

2026年3月20日

研究中心 薛丽冰 F03090983 Z0016886

# 广金期货锌周报

## ——锌价短期震荡偏强但中期承压



### 经纪业务

客户服务 | 交易服务  
结算交割 | 期现业务

### 交易咨询

咨询服务 | 研究报告  
交易策略 | 管理咨询

### 资产管理

资产配置 | 财富管理  
主动管理 | 产品定制

### 风险管理

基差贸易 | 仓单服务  
保险+期货 | 场外衍生品



# 目录

# C O N T E N T S

01 行情回顾

02 宏观分析

03 供需分析

04 行情展望



01

PART ONE  
**行情回顾**

## K 行情回顾

K 广州金控期货有限公司  
GUANGZHOU FINANCIAL HOLDINGS FUTURES CO.,LTD

- 2026年3月20日当周，沪锌主力合约下跌5.17%，收于22935元/吨。受到中东问题影响，油价大幅上行，通胀预期升温后，美联储3月宣布维持利率不变，并表示年内可能只降息一次。并且部分国家存在着加息的可能。全球流动性宽松的格局或出现转变。受此影响，有色金属走低。

沪锌2605<sup>M</sup> (SHFE zn2605) 日线



02

PART TWO  
**宏观分析**

## ◆ 一、中东问题影响美联储降息路径

- 美国经济增长无法覆盖美国财政赤字增幅，使得美国财政赤字持续增加，美元信用受到了质疑。与此同时，伊朗加速推进石油贸易去美元化，与中俄深化本币结算、接入CIPS系统，直接冲击美元在全球能源贸易的垄断地位。美国通过军事打击，旨在控制霍尔木兹海峡，降低中东石油出口数量，推升全球的油价，增加美国石油的出口贸易份额和出口创汇，降低美国的财政赤字，从而重新巩固石油美元的根基。油价上涨带来的通胀攀升，将对亚洲的制造业利润形成挤压。机构测算数据显示，若国际油价为每桶80美元；上涨5%即增加4美元/桶；则给日本、韩国等制造业国家年度额外能源成本增加约400亿美元规模。油价每上涨5%，通常将推升制造业生产成本0.2%—0.5%；若上涨10%，制造业利润率可能压缩1个百分点左右；若突破100美元/桶并维持数月，对亚洲出口导向经济体的GDP增速可能产生0.3—0.8个百分点拖累。
- 3月11日，国际能源署IEA决定，向市场投放成员国的应急石油储备4亿桶。实际上，储备原油的释放速度存在实际限制。机构人士认为，2022年俄乌冲突后最大规模的协同释放中，实际最大投放速度约为120万桶/日，这可能已是市场可预期的上限水平。相比之下，当前中东地区的供应中断规模要大得多，她估计约为1600万桶/日，目前约有1000万桶/日的运输受到影响或无法高效通行。摩根大通估算，G7协同释放120万桶/日具备可行性。这虽“有帮助”，但无法实质性缓解1600万桶/日的供应缺口，该行预计两周内缺口或将达到1200万桶/日。伊朗方面向全世界喊话称，准备好迎接200美元/桶的油价。与此同时，更多商船在海湾水域遭遇袭击。

# K 宏观分析——美联储年内降息概率下降

## ◆ 一、中东问题影响美联储降息路径（接前）

- 油价上涨推升PPI上行预期，美联储降息概率下降。由于油价飙升，市场下调对美联储降息次数的预期，认为今年仅会降息25个基点一次，甚至可能延迟至2027年。3月美联储维持利率不变。部分国家则出现加息预期。预期全球流动性宽松的局面或因此出现拐点。

## ◆ 二、美国政府正在寻找加征关税的理由

- 自从对等关税取消后，特朗普宣布了依据《1974年贸易法》第122条，对全球进口商品加征10%的临时关税，并威胁将税率提高至15%。但由于利用该条款加征关税有效期不超过150天，因此，特朗普政府将不得不谋求更多加征关税的可能性，并力图通过关税收入改善美国财政赤字。美东时间2026年3月11日，美国贸易代表办公室（USTR）发布关于启动301调查的正式通知，调查对象是16个经济体在制造业领域的结构性产能过剩和生产问题，旨在重新施加关税压力。

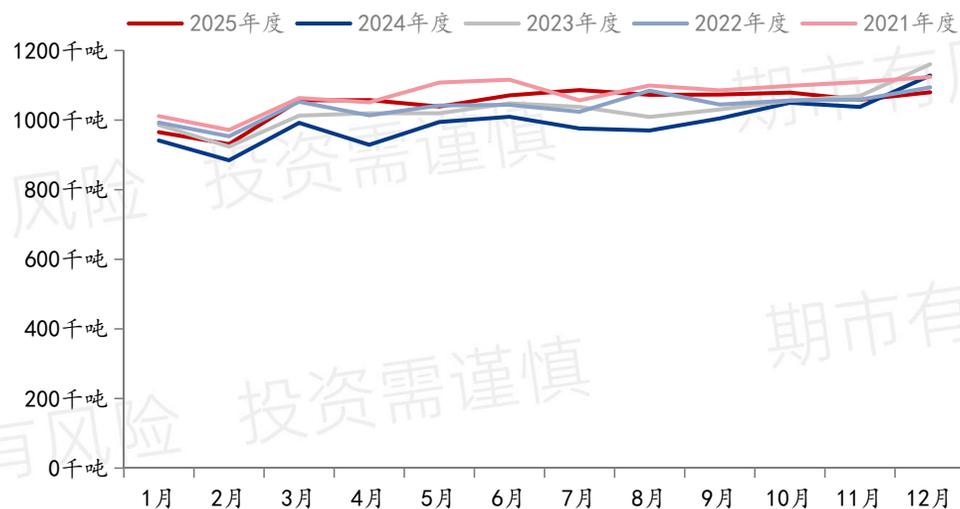
03

PART THREE  
**供需分析**

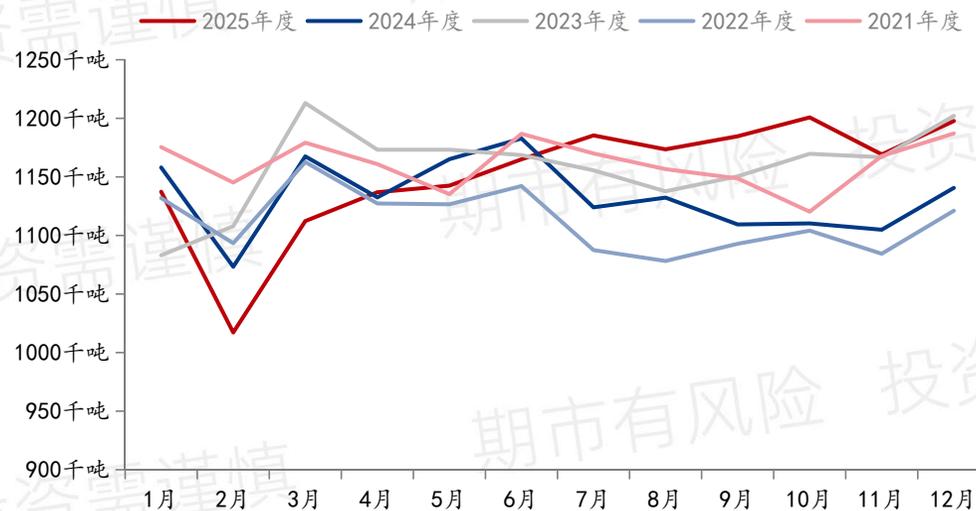
# K 全球精炼锌过剩预期

- ILZSG预计2026年精炼锌需求将增长1%至1,386万吨。
- ILZSG预计2026年全球锌产量预计将进一步增长2.4%，达到1,413万吨。
- ILZSG预计2026年精炼锌金属过剩规模预计将达到27.1万吨，高于2025年的过剩8.5万吨。

