



加工费现回暖，地缘干扰加剧

有色锌周度报告

2026年03月01日

摘要：

节后首周锌价震荡运行，波动率持续下滑，现货上成交氛围仍较弱。矿方面，长期全球矿供应平衡受海外矿减量预期扩大影响相对收紧，短期国内方面，2月份原料库存天数25天，矿库存相对充裕，进入三月后随国内矿山逐渐复产，国产矿压力预计缓解，节后国产矿加工费小幅回弹（+50）至1550元/金属吨，进口矿加工费受利润影响仍偏弱。锭方面，国内2月份精锌产量50.46万吨，小幅低于月初预期，3月产量预期57.99万吨，未回归去年三四季度高位，但同比有显著增量（+3.3万吨）。需求方面，下游各环节目前开工恢复，斜率表现上相对历史稍缓，成品库存自1月以来表现明显积压，原料自11月底来整体下行，关注节后的补库修复。库存方面，国内节中累库4.9万吨，节后首周累1万吨，LME库存在10万吨水位处缓慢向下。总体来看，长期矿平衡收紧构成目前锌价的高位支撑，国内矿山复产引发的加工费回弹对供应叙事构成一定弱化。周末美以对伊朗战局爆发、霍尔木兹海峡关闭或影响伊朗境内锌矿运输供应，预计对价格构成短期情绪驱动，实际影响有待进一步跟踪。

创元研究

创元研究有色组  
研究员：李玉芬  
邮箱：liyf@cyqh.com.cn  
投资咨询资格号：Z0021370

联系人：吴开来  
邮箱：wukl@cyqh.com.cn  
从业资格号：F03124136

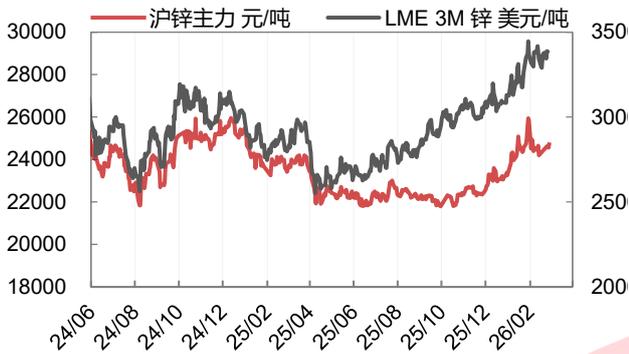
## 目录

<b>一、行情回顾</b> .....	<b>3</b>
1 盘面价格 .....	3
2 现货价格 .....	4
<b>二、供应端</b> .....	<b>4</b>
1 矿端 .....	5
2 冶炼端 .....	6
<b>三、需求端</b> .....	<b>7</b>
1 初级加工端 .....	7
2 终端 .....	9
3 国内表需 .....	11
<b>四、库存</b> .....	<b>11</b>

