISM制造业PMI



资料来源：Wind、五矿期货研究中心

图7：美国制造业新订单及未完成订单（亿美元）



资料来源：Wind、五矿期货研究中心

图8：美国铝和有色金属制造业新订单及未完成订单（亿美元）



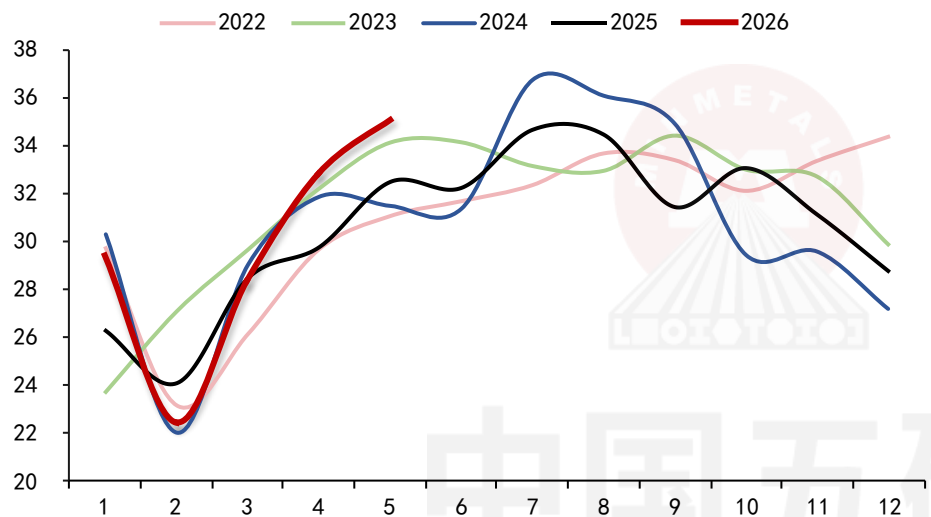
资料来源：Wind、五矿期货研究中心

03

供给分析

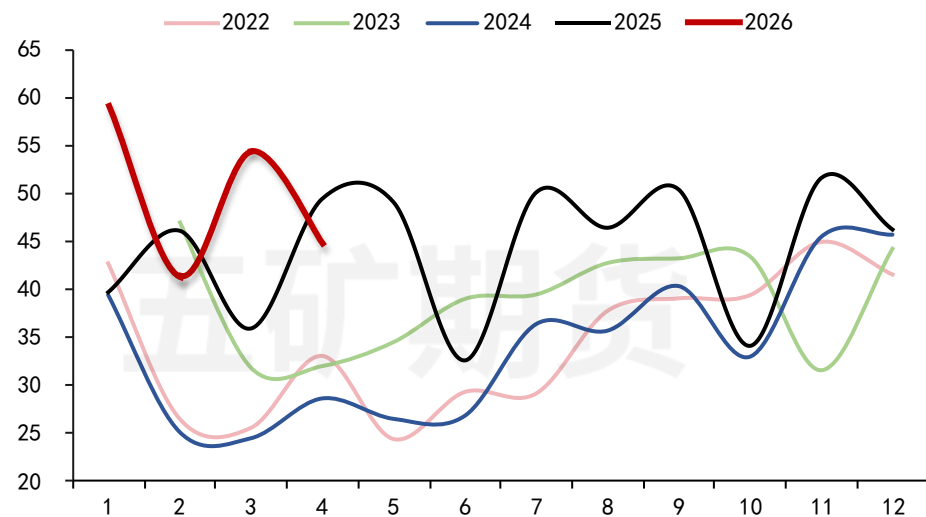
锌矿供给：国内锌矿产量及锌矿进口

图9：国内锌精矿产量季节图（万金属吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图10：锌精矿净进口季节图（万实物吨）

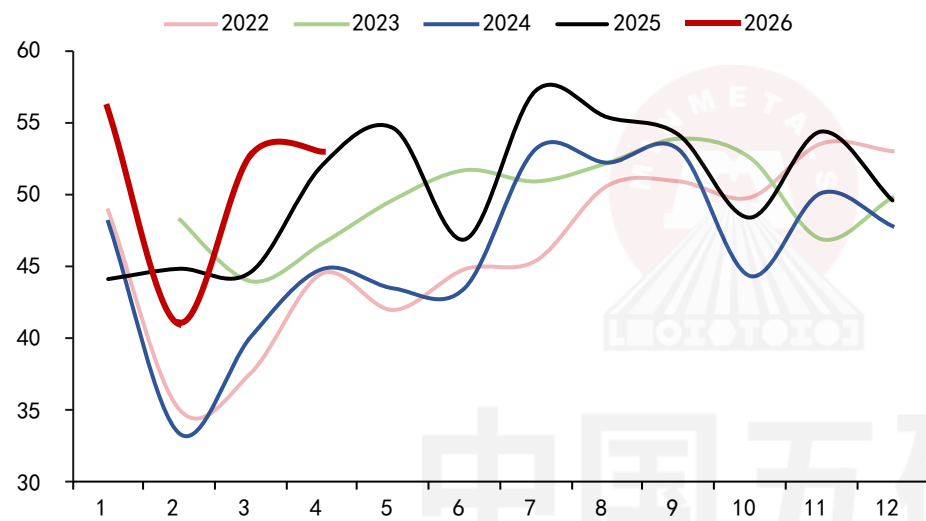


资料来源：海关、五矿期货研究中心

根据SMM数据，2026年4月锌矿产量32.84万金属吨，同比变动10.3%，环比变动16.1%，1-4月共产锌矿112.99万金属吨，累计同比变动4.0%。根据海关数据，2026年4月锌矿净进口44.77万干吨，同比变动-9.5%，环比变动-17.7%，1-4月累计净进口锌矿199.67万干吨，累计同比变动16.6%。

