



江海汇鑫期货研究报告——沪锌日报 日期：2025.11.21

务必阅读下方免责声明

投资中心：王家允

投资咨询证号：Z0022672

综合点评

沪锌主力合约11月20日收盘22380元，下跌40元，现货升贴水上升10元至190元；加权持仓量减少2763手；海外矿加工费下跌10美元至90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减少1.6%，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

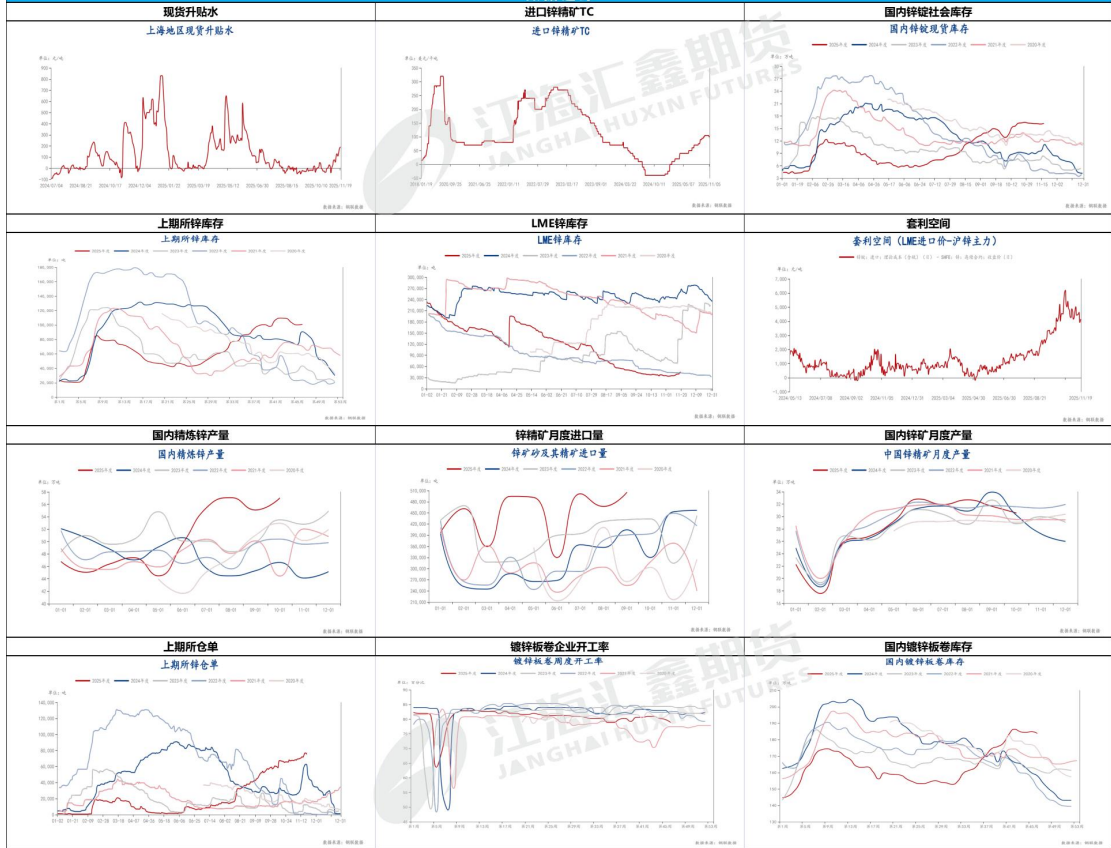
11月20日，文华商品指数大幅走跌，有色板块高开低走，沪锌2512合约上涨0.18%，11月19日美联储公布的会议纪要显示，上月末的最近一次货币政策会议上，美联储决策者对12月是否降息存在严重分歧，支持降息的方在人数上处于劣势，11月21日公布的美国非农数据显示，新增就业11.9万显著超预期，但失业率却升至四年来的最高4.4%，目前两月就业被大幅下修，当前市场对于美联储12月是否降息预期混乱。锌基本面来看，矿端出现积极变化，即逐步进入冬季后，矿山检修增多，导致国内矿山产量出现明显下滑，同时现货升水明显走高，意味着现货出现紧张局面，但国内终端和贸易端库存未见明显好转，同时需求保持低迷（房地产投资降幅继续扩大，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)       | 2025/11/20 | 22453   | 22458   | 5      |
| 现货升贴水           | 2025/11/19 | 180     | 190     | 10     |
| 国内锌锭现货库存(万吨)    | 2025/11/20 | 16.1999 | 15.9409 | -1.60% |
| 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) | 2025/11/20 | 100     | 90      | -10    |
| 国产锌精矿加工费TC(元/吨) | 2025/11/20 | 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。