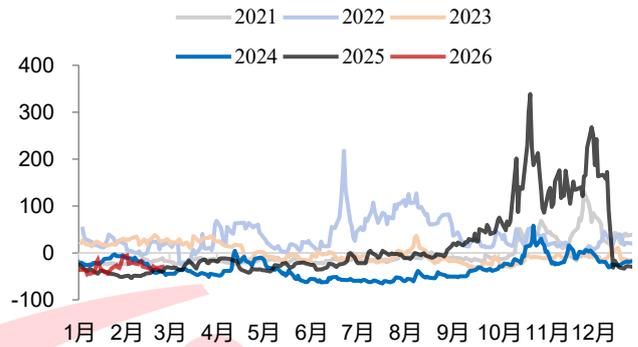
## 一、行情回顾

### 1 盘面价格

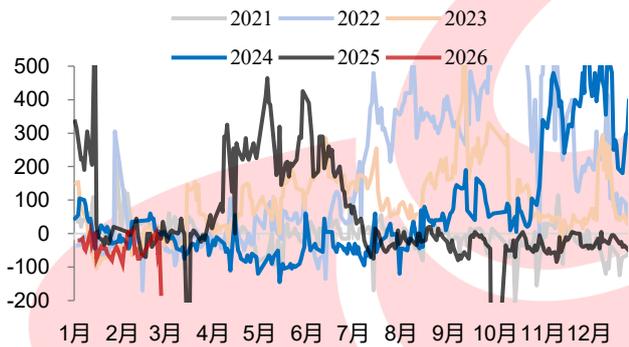
图：沪锌、伦锌价格走势



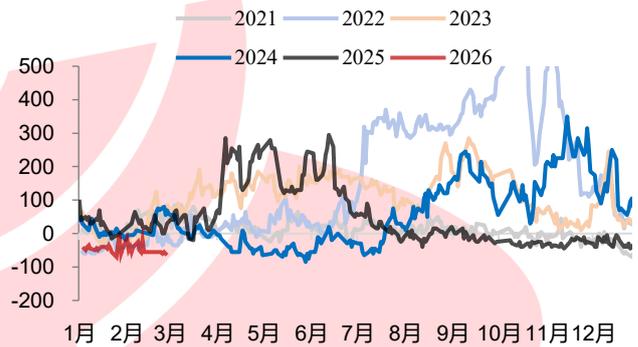
图：LME cash-3M



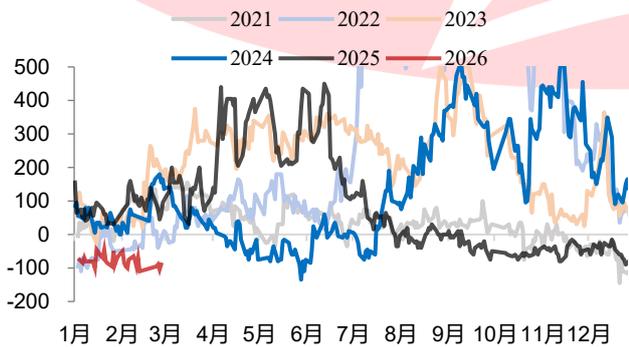
图：月差 0-1



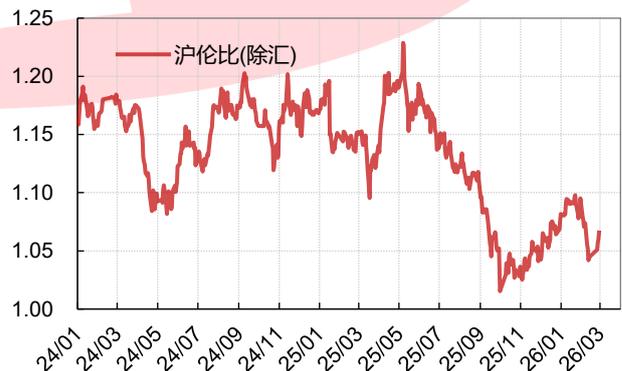
图：月差 1-2



图：月差 1-3



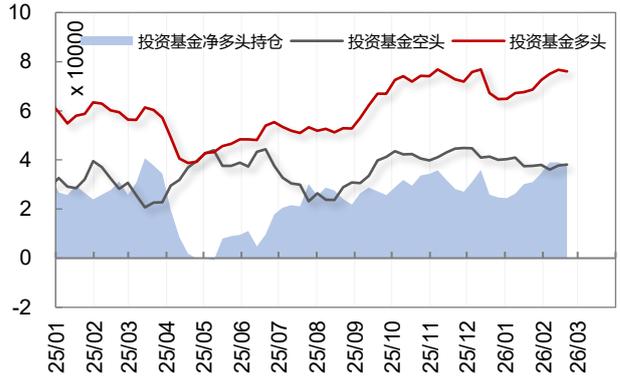
图：沪伦比



图：沪锌指数持仓



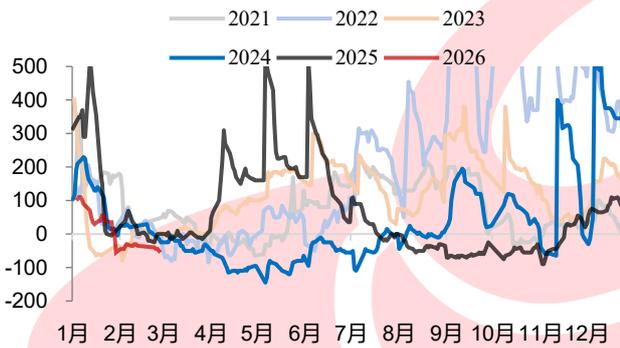
图：LME 投资基金持仓



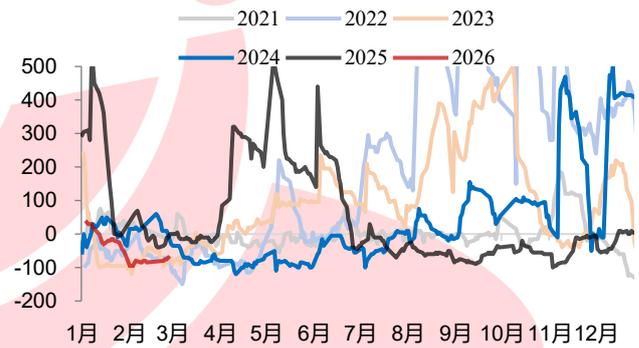
资料来源：SMM, Mysteel, iFind

## 2 现货价格

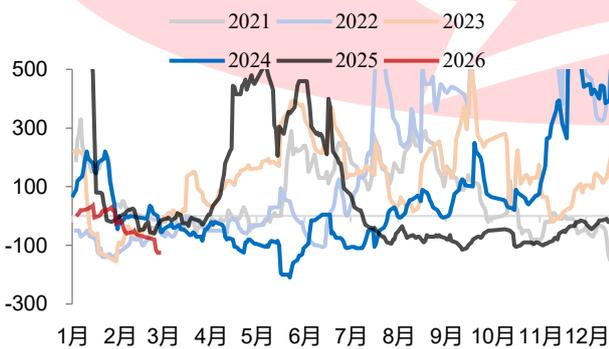
图：上海锌升贴水



图：天津锌升贴水



图：广东锌升贴水

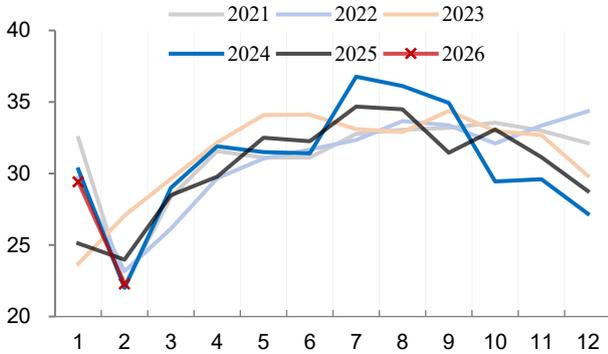


资料来源：SMM, Mysteel, iFind

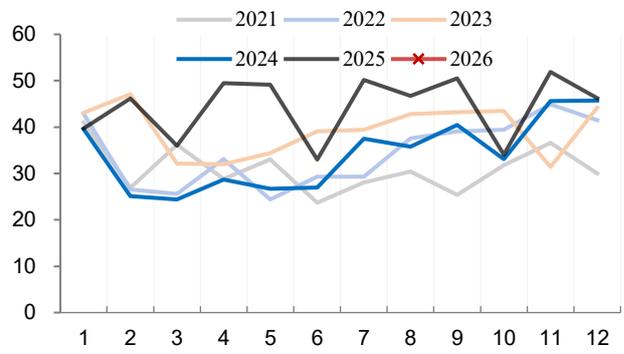
## 二、供应端

# 1 矿端

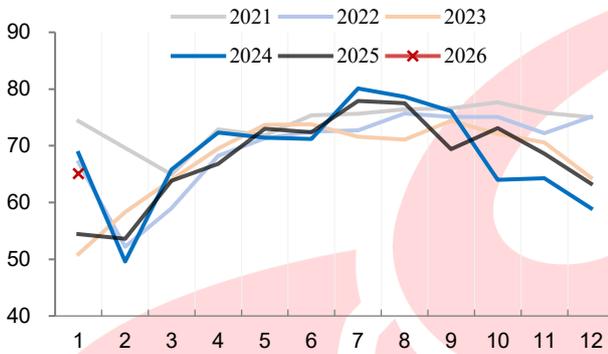
图：国内锌精矿产量



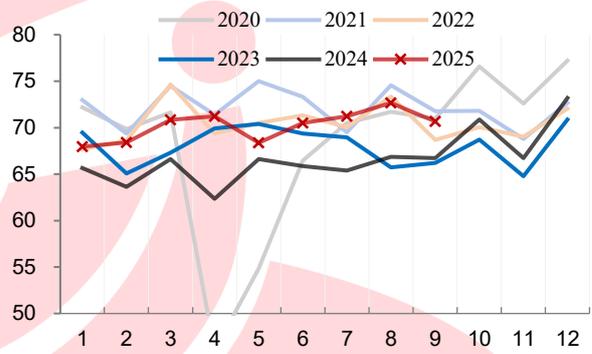
图：国内锌精矿进口量



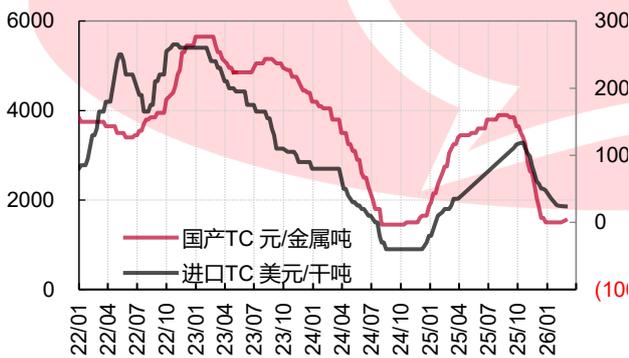
图：国内锌精矿开工率



图：海外锌精矿产量



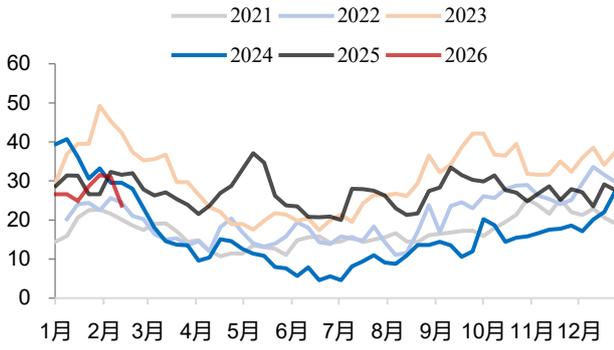
图：锌精矿加工费