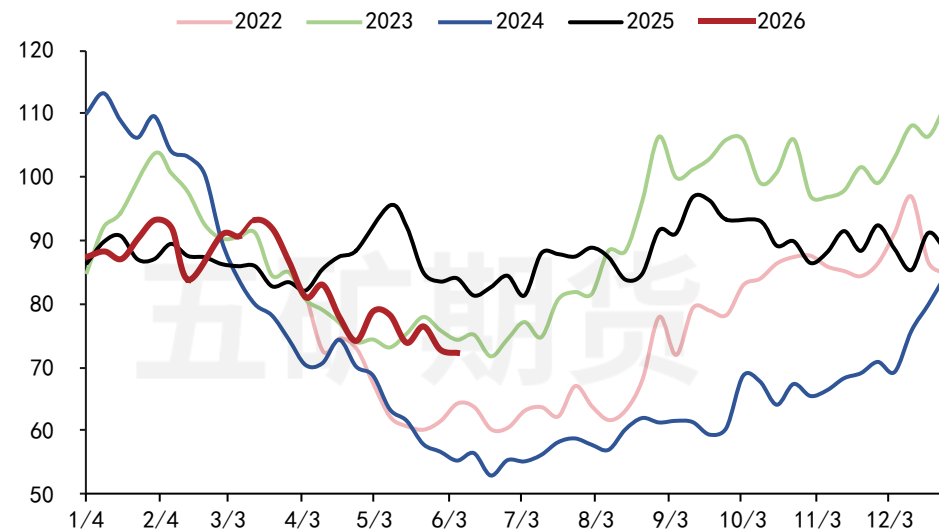
锌矿供给：国内锌矿供给及显性库存

图11：国内锌矿总供给季节图（万金属吨）



资料来源：SMM、海关、五矿期货研究中心

图12：国内锌矿显性库存季节图（万实物吨）

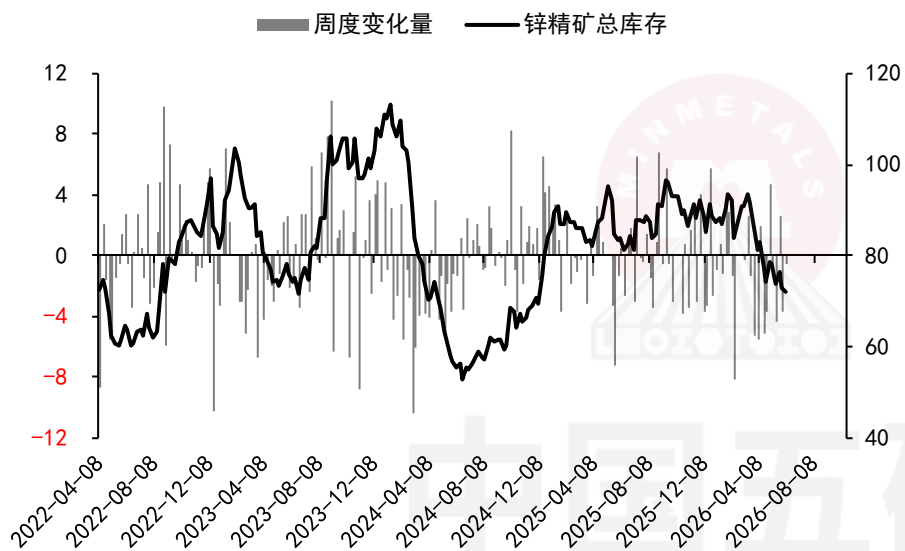


资料来源：钢联数据、五矿期货研究中心

2026年4月国内锌矿总供应52.99万金属吨，同比变动1.8%，环比变动0.4%，1-4月国内锌矿累计供应202.84万金属吨，累计同比变动9.3%。锌精矿港口库存19.9万实物吨，锌精矿工厂库存52.3万实物吨。

