



震荡运行

有色锌周度报告

2026 年 08 月 16 日

摘要：

宏观方面，本周美国公布通胀数据表现温和，CPI 数据表现符合预期，PPI 低于预期，整体上利于缓和加息预期。地缘上美伊和谈反复，霍尔木兹海峡仍未开放，美伊双方在分歧下态度强硬。本周油价回涨，加息概率下调，宏观情绪多空交织下板块表现偏震荡运行。盘面上来看，锌价本周偏强震荡走势。一方面，宏观上未给出明显指引，另一方面交仓出口窗口开启后外盘挤仓陷入观望中，虽然伦锌结构仍持续走强，仓单和持仓集中度仍较高，但已有部分锌锭外流，挤仓情绪有所缓和。持仓方面，海外投机净多头维持增长，国内持仓上周大幅拉升后维持高位，资金情绪偏强。国内目前冶炼端面临矿紧和亏损困境，当前高回收企业也已进入亏损，未来行业减产预期强化。消费则仍旧低迷，关注即将到来的旺季兑现效果。目前来看，出口窗口开启下外流的锌锭体量仍较小，预计短期海外挤仓将延续，锌价下方仍有支撑；中期来看，海外缺锭导致出口窗口有开启需求，而比价深低抑制国内原料供应，冶炼端持续承压，关注内外平衡的发展及其对比价的修复，国内方面预期先往冶炼亏损减产方向发展，再根据内外调整和国内减产情况向原料供应修复方向演绎。

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

一、行情回顾	3
1 盘面表现	3
2 现货方面	4
二、供应端	5
1 矿端	5
2 冶炼端	7
三、需求端	8
1 初级加工端	8
2 终端	10
3 国内表需	12
四、库存	12

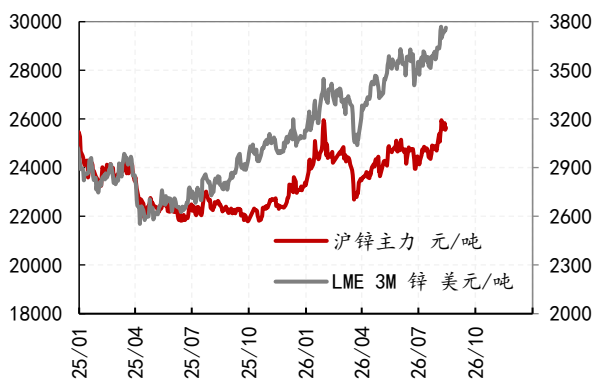
一、行情回顾

1 盘面表现

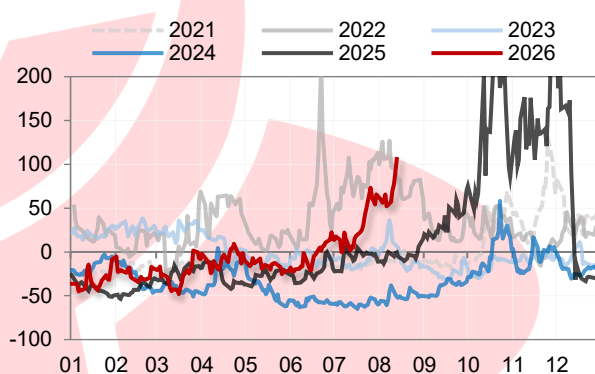
宏观方面，本周美国公布通胀数据表现温和，CPI 数据表现符合预期，PPI 低于预期，整体上利于缓和加息预期。地缘上美伊和谈反复，霍尔木兹海峡仍未开放，美伊双方在分歧下态度强硬。本周油价回涨，加息概率下调，宏观情绪多空交织下板块表现偏震荡运行。

盘面上来看，锌价本周偏强震荡走势。一方面，宏观上未给出明显指引，另一方面交仓出口窗口开启后外盘挤仓陷入观望中。目前来看，伦锌结构仍持续走强，仓单和持仓集中度仍较高，但窗口打开后已有部分锌锭流出。持仓表现上，海外投机净多头维持增长，国内持仓上周大幅拉升后维持高位，资金情绪偏强。