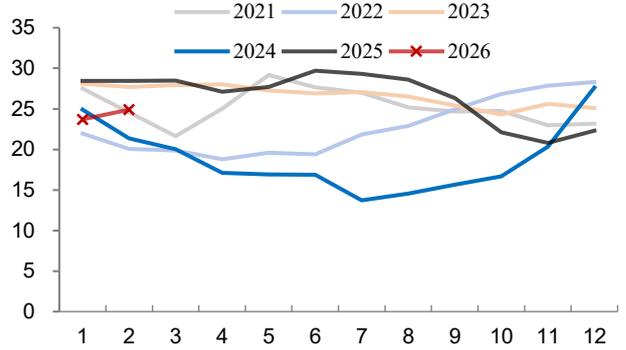
图：锌精矿进口盈亏



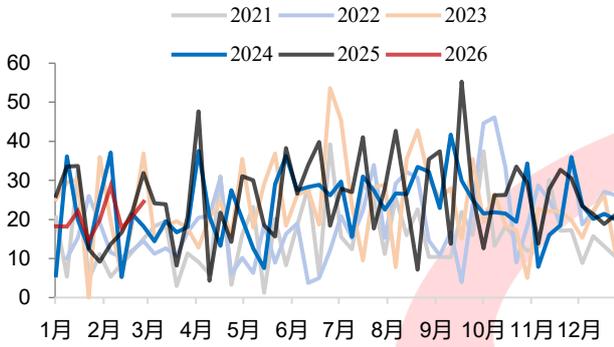
图：港口锌精矿库存



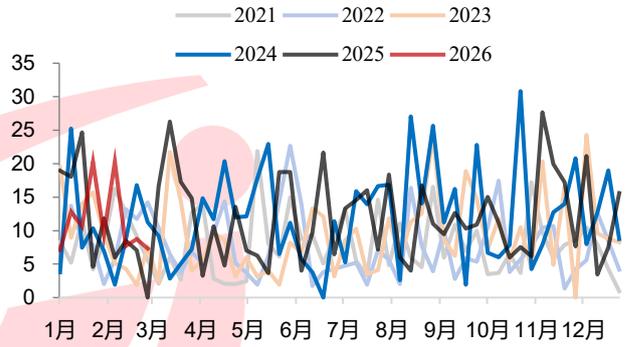
图：冶炼原料库存天数



图：锌精矿出港



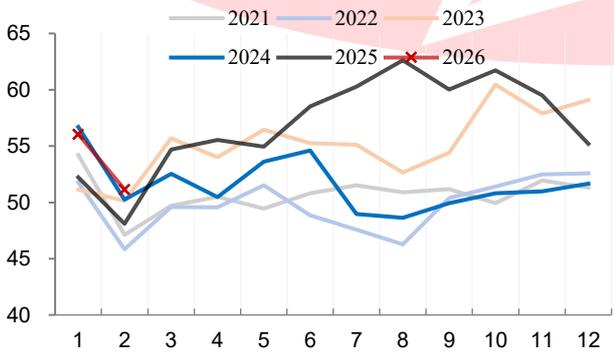
图：锌精矿到港



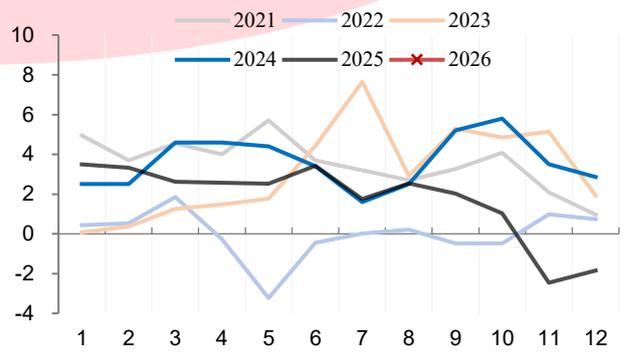
资料来源：SMM, Mysteel, iFind

## 2 冶炼端

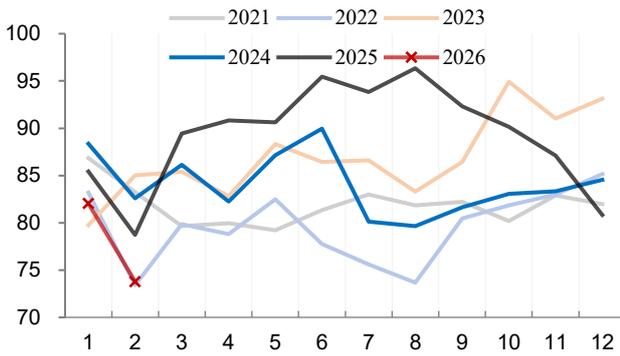
图：国内精炼锌产量



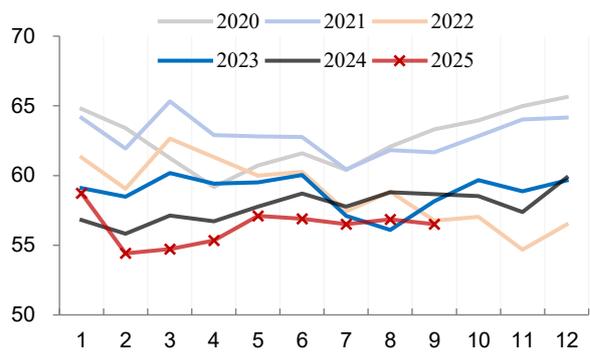
图：国内精炼锌净进口量



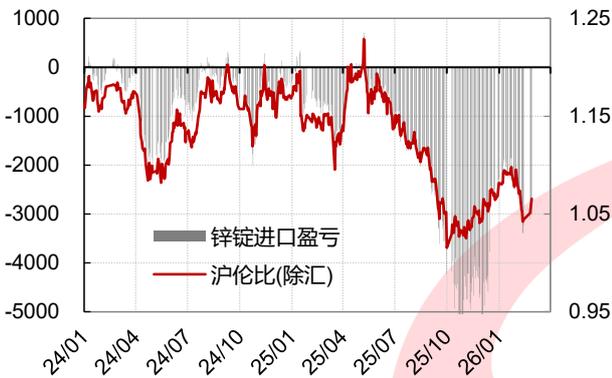
图：国内精炼锌开工率



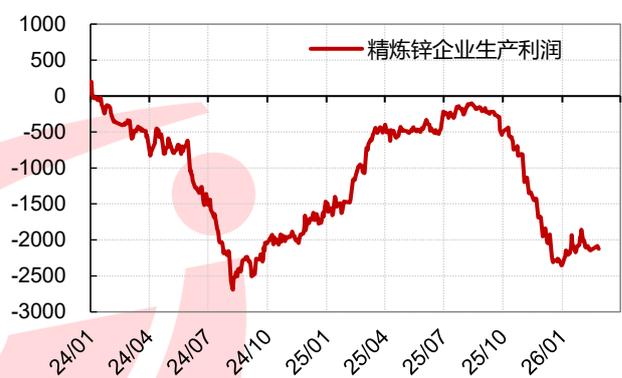
图：海外精炼锌产量



图：锌锭进口盈亏



图：冶炼厂生产利润

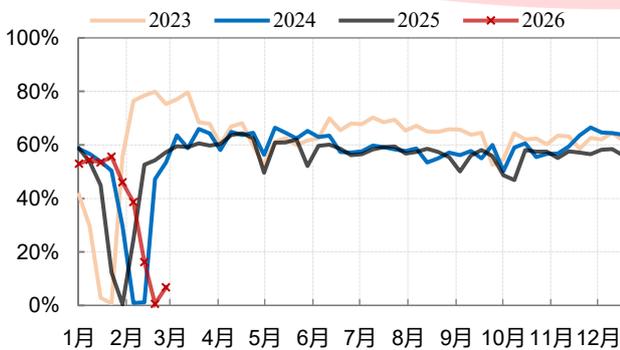


资料来源：SMM, Mysteel, iFind

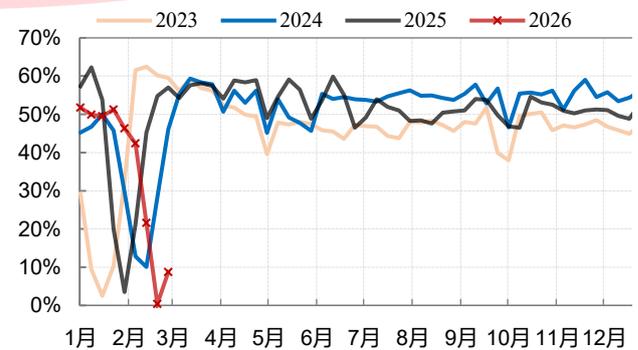
### 三、需求端

#### 1 初级加工端

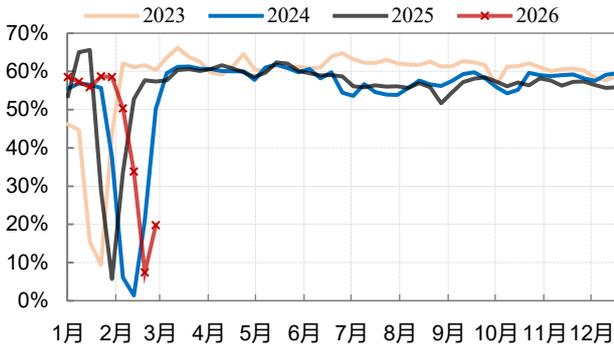
图：镀锌结构件周度开工率



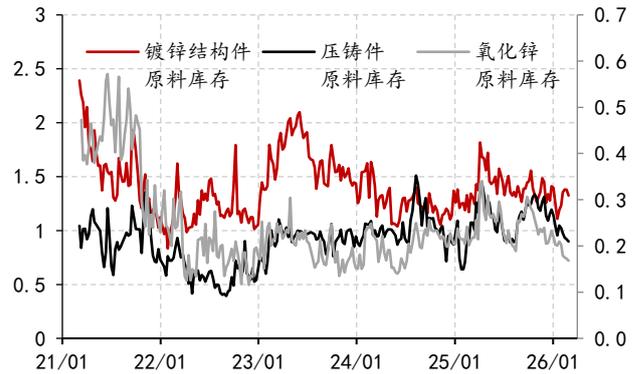
图：压铸锌合金周度开工率



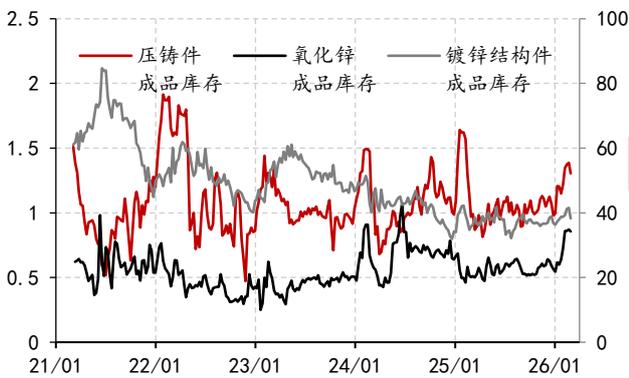
图：氧化锌周度开工率



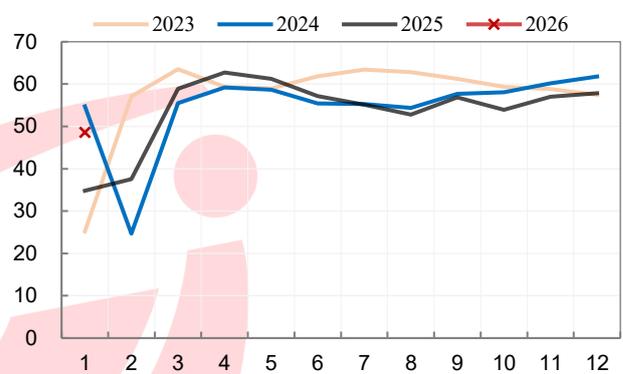
图：初端原料库存



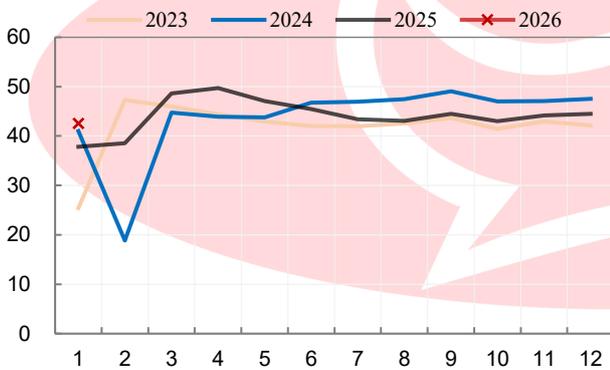
