

行业
有色金属周报

日期
2026年4月24日



有色金属研究团队

研究员：张平
021-60635734
zhangping@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3015713

研究员：余菲菲
021-60635729
yufeifei@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3025190

研究员：彭婧霖
021-60635740
pengjinglin@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3075681



目录 contents

⇒铜	- 3 -
⇒碳酸锂	- 8 -
⇒锌	- 13 -

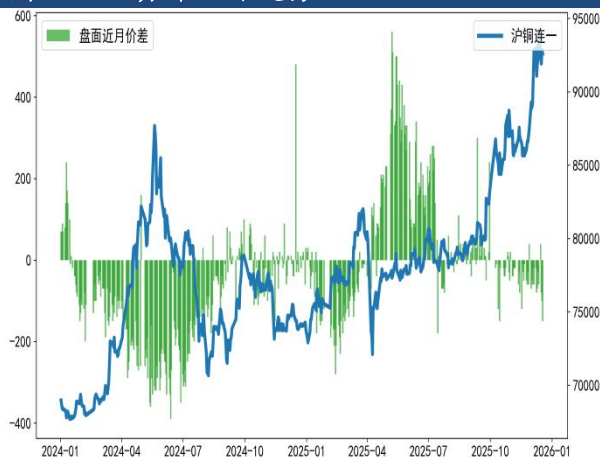
⇒铜

一、行情回顾与操作建议

本周沪铜主力运行区间在（101820，104160），总持仓为 53.5 万手，较上周增 3.7%，盘面 05-06 价差为-120。现货市场，当月票紧张推动现货升水上涨，现货升水涨至 35。本周美伊谈判继续影响市场信心，虽特朗普宣布无限期延长与伊朗的停火协议，但谈判迟迟未重启，市场对伊朗冲突能迅速结束的希望逐渐破灭，且中东国家美元短缺，共同推动美元指数上涨，利空基本金属，铜价本周陷入震荡。LME 铜本周运行区间在（13139、13481.5），COTR 持仓报告显示截止 4 月 17 日基金净多持仓增 9707 手至 32548 手，商业净空持仓增 1240 手至 33324 手。CFTC 持仓报告显示截止 4 月 14 日，基金净多增 13940 至 52333 手，商业净空增 13655 至 94436 手。海外基金近期做多热情开始回归

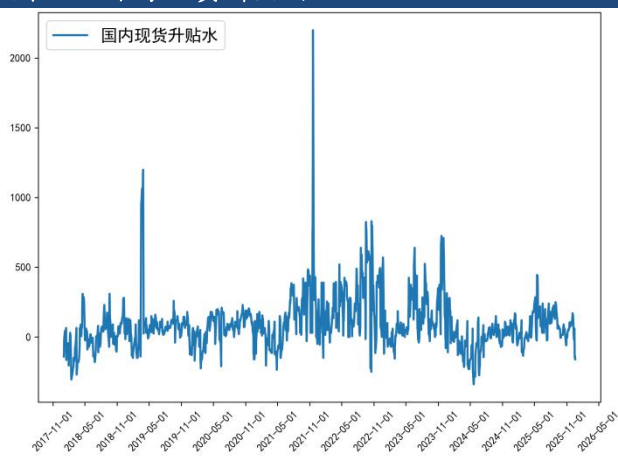
操作建议：铜矿供应紧张加剧，周内自由港下调年度产量 13.6 万吨，叠加前期米拉多二期投产延期以及艾芬豪下调卡莫阿铜矿 2026 年度产量预期，受此影响今年全球铜矿新增产量中累计下调近 35 万吨，铜矿供应增量不确定性大幅增加，周内铜精矿现货 TC 已跌至-81.44 美元/干吨，港口库存降至近 4 年低位，矿端支撑在加强；冷料及废铜同样趋紧，南方粗铜加工费跌破千元，再生铜反向开票政策使带票废铜紧张延续。国内二季度为炼厂传统检修季，在原料双重挤压下，国内精铜产量预计逐月下降。海外方面，刚果（金）湿法铜受硫酸短缺冲击严重，该国精铜产量占全球近 10%，其中 90%采用湿法工艺，而硫磺原料 80%依赖中东。一季度当地硫磺及硫酸进口量大幅下滑，将显著制约后续生产。需求端短期承压但具韧性，铜价上涨使铜杆企业开工率小幅回落，但仍高于去年同期；精废杆价差虽回归优势线，但废铜产量下降导致替代有限，订单继续向精铜杆转移。终端消费表现稳健，1-2 月电网及电源投资同比分别增长 80%和 32%；3 月国内外新能源车销售回暖，欧洲 9 国销量同比增 34%。全球能源转型加速，电力及电动化领域中期需求向好，预计高铜价对需求的压制相对有限。库存方面，全球总库存 125 万吨，周环比降 3.9 万吨，主要去库来自中国。伦铜库存拐点隐现，COMEX 铜重启累库进程。整体判断，供应端减产支撑明确，需求中期向好，全球库存有望继续去化，铜价仍有上涨空间。但短期高铜价抑制需求叠加谈判进程反复，预计上行过程将呈现震荡反复。

图 1：上期所铜价走势



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 2：国内现货升贴水



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

二、基本面分析

2.1 供应端

铜矿加工费倒挂加剧：截止 4 月 24 日，进口矿周度 TC 较上周下降 2.83 至 -81.44 美元/吨，国产铜精矿作价系数较上周持平 97.5%，2026 年长单 TC 为 0 美元/吨，较 2026 年长单 TC 下降 21.25 美元/吨；SMM 七港铜精矿库存较上一期-2.81 至 62.04 万吨，较去年同期降低 18.16 万吨；3 月中国进口铜精矿及其矿砂为 263 万吨，环比+13.83%，同比+10%。本周南方、北方粗铜加工费分别为 900 元/吨和 700 元/吨，较上周分别变动-100、0 元/吨，进口粗铜加工费较上周持平 95 美元/吨。据 SMM 了解，北京时间 2025 年 12 月 23 日中色国际贸易有限公司与江西铜业就 2026 年 CIF 进口粗铜 RC Benchmark 达成一致，为 85 美元/吨，2025 年为 95 美元/吨。该长单结果也表明即使明年海外地区有新增阳极铜产能的情况下，铜矿的紧张令市场对于 2026 年全球阳极铜需求预期上升；阳极板加工费为 500 元/吨，较上周持平。3 月废铜、阳极板合计进口金属量为 25.01 万吨，环比+31.23%，同比+24.84%。反向开票政策全面落实，带票货源紧张，冷料供应收紧，叠加铜精矿市场持续供不应求，且港口矿库存降至近 4 年低位，后续原料端紧张将制约冶炼厂产能释放。