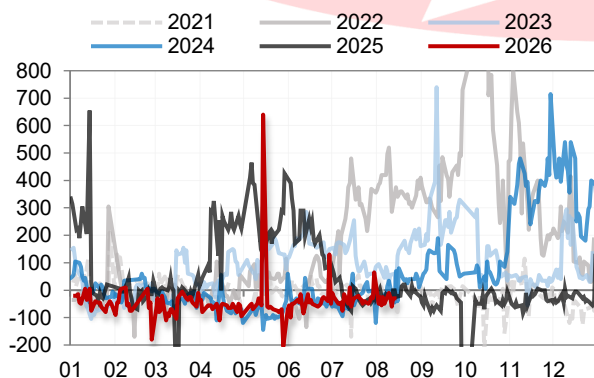
图：沪锌、伦锌价格走势



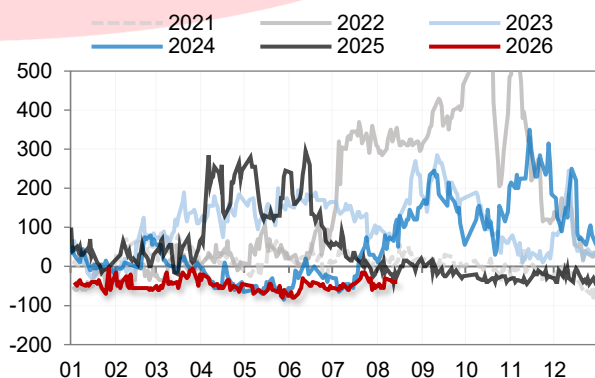
图：LME cash-3M



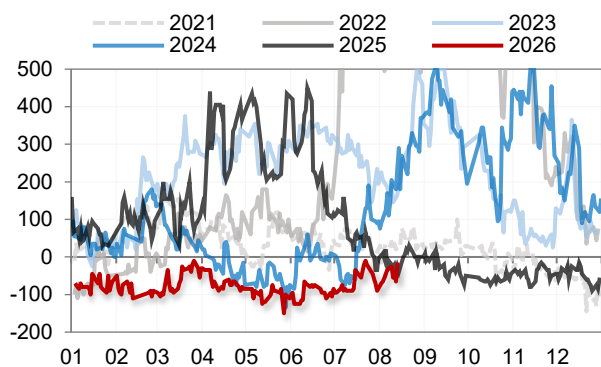
图：月差 0-1



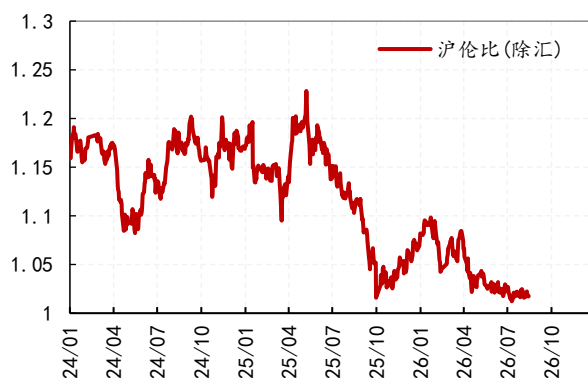
图：月差 1-2



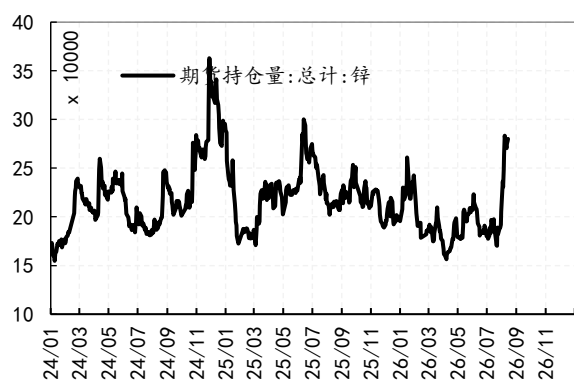
图：月差 1-3



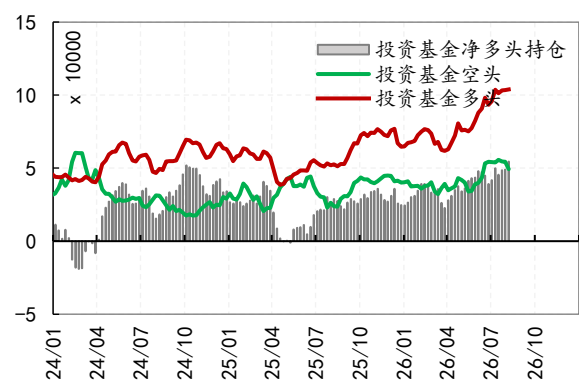
图：沪伦比



图：沪锌指数持仓



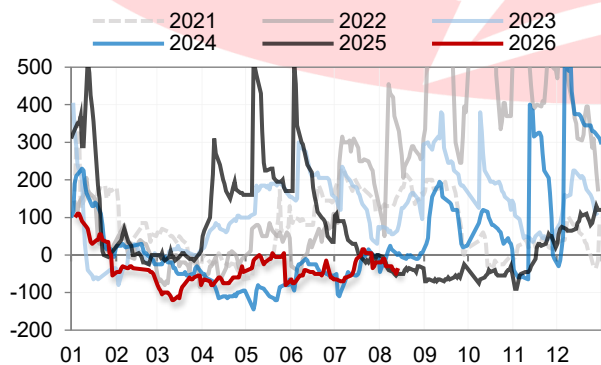
图：LME 投资基金持仓



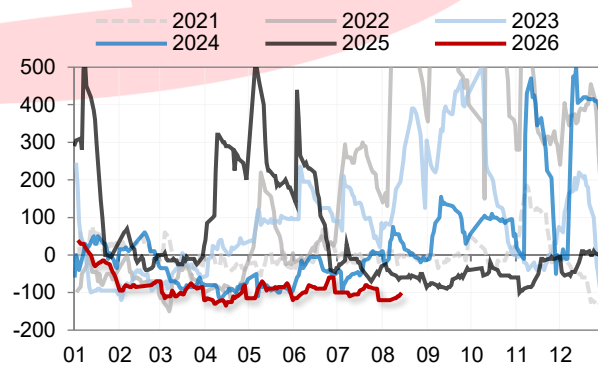
资料来源：SMM，Mysteel，iFind

2 现货端

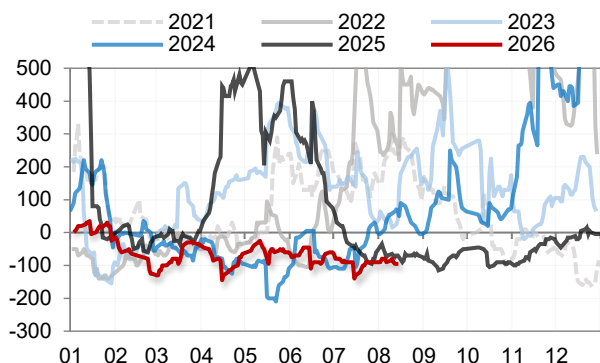
图：上海锌升贴水



图：天津锌升贴水



图：广东锌升贴水



资料来源：SMM, Mysteel, iFind

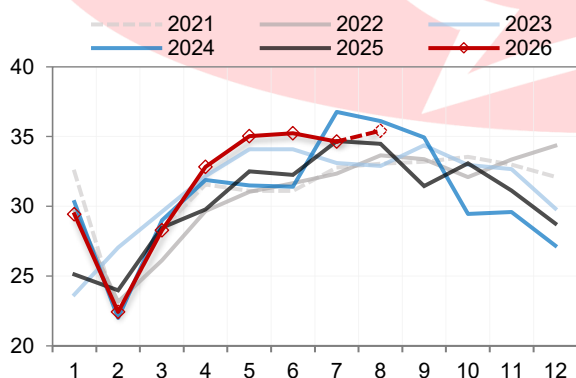
二、供应端

1 矿端

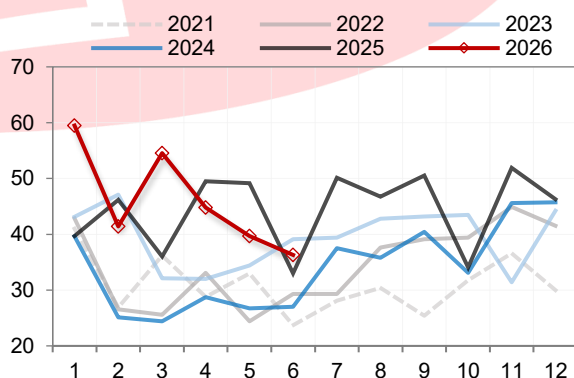
据有色网数据，7 月份国内锌精矿产量 34.65 万金属吨，同比去年-0.1%，1-7 月锌精矿产量累计同比+5.4%。8 月预计产量 35.42 万金属吨。

本周国产 TC 均价环比下降 400 至-1550 元/金属吨，进口锌精矿指数为-107.38（-3.88）美元/干吨。有色网 7 月冶炼厂原料库存天数 18（-0.2）天，本周主要港口矿库存 24.4（-3.6）万实物吨。国产矿抢矿延续，进口矿报盘虽有增，但受拖累加工费仍下降。

