



下游开工率环比略有好转

重要数据

现货方面：LME锌现货升水为77.22美元/吨。SMM上海锌现货价较前一交易日变化-85元/吨至25555元/吨，SMM上海锌现货升贴水-50元/吨；SMM广东锌现货价较前一交易日变化-80元/吨至25510元/吨，广东锌现货升贴水-95元/吨；天津锌现货价较前一交易日变化-75元/吨至25495元/吨，天津锌现货升贴水-110元/吨。

期货方面：2026-08-13沪锌主力合约开于25935元/吨，收于25550元/吨，较前一交易日-130元/吨，全天交易日成交110822手，全天交易日持仓106208手，日内价格最高点达到25935元/吨，最低点达到25530元/吨。

库存方面：截至2026-08-13，SMM七地锌锭库存总量为26.43万吨，较上期变化-0.31万吨。截止2026-08-13，LME锌库存为92550吨，较上一交易日变化-2800吨。

策略分析

美国宏观数据相继落地，9月加息预期略有回落，但并无额外利多影响，宏观情绪短期催化效果或告一段落，但锌价在矿端的支撑下回调幅度相对更小。成本端给予的支撑依旧，海外富含矿最低报价降至-150美元/吨，内外比值持续走弱，进口锌矿性价比持续偏低，且8月国内冶炼进入检修后的复产期，国内矿端库存水平整体偏低，矿端TC仍有望进一步下滑。国内现货市场依旧维持偏弱表现，出口窗口持续阶段性微弱打开，但国内下游开工率环比略有提升，或已开始向旺季转换，需要关注国内库存走势，消费的修复能否对冲掉供给的环比增加，但回调依旧具备买入保值性价比。

风险

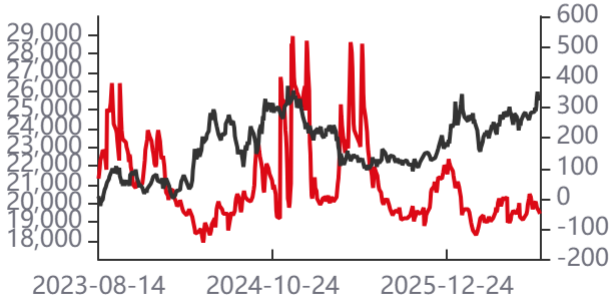
1、海外矿预期外扰动。2、国内消费不及预期。3、流动性变化超预期。

图表

图1：SHFE锌升贴水 单位：元/吨	3
图2：LME锌升贴水 单位：美元/吨	3
图3：进口锌精矿指数（周） - 平均价	3
图4：锌矿生产利润 单位：元/吨	3
图5：锌冶炼利润 单位：元/吨	3
图6：硫酸价格 单位：元/吨	3
图7：锌锭7地库存 单位：万吨	4
图8：LME库存 单位：吨	4
图9：上期所库存 单位：吨	4
图10：仓单库存 单位：吨	4
图11：保税区库存 单位：万吨	4
图12：锌锭进口盈亏 单位：元/吨	4

图1: SHFE锌升贴水|单位: 元/吨

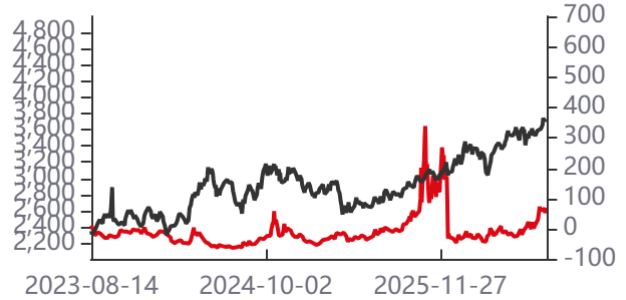
— 上海锌锭现货10:15升贴水(右轴)
— 锌:主力合约:10点15收盘价(左轴)



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图2: LME锌升贴水|单位: 美元/吨

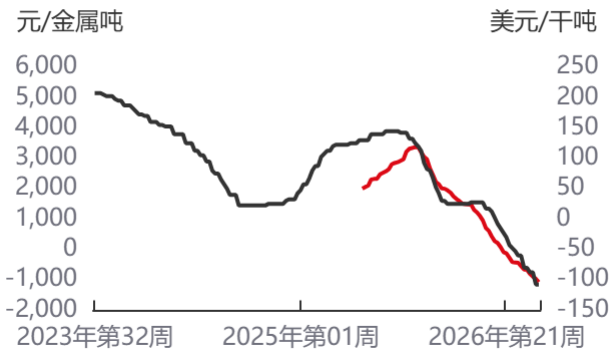
— LME锌-3升贴水(右轴)
— LME 电子盘:锌:收盘价(左轴)



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图3: 进口锌精矿指数(周) - 平均价

— 进口锌精矿指数(周) - 平均价(右轴)
— Zn50国产TC(周) - 平均价(左轴)