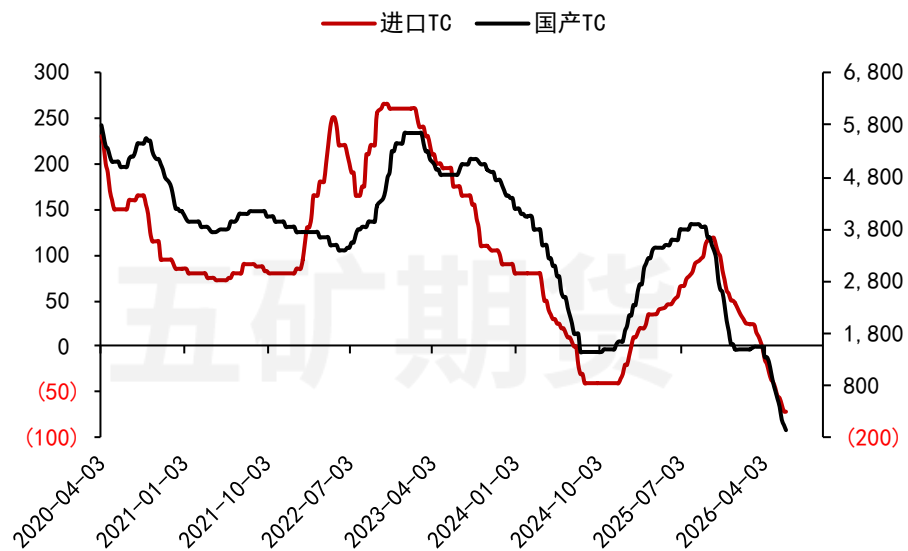
锌矿供给：国内平衡及锌矿加工费

图13：锌精矿供需差（万金属吨）



资料来源：钢联数据、五矿期货研究中心

图14：锌精矿国产加工费（元/吨）及进口加工费（美元/吨）

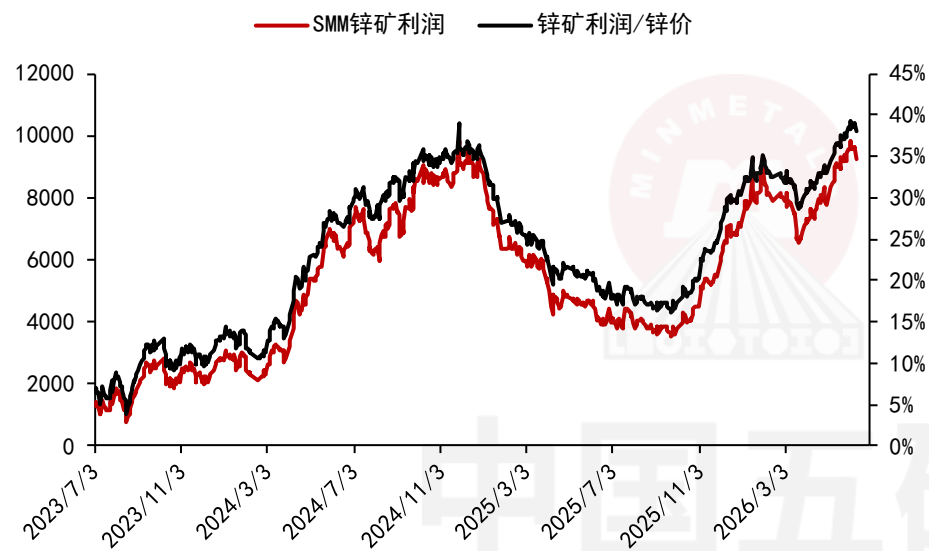


资料来源：SMM、五矿期货研究中心

锌精矿国产TC-50元/金属吨，进口TC指数-71美元/干吨。

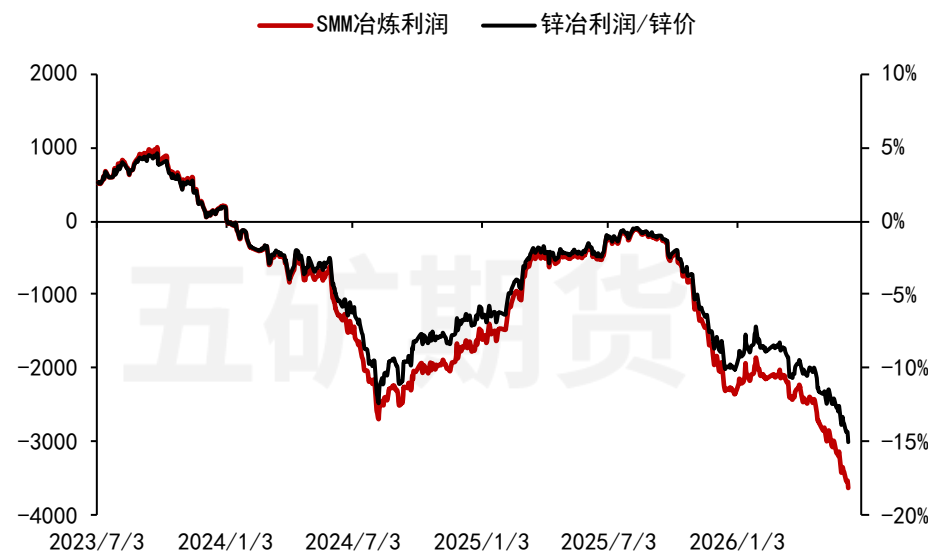
锌矿冶炼利润分配

图15: 锌矿利润及0#锌锭均价 (元/吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

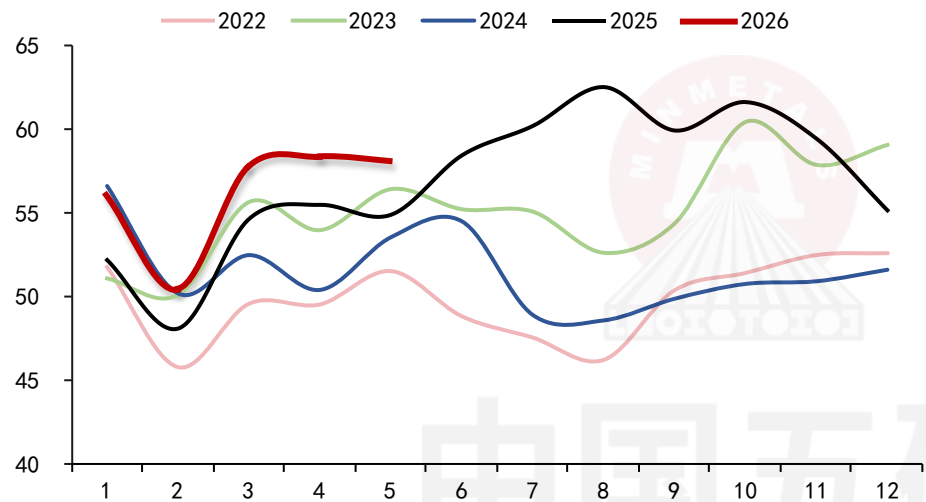
图16: 冶炼利润及0#锌锭均价 (元/吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

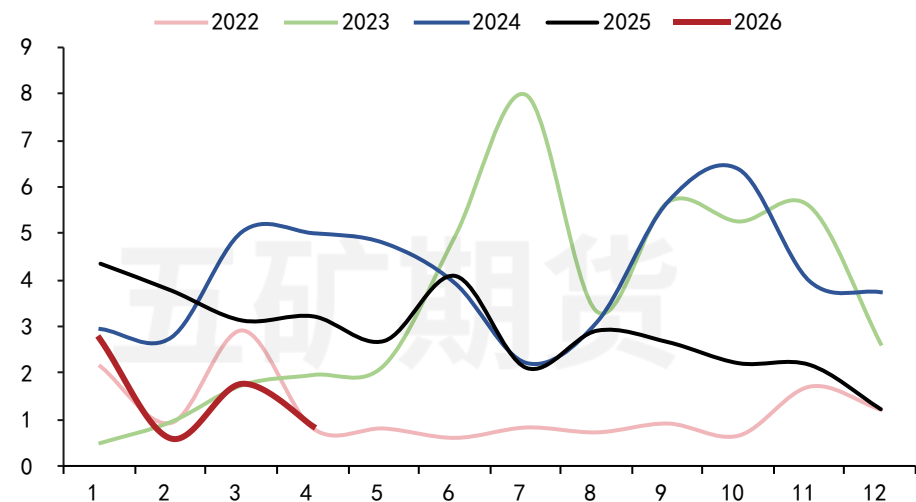
锌锭供给：国内精炼锌产量及锌锭进口

图17：国内精炼锌产量（万吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图18：锌锭进口季节图（万吨）

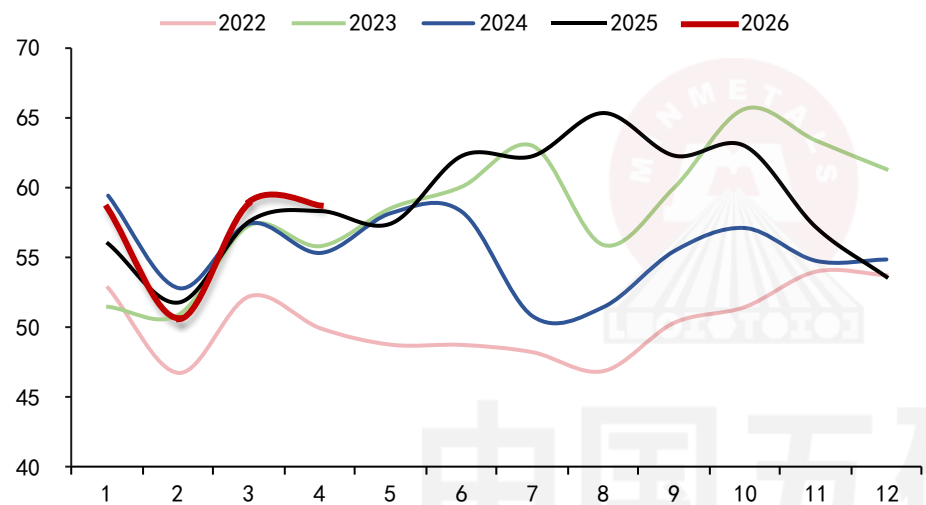


资料来源：海关、五矿期货研究中心

根据SMM数据，2026年5月锌锭产量58.15万吨，同比变动5.8%，环比变动-0.4%，1-5月共产锌锭280.84万吨，累计同比变动5.8%。根据海关数据，2026年4月锌锭净进口0.31万吨，同比变动-89.1%，环比变动-74.2%，1-4月累计净进口锌锭4.19万吨，累计同比变动-68.4%。