副产品硫酸收益继续走高：1 吨铜副产 3.5 吨酸，本周铜冶炼酸指数为 1660.5 元/吨，较上周涨 31.5 元/吨，周涨幅 1.93%，硫酸收益继续增长，2025 年硫酸下游需求主要是化肥（41.2%）、钛白粉（13.4%）、氢氟酸（7%），近期硫酸价格持续走强，硫酸成为炼厂利润主要来源。

3 月电解铜产量超出预期：SMM 统计 2026 年 3 月中国精炼铜产量 120.61 万吨，环比 2 月增加 6.37 万吨，创历史新高。4 月有 8 家冶炼厂检修，其中有 3 家从 3

月延续至4月，有4家从4月延续至5月，预计检修影响量大部分将在5月显现。目前少部分冶炼厂表示阳极板采购呈现困难，原料相对紧张形成产量压力。4月预计产量环比下降3.3万吨，并未体现过多的检修影响。另外4月有一家冶炼厂开始投产，后续产量将逐步增高。从冶炼厂电解铜厂库库存天数来看，3月库存天数2.44天，环比下降1.04天。且进入到4月预计继续下降，一方面考虑4月产量减少，一方面3月铜价走跌后下游消费好转，部分铜材企业订单已经排产至4月，预计对厂库库存将进一步消化。展望5月，电解铜企业集中检修影响量显现，预计5月产量将环比4月继续走低。

精炼铜进口窗口继续打开：本周沪伦比值回升、扣除汇率沪伦比值震荡，截止周五分别为至7.73、1.137，LME0-3contango结构缩窄至54.3，周五现货进口盈利缩窄至0，市场成交减弱，本周洋山铜仓单溢价较上周-2美元至67美元/吨，提单溢价较上周-1美元至66美元/吨。

2.2 需求端

本周废铜杆周度开工率环比上涨4.31个百分点至9.25%：精废价差运行区间在(1066、1911)，废铜替代效应较上周有所增强，精废杆价差运行区间在(1420、1860)，精废杆价差高于优势线1100元/吨。在反向开票政策全面落实下，含税货源成本提升，同时含税货源少，再生铜杆企业原料紧缺格局持续，虽精废杆价差超出1100元/吨能刺激下游采购意愿，但本周再生铜杆企业开工率仍处于低位水平。再生铜杆企业周度原料库存较上周+950吨至2980吨，周度成品库存量-10吨至590吨。

精铜杆周度开工率环比下降8.45%至69.37%，本周华东电力行业用杆不含升贴水加工费持平520元/吨，含升贴水加工费涨至550元/吨。铜价高位震荡压制市场交投，新增订单表现疲软，下游新增订单整体偏弱；叠加五一假期临近，企业观望心态升温，部分企业安排检修，开工率明显回落。库存方面，精铜杆企业库存走势分化，原料采购按需为主，原料库存较上周-600至28200；下游提货放缓，成品库存较上周+3300至51100。SMM预计节前订单衔接乏力，下游备货意愿不足，预计下周精铜杆开工率将进一步走低。

电线电缆周度开工率环比下跌2.43个百分点至67%：本周铜价高位震荡运行，抑制下游采购积极性，线缆企业新增订单整体走弱。电网端整体下单量偏少，需求释放乏力；通讯领域订单相对稳健，提供部分需求支撑。库存方面，企业原料

采购多维持刚需节奏，主要消耗自由存量原料，因此本周原料库存环比下降 3.14%；成品端则受下游提货放缓、新增订单不足影响，库存小幅累积，环比增加 2.79%。

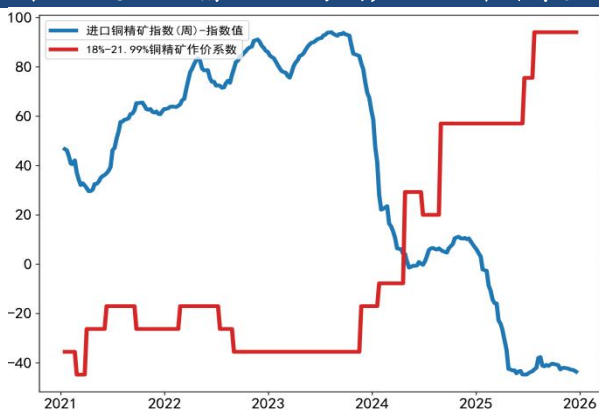
漆包线周度开工率环比下降 3.07 个百分点至 79.53%：受终端需求下滑、前期集中订单透支后市需求令新增订单跟进乏力、铜价高位运行等多重因素影响，漆包线行业订单与开机率延续收缩态势。本周漆包线原料库存天数较上周持平 2.95 天，本周漆包线行业周订单较上周降 390 吨至 7850 吨。

2.3 现货端

国内去库 2.53 至 30.32 万吨：SMM 统计社库较上周四去库 2.39 至 25.89 万吨，总库存较去年同期增 7.72 万吨。展望后市，供应端进口铜到货节奏平稳，国产铜整体到货依旧偏少；需求端下游企业采购心态偏谨慎，多维持按需补库。当前市场整体呈现供应偏紧、消费以刚需为主的格局，预计下周社会库存将延续小幅去库态势。保税区库存去库 0.14 至 4.43 万吨。

LME+COMEX 市场累库 5554 吨至 94.5 万吨：其中 LME 去库 4225 吨至 39.6 万吨，COMEX 累库 9779 吨至 54.9 万吨，LME 市场注销仓单比小幅涨至 13%。

