沪锌震荡偏弱 下跌空间有限

加工费：2026年9月锌矿砂及精矿进口量为41.9吨，环比下降1.39%，同比下降17.32%。澳大利亚仍为第一大供应国，当月进口8.92万吨，环比上升，但秘鲁和南非进口环比下滑明显，矿端紧张格局延续。11月国内锌精矿加工费为-2500~-2000元，月环比持平；进口锌精矿现货加工费-154.87美元/干吨，月度环比下降25.76美元。上周国内锌精矿现货加工费为-2500~-2200元/吨，周环比持平；进口锌精矿现货加工费-168.23美元/干吨，周度环比下降0.73美元。

供应：据SMM显示，10月国内精炼锌产量 54.15 万吨，供应收缩由炼厂检修与亏损压产共振驱动。湖南、甘肃、河南、青海多地炼厂安排检修，云南、四川、新疆部分炼厂受冶炼利润深度承压影响主动压产；虽内蒙古、湖南、云南、河南部分前期检修产线复产，但复产节奏不及预期，增量难以对冲减量。展望 11 月，内蒙古、湖南、新疆、河南炼厂检修结束后逐步复产提产带来增量，而青海、甘肃、内蒙古仍有检修，四川、云南维持零星压产。综合判断，11 月产量环比小幅修复但弹性有限，同比继续收缩。不过硫酸价格近期回落明显，冶炼端供应亏损进一步加剧，国内锌供应端不排除计划外降负荷。9月精炼锌出口量为7.04万吨，环比上升73.17%，同比上升2742.16%；9月精炼锌进口量为593.58吨，环比下降75.16%，同比下降97.38%。10月全月进口窗口继续关闭，预计10月大概率继续净出口，但净出口量较9月明显收缩。当前国内沪伦比价低位震荡，出口窗口持续打开。

消费：淡季锌初级终端开工率环比继续下降。据SMM，上周镀锌行业开工率回落至53.08%，环比下降0.99个百分点。压铸锌合金开工率录得47.44%，环比下降0.17个百分点。氧化锌开工率录得49.46%，环比走低3.02个百分点。淡季下游对锌价观望、采购偏弱，开工也受累环保因素有局部下滑。

现货：截止11月13日，长江现货市场0#锌锭均价为25340元/吨，周现货价格继续回落，长江现货0#锌对于主力合约基差升贴水间徘徊。LME锌现货维持升水走高，上周末升水为59.10美元。

库存：截止11月13日当周，LME库存为14.13万吨，周度库存环比减少5100吨，海外库存逐渐回落，但仍高于近年来均值水平。上期所库存12.02万吨，周环比减少6275吨。国内方面，截至11月16日，国内锌锭社会库存为15.58万吨，环比下降1.14%，连续十期下降，较近五年均值水平高出19.38%。

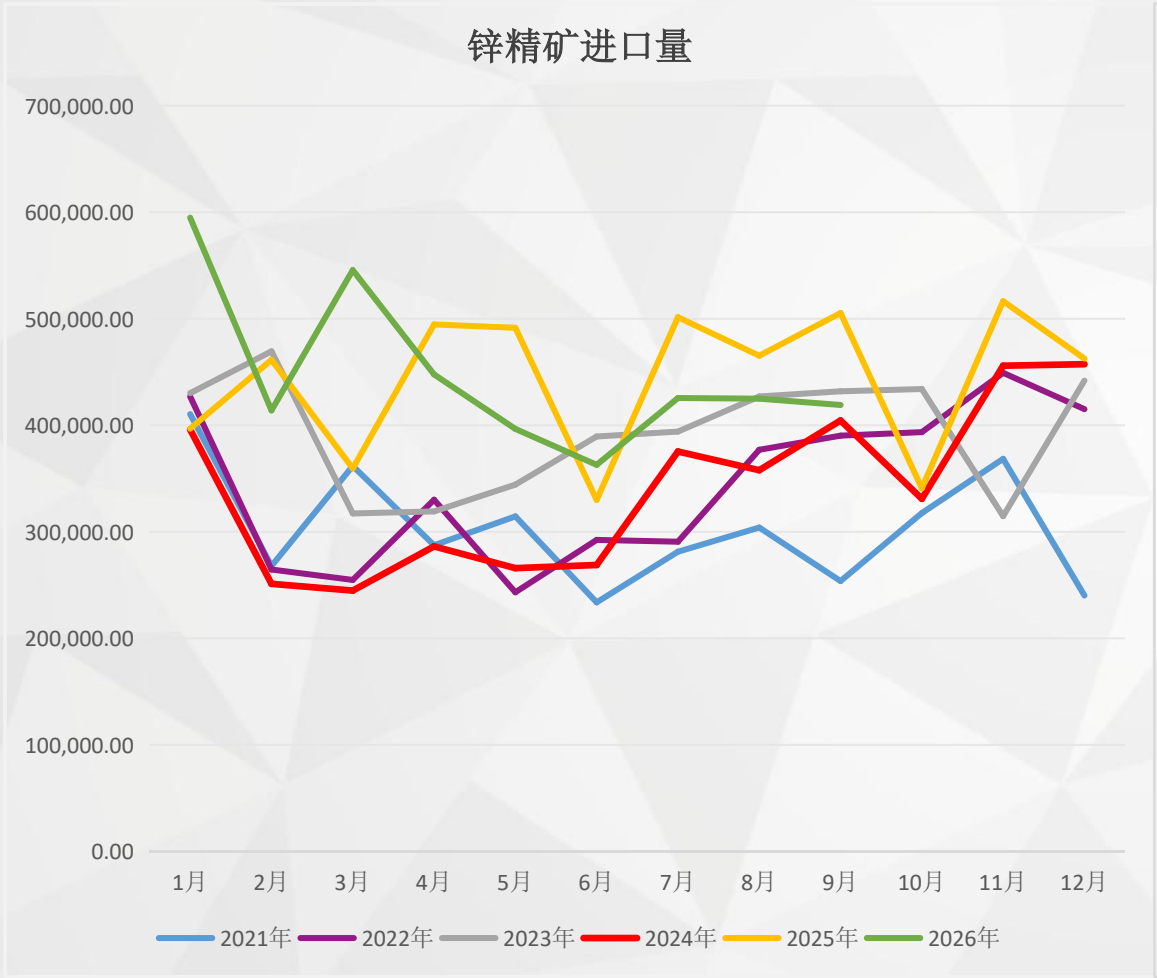
近期LME库存回落，但仍高于往年均值水平，且现货升水再次走高，海外锌现货支撑或有走强预期。