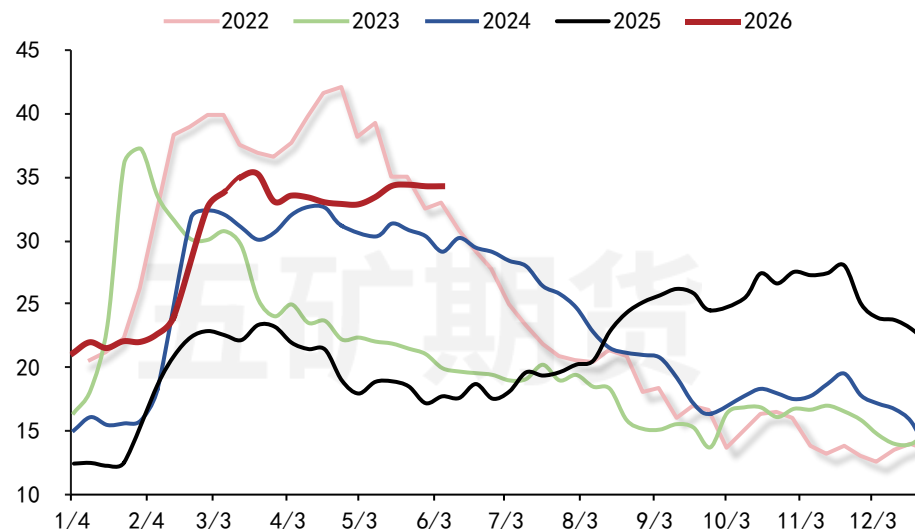
锌锭供给：国内锌锭供给及显性库存

图19：国内锌锭总供给季节图（万吨）



资料来源：SMM、海关、五矿期货研究中心

图20：国内锌锭显性库存季节图（万吨）



资料来源：SMM、钢联数据、五矿期货研究中心

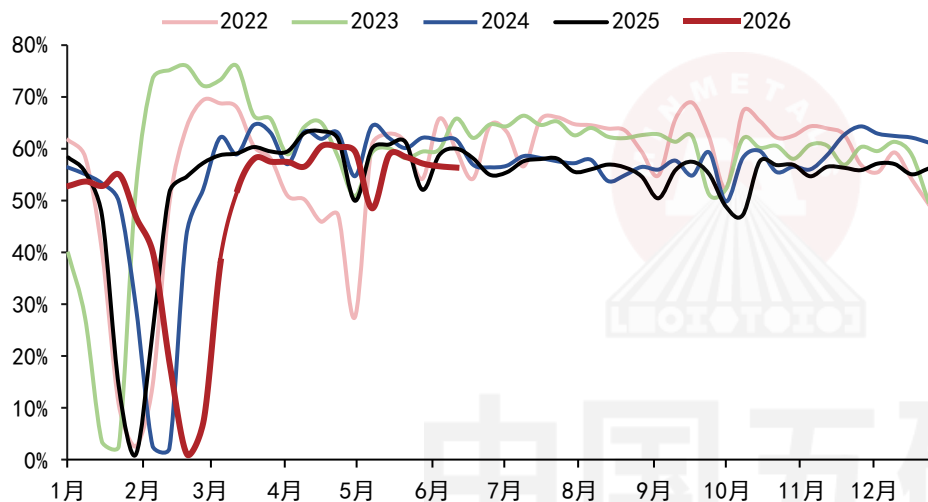
2026年4月国内锌锭总供应58.70万吨，同比变动0.6%，环比变动-0.5%，1-4月国内锌锭累计供应226.88万吨，累计同比变动1.4%。

04

需求分析

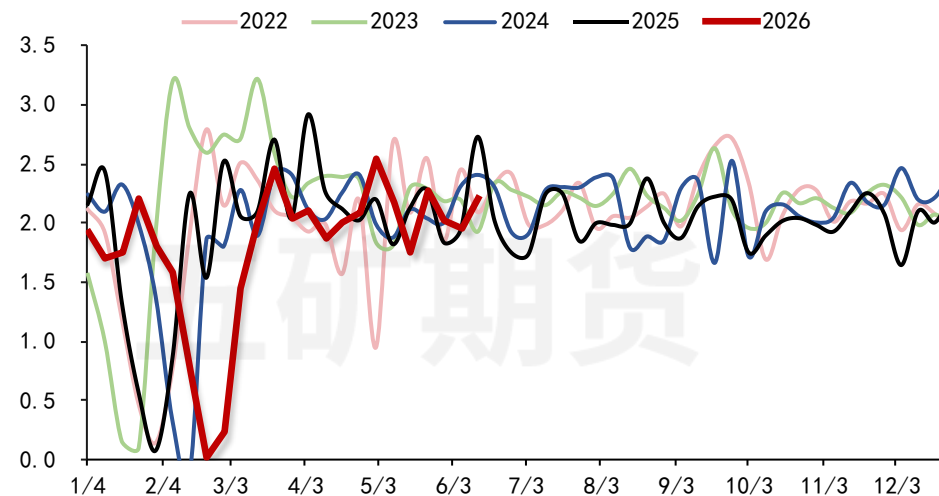
锌锭需求：国内初端开工及购锌状况

图21：初端加权周度开工率（%）



资料来源：SMM、钢联数据、五矿期货研究中心

图22：初端周度购锌量（万吨）

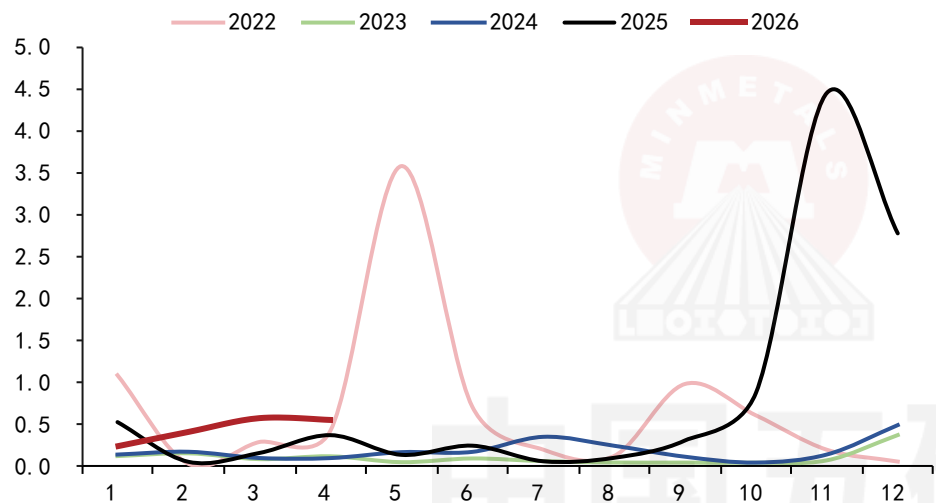


资料来源：SMM、五矿期货研究中心

镀锌结构件周度开工率录得57.48%，原料库存1.3万吨，成品库存37.9万吨。压铸锌合金周度开工率录得51.79%，原料库存1.1万吨，成品库存1.1万吨。氧化锌周度开工率录得55.71%，原料库存0.2万吨，成品库存0.8万吨。