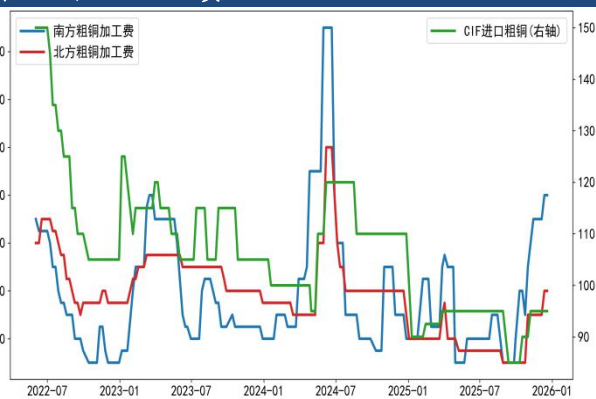
图 3：进口铜精矿 TC 与国产铜矿计价系数



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

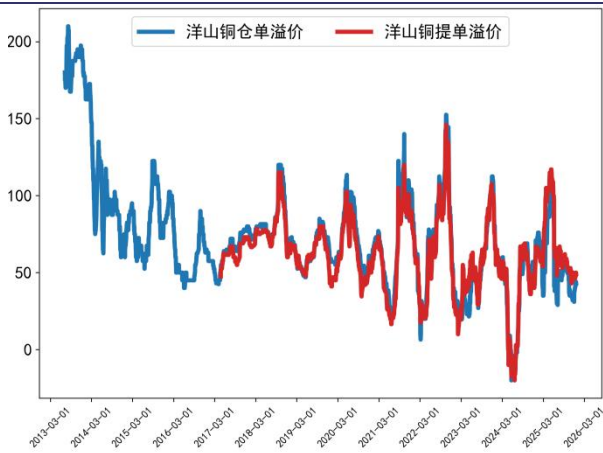
图 5：洋山铜仓单和提单溢价

图 4：粗铜加工费



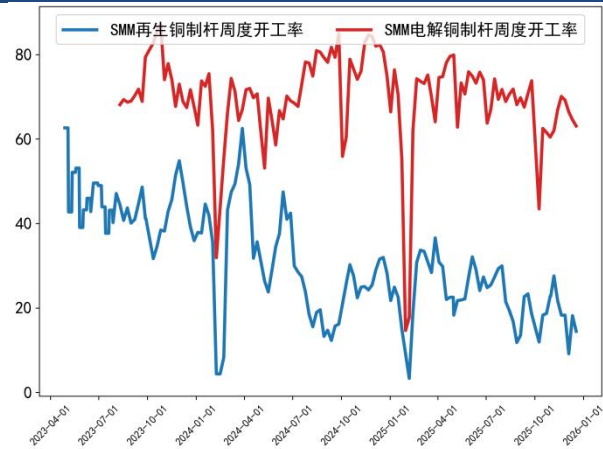
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 6：精废价差



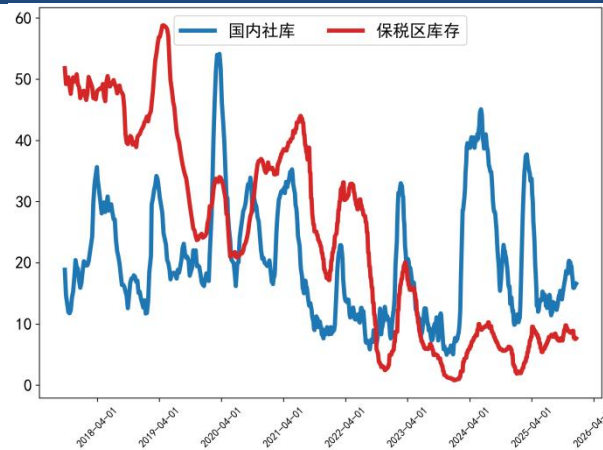
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 7: 精铜杆和废铜杆周度开工率

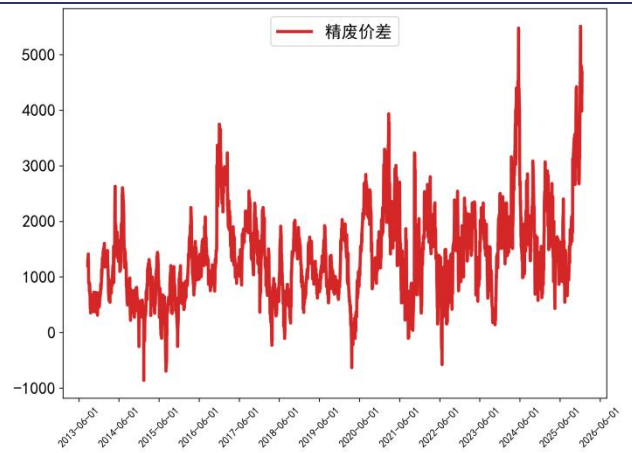


数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 9: 国内社库和保税区库存

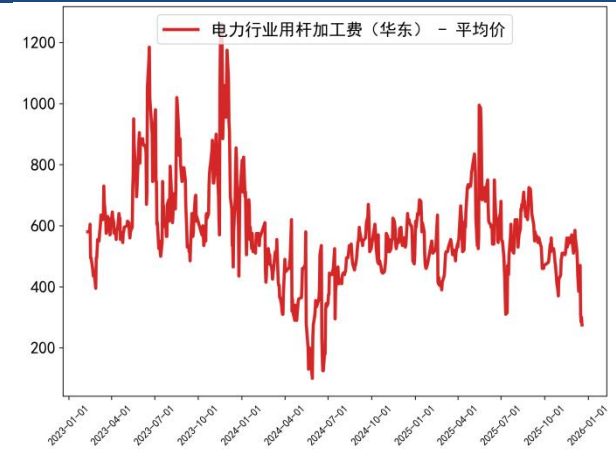


数据来源: Wind, 建信期货研究发展部



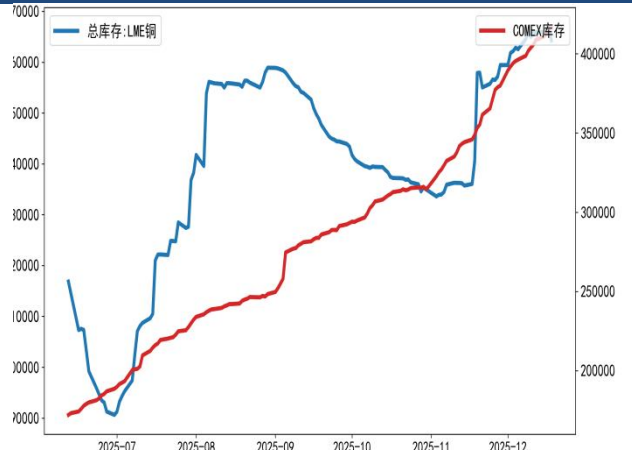
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 8: 铜杆加工费



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 10: LME 和 COMEX 库存



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

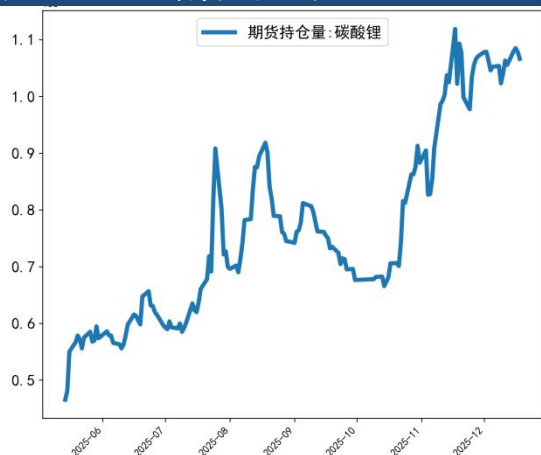
⇨ 碳酸锂

一、行情回顾与操作建议

行情回顾:本周碳酸锂期货价格高位震荡,主力合约周内运行区间在(169500, 181440),总持仓+1.7%至73.9万手;盘面近月价差结构保持CONTANGO,07-09价差小幅扩大至-2280,周内市场在炒作钠电替代的担忧下,周二期货价大幅下跌,主力合约最低跌破17万,虽锂电预期有替代风险,但短期锂电需求仍十分强劲,周内公布的产量库存数据显示表观消费连续两周增加,因此下半周锂价止跌回升。现货电池级碳酸锂价格跟跌力度一般,电碳周内运行区间在(171000、173000),,上游出货情绪创年内新高,而下游采购情绪降至年内低点。