### 全球锌精矿产量



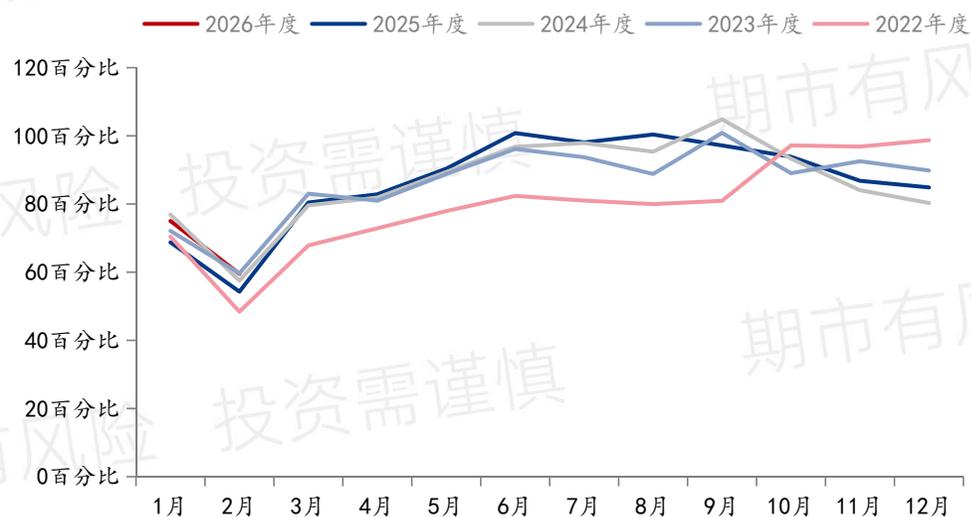
### 全球锌锭产量



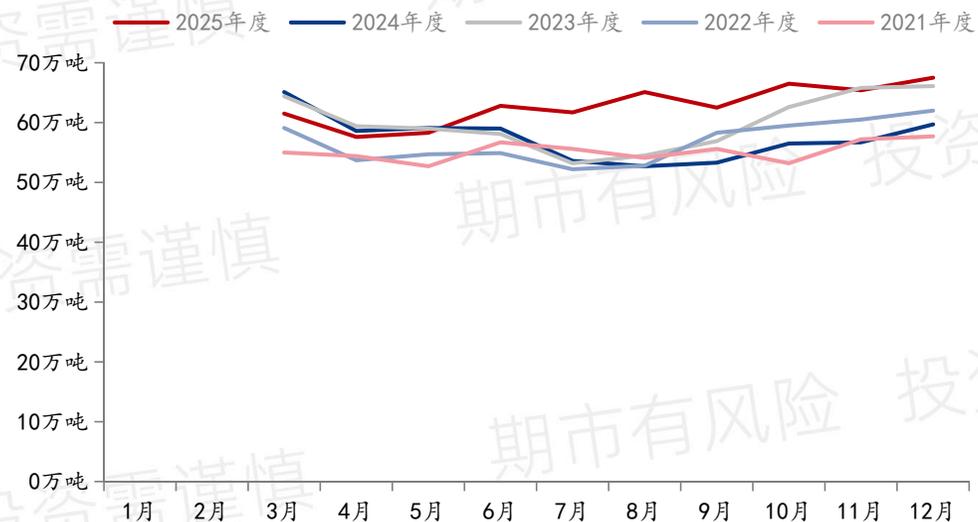
# K 国内锌精矿产量增长

- 2026年1-2月，中国锌精矿产量累计43.8万吨，累计同比+10%。
- 2026年2月，国内锌精矿产量为19.38万吨，同比+10.2%。

### 中国锌精矿产量



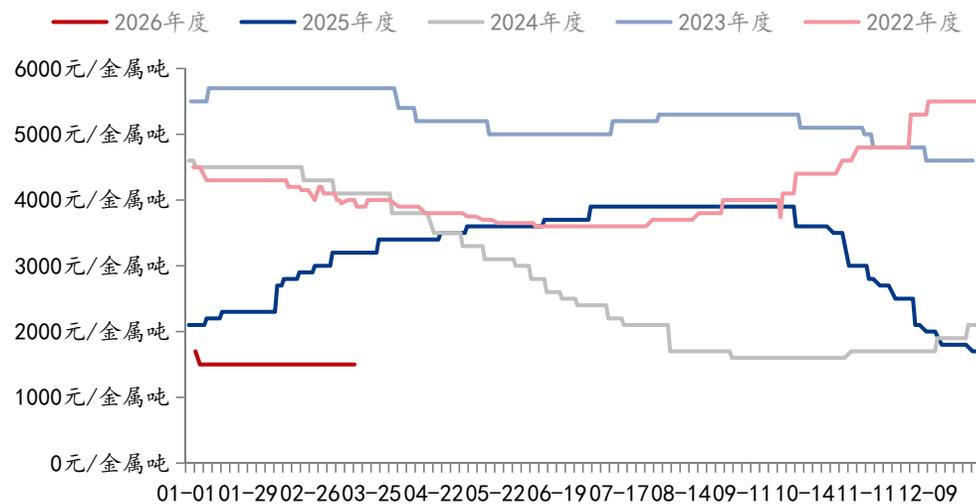
### 中国锌锭产量



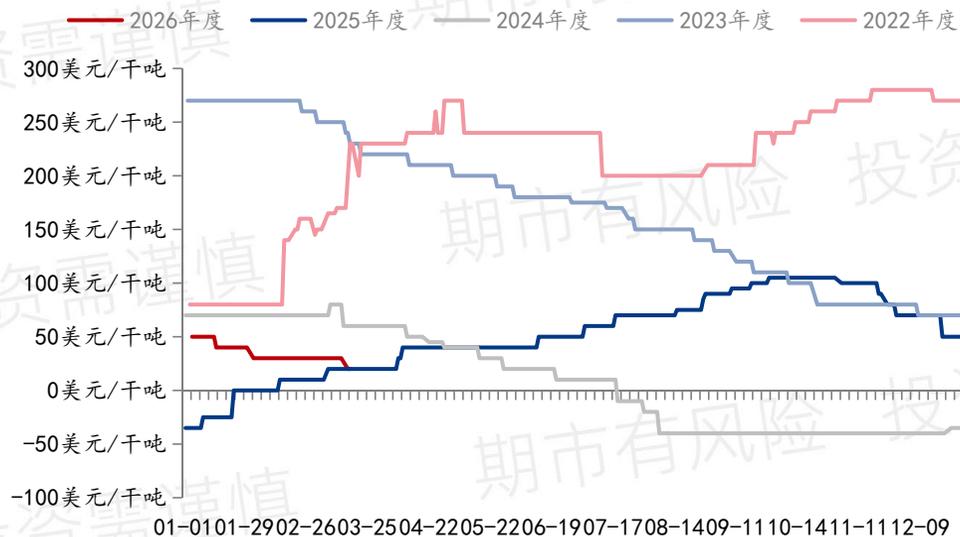