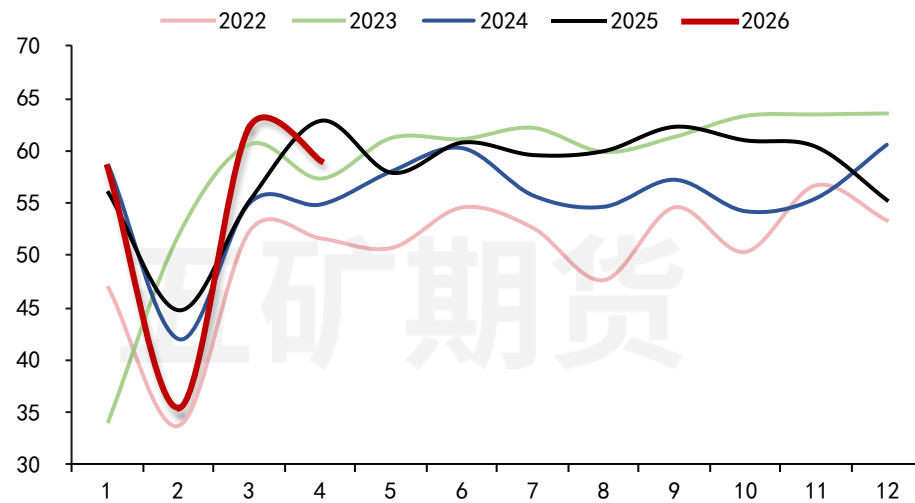
锌锭需求： 锌锭出口及国内表观需求

图23：中国锌锭出口量（万吨）



资料来源：SMM、钢联数据、五矿期货研究中心

图24：国内锌锭表观需求（万吨）



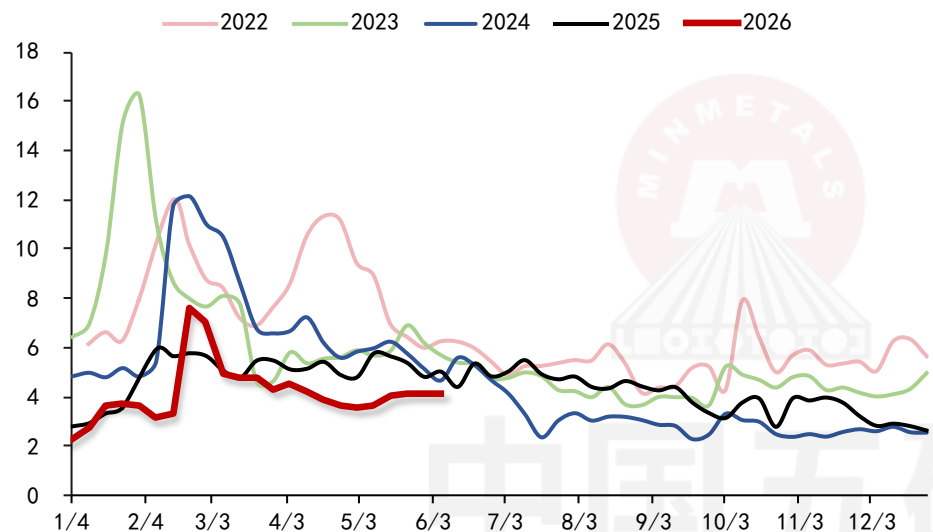
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

2026年4月国内锌锭表观需求59.01万吨，同比变动-6.1%，环比变动-5.2%，1-4月国内锌锭累计表观需求215.02万吨，累计同比变动-1.7%。

05

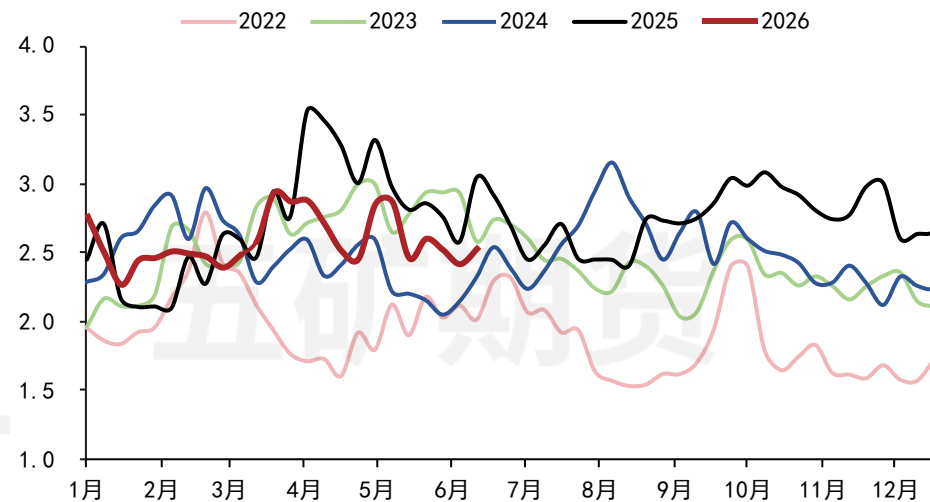
供需库存

图25: 锌锭上游成品工厂库 (万吨)



资料来源: Wind、五矿期货研究中心

图26: 锌锭下游原料库存 (万吨)



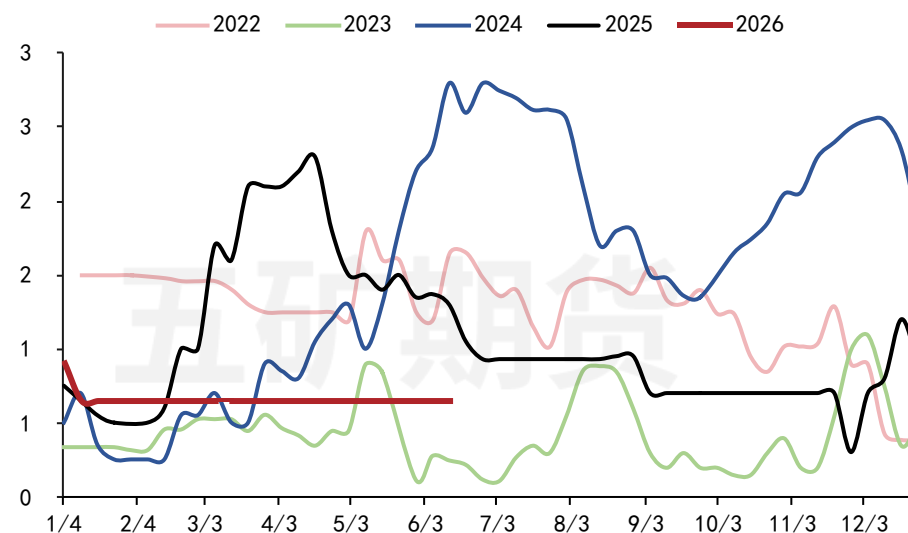
资料来源: Wind、五矿期货研究中心

图27: 锌锭在途库存 (万吨)



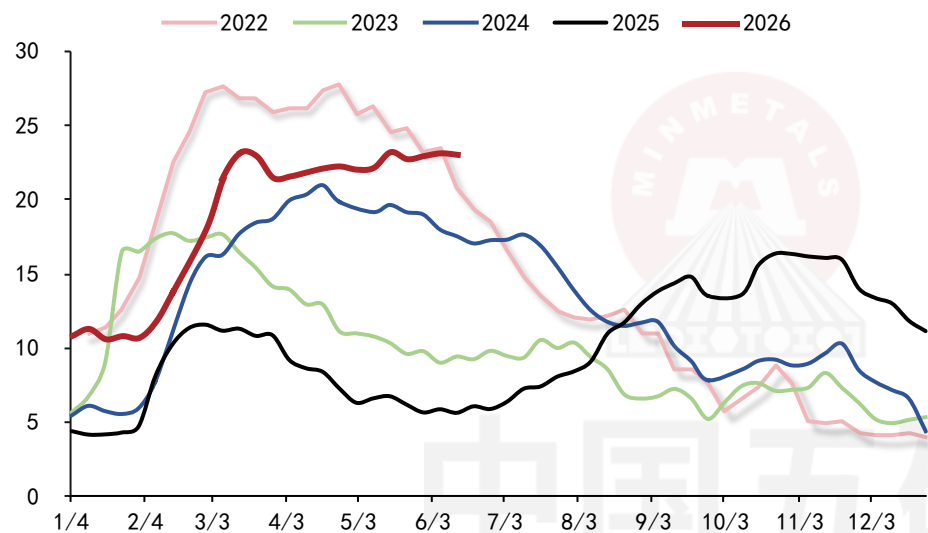
资料来源: SMM、五矿期货研究中心

图28: 锌锭保税区库存 (万吨)