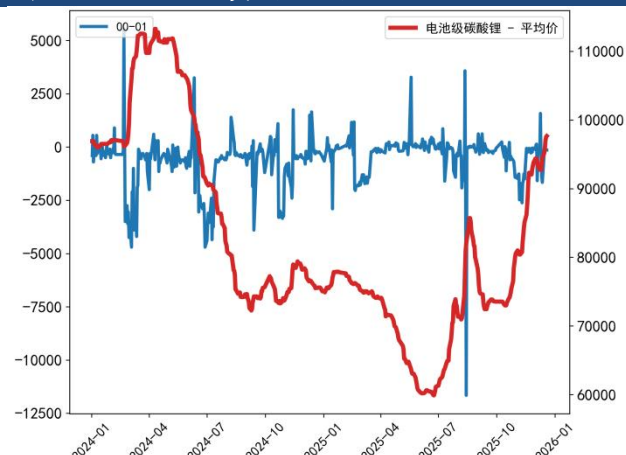
操作建议:供应端,矿端压力正在增加,津巴布韦锂矿仍未有出口,5月国内锂矿进口量将明显下降,原料端制约预计将使得盐厂开工下滑,短期虽然碳酸锂周度产量屡创新高,但主要贡献是来自于盐湖产碳酸锂,锂辉石产和锂云母产碳酸锂量有触顶迹象,预计5月碳酸锂产量环比难再增长。需求端,铁锂新产线相继建成投产,铁锂周度产量环比增1.57%,三元材料周度产量环比降0.77%,电芯需求尚好,5月锂电池排产预计达218.8GWH,环比+6%。终端储能领域受容量电价机制提振,新增招标持续高增;新能源车市场在4、5月车展带动下以及电车单车带电量提升的情况下,动力电池需求持续向好。库存端,虽社库连续五周累库,但累库幅度下滑,而且盐厂库存再度下降,令短期盐厂挺价情绪较浓。整体上看,短期外购矿盐厂面临原料短缺风险,而需求端持续向好,预计碳酸锂期货价有望向上突破。

图 1: 碳酸锂期货成交持仓量



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 2: 碳酸锂现货价及价差



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

二、基本面分析

2.1 供应端

本周锂矿价格上涨:本周澳矿6%(CIF中国)现货价格较上周+2.7%至2490

美元/吨，高品位磷锂铝石矿价格+6.7%至 17550 元/吨，高品位锂云母精矿价格-0.8%至 5505 元/吨。受市场对后续需求持乐观预期的驱动，当前碳酸锂期货市场中的投机情绪依然浓厚，价格上行节奏较快。从上下游排产情况来看，各环节均保持极高开工率，对锂辉石的需求持续攀升。当前锂资源整体增量有限，叠加津巴布韦已暂停锂辉石出口近两个月，锂矿库存持续消化，市场可流通货源日趋紧张，矿商挺价意愿较强。综合来看，预计短期内锂辉石价格仍将维持偏强运行。利润方面，本周五外购锂辉石精矿生产利润为-1276 元/吨，亏损额较上周缩小；外购锂云母精矿生产利润为 5679 元/吨，较上周盈利扩大

中国碳酸锂周度产量为 25947 吨，较上周增 234 吨：其中锂辉石产碳酸锂+90 吨，锂云母产碳酸锂-100 吨，盐湖产碳酸锂+199 吨，回收料产碳酸锂+45 吨；3 月国内碳酸锂产量为 106620 吨，环比+28%，同比+35%，氢氧化锂产量为 30500 吨，同比增+20%，环比+33%；预计 4 月碳酸锂总产量将环比增至 110950 吨，氢氧化锂产量环比降至 29800 吨；3 月国内碳酸锂进口量为 29974 吨，其中从智利、阿根廷进口量分别为 18295 吨和 8292 吨；据智利海关出口数据显示，2026 年 3 月智利合计出口锂盐 3.88 万吨 LCE，环比增加 14.3%，同比增加 51.3%。其中碳酸锂出口量为 2.86 万吨，创单月出口量新高，占比 73.5%；该月硫酸锂出口量继续保持高位，达到 1.65 万实物吨；氢氧化锂出口 1912 实物吨，保持低位。本周五锂盐厂外购 6%锂辉石精矿产碳酸锂现金成本为 171652 元/吨，外购高品位锂云母精矿产碳酸锂现金成本为 160346 元/吨，较前期均有所上涨，主因锂辉石和锂云母价格上涨。

2.2 需求端

三元材料价格上涨：根据 SMM 统计，动力型三元材料 523、613、811 价格均较前一周变化+2200、+1600、-50 元/吨至 19、19.2、21.4 万/吨。碳酸锂和氢氧化锂同样受到国内外供应端扰动，价格反弹，共同支撑三元材料价格上涨。成交方面，由于原材料价格短期内波动较大且涨幅明显，本周电芯厂采购意愿较弱，基本以执行原有订单为主。折扣系数保持稳定，近两周无明显变化。需求方面，国内动力市场呈现小幅恢复态势，下周车展或迎来新车型发布，有望对后续需求形成一定推动。消费市场表现相对平淡。海外订单方面，受出口退税政策影响，4 月预计出现较为明显的减量。

磷酸铁锂价格上涨：根据 SMM 统计，动力型、低端储能型、中高端储能型磷酸铁锂价格分别较上周变动+850、+840、+850 元/吨至 59365、55950、58160 元/

吨。生产方面，受下游需求提振，铁锂企业积极性仍较高，不少新产线相继建成，并在本月开始爬产，伴随产量提高，库存水平有一定增加，预计未来5、6月仍将有新增产线落地，全行业总产量将进一步提高；原料方面，受磷酸和硫酸亚铁价格持续上升影响，前驱体磷酸铁价格仍强劲上涨，导致铁锂企业生产成本居高不下，亏损持续扩大，近期仍在关注电芯厂招标落地情况。下游需求端，在4、5月车展带动下，乘用车销量或将有所抬升，叠加商用车和储能端需求持续向好，电芯厂订单需求将进一步提高，预计4、5月铁锂正极排产仍将维持5%以上增速。

钴酸锂价格下跌：据SMM统计，4.4V、4.45V、4.48V、4.5V钴酸锂价格较上周分别变化0、0、0、0元/吨，分别达到39.5、39.9、40.2、40.75万元/吨。需求端方面，电芯厂当前自身原料库存不断消耗，补库意愿逐步增强，但采购行为仍较为谨慎。目前市场参与各方普遍保持观望，成交以按既定计划执行的刚需订单为主。预计短期内钴酸锂价格仍将维持稳中运行态势，后续需重点关注各家企业订单变化及采购计划。