图：初端成品库存



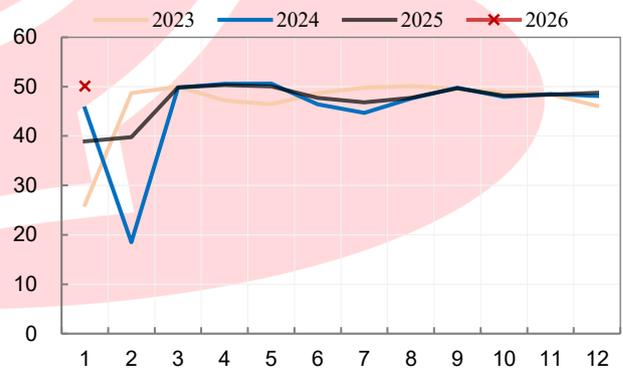
图：镀锌月度开工



图：压铸锌合金月度开工



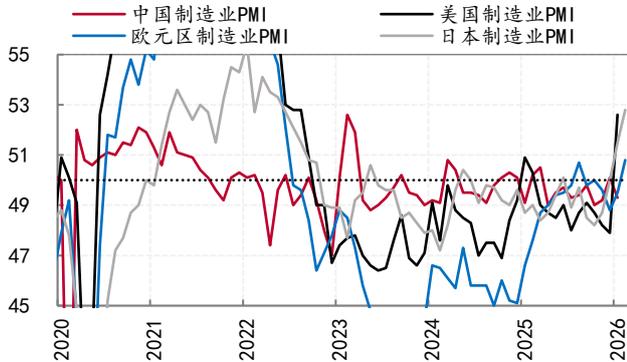
图：氧化锌月度开工



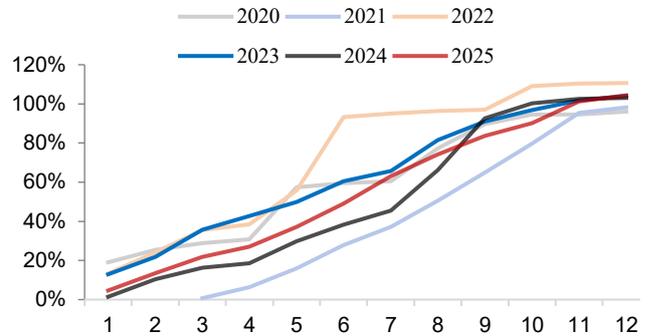
资料来源：SMM, Mysteel, iFind

## 2 终端

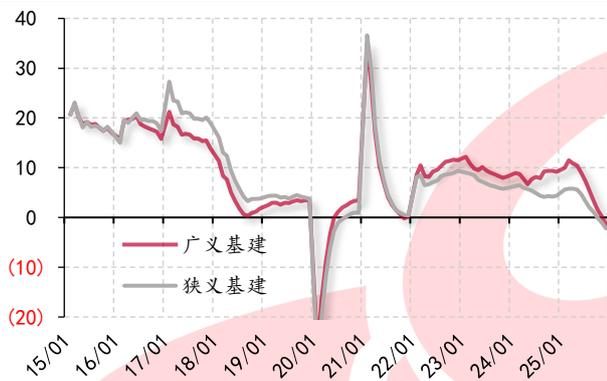
图：主要经济体 PMI



图：新增专项债发行进度



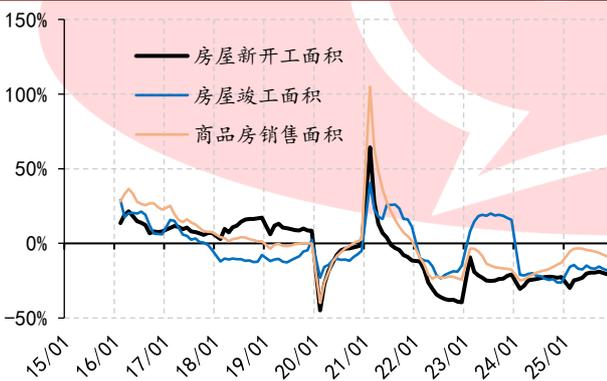
图：基建投资累计同比



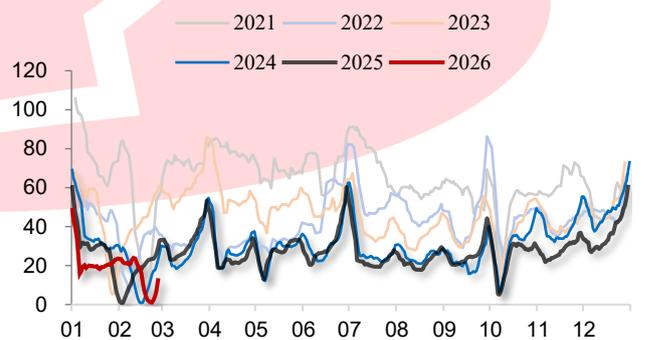
图：各分项基建投资累计同比



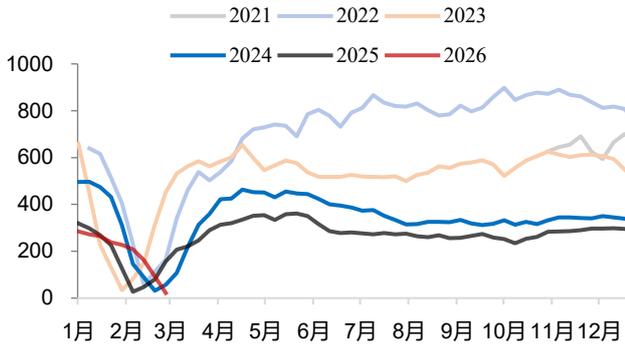
图：地产各指标：累计同比



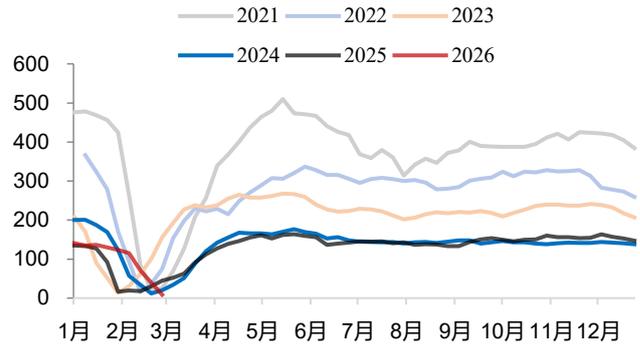
图：30城商品房成交面积



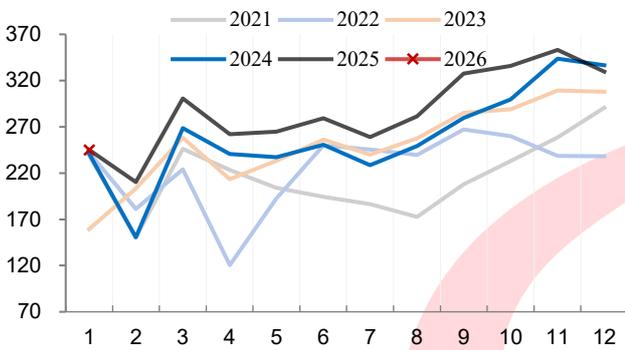
图：水泥出库量



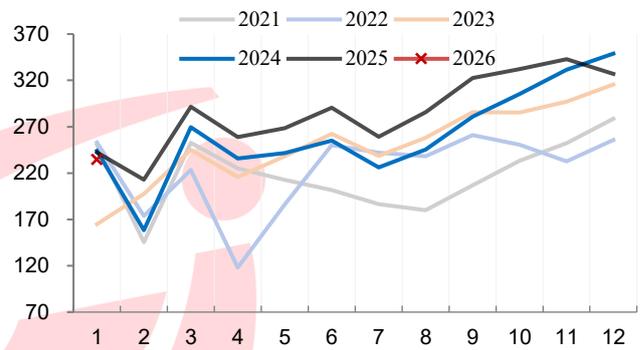
图：混凝土发运量



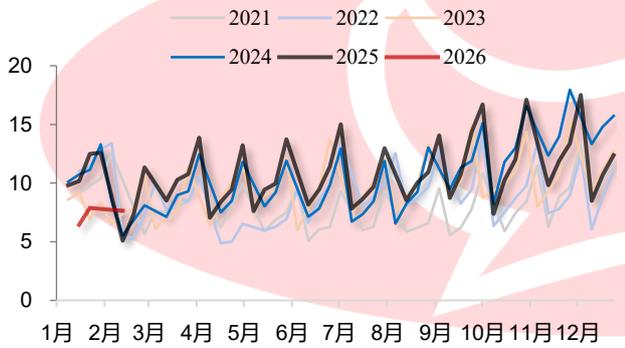
图：汽车产量



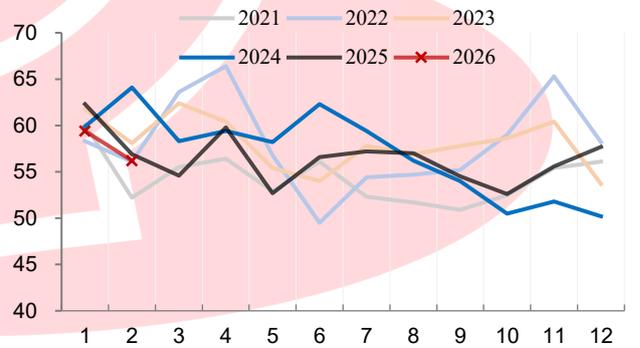
图：汽车销量



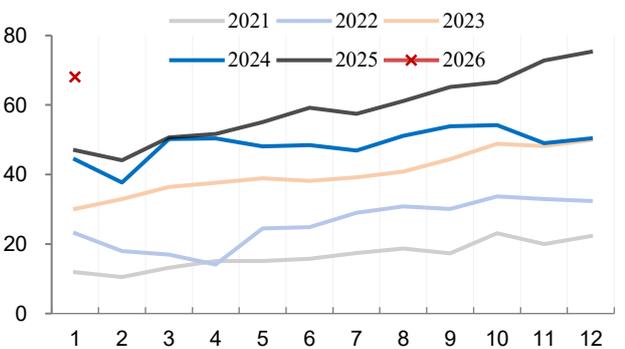
图：乘用车厂家日均销量



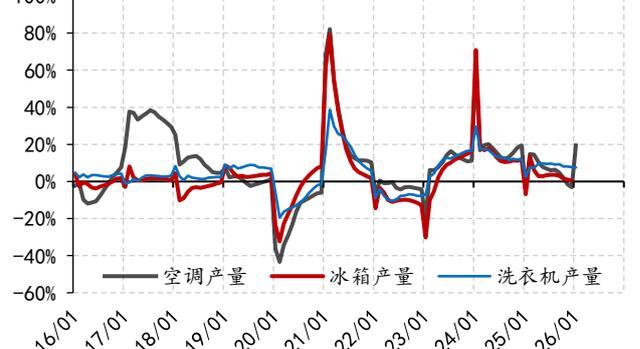
图：汽车库存预警指数



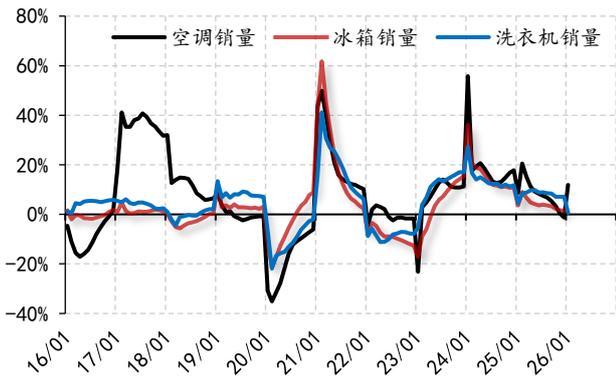
图：汽车出口



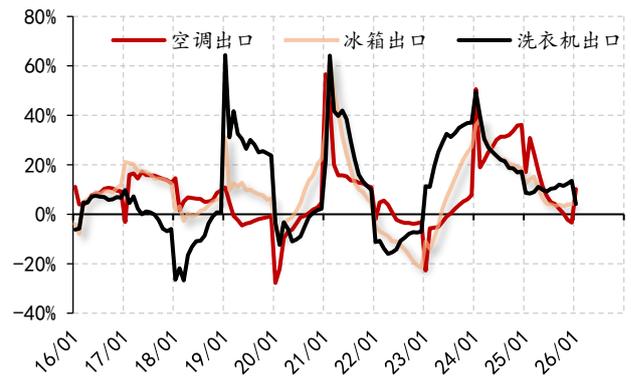
图：白电产量累计同比



