



## 江海汇鑫期货研究报告——沪锌日报 日期: 2025.11.27

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26日收盘22355元, 较上一交易日下跌5元, 现货升贴水维持在120元; 加权持仓量减少821手; 海外矿加工费再次下跌10美元至80美元, 国内矿加工费再次下跌200元至2500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4.01%。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

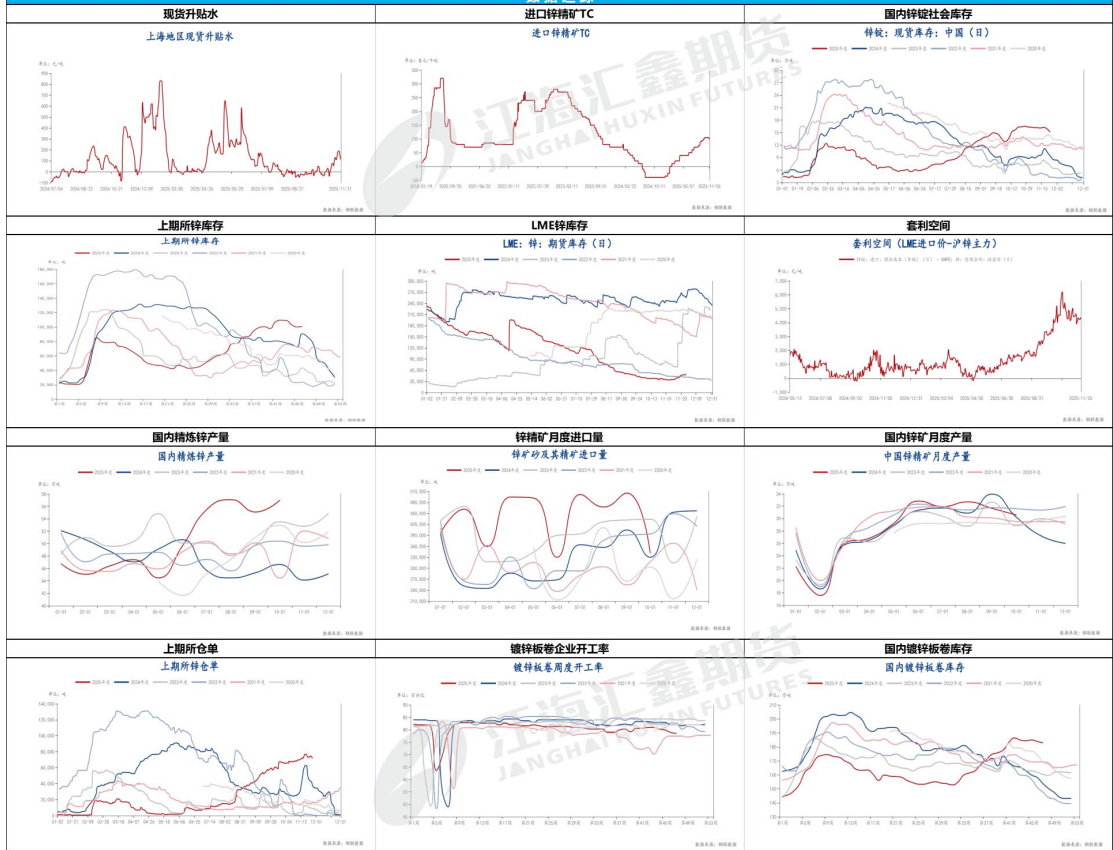
11月26日, 文华商品指数震荡上涨, 有色板块冲高回落, 沪锌2601合约收盘价较上一交易日下跌0.02%。11月19日美联储公布的会议纪要显示, 上月末的最近一次货币政策会议上, 美联储决策者对12月是否降息存在严重分歧, 支持降息的一方在人数上处于劣势。11月21日, 美联储“三把手”威廉姆斯表示, 美联储在近期仍有进一步降息的空间, 市场对于美联储12月降息预期快速反弹, 11月24日美联储沃勒再次发表的派言论, 美联储12月份降息预期升至83%。美联储大概率12月份继续降息。锌基本面来看, 矿端出现积极变化, 即逐步进入冬季后, 矿山检修增多, 导致国内矿山产量出现明显下滑, 同时现货升水明显走高, 意味着现货可能短期出现偏紧局面。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升价走势较强, 近期国内外套利致使国内库存存向LME转移, 从而为国内升价带来拉动左右。但国内库存不是矛盾的焦点, LME之前的超库存才是, 而随着海外库存的持续增加, 逼仓风险缓解, 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)        | 2025/11/26 | 22438   | 22435   | -3      |
| 现货升贴水            | 2025/11/26 | 120     | 155     | 35      |
| 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)       | 2025/11/26 | 48000   | 49925   | 4.01%   |
| 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) | 2025/11/26 | 80      | 80      | 0       |
| 国产锌精矿加工费TC (元/吨) | 2025/11/26 | 2500    | 2500    | 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, 由投资者自行承担风险。