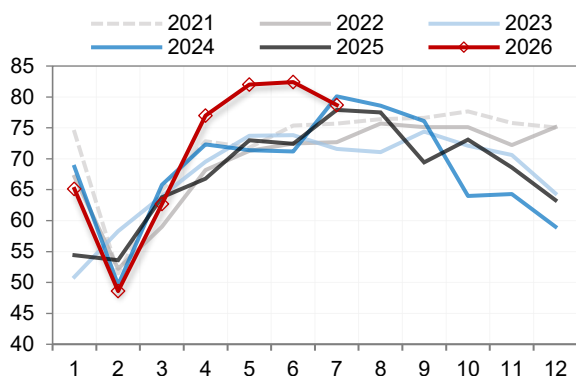
图：国内锌精矿产量



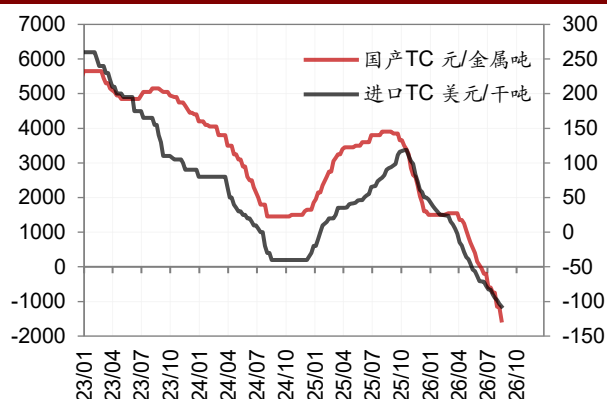
图：国内锌精矿进口量



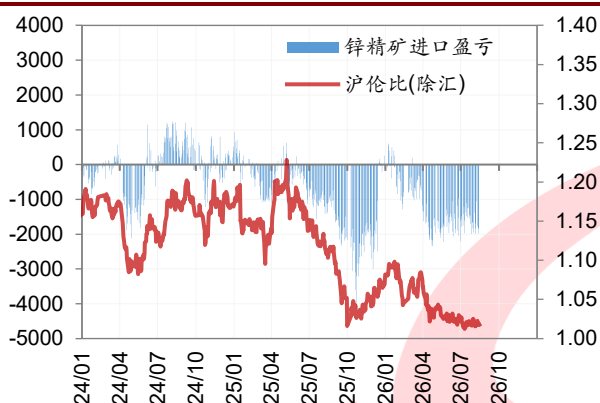
图：国内锌精矿开工率



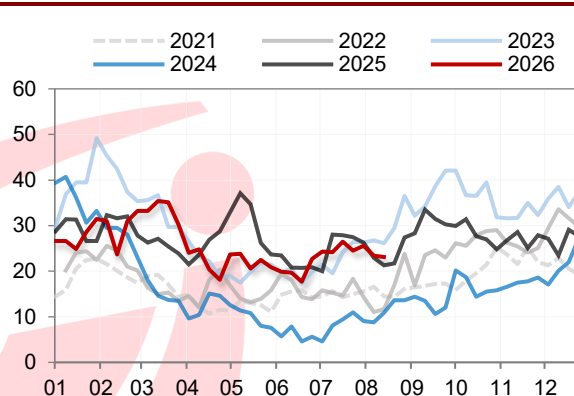
图：锌精矿加工费



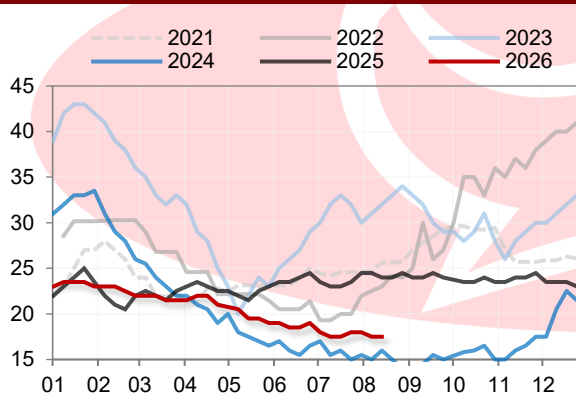
图：锌精矿进口盈亏



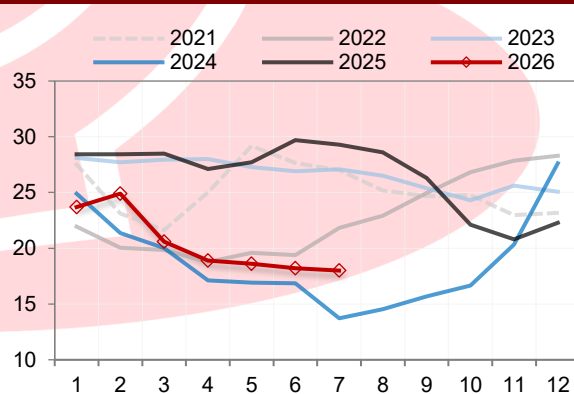
图：港口锌精矿库存



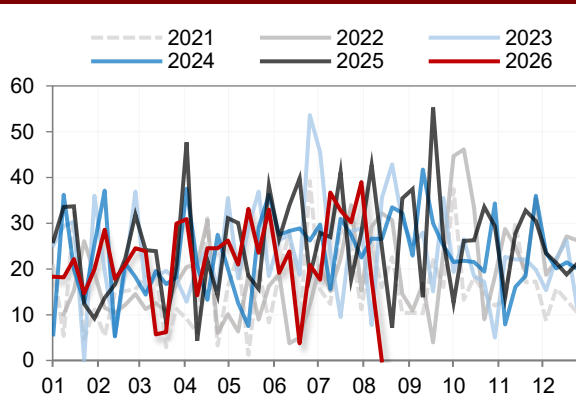
图：冶炼原料库存天数（钢联）



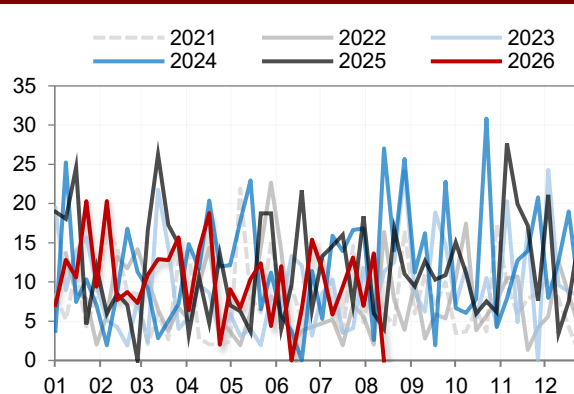
图：冶炼原料库存天数（SMM）



图：锌精矿出港



图：锌精矿到港



资料来源：SMM，Mysteel，iFind

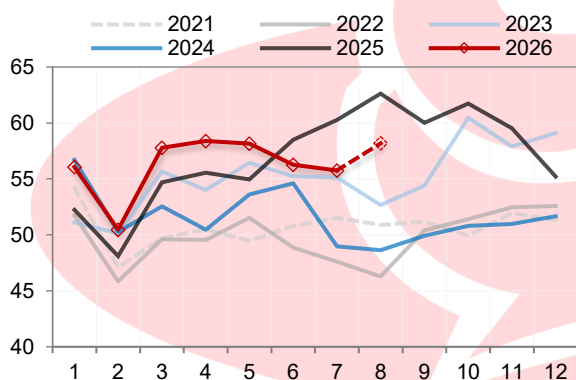
2 冶炼端

据有色网数据，7月份国内精炼锌产量55.76万吨，同比去年-7.5%，1-7月精炼锌产量累计同比+2.2%。8月受检修恢复影响预计产量回升至58.2万吨。

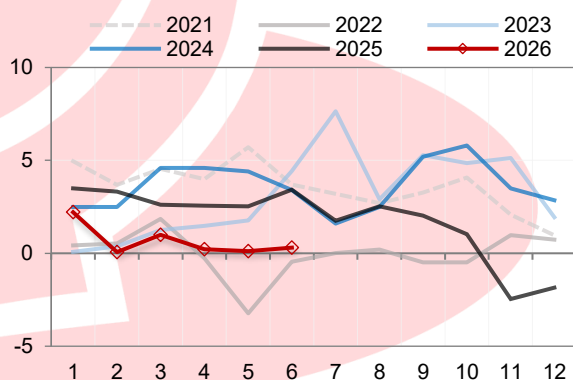
本周酸价延续小幅下跌，受小金属价格走高影响，冶炼亏损扩大，有色网测算的甘肃区域炼厂计副产品的国产矿冶炼利润水平为-672元/吨，进口矿冶炼利润水平为-1350元/吨。我们自行测算的高回收企业的国产矿利润也已然进入亏损区间。在亏损加深预期和矿端紧张背景下，后续炼厂被迫减产可能性强化。

