



# 锌周报

锌锭社库低，锌矿累、锌锭预期增，  
逢高空

2025年1月12日

国联期货研究所

杨磊 从业资格证号：F03128841  
投资咨询证号：Z0020255



## 核心要点及策略

### 逻辑观点

#### 行情回顾

本周沪锌2502合约周五下午收于24145元/吨，周环比跌2.11%。本周沪锌重心继续下移：锌精矿港口、冶炼厂原料库存均继续累库，国内锌锭产量预期继续环比增加；锌进口窗口打开；供给偏空，盘面下挫。现货市场到货未有明显改善，下游逢低采购，社库减、现货升贴水有支撑。

#### 运行逻辑

宏观，美联储会议纪要暗示暂停降息，服务业PMI升、非农新增就业超预期，长期通胀预期抬升；国内财政政策预期更积极。供给，本周锌精矿港口库存、冶炼厂原料库存继续累库，冶炼厂原料供应充足，锌精矿加工费上调。国内1月锌锭产量预计超53万吨。锌沪伦比走强，进口窗口打开。需求，临近春节、北方镀锌厂开工渐降，终端需求较差、镀锌管走货减、开工降，结构件出口仍较好，下周镀锌开工预计仍降；沪锌本周下行、压铸锌合金终端逢低补库，但下周临近放假、开工或降；氧化锌下游年前补库，下周开工或降。库存，本周锌锭社库去库、LME锌库存周环比减。

#### 推荐策略

宏观，国内财政政策预期更积极，美降息预期减弱但再通胀预期升温；基本面，锌锭社库再减，沪锌盘面有支撑，但节前下游开工将降，锌矿累库、锌锭有增产预期，沪锌关注反弹做空机会。



## 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美12月Markit服务业PMI创2022年3月以来新高，12月ISM服务业指数反弹至2023年初以来新高；上周初请失业金人数为2月17日当周以来新低；12月非农新增就业创九个月新高，失业率降；美联储会议纪要暗示暂停降息；市场下调降息预期；密歇根长期通胀预期创08年以来新高。国内今年“两新”资金将大幅增加；财政政策更积极。
需求	利空	本周下游开工分化：镀锌开工率环比降5个点，临近春节放假、北方镀锌厂开工渐降，终端需求较差、镀锌管走货减、开工降，结构件出口仍较好，下周镀锌开工预计仍降；压铸锌合金开工率环比增4.89个点，沪锌本周下行、终端逢低补库，下周临近放假、开工或降；氧化锌开工率环比增11.41个点，下游年前补库，下周开工或降。
供应	中性	据钢联，12月国内锌精矿产量26万吨，环比减4.5%、同比减10.6%；但本周锌精矿港口库存继续增加，环比增2.7万吨至31.4万吨；原料库存周环比增0.64万吨至58.3万吨，冶炼厂原料供应充足，锌精矿加工费上调。据SMM，国内12月锌锭产量环比增加将近1万吨；1月锌锭产量预计超53万吨。锌沪伦比走强，进口窗口打开。
库存	利多	本周锌锭社会库存去库、LME锌库存周环比仍减。据SMM，周四锌锭社会库存5.8万吨，较周一减0.37万吨，较上周四减0.65万吨；锌锭现货到货未有明显改善，周内沪锌盘面下挫，下游逢低补库，锌锭社库去库。周五LME锌库存214075吨，周环比减16250吨，继续去库。
基差	利多	据钢联，周五上海、广东、天津现货升贴水分别为830、620、540元/吨；现货升贴水整体仍处高位。周五下午沪锌02-03月差收于30元/吨，周环比略有走弱。本周LME锌0-3M贴水幅度继续走扩，周五贴水36.1美元/吨。
利润	中性	港口及冶炼厂锌精矿库存累库。据钢联，本周北方、南方大区50%Zn锌精矿加工费均价各涨100元/金属吨至2200、1800元/金属吨；本周进口50%Zn锌精矿加工费均价涨10美元/干吨至-25美元/干吨。