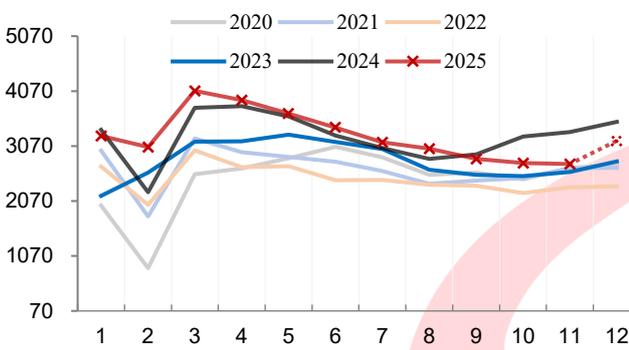
图：白电销量累计同比



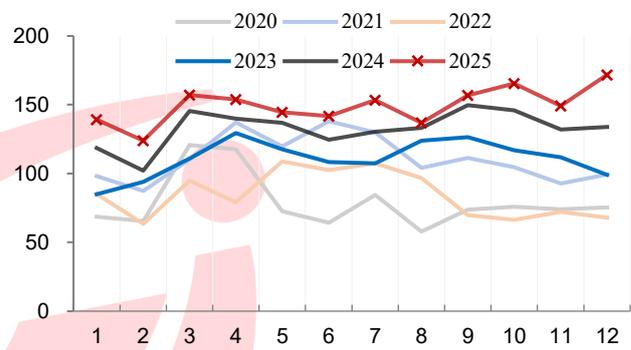
图：白电出口累计同比



图：三白合计生产实绩/排产



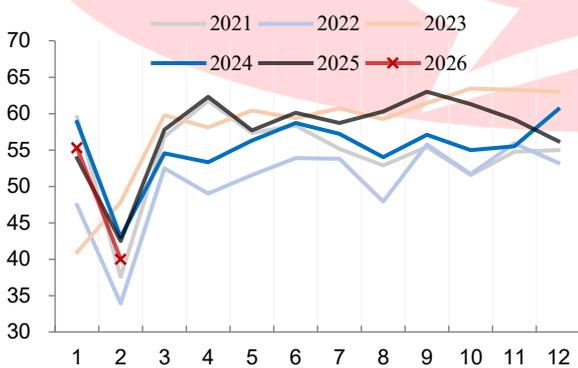
图：镀锌板出口



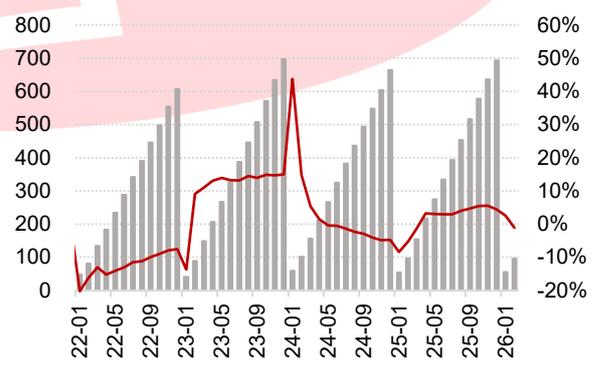
资料来源：SMM, Mysteel, iFind

### 3 国内表需

图：国内精炼锌产表现消费



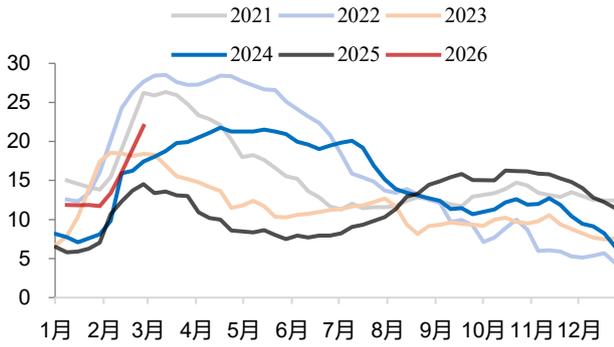
图：国内精炼锌累计表需及增速



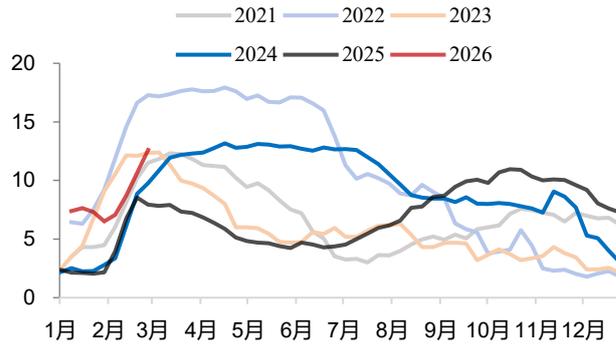
资料来源：SMM, Mysteel, iFind

### 四、库存

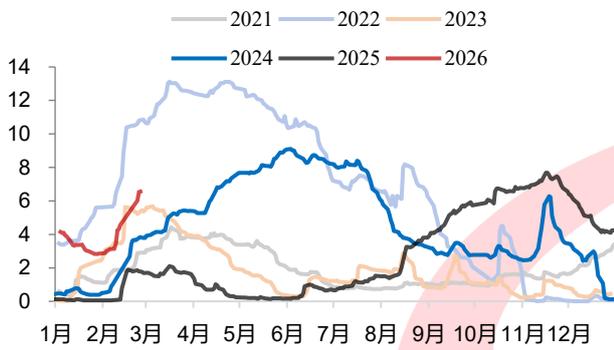
图：SMM 七地社会库存



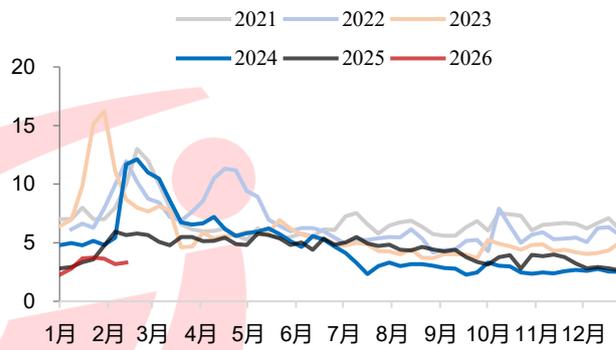
图：交割库库存



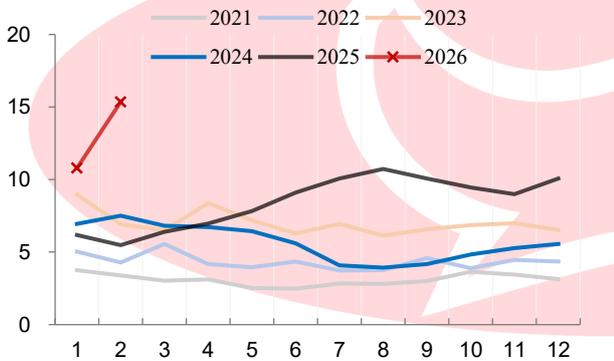
图：仓单库存



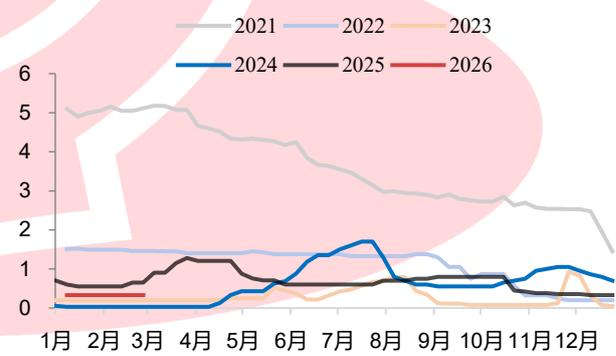
图：冶炼厂周度成品库存（钢联）



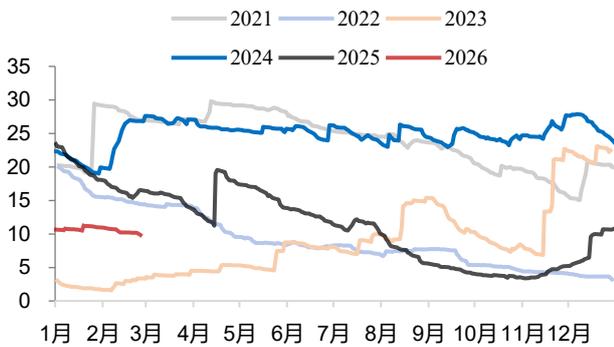
图：冶炼厂月度成品库存（SMM）



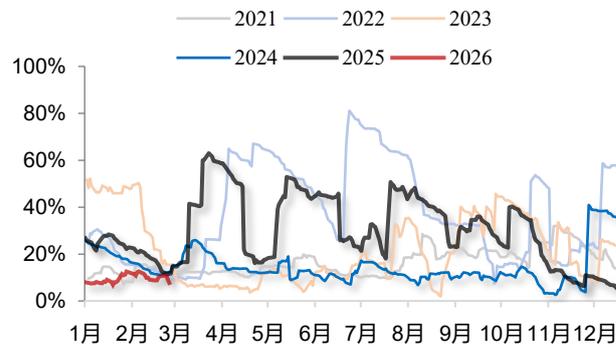
图：保税区库存



图：LME 显性库存



图：LME 注销仓单比例



资料来源：SMM, Mysteel, iFind

### 创元研究团队介绍：

**许红萍**，创元期货研究院院长，10年以上期货研究经验，5年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获2013年上海期货交易所铝优秀分析师、2014年上海期货交易所所有有色金属优秀分析师（团队）。