受外盘挤仓影响，本周东南亚交仓出口窗口持续开启。截至周四，东南亚交仓出口利润为57.59元/吨，东南亚现货出口利润为523元/吨。

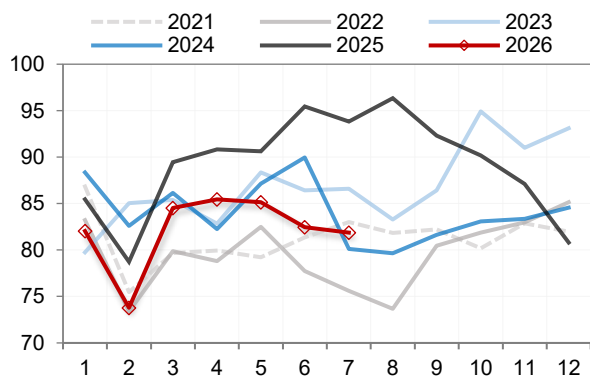
图：国内精炼锌产量



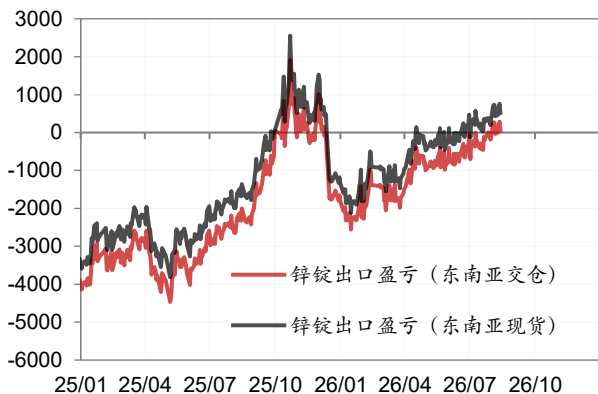
图：国内精炼锌净进口量



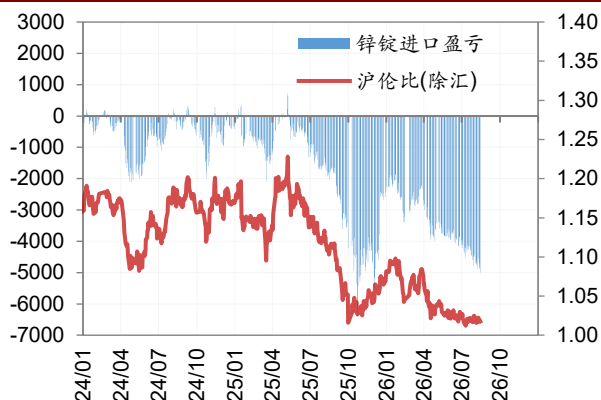
图：国内精炼锌开工率



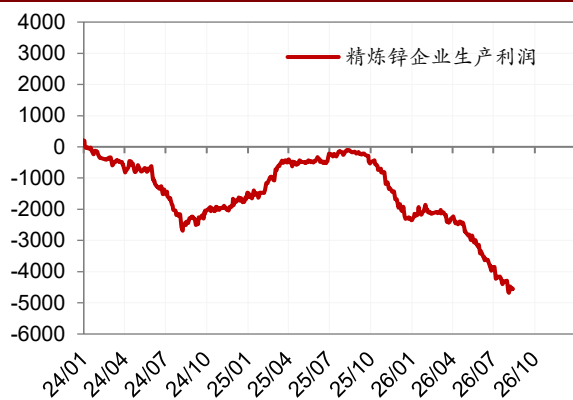
图：锌锭出口盈亏



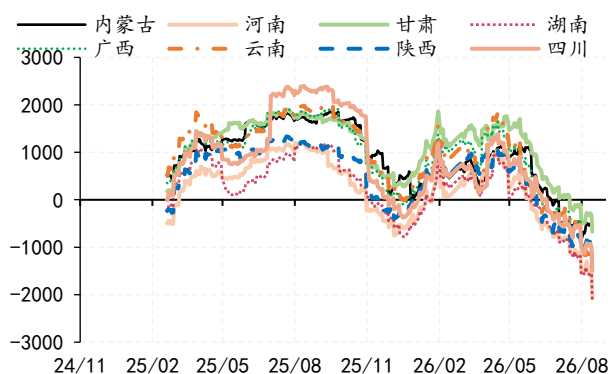
图：锌锭进口盈亏



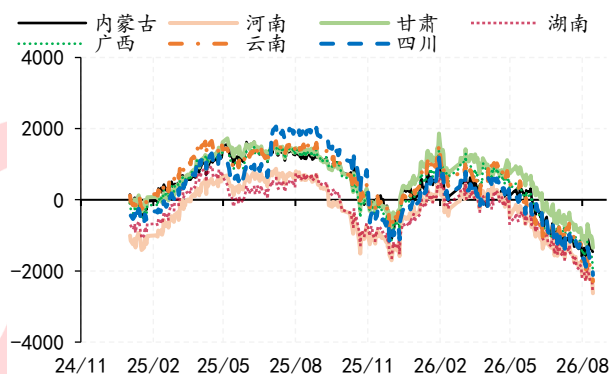
图：冶炼厂生产利润（不计副产品）



图：国产矿冶炼盈亏（计全部副产品）



图：进口矿冶炼盈亏（计全部副产品）



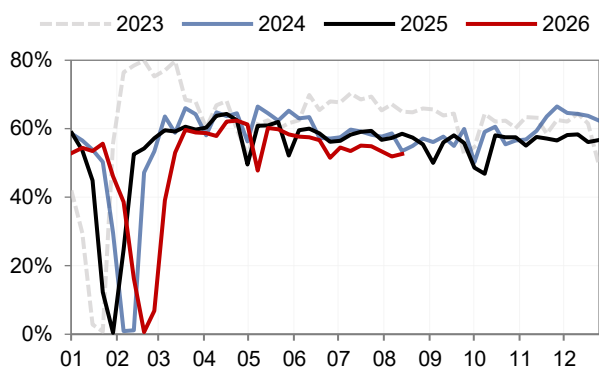
资料来源：SMM, Mysteel, iFind

三、需求端

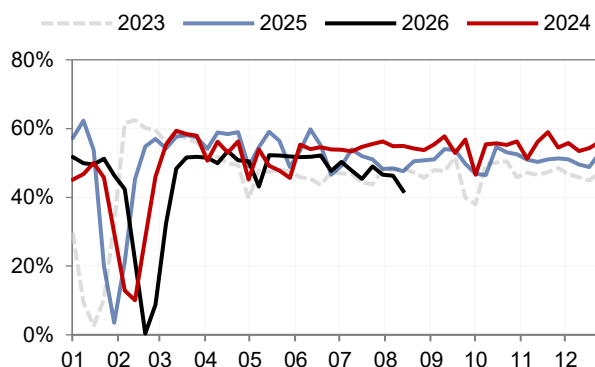
1 初级加工端

终端消费仍一般，本周台风天气干扰部分地区生产和运输，其中压铸锌合金方面受到影响较大，华东地区出现部分停产，整体开工明显下降。本周镀锌端开工率 52.6%，较上周增加 0.7 个百分点；压铸锌合金开工率 41.8%，较上周下降 4.4 个百分点，氧化锌开工率 51.1%，较上周上升 1.3 个百分点。锌价高位抑制采买以及运输受气候干扰，原料库存整体表现继续下滑。