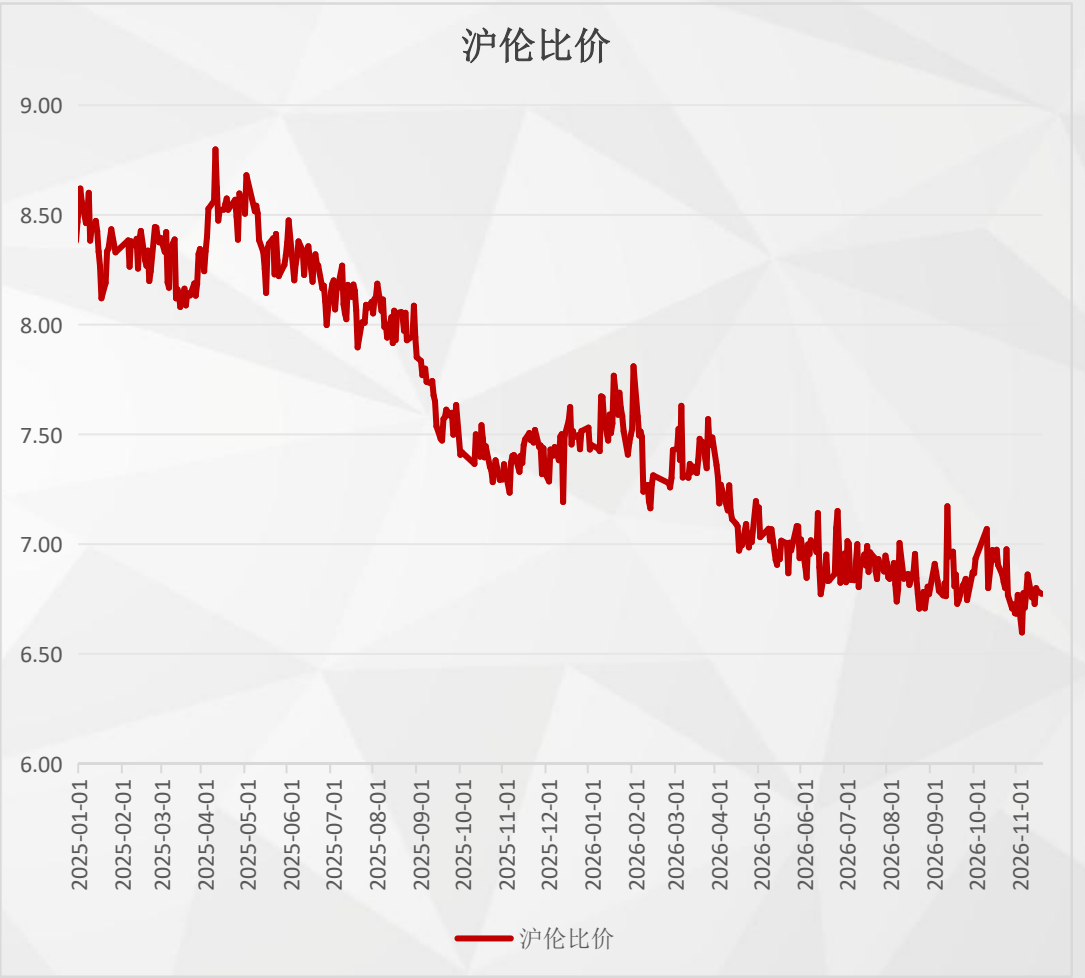
国内方面，全球矿供应边际修复，但矿端供应紧张延续。国内矿加工费低位维稳，进口矿加工费继续承压下行，11月部分地区检修后恢复，供应环比预期增加，但修复程度有限。当前硫酸价格回落明显，国内有冶炼企业亏损加剧，后期不排除冶炼端计划外降负荷。国内出口窗口打开，出口利润有限。