（从业资格号：F03102278）

**廉超**，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

### 创元宏观金融组：

**刘钊含**，股指期货研究员，英国利物浦大学金融数学硕士，拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究，善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判，把握行业和风格轮动。（从业资格号：F3050233；投资咨询证号：Z0015686）

**金芸立**，国债期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，获期货日报“最佳宏观金融期货分析师”。专注宏观与利率债研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

**何焱**，贵金属期货研究员，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情进行综合分析。（从业资格号：F03110267；投资咨询证号：Z0021628）

**崔宇昂**，美国东北大学金融学硕士，专注集运上下游产业链的基本面分析。（从业资格号：F03131197）

### 创元有色金属组：

**李玉芬**，致力于铝、氧化铝、锡品种的上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791；投资咨询证号：Z0021370）

**吴开来**，中国地震局工程力学研究所结构工程专业硕士，本科清华大学土木工程专业，从事铅锌产业链基本面分析。（从业资格号：F03124136）

**余烁**，中国科学技术大学管理科学与工程专业硕士，专注于上游锂资源和中下游新能源产业链，从基本面出发，解读碳酸锂市场的供需关系、价格波动及影响因素。（从业资格号：F03124512）

**贺崧泽**，西澳大利亚大学金融硕士，多年海内外市场投研相关经验，擅长基本面分析以及通过宏观面，博弈层面分析市场。