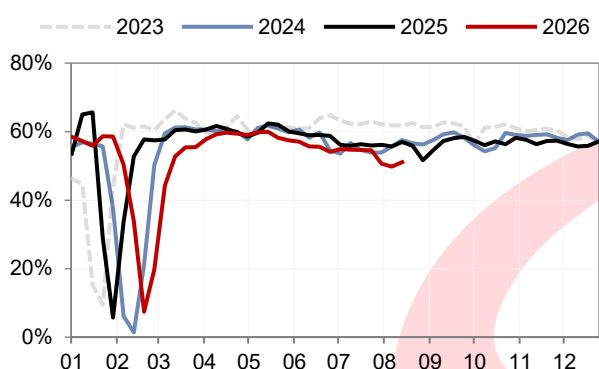
图：镀锌结构件周度开工率



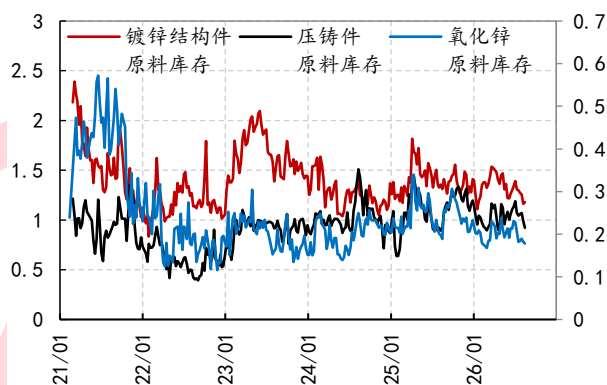
图：压铸锌合金周度开工率



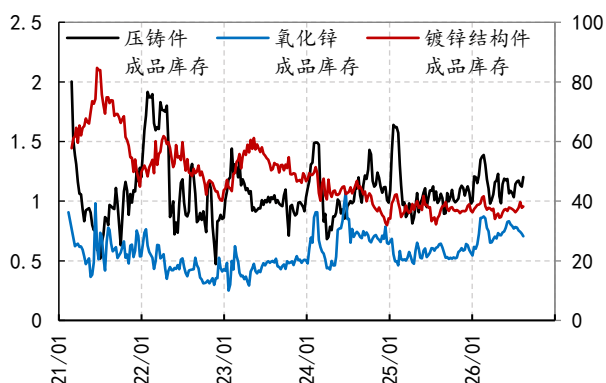
图：氧化锌周度开工率



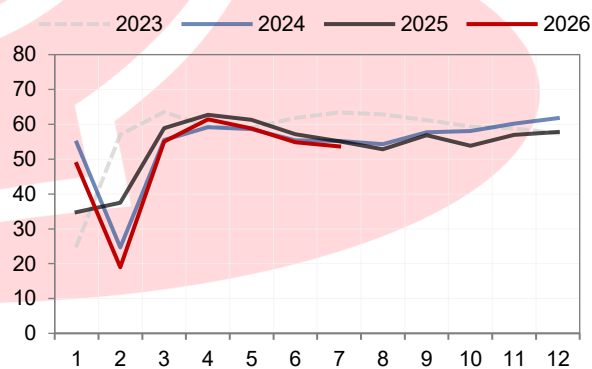
图：初端原料库存



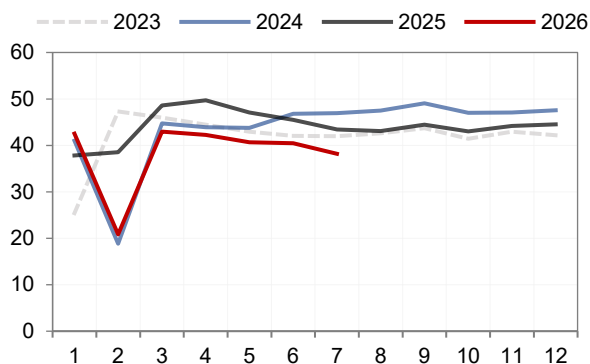
图：初端成品库存



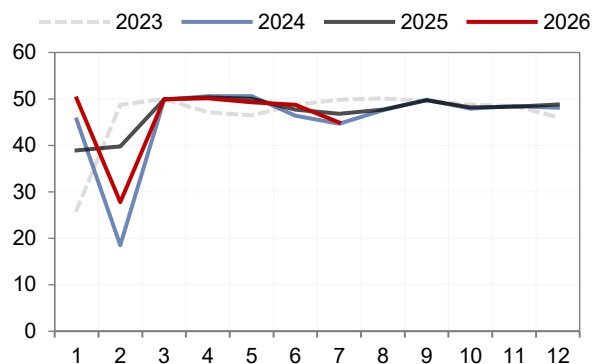
图：镀锌月度开工



图：压铸锌合金月度开工



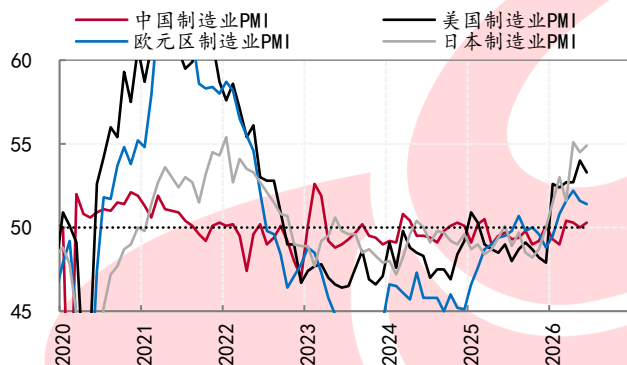
图：氧化锌月度开工



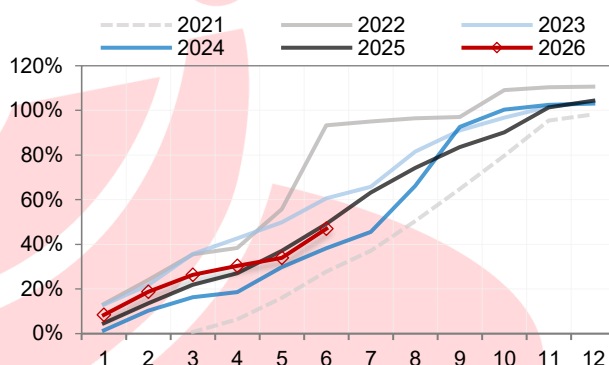
资料来源：SMM，Mysteel，iFind

2 终端

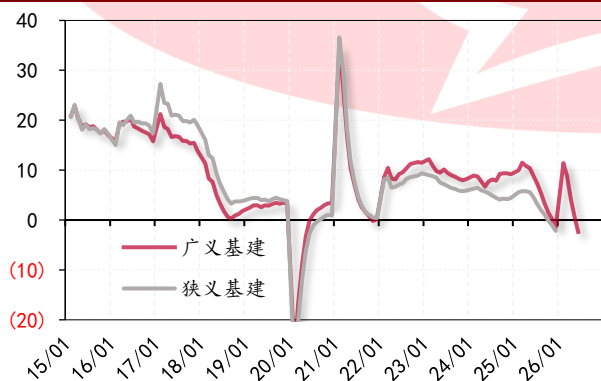
图：主要经济体 PMI



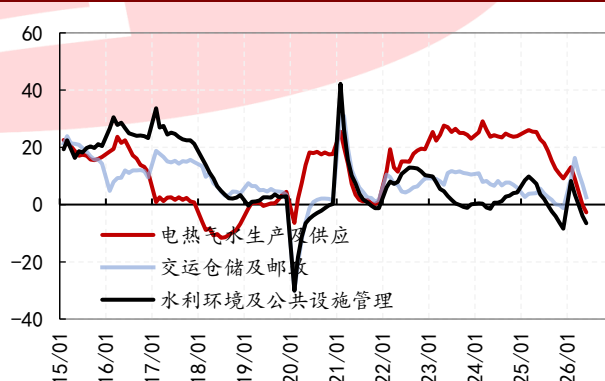