需求方面，初级终端周度开工率环比都在回落。淡季下游对锌价观望、采购偏弱，开工也受累环保因素有局部下滑。后期淡季下游需求受限，国内去库速度大概率放缓。

整体来看，锌加工费为负，冶炼端深度亏损，锌下方支撑偏强。但国内冶炼还在抗产，且淡季需求疲弱，预计短期沪锌继续震荡偏弱，下跌空间有限。后期关注冶炼厂减产动态，国内库存变化情况。

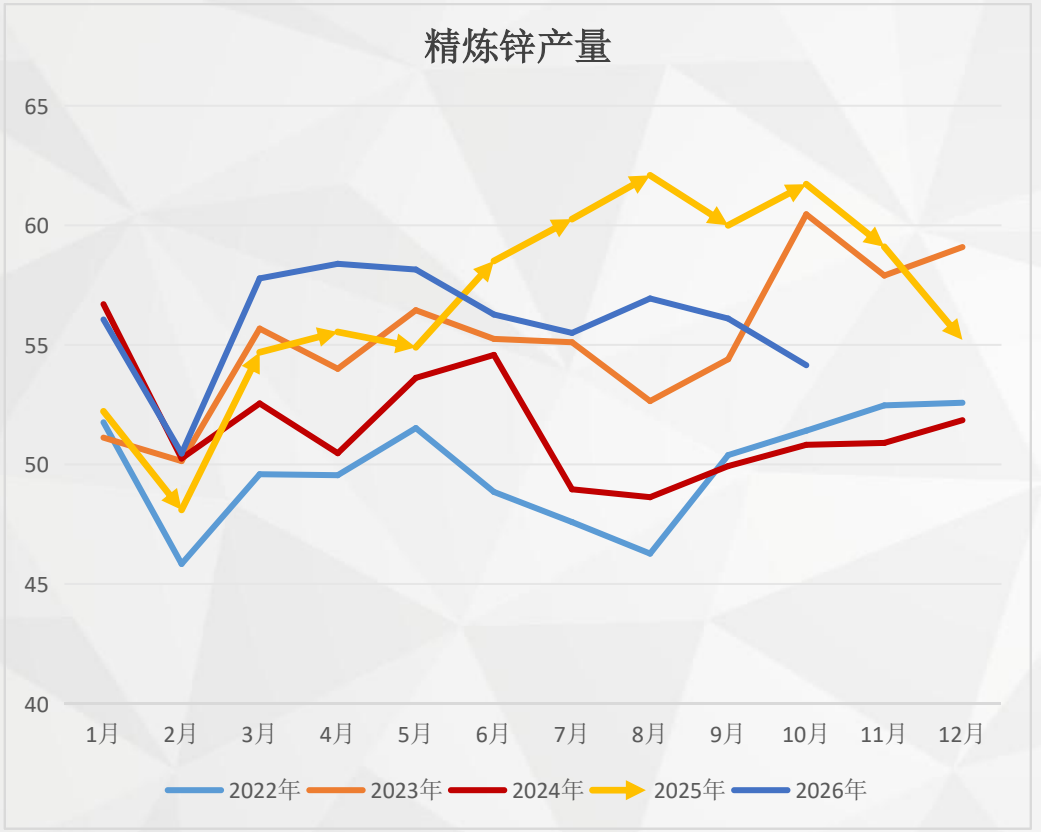
国内锌矿进口量环比下滑

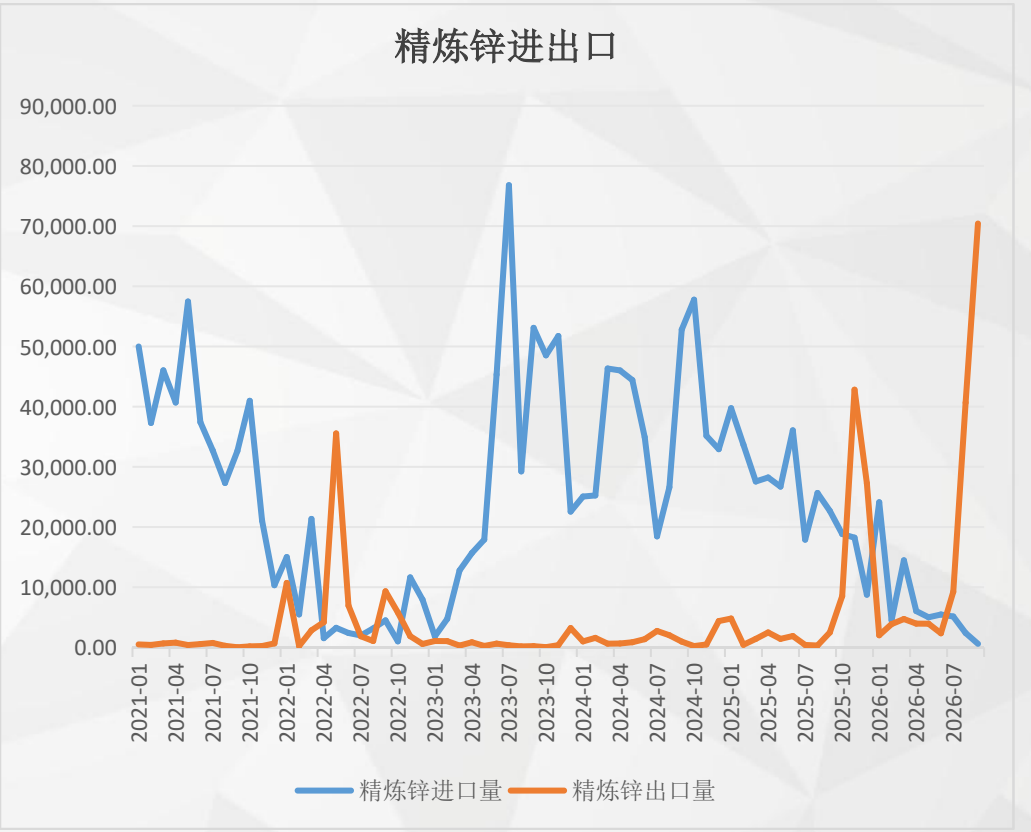