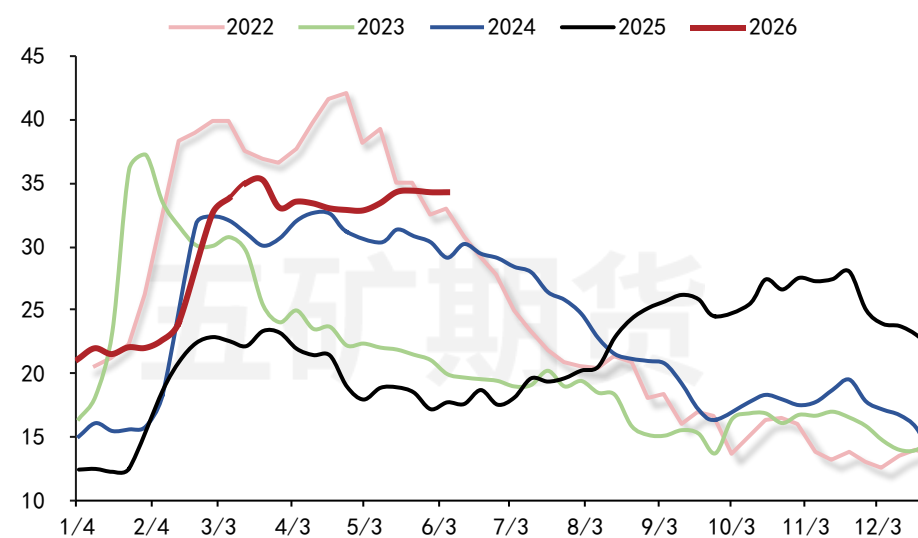
资料来源: SMM、五矿期货研究中心

图29：锌锭国内社会库存（万吨）



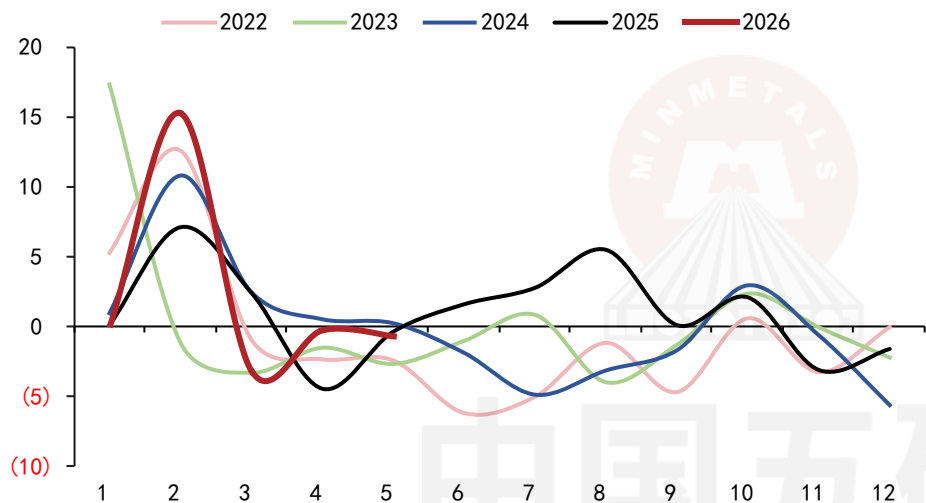
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图30：锌锭国内总库存（万吨）



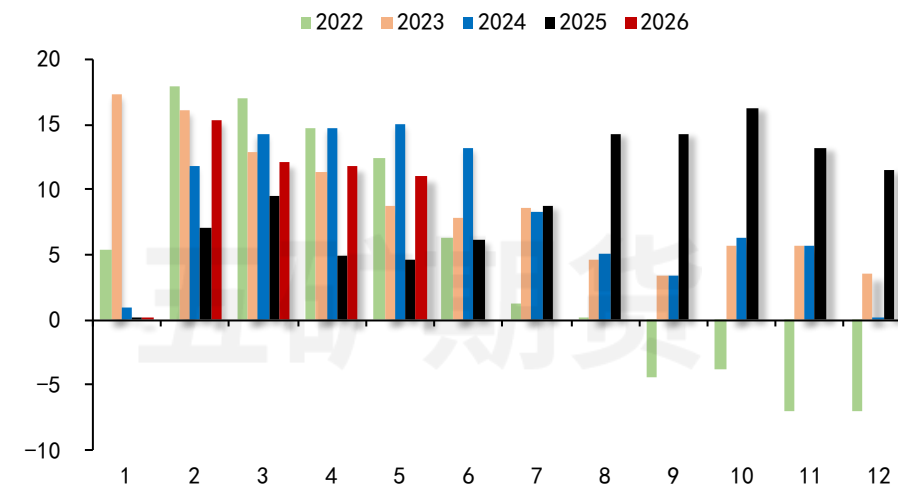
资料来源：SMM、钢联数据、五矿期货研究中心

图31：中国锌锭平衡（万吨）



资料来源：Wind、五矿期货研究中心

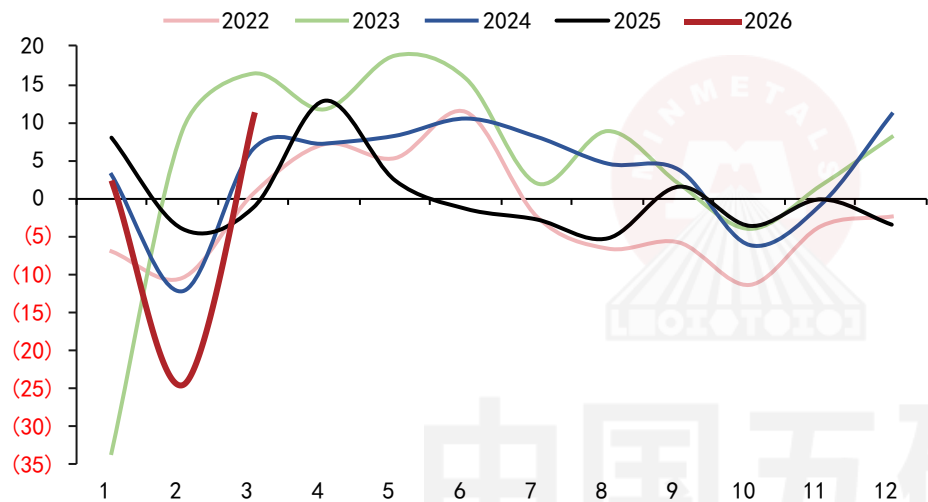
图32：中国锌锭累计平衡（万吨）



资料来源：Wind、五矿期货研究中心

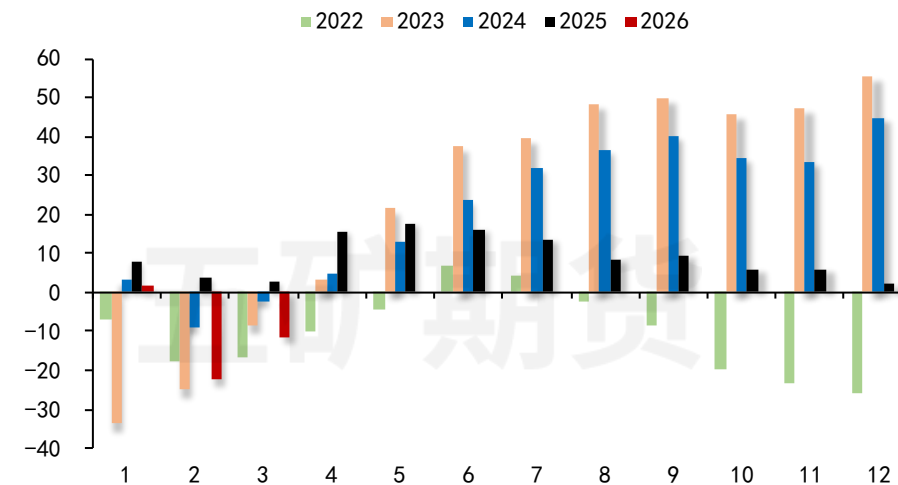
综合来看，2026年4月国内锌锭供需差为短缺0.31万吨，1-4月国内锌锭累计供需差为过剩11.86万吨。