图：新增专项债发行进度



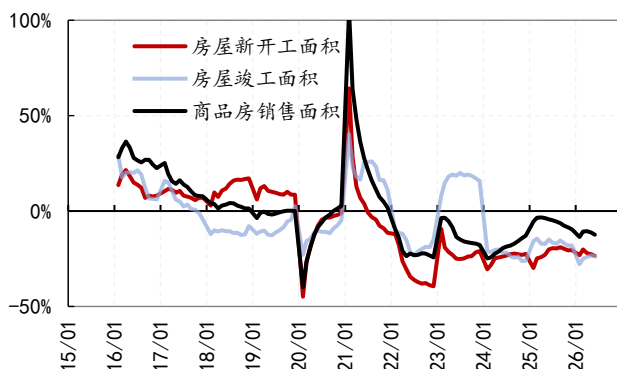
图：基建投资累计同比



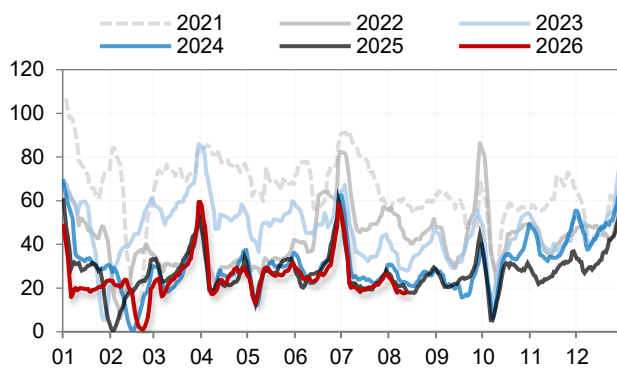
图：各分项基建投资累计同比



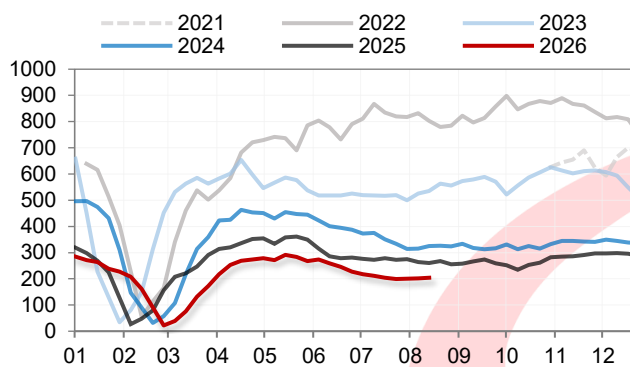
图：地产各指标：累计同比



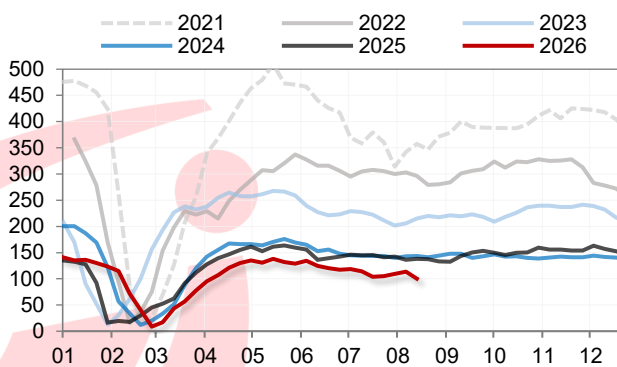
图：30城商品房成交面积



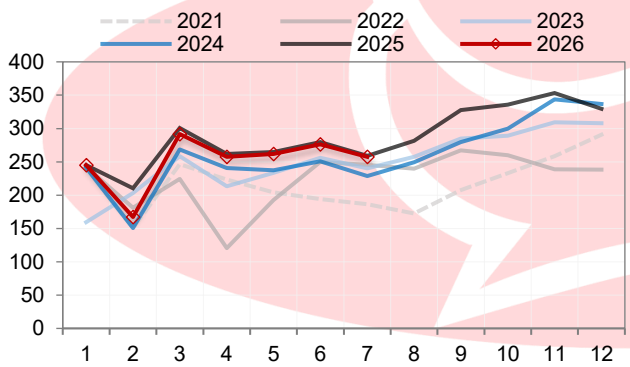
图：水泥出库量



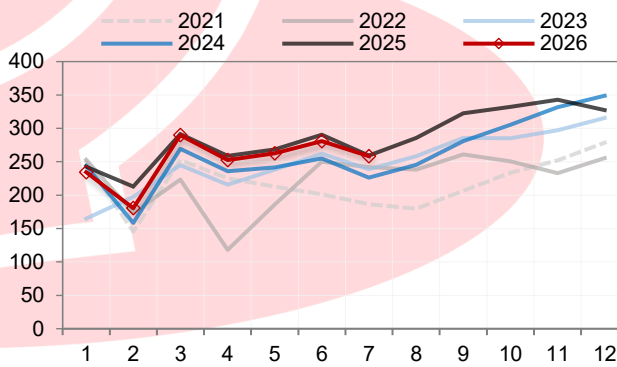
图：混凝土发运量



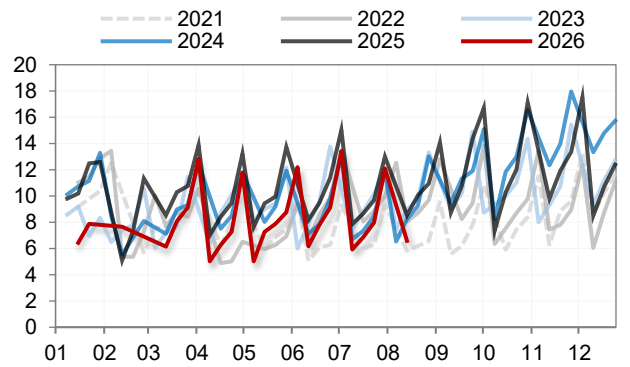
图：汽车产量



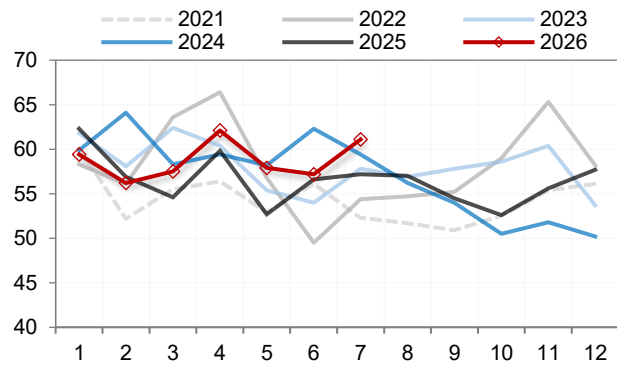
图：汽车销量



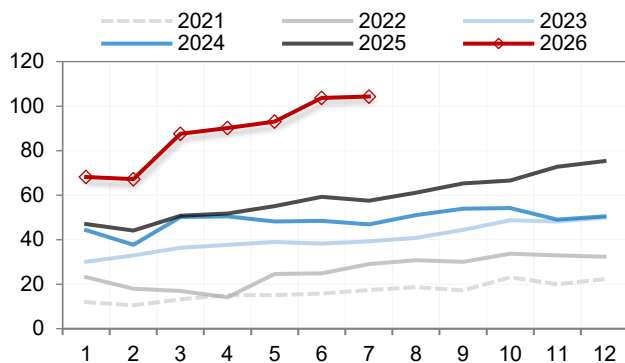
图：乘用车厂家日均销量



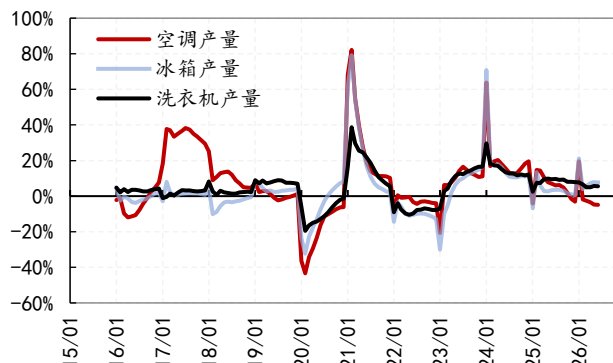