资料来源: 上海有色

图4: 锌矿生产利润|单位: 元/吨

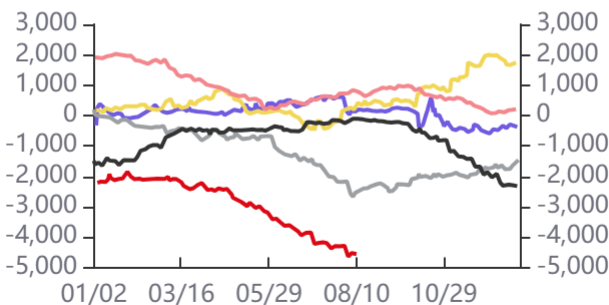
— 锌精矿企业生产利润



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图5: 锌冶炼利润|单位: 元/吨

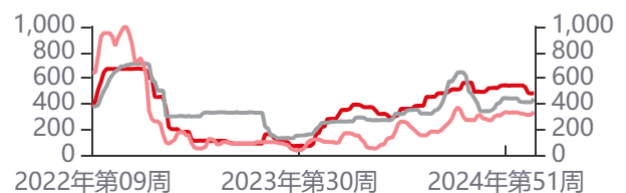
— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025
— 2026



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图6: 硫酸价格|单位: 元/吨

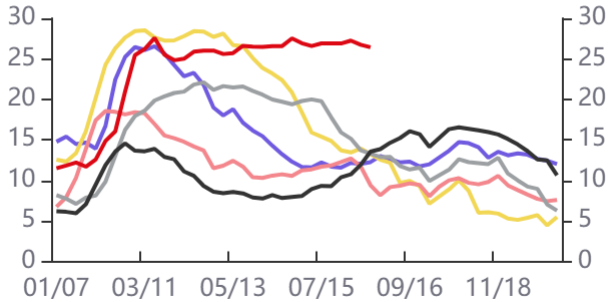
— 硫酸(98%冶炼酸):东北地区
— 硫酸(98%冶炼酸):华北地区
— 硫酸(98%冶炼酸):西北地区
— 硫酸(98%冶炼酸):华东地区



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图7：锌锭7地库存|单位：万吨

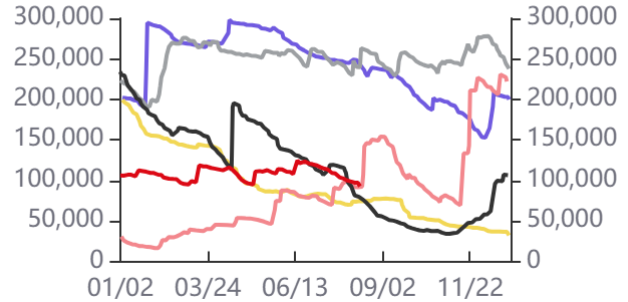
2021 2022 2023 2024 2025
2026



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图8：LME库存|单位：吨

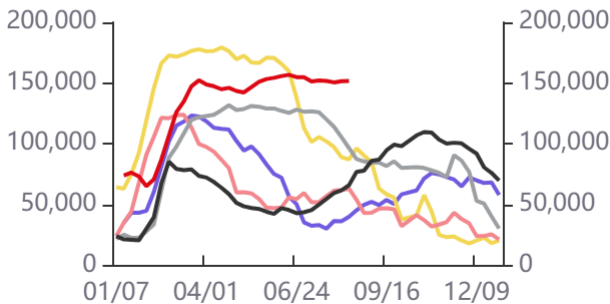
2021 2022 2023 2024 2025
2026



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图9：上期所库存|单位：吨

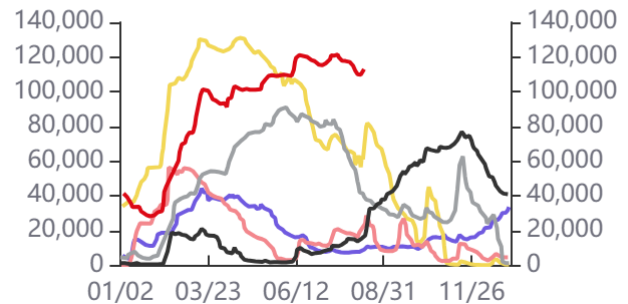
2021 2022 2023 2024 2025
2026



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图10：仓单库存|单位：吨

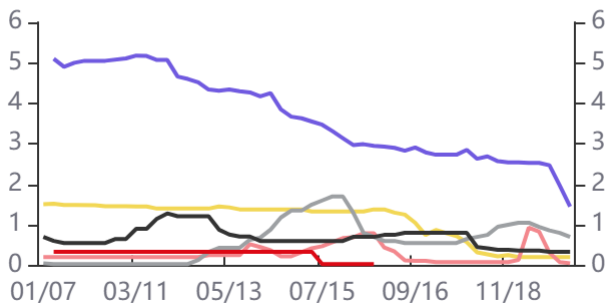
2021 2022 2023 2024 2025
2026



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图11：保税区库存|单位：万吨

2021 2022 2023 2024 2025
2026



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图12：锌锭进口盈亏|单位：元/吨

精炼锌进口盈亏



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

本期分析研究员

**封帆**从业资格号: F03139777
投资咨询号: Z0021579**师橙**从业资格号: F3046665
投资咨询号: Z0014806**陈思捷**从业资格号: F3080232
投资咨询号: Z0016047

联系人

**蔺一杭**

从业资格号: F03149704

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华泰期货研究院”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房