数据来源：wind 弘业期货金融研究院

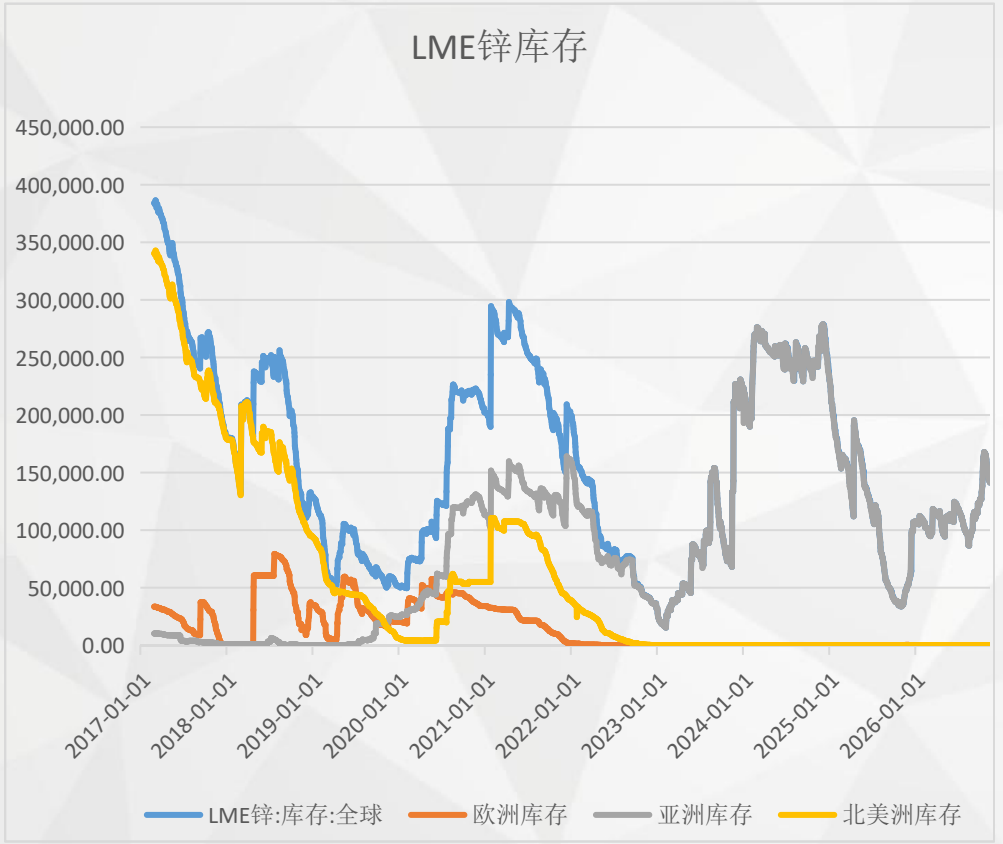
国内锌供应缩减有限 出口窗口关闭

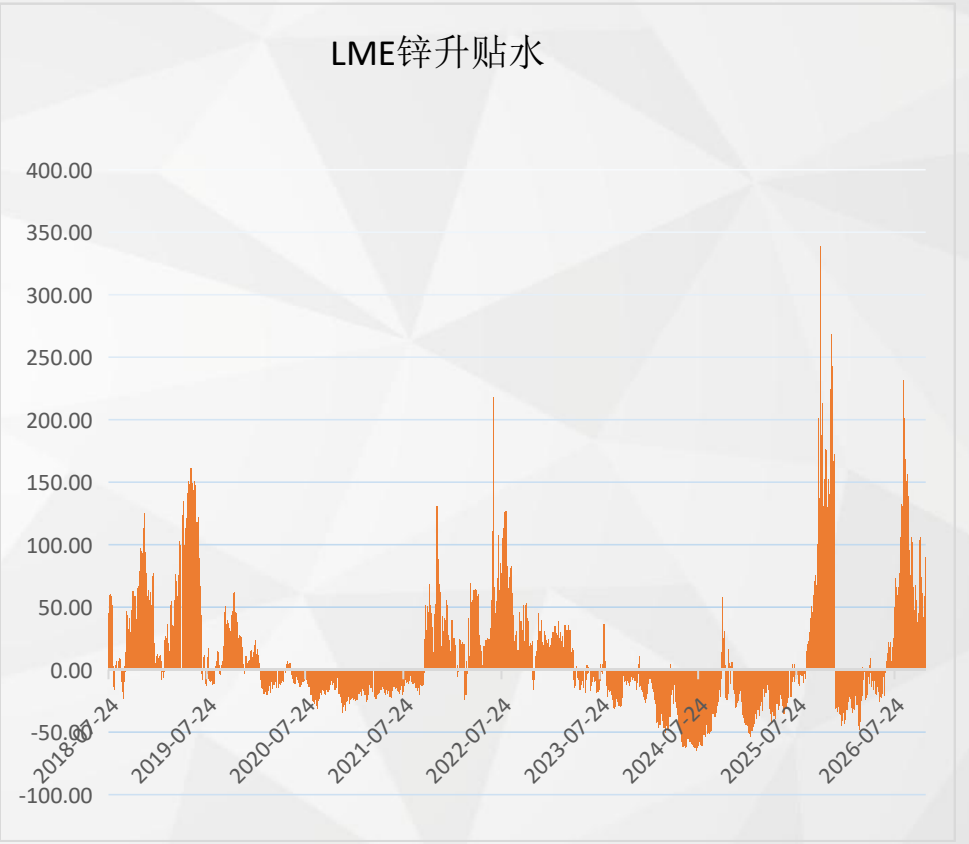




数据来源：wind SMM 弘业期货金融研究院

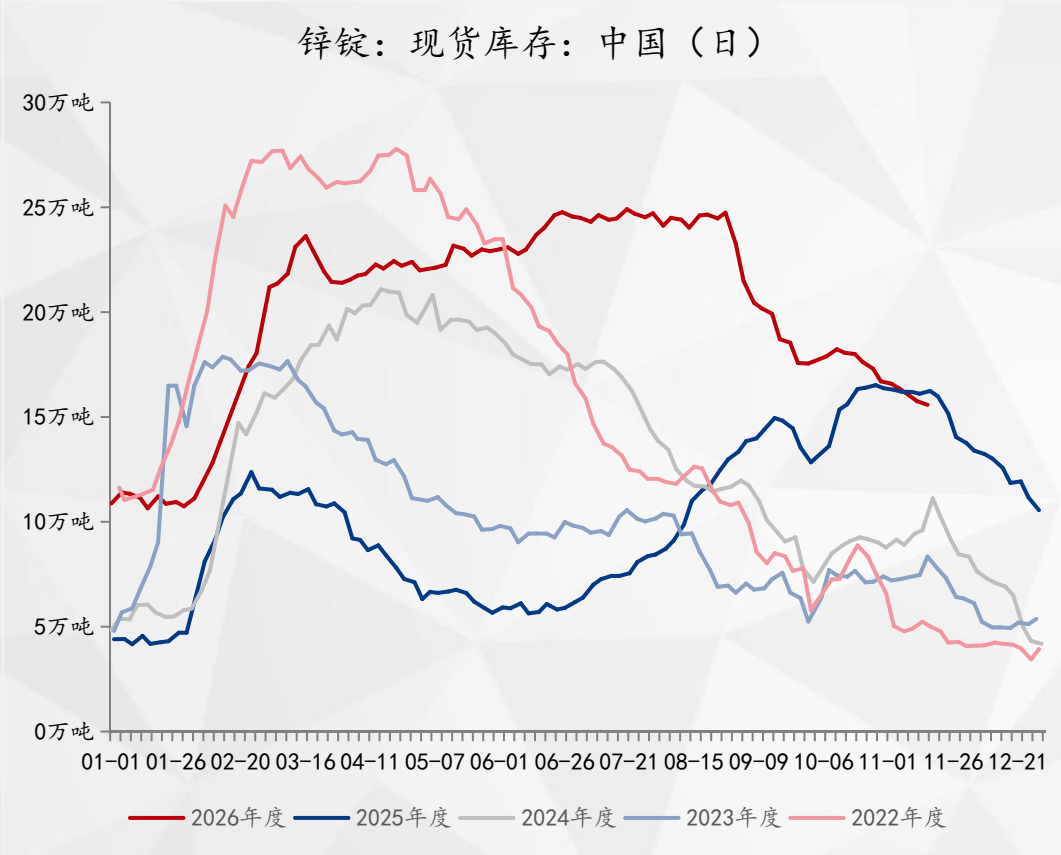
LME锌库存回升明显 现货升水大幅缩窄