图：汽车库存预警指数



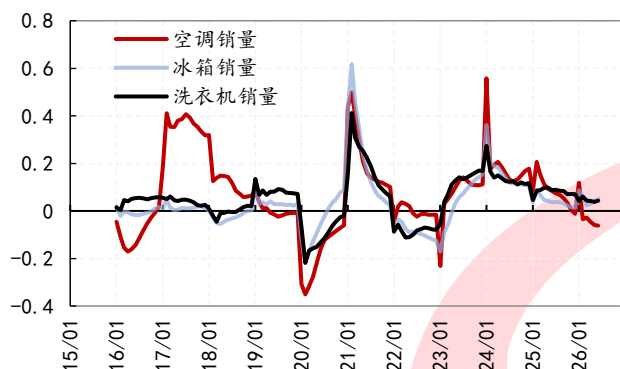
图：汽车出口



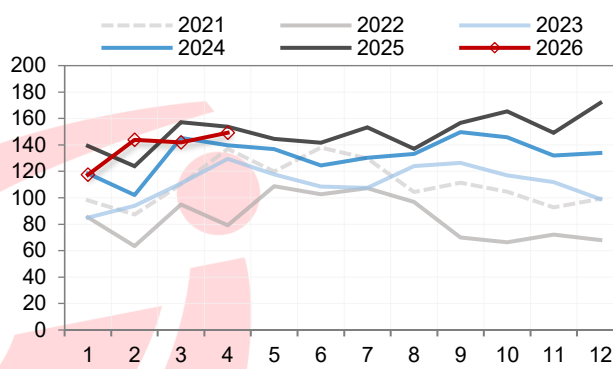
图：白电产量累计同比



图：白电销量累计同比



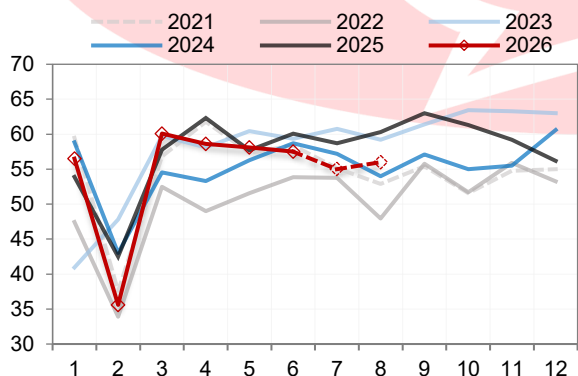
图：镀锌板出口



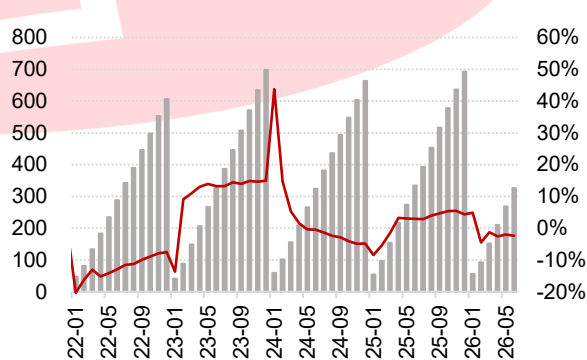
资料来源：SMM, Mysteel, iFind

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



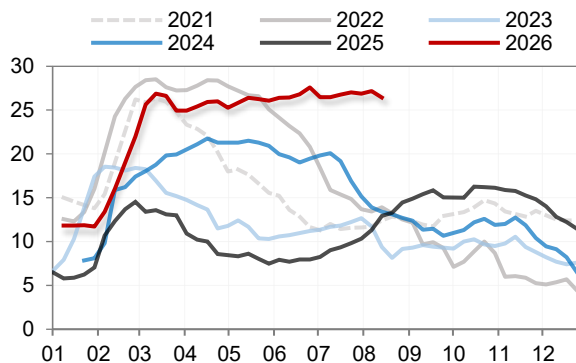
资料来源：SMM, Mysteel, iFind

四、库存

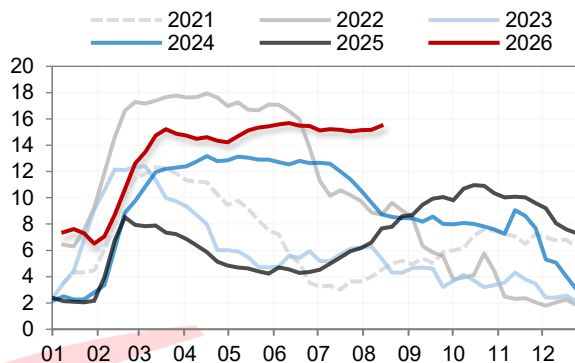
国内库存维持高位，受出口窗口开启影响，近期有小幅去库趋势，本周国内社会库存数据 26.43 万吨，较周一减 0.31 万吨，较上周四减 0.74 万