图33: 海外锌锭平衡 (万吨)



资料来源: Wind、五矿期货研究中心

图34: 海外锌锭累计平衡 (万吨)

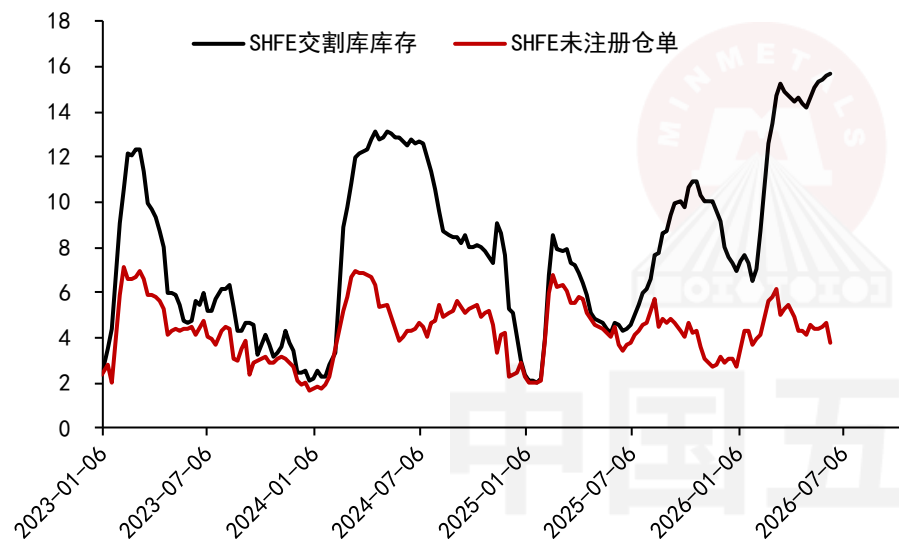


资料来源: Wind、五矿期货研究中心

06

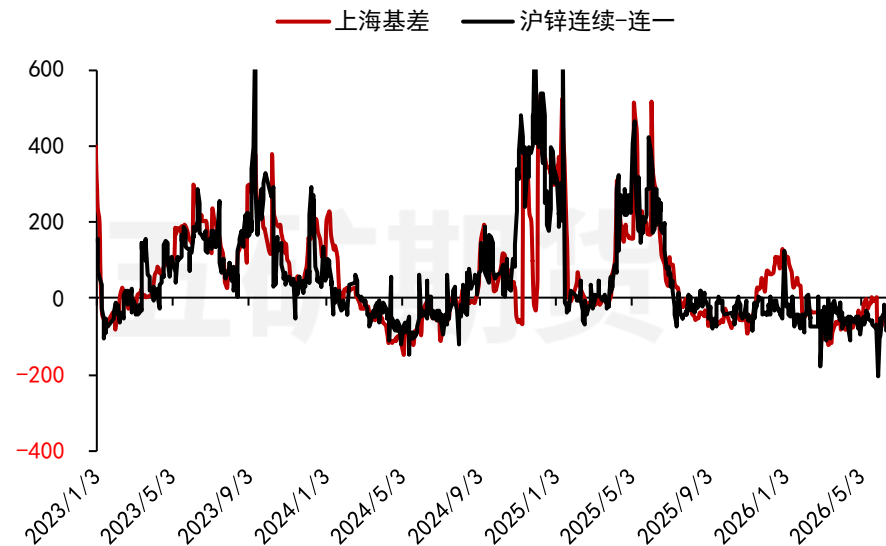
价格展望

图35：上期所锌锭交割库存及未注册仓单（万吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

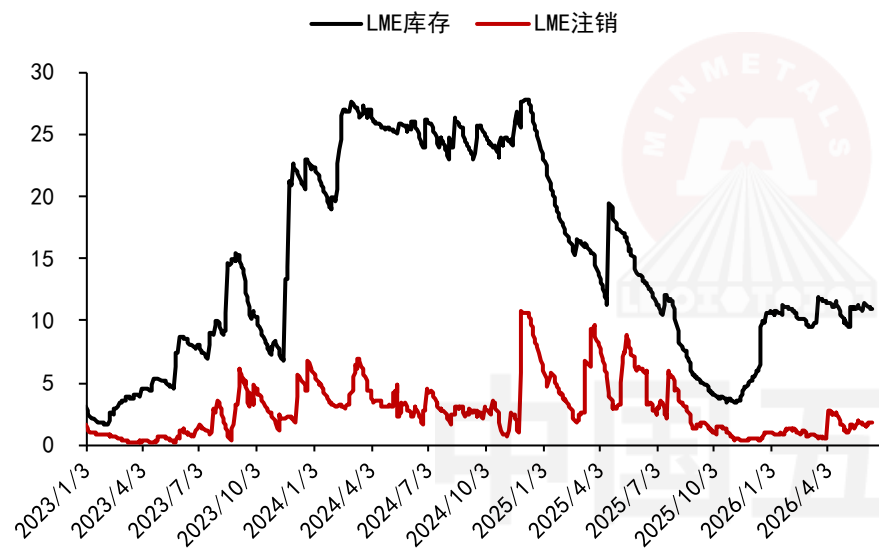
图36：上期所锌基差价差（元/吨）



资料来源：上期所、SMM、五矿期货研究中心

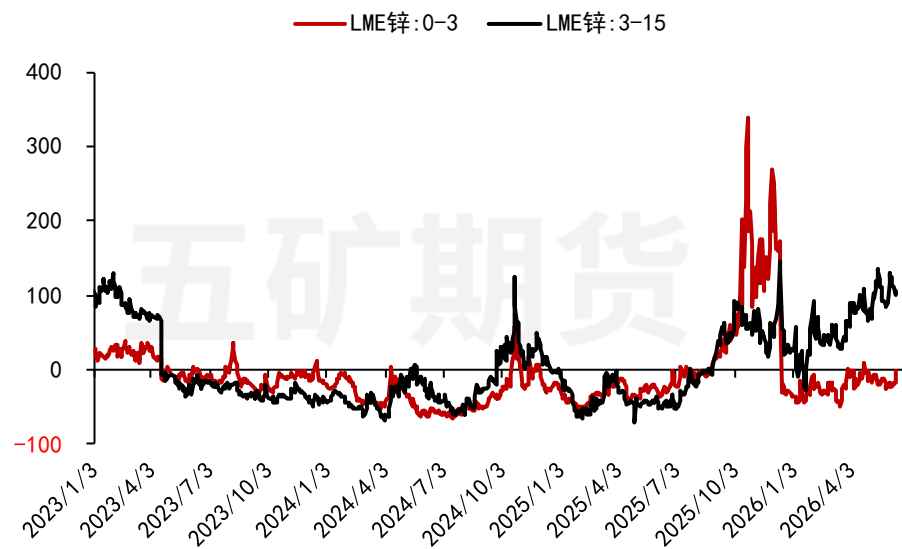
国内结构：上期所锌锭期货库存录得11.95万吨，据钢联数据，6月8日全国主要市场锌锭社会库存为22.78万吨，较6月4日减少0.31万吨。内盘上海地区基差-40元/吨，连续合约-连一合约价差-85元/吨。