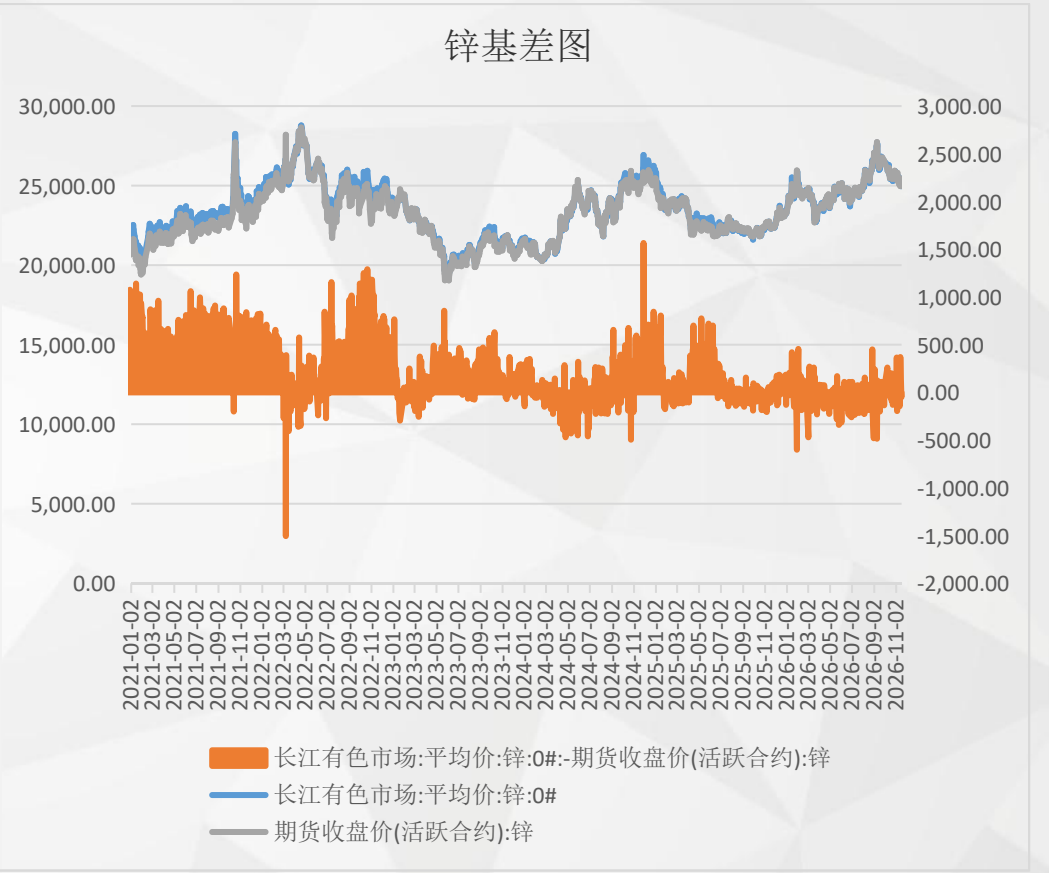




数据来源：wind 弘业期货金融研究院

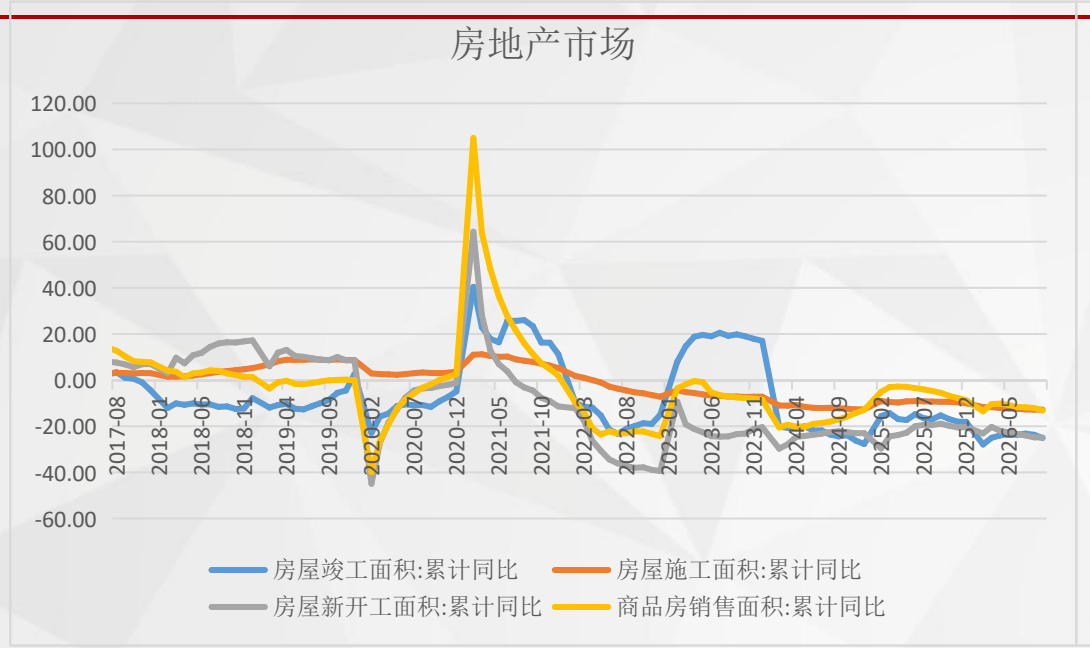
国内库存高位下降缓慢

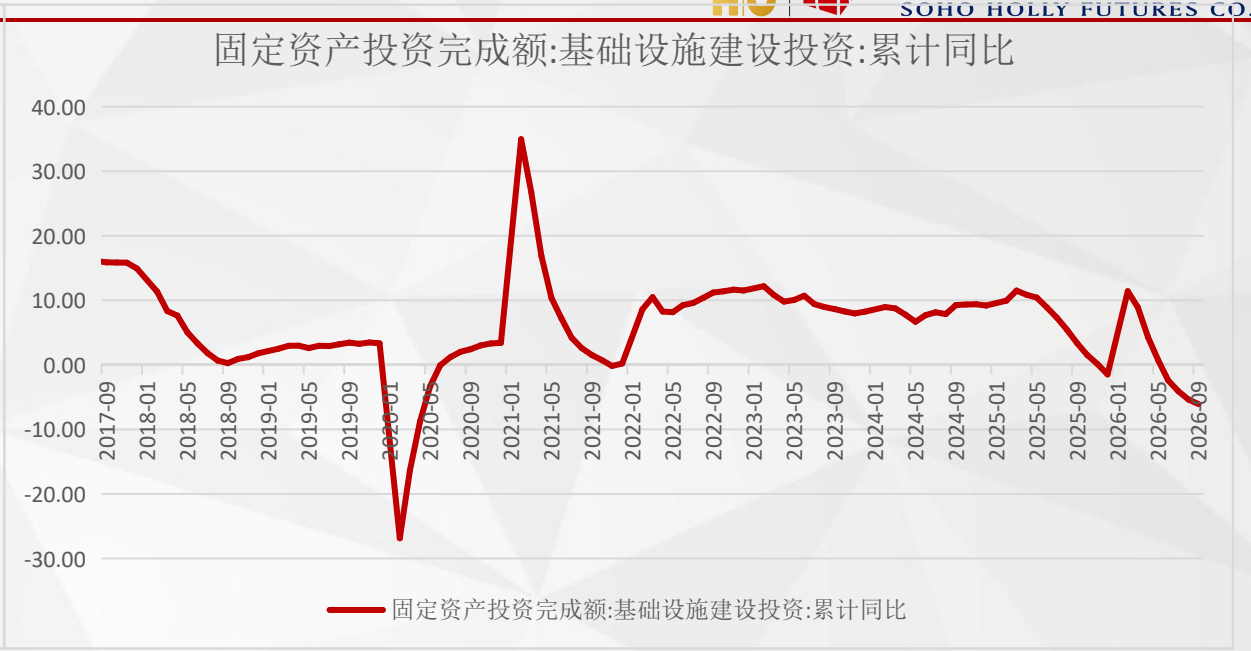


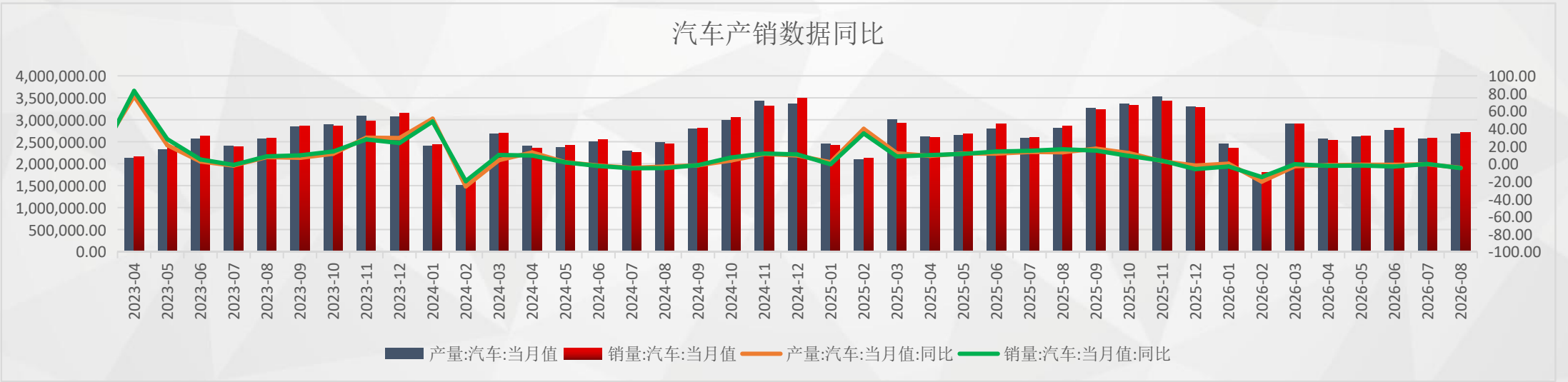


数据来源：wind 弘业期货金融研究院

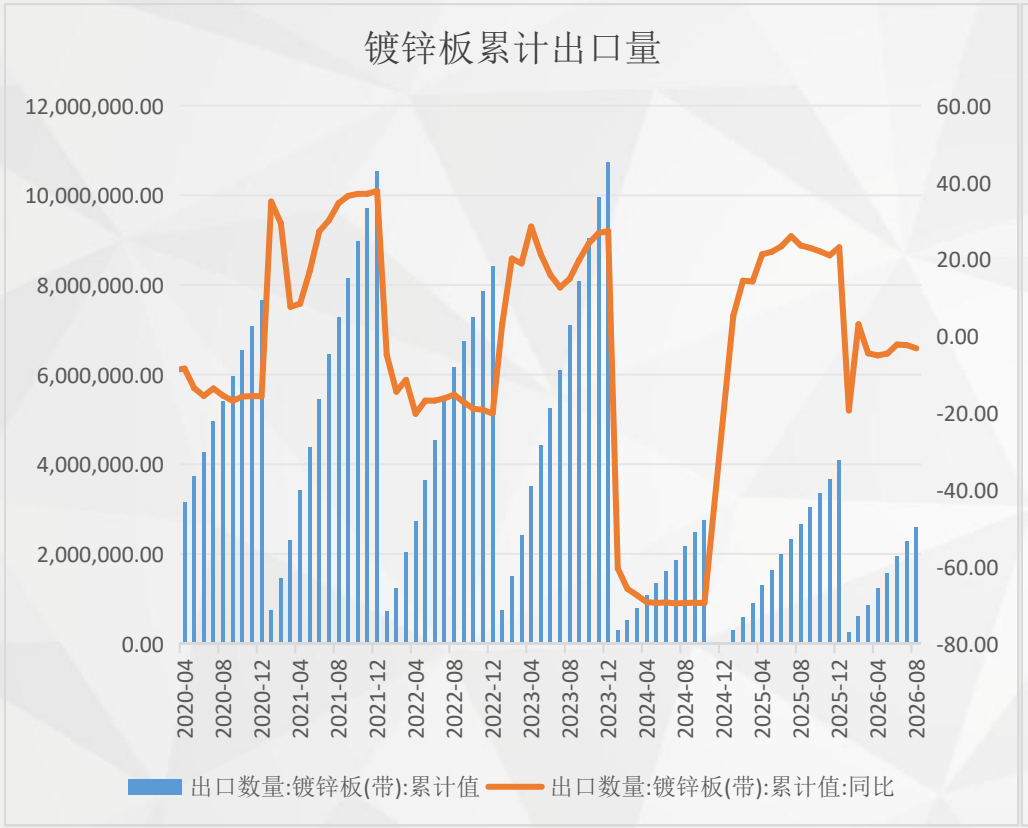