（从业资格：F03143591）

### 创元黑色建材组：

**陶锐**，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”、“2024年度最佳黑色产业期货研究团队”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

**韩涵**，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱玻璃上下游分析和基本面逻辑判断，获期货日报“2024年度最佳黑色产业期货研究团队”（从业资格号：F03101643）

**安帅澎**，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注钢材上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

### 创元能源化工组：

**高 赵**，能源化工组组长、原油期货研究员，伦敦国王学院银行与金融专业硕士。获期货日报“最佳能源化工产业期货研究团队”、“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F3056463；投资咨询证号：Z0016216）

**白 虎**，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司及国内知名投资公司。（从业资格号：F03099545）

**常 城**，PX-PTA 期货研究员，东南大学硕士，致力于 PX-PTA 产业链基本面研究。荣获郑商所“石油化工类高级分析师”、期货日报“最佳工业品分析师”。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）

**母贵煜**，同济大学管理学硕士，专注甲醇、尿素上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03122114；投资咨询证号：Z0022921）

#### 创元农副产品组：

**张琳静**，农副产品组组长、油脂期货研究员，期货日报最佳农副产品分析师，有 10 年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

**陈仁涛**，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803；投资咨询证号：Z0021372）

**赵 玉**，澳国立大学金融专业硕士，专注大豆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03114695）

**张英鸿**，复旦大学金融专业硕士，专注原木和纸浆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03138748）

**创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99 号。**

## 免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区蓝靛厂东路 2 号院 2 号楼 (金源时代商务中心 2 号楼) 7 层 1 单元 (A 座) 8G (100089)
上海分公司	021-68409339	中国 (上海) 自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
上海第二分公司	021-61935298	中国 (上海) 自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 510、512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香奈公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	中国 (山东) 自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国 (四川) 自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)