图37：LME锌锭库存及注销仓单（万吨）



资料来源：LME、五矿期货研究中心

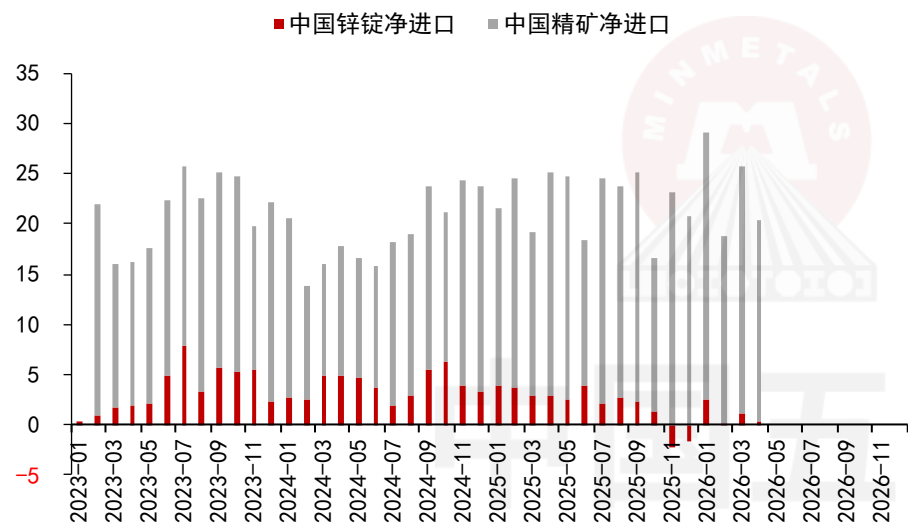
图38：LME锌基差价差（美元/吨）



资料来源：LME、五矿期货研究中心

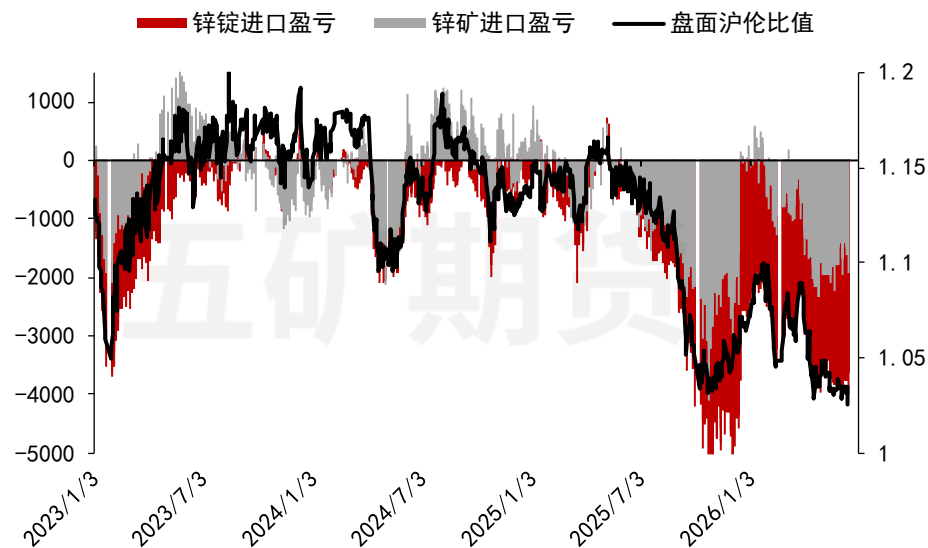
海外结构：LME锌锭库存录得10.95万吨，LME锌锭注销仓单录得1.76万吨。外盘cash-3S合约基差-1.43美元/吨，3-15价差106.18美元/吨。

图39：锌矿含锌净进口及锌锭净进口（万金属吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

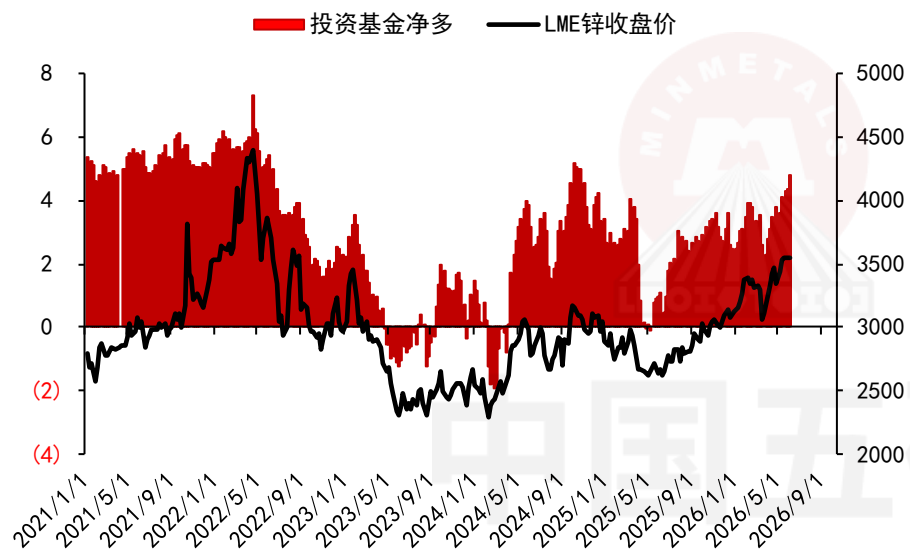
图40：盘面沪伦比值及现货进口盈亏（元/吨）



资料来源：LME、上期所、SMM、五矿期货研究中心

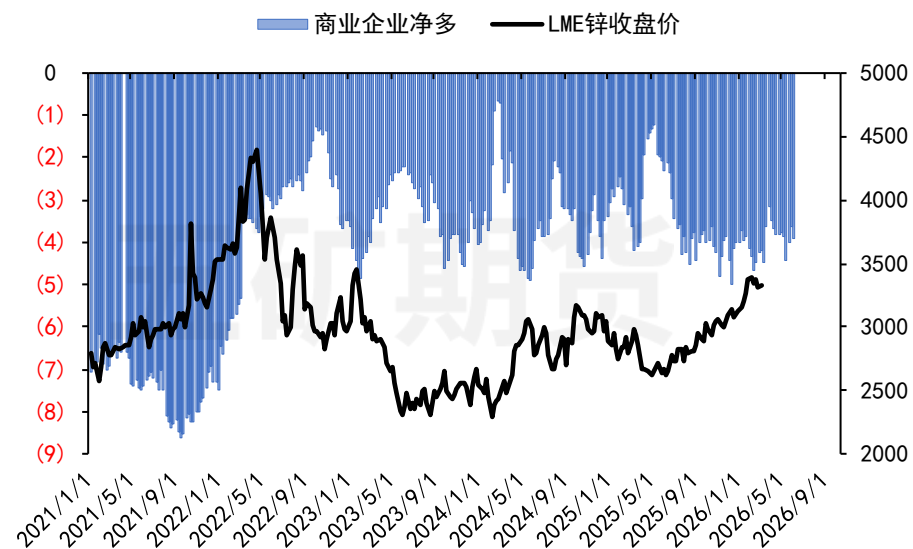
跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得1.026，锌锭进口盈亏为-4001.06元/吨。

图41：沪锌前20净多持仓（手）及结算价（元/吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

图42：伦锌投资基金净多持仓、商业企业净多持仓（万手）及收盘价（美元/吨）



资料来源：LME、五矿期货研究中心

LME投资基金及商业企业席位显示偏多，伦锌投资基金净多上行，商业企业净空下滑。

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务公众号

五矿期货扫码一键开户