## K 锌精矿加工费低位运行

- 国内锌精矿加工费1500元/干吨，同比-53%，月环比和周环比均持平。
- 海外进口锌精矿加工费30美元/干吨，同比持平，月环比和周环比均下跌33%。

### 北方大区锌精矿加工费均价



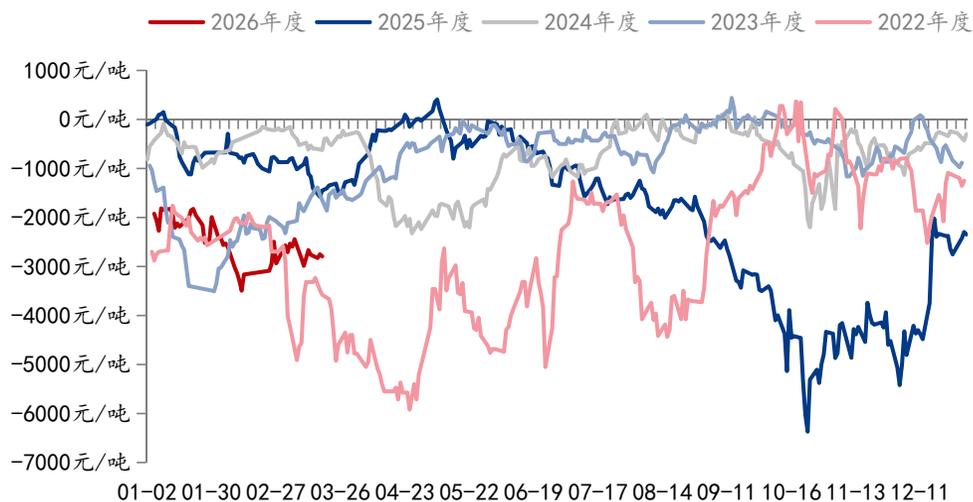
### 进口锌精矿加工费



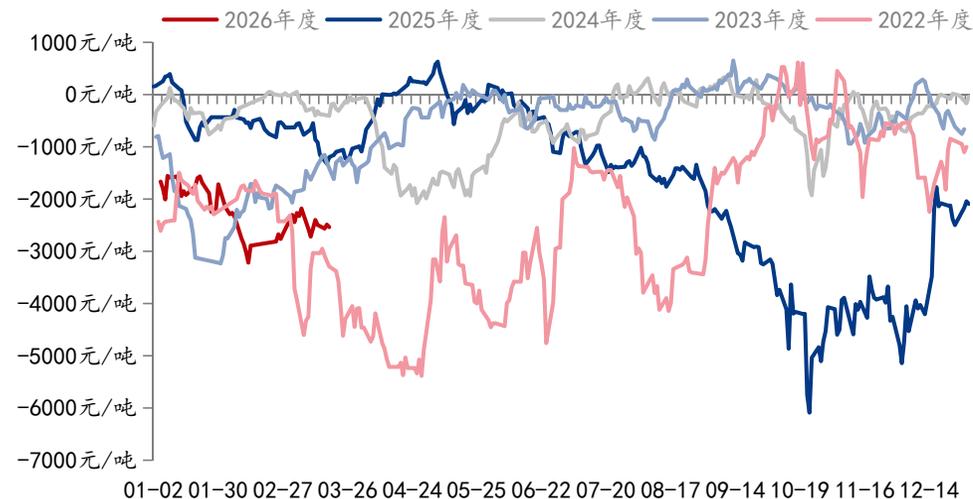
# K 锌进口成本对价格构成支撑

- 3月18日，锌锭进口盈亏（含税）为-2793元/吨，同比-1343元/吨，月环比+370元/吨，周环比+37元/吨。
- 3月18日，锌锭进口盈亏（不含税）为-2536元/吨，同比-1336元/吨，月环比+356元/吨，周环比+26元/吨。