房地产数据继续疲弱，基建投资低位

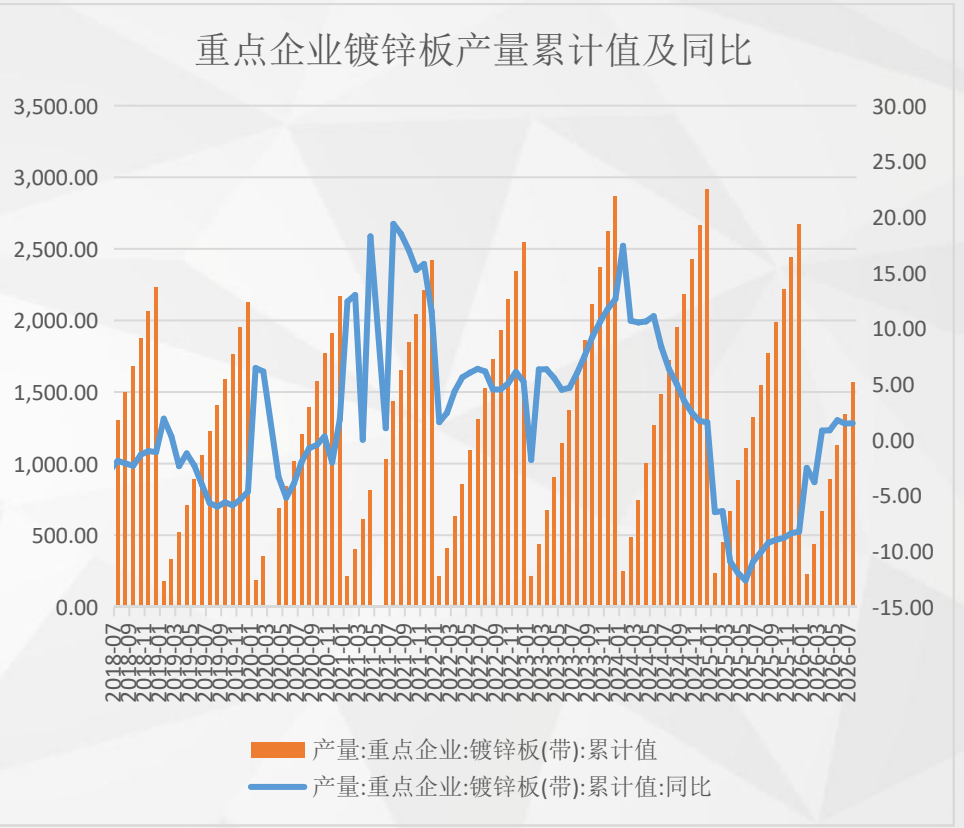






数据来源：wind 弘业期货金融研究院





数据来源：wind 弘业期货金融研究院

本报告的著作权属于苏豪弘业期货股份有限公司。除法律另有规定或者经苏豪弘业期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式复制、翻版、改编、汇编或传播此报告的全部或部分内容。如引用、刊发或以其他方式使用本报告，应取得本公司书面同意，并且在显著位置注明出处为苏豪弘业期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则本公司有依法追究其法律责任的权利。

本报告基于苏豪弘业期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但苏豪弘业期货股份有限公司对这些信息的真实性、准确性、时效性和完整性均不作任何保证。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，苏豪弘业期货股份有限公司及其研究人员不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与苏豪弘业期货股份有限公司及本报告作者无关。任何主体因使用本报告或依赖其内容所作出的投资决策或其他行为，所产生的全部风险与责任均自行承担。

弘业期货金融研究院 蔡丽
从 业 资 格 号 F0236769
投 资 咨 询 从 业 证 书 号Z0000716
电话：025-52278446