电芯价格重心上移：截止本周五，动力型523方形三元电池均价较上周持平0.6元/wh；动力型方形磷酸铁锂电池均价较上周持平0.381元/wh；储能型280Ah方形磷酸铁锂电池均价较上周上涨0.002至0.331元/wh；钴酸锂电池均价较上周持平8.25元/wh；根据SMM统计，523方形三元电芯、方形磷酸铁锂电芯、储能电芯生产成本分别为0.63、0.42、0.38元/wh，本周除储能电芯成本持平之外，其他均上涨。

2.3 现货端

电碳-工碳价差处于低位水平，现货对主力贴水持平：截止本周五，电碳-工碳价差报4000元/吨，较前一周持平，工业级碳酸锂提纯至电池级碳酸锂的成本为6300元/吨，当前价差远低于产业加工成本，工碳转化为电碳不具有经济性，叠加广期所工碳交割每吨贴水15000元，工碳交割属性亦差。周内现货-期货价差在(-6620、-1800)之间运行，本周期货高位震荡，现货贴水较上周持平，周五碳酸锂贸易市场对主力合约升贴水报(-2700、-1000)。

碳酸锂累库656吨至103470吨：碳酸锂市场连续五周累库，其中冶炼厂库存-443至18363吨，下游库存-1152吨至44497吨，贸易商库存+2250吨至40610吨。

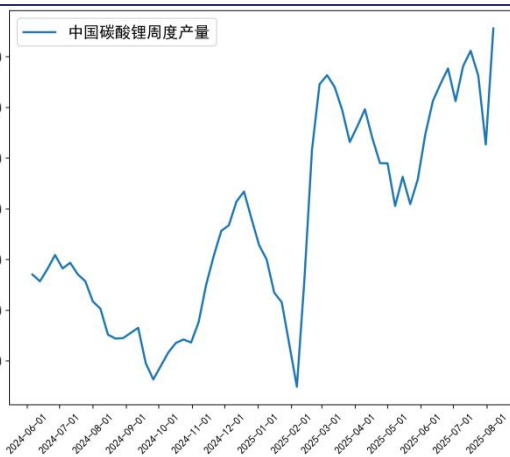
图3：锂矿价格走势

图4：碳酸锂周度产量



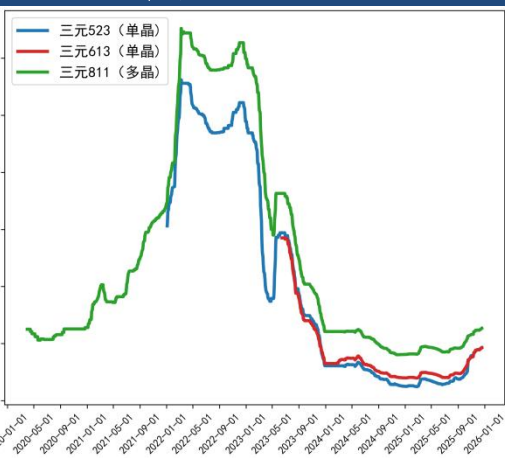
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 5: 三元材料价格



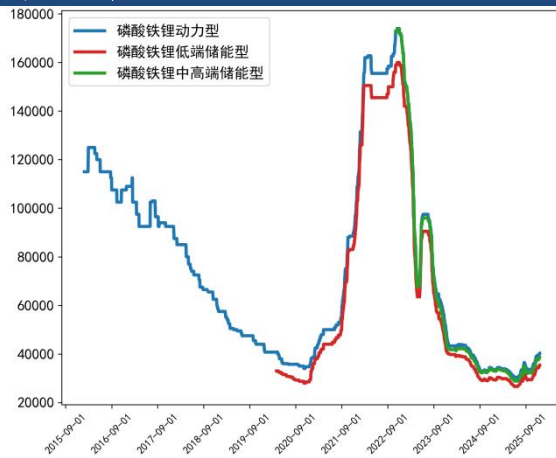
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 6: 磷酸铁锂价格



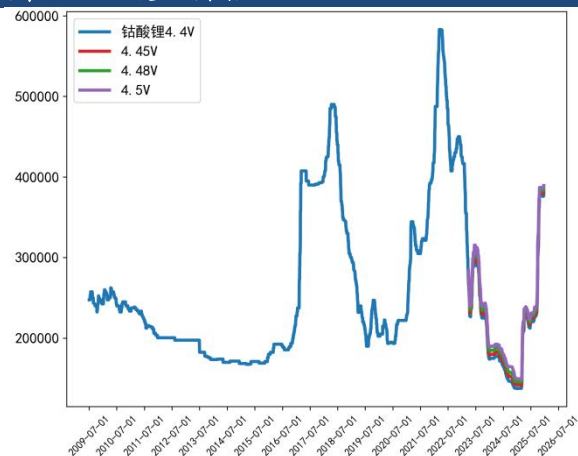
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 7: 钴酸锂价格



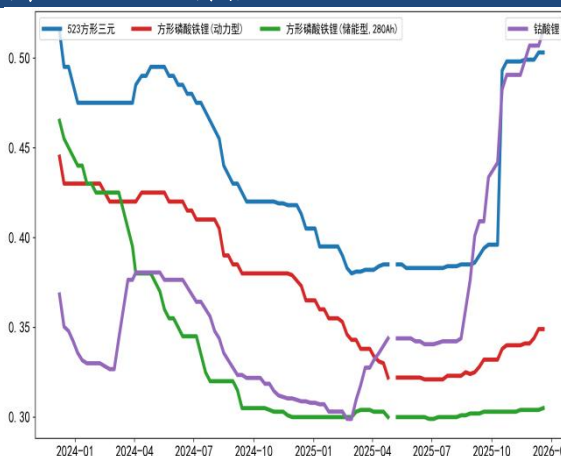
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 8: 锂电池价格