### 锌锭进口盈亏（含税）



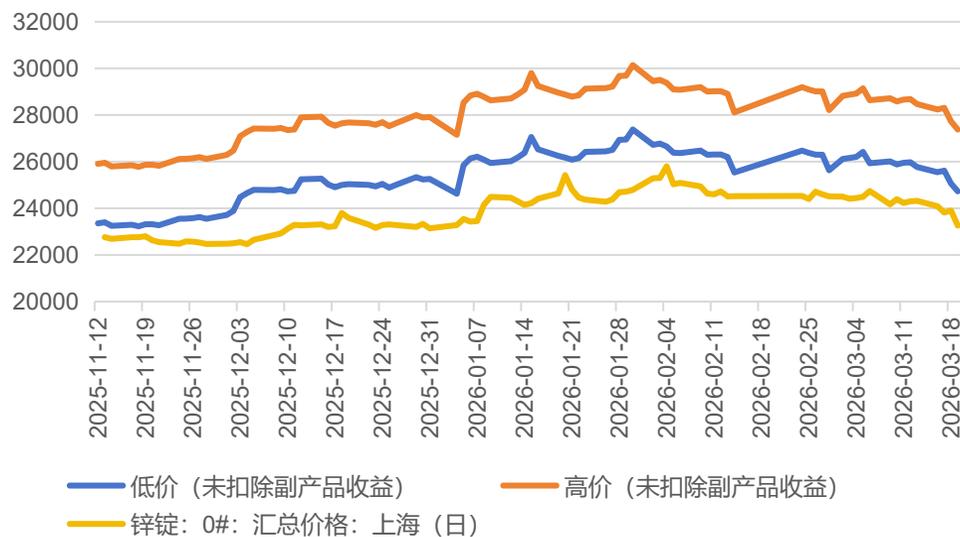
### 锌锭进口盈亏（不含税）



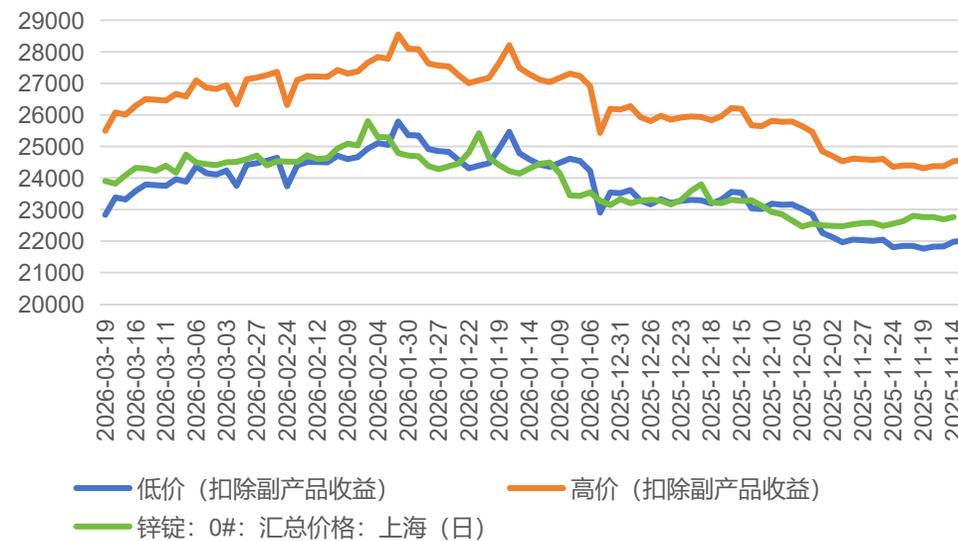
## K 金属锌现货价格和生产成本对期货价格构成支撑

- 3月19日，未考虑硫酸带来的利润国内锌生产成本为24700-27400元/吨，同比+3%，月环比-3%，周环比-5%。
- 3月19日，计入硫酸利润的国内锌生产成本为22500-25150元/吨，同比-2%，月环比-5%，周环比-5%。
- 3月19日，上海0#锌出厂价格为23560元/吨，同比-8%，月环比-6.5%，周环比-6%。

### 锌国内生产成本 (未考虑硫酸带来的利润)



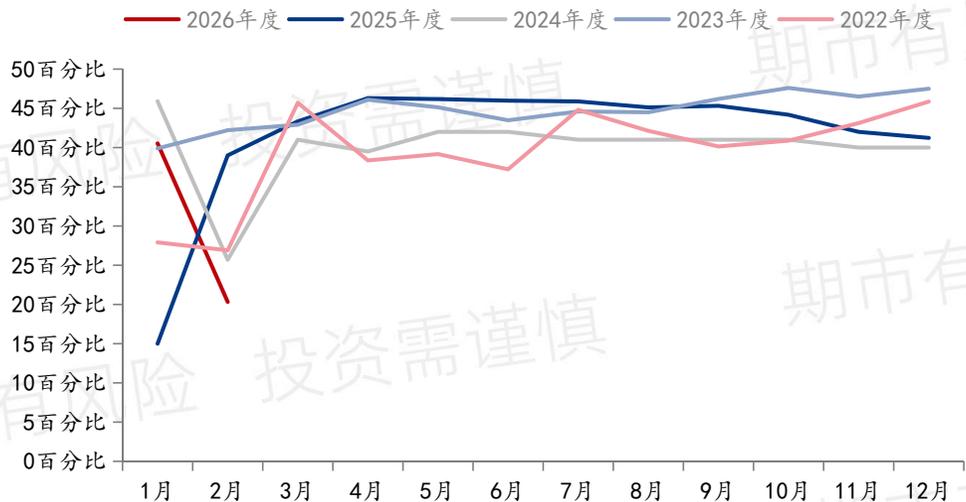
### 锌国内生产成本 (已扣除硫酸带来的利润)



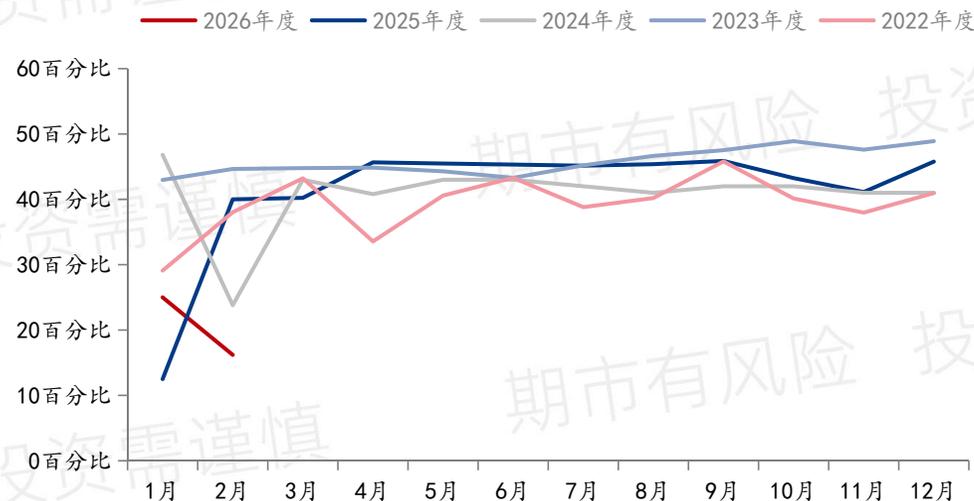
# K 氧化锌和锌合金企业开工率下降

- 2026年2月，氧化锌企业开工率为20.33%，同比下降18个百分点，环比下降20个百分点。
- 2026年2月，锌合金企业开工率为16.2%，同比下降23.8个百分点，环比下降8.8个百分点。

