



江海汇鑫期货研究报告——沪锌日报 日期：2025.11.20

务必阅读下方免责声明

投研中心：王家允

投资咨询证号：Z0022672

综合点评

沪锌主力合约11月19日收盘22420元，上涨110元，现货升贴水上升10元至190元；加权持仓量减少8128手；海外矿加工费下跌5美元至100美元，国内矿加工费下跌100元至2700元；国内锌锭现货库存最新数据为增加0.83%，上期所库存增加0.68%，LME库存增加3.56%，锌精矿港口库存增加6.72%，镀锌板卷库存减少0.58%。

投资建议

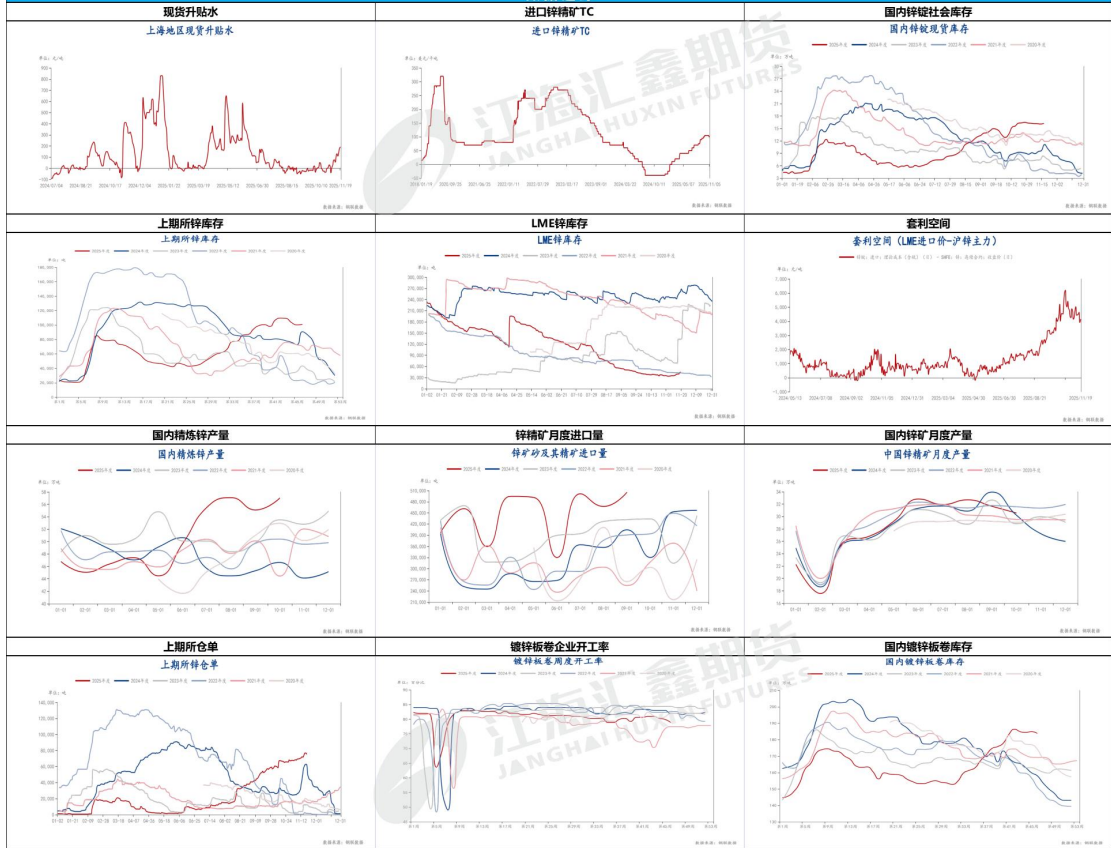
11月19日，文华商品指数偏强震荡，有色板块小幅上涨，沪锌2512合约上涨0.49%。11月13日，美国官员对美国经济第四季度的乐观表态及美联储官员鹰派发言（12月降息预期已跌至44%左右），11月19日美联储公布的会议纪要显示，上月末的最近一次货币政策会议上，美联储决策者对12月是否降息存在严重分歧，支持降息的一方在人数上处于劣势。当前市场对于美联储12月是否降息预期混乱，宏观不确定性打压有色金属价格。锌基本盘面来看，矿端出现积极变化，即逐步进入冬季后，矿山检修增多，导致国内矿山产量出现明显下滑，同时现货升水明显走高，意味着现货出现紧张局面，但国内终端和贸易端库存未见明显好转，同时需求保持低迷（房地产投资降幅继续扩大，基建投资本年度前高后低），基本面好转幅度有限。之前LME库存持续去化导致海外锌价走势较强，内外套利存在利润空间，叠加近期国内冶炼厂TC报价下调较多，现货升水不断走高支撑国内沪锌价格。最近LME库存出现持续增长，海外逼空担忧淡化，建议22500附近建立的空单继续持有，止损22800附近。

风险提示：关税政策风险、地缘冲突风险、突发产业事件等

重点数据

指标	时间	前一期	当前期	变化
现货均价(元/吨)	2025/11/19	22350	22453	103
现货升贴水	2025/11/19	180	190	10
国内锌锭现货库存 (万吨)	2025/11/17	16.0661	16.1999	0.83%
上期所锌库存 (吨)	2025/11/14	100208	100892	0.68%
LME锌库存 (吨)	2025/11/19	43525	45075	3.56%
锌精矿港口库存 (万吨)	2025/11/14	26.8	28.6	6.72%
国内镀锌板卷库存 (万吨)	2025/11/14	184.93	183.86	-0.58%
国内镀锌企业开工率	2025/11/14	79.93	78.91	-1.28%
进口锌精矿加工费TC (元/吨)	2025/11/19	100	100	0
国产锌精矿加工费TC (元/吨)	2025/11/19	2700	2700	0

数据追踪



资料来源：钢联、卓创、同花顺及其他公开信息，江海汇鑫期货整理

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变化。我们力求报告内容的客观、公正，但报告中的任何观点、结论和建议仅供参考，不构成操作建议。投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，由投资者自行承担结果。