



江海汇鑫期货研究报告——沪锌日报 日期：2025.11.25

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24日收盘22390元，较上一交易日没有变动，现货升贴水下降55元至115元；加权持仓量减少2283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5.12%，上期所库存下降0.54%，LME库存增加2.71%，锌精矿港口库存减少12.24%，镀锌板卷库存减少0.56%。

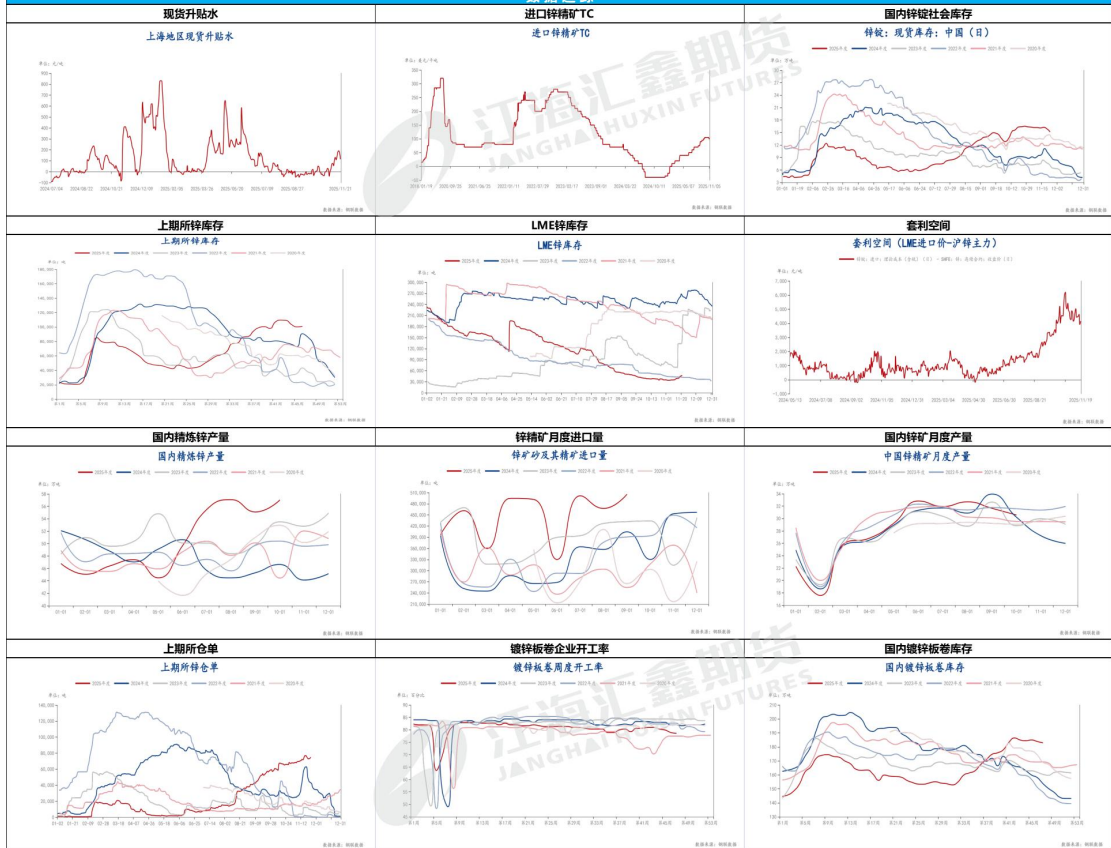
投资建议

11月24日，文华商品指数冲高回落，有色板块小幅上涨，沪锌2601合约收盘价较上一交易日没有变动。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。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。11月21日，美联储“三把手”威廉姆斯表示，美联储在近期仍有进一步降息的空间，市场对于美联储12月降息预期快速反弹，从30%附近反弹至60%。威廉姆斯的鸽派表态一度提振有色金属价格，但当前关于美联储12月是否降息的预期依然混乱。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，但近期其库存出现显著持续回升。LME库存持续增长，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。

重点数据

指标	时间	前一期	当前期	变化
现货均价(元/吨)	2025/11/24	22455	22425	-30
现货升贴水	2025/11/21	170	115	-55
国内锌锭现货库存 (万吨)	2025/11/24	15.9834	15.1658	-5.12%
上期所锌库存 (吨)	2025/11/21	100892	100347	-0.54%
LME锌库存 (吨)	2025/11/21	46075	47325	2.71%
锌精矿港口库存 (万吨)	2025/11/21	28.6	25.1	-12.24%
国内镀锌板卷库存 (万吨)	2025/11/21	183.86	182.83	-0.56%
国内镀锌企业开工率	2025/11/21	78.91	78.57	-0.43%
进口锌精矿加工费TC (元/吨)	2025/11/21	90	90	0
国产锌精矿加工费TC (元/吨)	2025/11/21	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。