### 氧化锌企业开工率



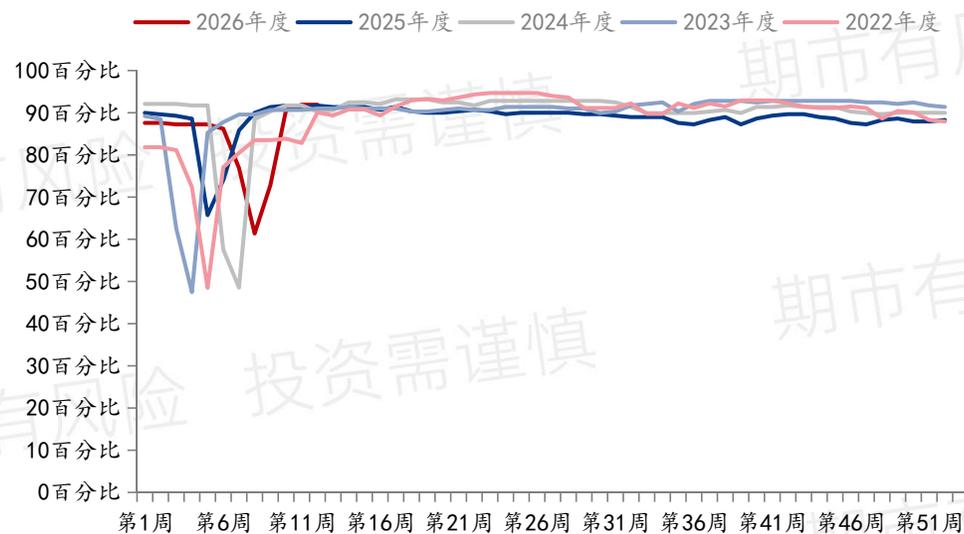
### 锌合金企业开工率



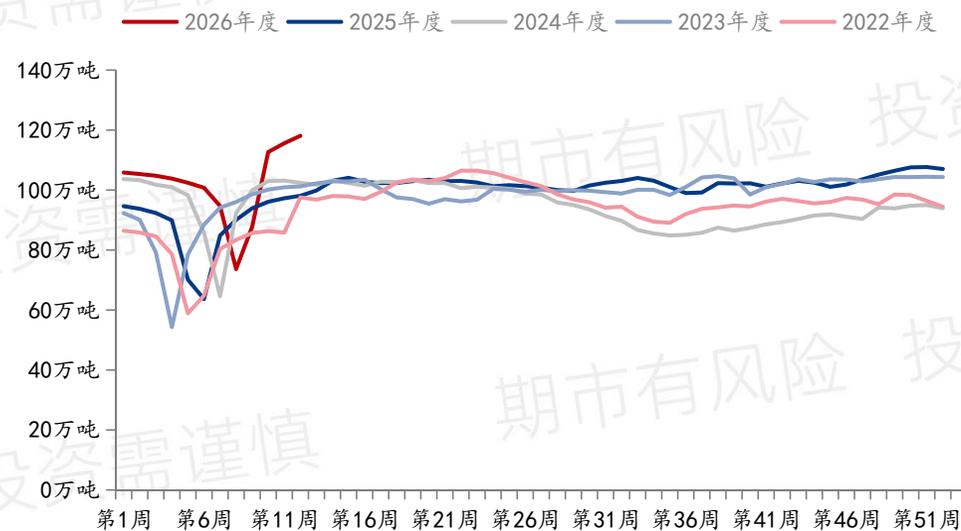
# K 镀锌企业用锌需求增长

- 2026年第12周，镀锌板卷企业产量为118万吨，同比+20%，月环比+60%，周环比+2%。
- 2026年第12周，镀锌板卷企业开工率为91.91%，同比-0.21个百分点，月环比/周环比分别+30.5/持平。

### 镀锌板卷企业开工率



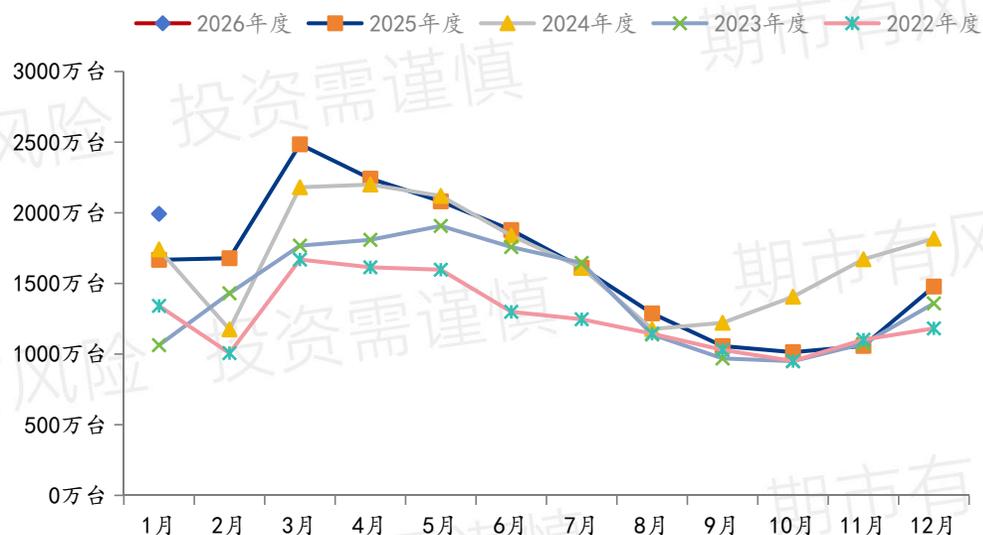
### 镀锌板卷企业产量



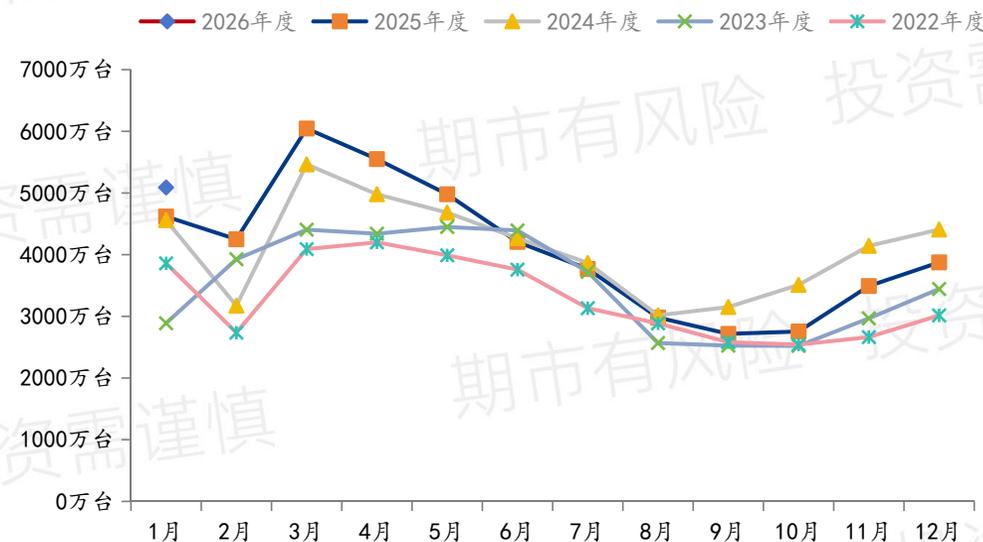
# K 空调排产同比下滑

- 2026年1月家用空调产量为1992.62万台，同比+19.52%。1月空调电机产量为5089.7万台，同比+10.2024%。
- 2026年3月份家用空调/冰箱/洗衣机排产2334/843/734万台，分别同比去年同期实际生产-6.1%/+1.6%/-3.4%。
- 2026年3月家用空调内销/出口分别排产1259/1075万台，同比-1.5%/-7.1%。