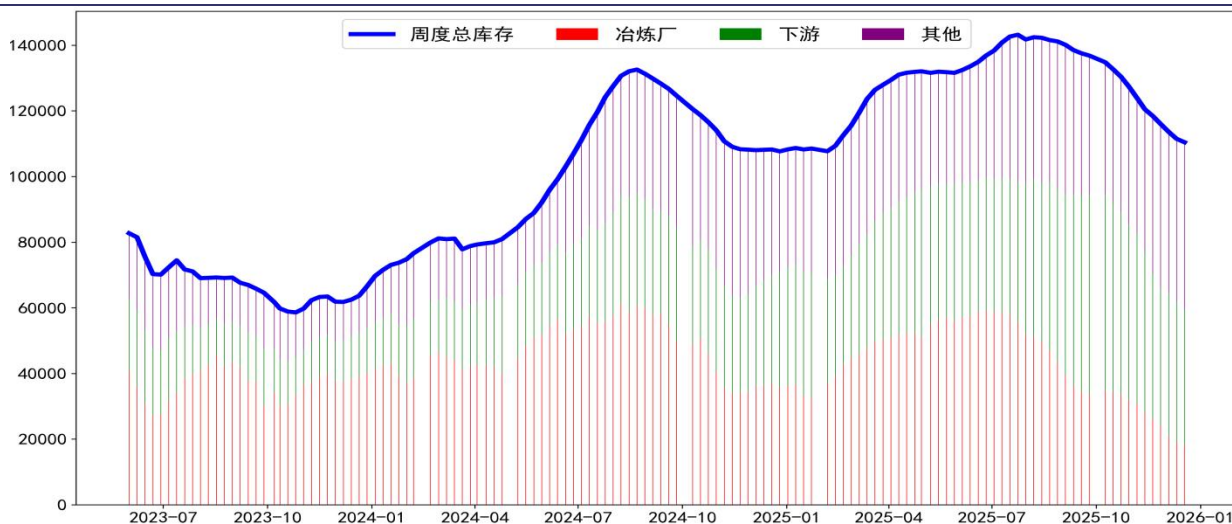


数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图 9: 碳酸锂库存



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

⇒ 锌

一、行情回顾与操作建议

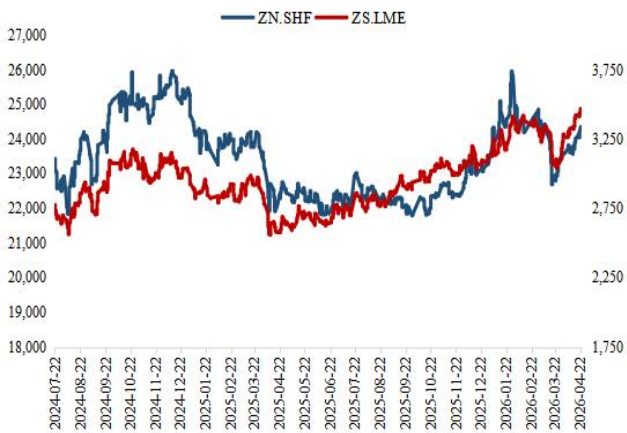
行情回顾：本周美元指数强势反弹，停火期限临近，美伊局势再度陷入僵持，伊朗方面拒绝参与谈判，美国方面延长停火时间但未解除海峡封锁，地缘溢价走高，避险需求推动美元指数走强。周五公布美国3月零售数据环比增长1.7%，超出市场预期，强劲的零售数据进一步削弱年内降息预期，CME美联储观察工具显示，2026年降息一次的概率已降至36.89%。

地缘扰动叠加基本面好转，有色板块震荡偏强，海外澳洲炼油厂爆炸事件引发燃料供应紧张担忧，柴油短缺或对当地采矿业生产形成潜在扰动，锂、锌等澳洲主要矿产出口或受影响。LME锌持续去库叠加0-3结构转为升水，伦锌重心走高，期锌周中冲高3491美元/吨，新加坡、高雄两地仓库持续去库，截至4月23日，LME库存102825吨，0-3B3.63。交易员持仓报告方面，投资基金持仓多减空增，净多2035手，大户持仓集中度低。本周美元、人民币与伦锌的相关性分别为88%、89%，上周分别为-35%、50%。沪伦比7.03，除汇比1.02。锌锭进口单吨亏损窄幅收敛至-3825.13元/吨，SMM锌锭出口东南亚窗口临近开启。盘面持续高位，下游畏高多观望，现货升贴水持稳，沪市较05贴水30，津市较沪市报贴水50元/吨，广东对06报贴水105元/吨。

操作建议：矿端偏紧格局持续深化，澳洲炼厂爆炸事件引发柴油供应危机或波及当地采矿业，海外锌精矿供应扰动加剧，进口锌矿加工费仍存下行空间。国内冶炼产能维持高位，叠加前期副产品利润丰厚，冶炼厂对锌精矿采购需求旺盛，内外比价走弱使得进口矿经济性转差，冶炼厂积极采购国产矿推动加工费继续走低，国产锌精矿TC下调100元/吨至1250元/吨。前期副产品高位刺激冶炼厂开工积极性，国内硫酸出口管控政策将于5月1日起落地并持续至年末，出口受限后酸价回落风险上升，副产品收益存在回落预期，叠加精矿加工费持续下行，冶炼综合利润进一步承压。下游需求及流通端表现偏弱，国内锌锭社会库存居高不下，出口窗口尚未开启，下游成品去库节奏缓慢。综合来看，矿端偏紧夯实支撑，澳洲事故及TC续降强化成本端支撑，冶炼利润虽有承压预期但当前开工未明显受限，暂未构成减产约束，五一节前阶段性备货或带动社会库存小幅去化。外盘重心走高对内盘形成提振，短期锌价将延续宏观与外盘主导的震荡格局，重心小幅上移。后续需重点关注硫酸出口政策落地