吨。海外方面，随着注销仓单减少，LME 锌库存继续下降，本周减少 0.91 万吨至 8.80 万吨，注销仓单比例降至 15.3%。出口窗口开启（本月初）以来，香港 LME 库存增 1100 吨，香港 offwarrant 增 2000 吨，新加坡和马来 offwarrant 增 1500 吨，三地 offwarrant 目前合计有 1.8 万吨。

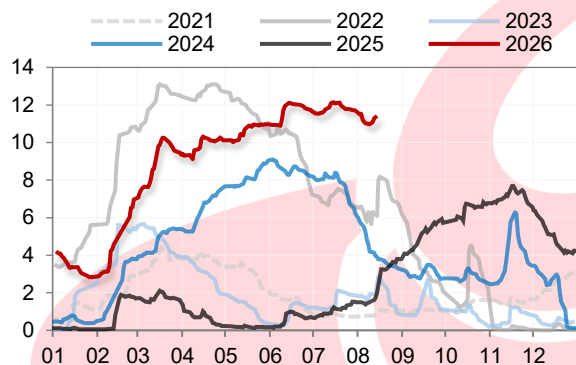
图：SMM 七地社会库存



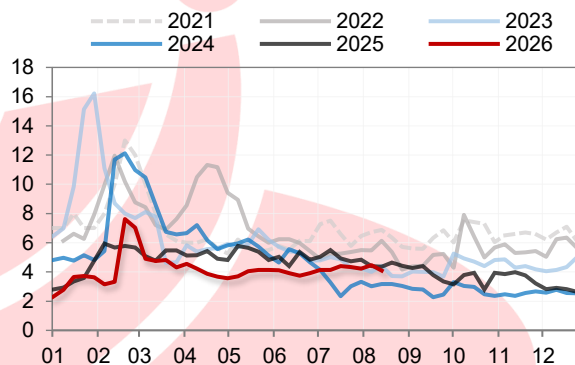
图：交割库库存



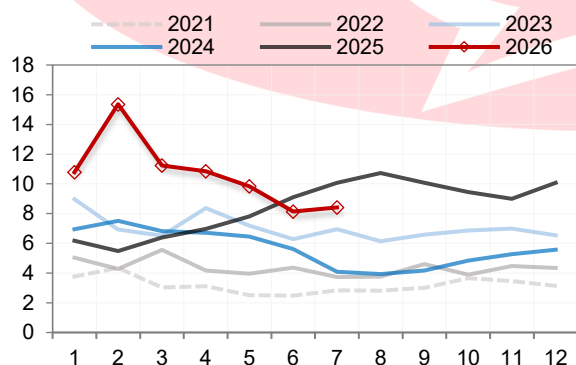
图：仓单库存



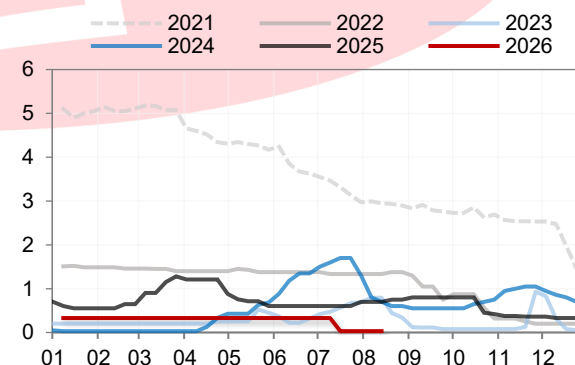
图：冶炼厂周度成品库存（钢联）



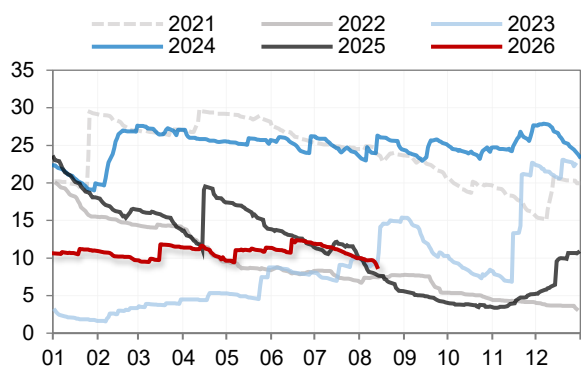
图：冶炼厂月度成品库存（SMM）



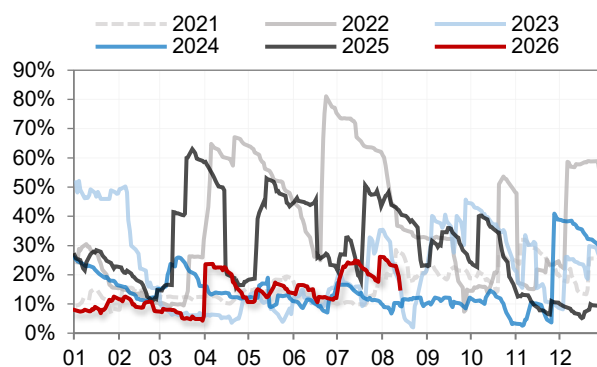
图：保税区库存



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 号中渝香泰公馆 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)