### 中国空调月度产量



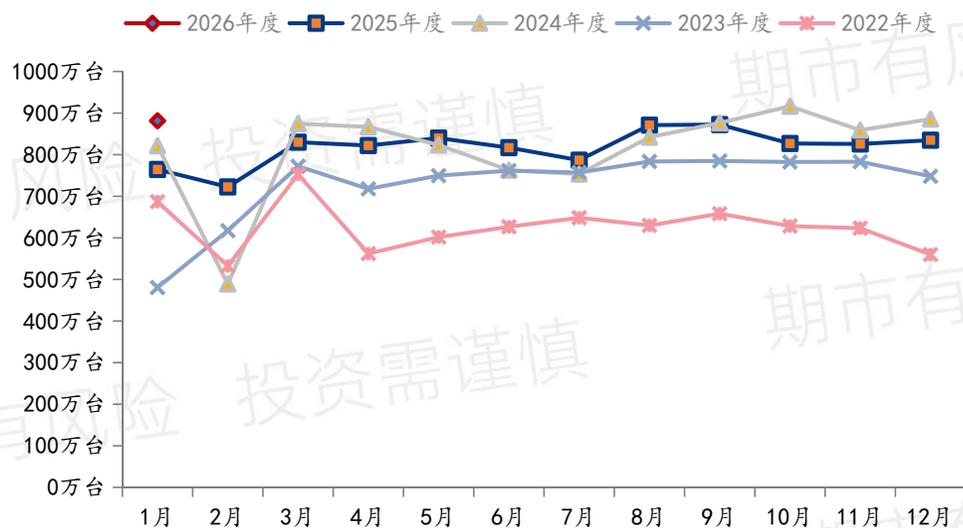
### 空调电机产量



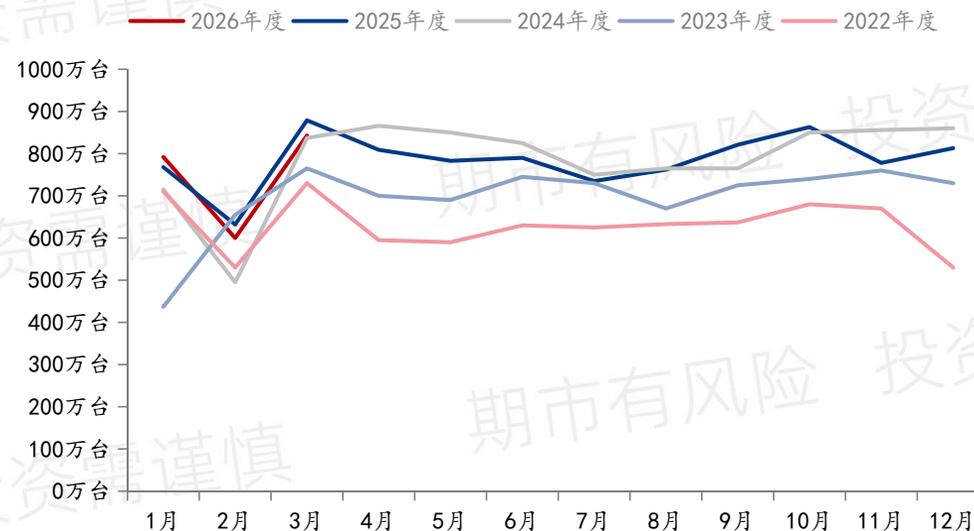
# K 3月国内冰箱计划排产量下降

- 2026年1月，中国冰箱产量为881.4万台，同比+15%，环比+5.6%。
- 2026年3月，中国冰箱排产量为843万台，同比-4%，环比+40%。

### 中国冰箱产量



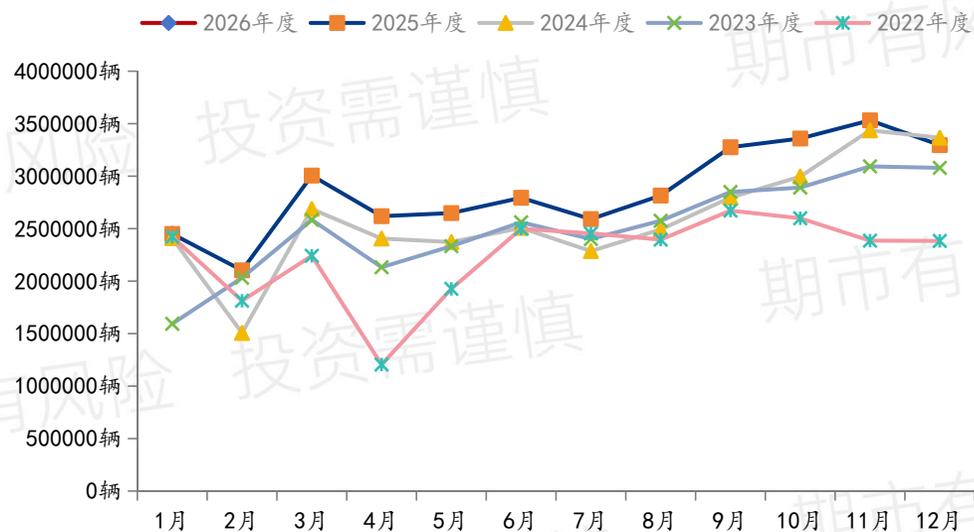
### 中国冰箱计划产量



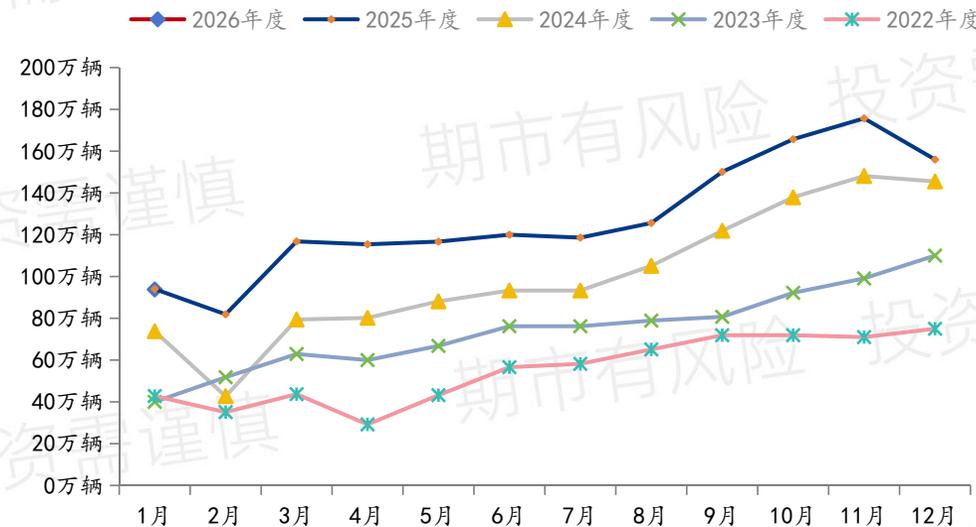
# K 中欧新能源汽车行业补贴政策提振用铜需求

- EVTank预计2026年全球新能源汽车销量将达到2849.6万辆，同比+21%。其中中国将达到1979.6万辆，同比+20%。
- 2026年1月中国汽车产量为245万辆，同比+0.01%。2026年1月中国新能源汽车产量为93.8万辆，同比-0.2%，环比-40%。
- 2026年，德国重启3000-4000欧元补贴，法国对本土电池车型额外补贴1000 欧元，英国推出6.5亿英镑补贴计划。