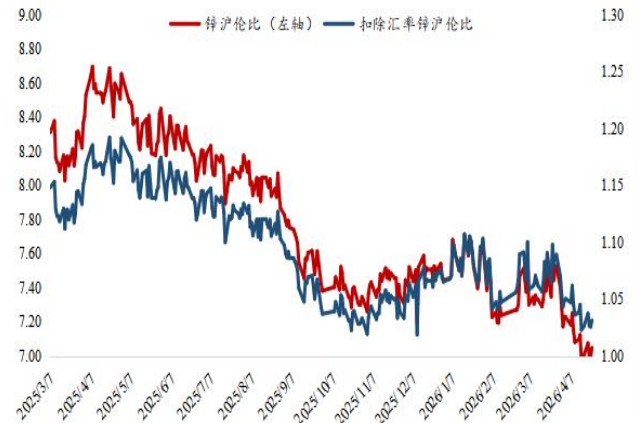
后的酸价变化以及海外矿山扰动进展。

图1：内外盘锌价走势



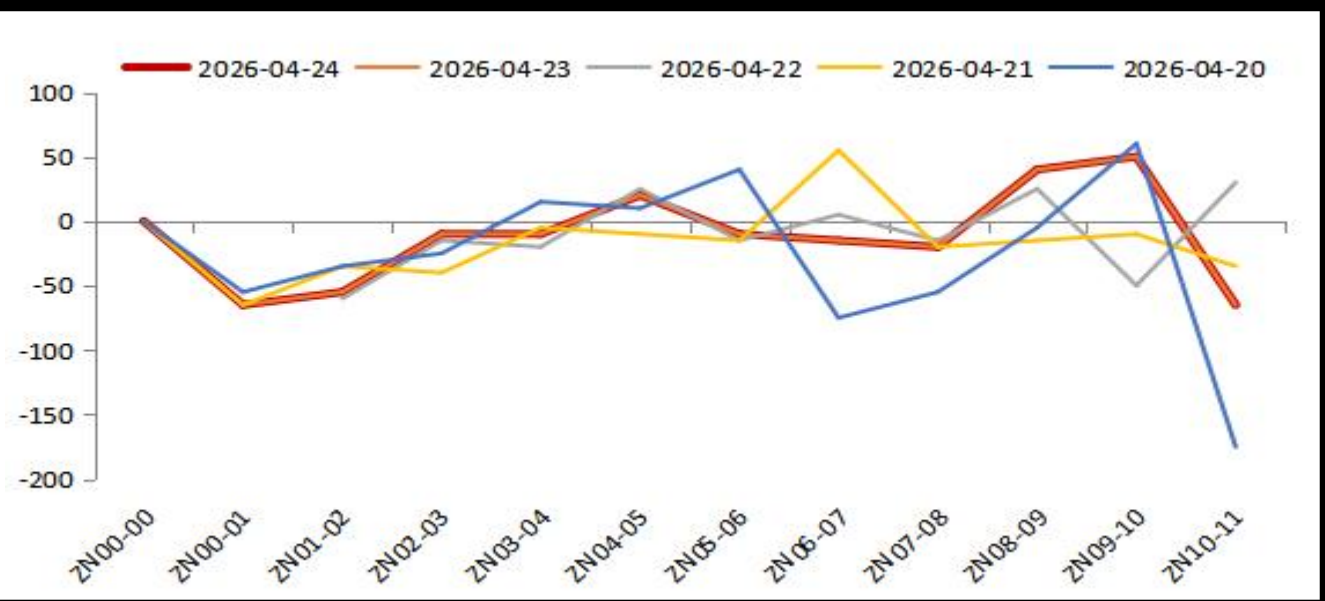
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图2：锌沪伦比



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图3：沪锌月间价差



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图4: LME持仓集中报告

日期 04/24/2026									
交易员持仓报告 更新: 04/17/26									
	风险降低			其他			总计		
	手数	变动	占持仓%	手数	变动	占持仓%	手数	变动	占持仓%
▼ 总计净多仓	-41,348	-95	--	41,235	-39	--	-113	-134	--
▶ 商业承诺	-37,634	-191	--	-484	-1,228	--	-38,118	-1,419	--
▶ 管理性合规义务	0	0	--	0	0	--	0	0	--
▶ 投资公司或信贷机构	3,419	1,385	--	-1,385	-4,461	--	2,034	-3,076	--
▶ 投资基金	12	7	--	34,908	3,929	--	34,920	3,936	--
▶ 其他金融机构	-7,145	-1,295	--	8,196	1,720	--	1,051	425	--

期货价格汇集报告 更新: 04/21/26						
汇集%	做多头寸			做空头寸		
	05/26	06/26	07/26	05/26	06/26	07/26
5-9	4	4	4	3	1	3
10-19	0	0	0	1	1	3
20-29	1	0	0	0	0	0
30-39	0	0	0	0	0	0
40+	0	0	0	0	0	0

仓单持有报告 更新: 04/21/26																	
仓单持有						现金						次日					
30-39	40-49	50-79	80-89	90+	未报	30-39	40-49	50-79	80-89	90+	未报	30-39	40-49	50-79	80-89	90+	未报
2	0	0	0	0	--	0	0	0	0	0	--	0	0	0	0	0	--

数据来源: Bloomberg, 建信期货研究发展部

二、基本面分析

2.1 供应端

国内锌精矿加工费走低，进口矿供应持续偏紧。进口锌矿负加工费报盘明显增多，澳洲炼厂爆炸事故加剧柴油供应危机或影响当地采矿业，进口锌矿TC或进一步下调。国内冶炼产能提升叠加当前副产品利润丰厚，冶炼厂对锌精矿采购需求较为旺盛，尽管国内锌精矿复产带动产量环比提升，但进口矿加工费负值背景下冶炼端接受度不高，冶炼厂积极采购国产矿，国内加工费继续下调。本周SMMZn50国产周度TC均价环比降低100元/金属吨至1250元/金属吨，锌精矿综合加工费（2/8分成后）在3050元/吨。SMM进口锌精矿指数环比下降9.25美元/干吨至-28.5美元/干吨。本周硫酸市场稳中有降，华东市场硫酸98%主流成交价格为2060元/吨，冶炼酸98%主流成交价格为1730元/吨。硫酸价格高位盘整，硫酸企业仍处于亏损状态，装置低负荷生产，但区域性供应偏紧，终端需求持续转弱，加之临近假期有部分酸厂优先出货，不排除局部地区酸价出现松动。

内外比价走弱，往东南出口窗口临近打开：根据海关数据 2026 年 3 月进口锌精矿 54.56 万实物吨，3 月环比 2 月增加 31.8%，同比增加 51.78%，1-3 月累计锌精矿进口量为 155.44 万吨（实物吨），累计同比增加 27.64%。3 月锌精矿和精炼锌进口同比增加，主因一季度国内矿山减停产供应降低，积极采购进口原料备库。4 月以来，进出口比价持续走弱，地缘冲突缓和提振风险偏好叠加澳洲锌矿发运受限，伦锌重心走高，沪伦比走低至 6.9，现货进口亏损走阔至 -3940 元/吨，4 月进口存在下滑风险，SMM 锌锭出口东南亚窗口临近开启。

2.2 需求端

镀锌开工率录得 62.38%，环比提升 0.40%。镀锌原料库存 13620 吨，成品库存 358300 吨。本周锌价始终高位震荡，下游刚需补库为主，暂无节前备货情绪，黑色价格较为坚挺，镀锌管贸易商常规补库，镀锌企业订单较好，走货顺畅，成品库存降低明显。而结构件来看，铁塔订单目前仍较为旺盛，后续招标陆续开启，铁塔订单仍能维持，部分出口的交通、铁塔、型材等订单仍然表现较好，整体消费表现符合传统旺季预期，较 3 月略有好转。

压铸锌合金开工率录得 50.75%，环比下滑 2.66 个百分点。压铸锌原料库存 8900 吨，成品库存 12285 吨。锌价整体维持高位震荡，压铸锌合金企业采购意愿较低，多为消耗企业原有库存或是提出前期采购货源，原料库存有所走低。终端五金厂采购提货节奏放缓，压铸锌合金企业出货较少，成品库存基本持平上周。订单方面，大厂整体订单较为稳定，日用五金配件类订单表现较为稳定，AI 产品等电子产品需求仍旧较好。出口订单中，出口至中东地区的订单表现受地缘紧张局势影响仍较差。