### 中国汽车产量



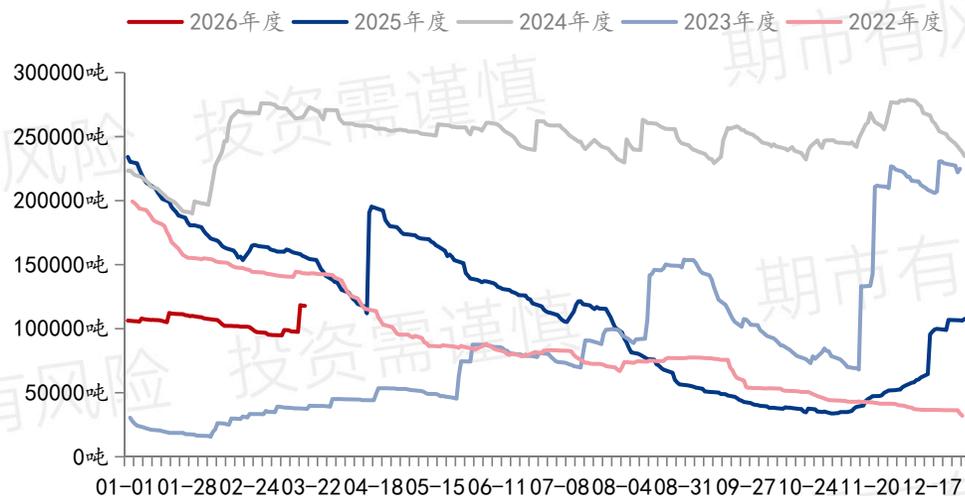
### 中国新能源汽车产量



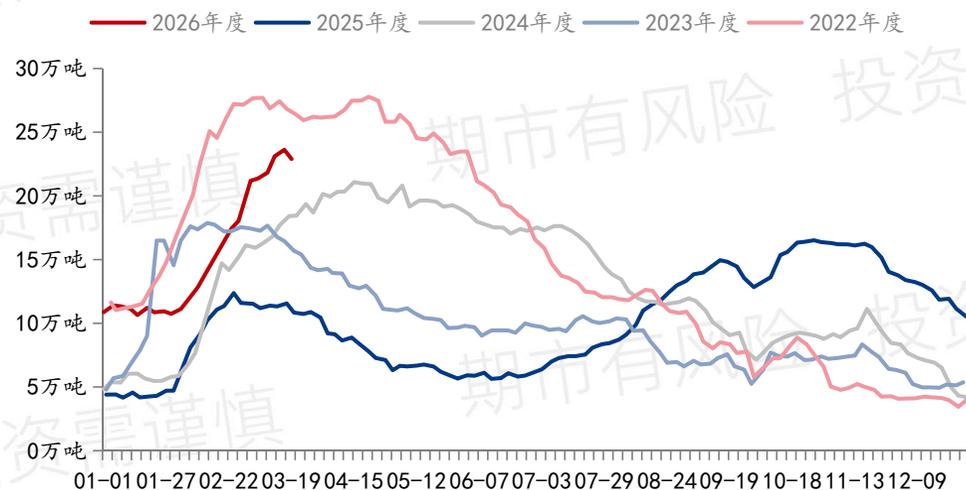
# K 库存方面：LME锌库存处于近四年低位VS国内社会库存处于四年高位

- 3月19日，LME锌库存为11.78万吨，同比-25%，月环比+16%，周环比+19%。
- 3月19日，中国锌社会现货库存为22.9万吨，同比+98%，月环比+66%，周环比-1%。

### LME锌库存（日）



### 中国锌现货库存（日）

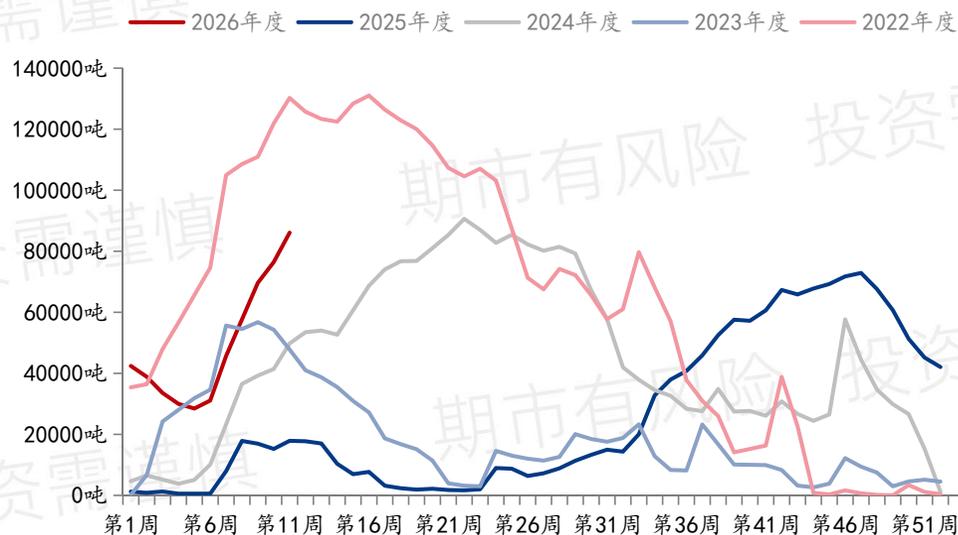
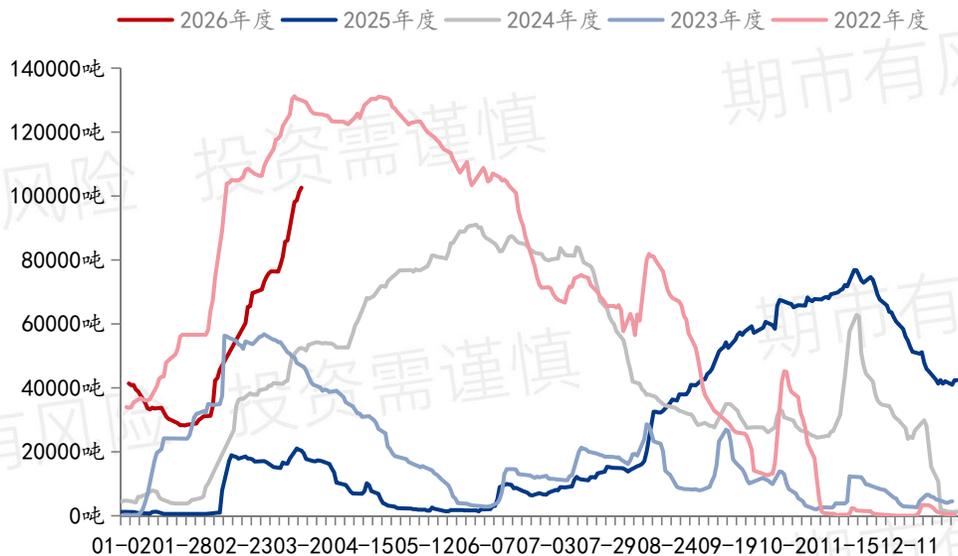


## K 库存方面：上期所库存攀升至近四年高位

- 3月19日，上期所铜库存10.3万吨，同比+4倍，月环比+1.24倍，周环比+20%。
- 2026年第11周，上期所周度铜库存为8.6万短吨，同比+3.8倍，月环比+88%，周环比+13%。

### 上期所铜库存（日）

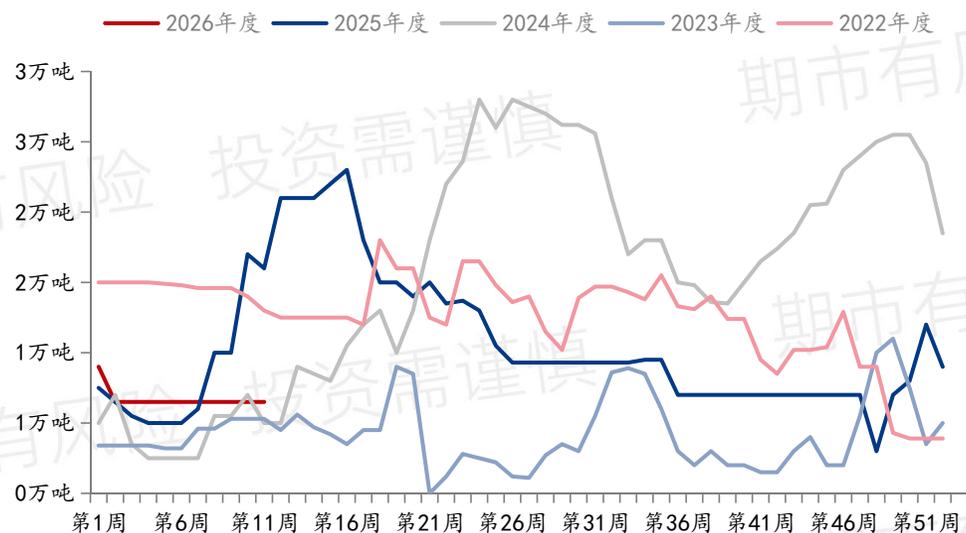
### 上期所铜库存（周）



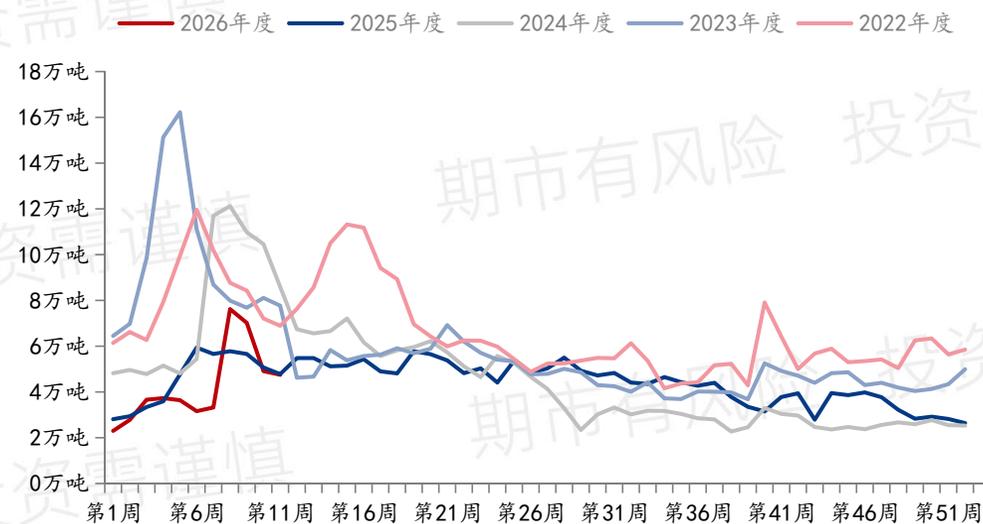
## K 库存方面：保税区 and 国内炼企库存处于历史偏低水平

- 2026年第11周，国内保税区锌库存为0.65万吨，同比-59%，月环比/周环比持平。
- 2026年第11周，国内冶炼厂锌库存为4.75万吨，同比持平，月环比/周环比分别+43%/-3%。

### 保税区锌库存（周）



### 冶炼厂锌库存（周）



04

PART FOURE  
**行情展望**

## K 行情展望：锌价短期震荡偏强但中期承压

K 广州金控期货有限公司  
GUANGZHOU FINANCIAL HOLDINGS FUTURES CO.,LTD

- 虽然1-2月，国内锌精矿产量同比增长10%，但是受到锌锭进口窗口关闭的影响，国内企业倾向于自产，国内锌精矿供需偏紧使得国内加工费跌至历史低位水平。国内生产成本方面，未考虑硫酸带来的利润国内锌生产成本为24700-27400元/吨，同比+3%，月环比-3%，计入硫酸利润的国内锌生产成本为22500-25150元/吨，同比-2%，月环比-5%。现货方面，国内和海外锌现货均呈现小幅贴水，说明现货供需总体宽松。上海0#锌出厂价格为23560元/吨，同比-8%，月环比-6.5%，这与全球锌显性库存高企，全球锌市供应过剩预期密切相关。目前矿山一体化的锌企利润尚可。中游需求方面，氧化锌企业和锌合金企业下滑，但镀锌行业产量大幅增加抵消。终端需求方面，空调、冰箱和汽车行业产量均增长提振用锌需求。展望后市，美联储降息预期减弱以及全球锌供应过剩预期令锌价中期走势偏弱。但短期霍尔木兹海峡通航受阻以及受到国内冶炼成本和海外进口成本的支撑，并且国内锌市逐渐进入消费旺季，预计锌价震荡偏强。



## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管广州金控期货有限公司（以下简称“我公司”）相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何保证，也不保证所提出的意见和建议不会发生任何的更改。在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议，以及所载的数据、工具及材料均不能作为您进行期货投资的依据。由于报告在编写过程中融入了我公司分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与我公司发布的其他信息有不一致及不同的结论，请谨慎参考。本报告所载的观点并不代表我公司的立场，我公司不承担因根据本报告所进行期货投资而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映我公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经我公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。本报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且广州金控期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

我司郑重提示，我司官方网站地址：<https://www.gzjqqh.com/>，所有交易软件请通过我司官方网站进行下载。对任何冒用、假借我司名义进行违法活动的网站、软件及个人，一经发现，我司将依法追究其相关法律责任。

## 广州金控期货有限公司

地址:广州市天河区体育西路191号中石化大厦B塔25层

广州金控期货有限公司成立于2003年,是广州金融控股集团有限公司的控股子公司。公司注册资本为8亿元人民币,具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询以及资产管理业务资格。公司以传统期货经纪业务为基础,同时深耕资产管理业务和风险管理业务。依托控股股东广州金融控股集团有限公司的强大资源背景和品牌美誉,联合广州金控集团各下属企业,集结公司优势资源,为客户提供全方位财富管理服务,发挥期货经营机构服务实体经济的作用。

投资咨询业务资格证监许可【2011】1772号



电话:020-85592686 客服热线:400-930-7770 网址:www.gzjkgh.com

### 经纪业务

客户服务 | 交易服务  
结算交割 | 期现业务

### 交易咨询

咨询服务 | 研究报告  
交易策略 | 管理咨询

### 资产管理

资产配置 | 财富管理  
主动管理 | 产品定制

### 风险管理

基差贸易 | 仓单服务  
保险+期货 | 场外衍生品