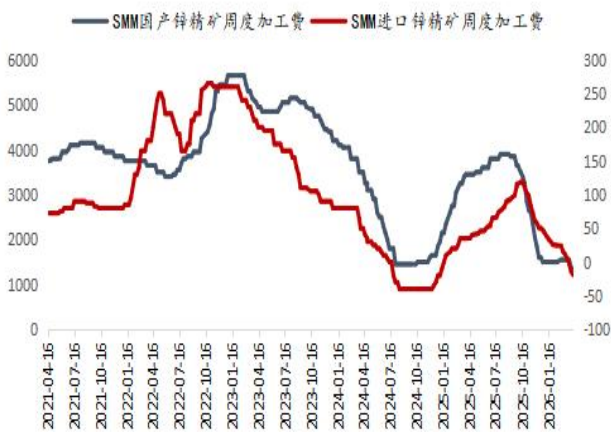
氧化锌企业开工率录得 59.42%，环比下滑 0.28 个百分点。氧化锌原料库存 2006 吨，成品库存 7320 吨。企业原料采购积极性有所提升，原料备货量相应增加；同时部分企业成品出库情况有所改善，成品库存呈现回落态势。橡胶级氧化锌需求表现平稳；陶瓷级氧化锌需求伴随气温逐步回暖出现小幅改善，但受制于房地产市场整体表现偏弱，行业整体需求仍显一般；此外电子级氧化锌需求延续相对良好态势。

2.3 现货市场

国内库存去库 0.01 万吨至 25.99 万吨：截至本周四（4 月 23 日），SMM 七地锌锭库存总量为 25.99 万吨，较 4 月 20 日减少 0.01 万吨，较 4 月 16 日增加 0.06 万吨，社会库存窄幅录减。

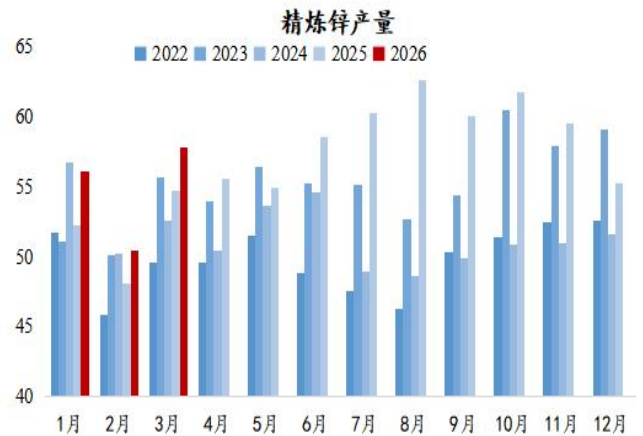
LME 锌库存为 102825 吨：新加坡、高雄两地仓库持续去库，截至 4 月 23 日，LME 库存存在 102825 吨，LME0-3 结构转 B，报 3.63。

图5：国产矿&进口矿TC



数据来源：SMM，建信期货研投中心

图6：国产锌锭产量（万吨）



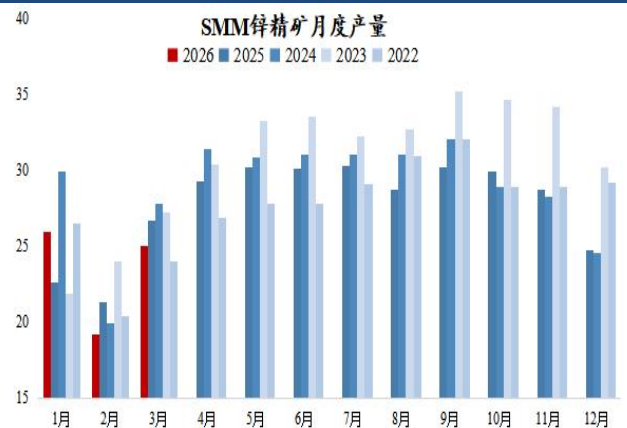
数据来源：SMM，建信期货研投中心

图7：LME0-3价差（美元/吨）



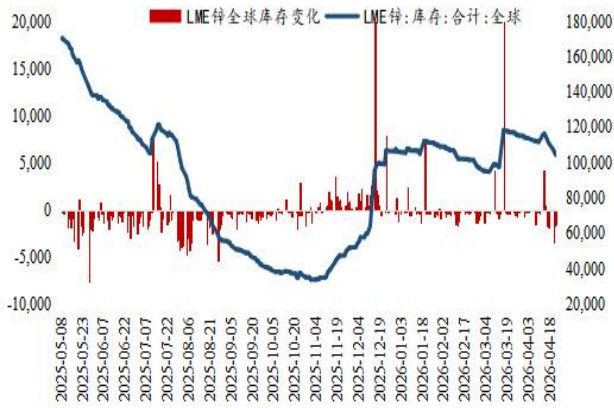
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图8：锌精矿月度产量（万吨）



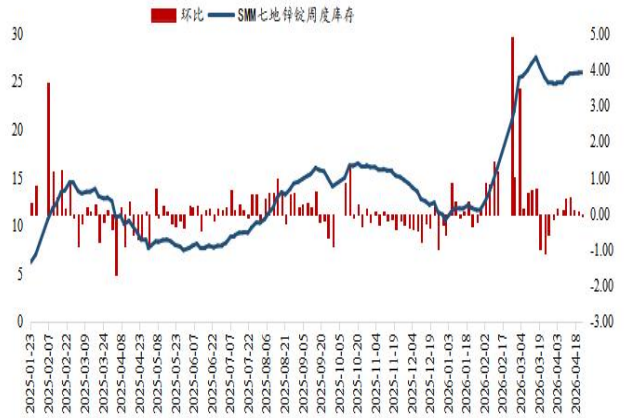
数据来源：SMM，建信期货研投中心

图9: LME库存(吨)



数据来源: SMM, 建信期货研投中心

图10: SMM七地库存(万吨)



数据来源: SMM, 建信期货研投中心

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
 石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区鹏程一路8号深圳建行大厦39层3913
 电话：0755-83382269 邮编：518026

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
 电话：0531-81752761 邮编：250014

广东分公司

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
 电话：020-38909805 邮编：510620

北京营业部

地址：北京西城区西单北大街131号西单大悦城写字楼1103室
 电话：010-83120360 邮编：100032

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
 电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
 电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
 电话：0574-83062932 邮编：315000

总部金融机构业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
 电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
 电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市上城区五星路188号荣安大厦602-1室
 电话：0571-87777081 邮编：310000

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室(电梯16层F单元)
 电话：021-62528592 邮编：200122

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
 电话：021-63097527 邮编：200082

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
 电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
 电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
 电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533 转5
 邮箱：khh@ccb.ccbfutures.com 网址：<http://www.ccbfutures.com>