# CONTENTS

## 目录

**01**

价格数据

05

**02**

基本面数据

09



# CONTENTS

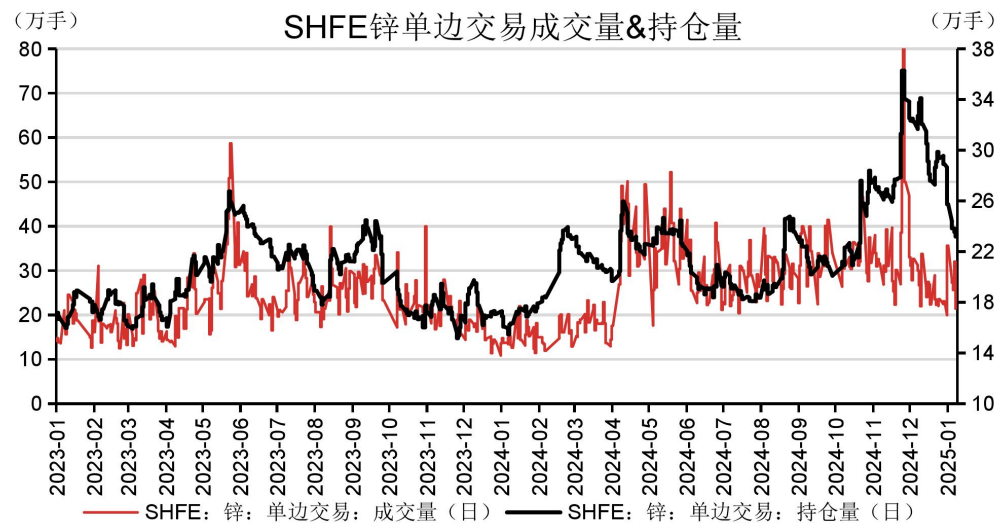
## 目录

01

价格数据



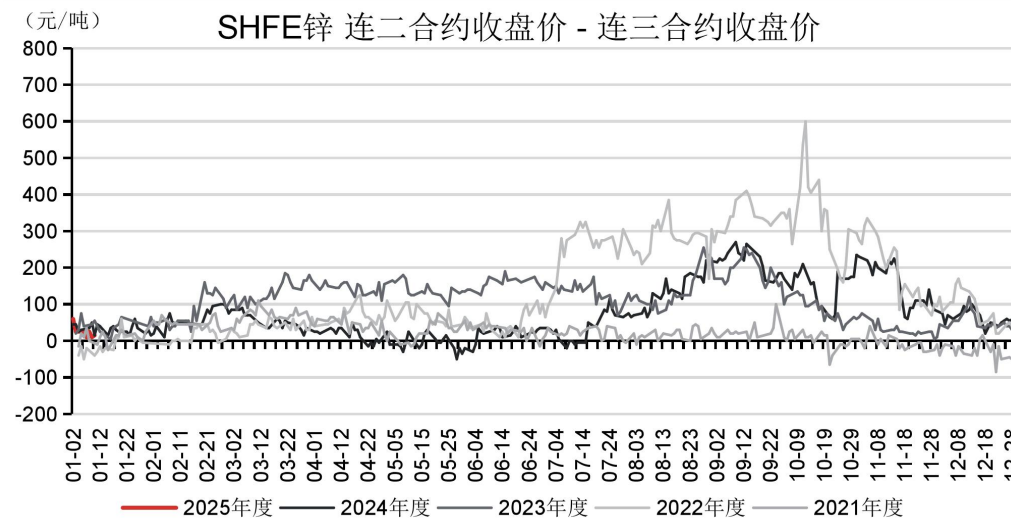
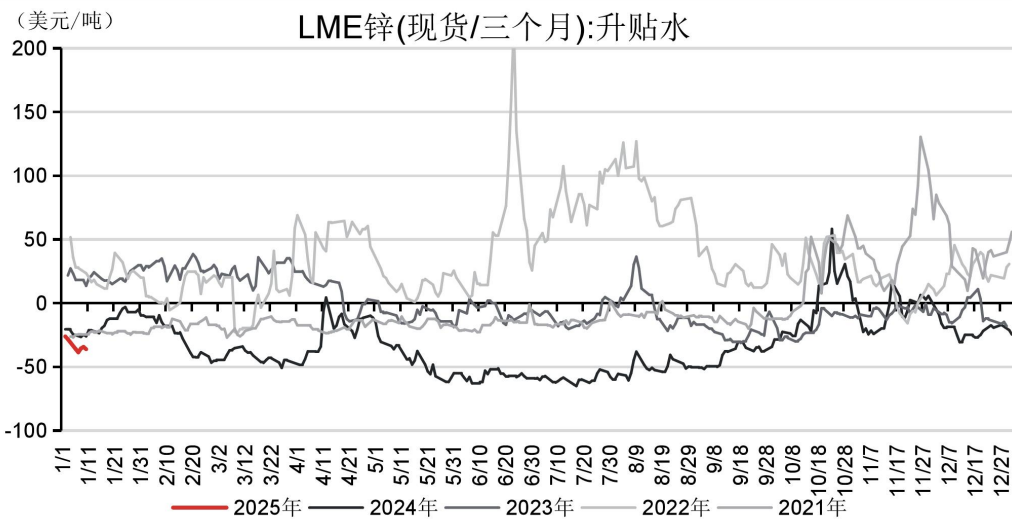
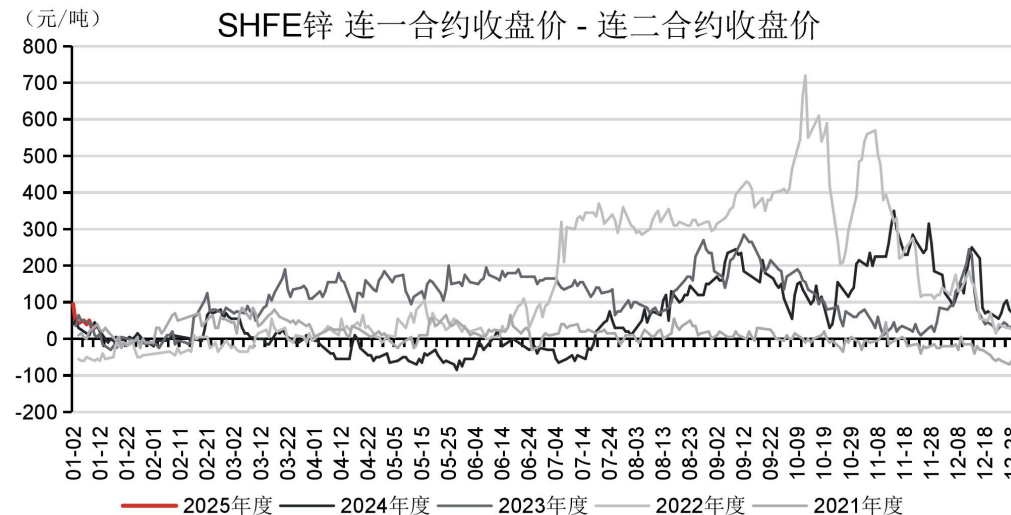
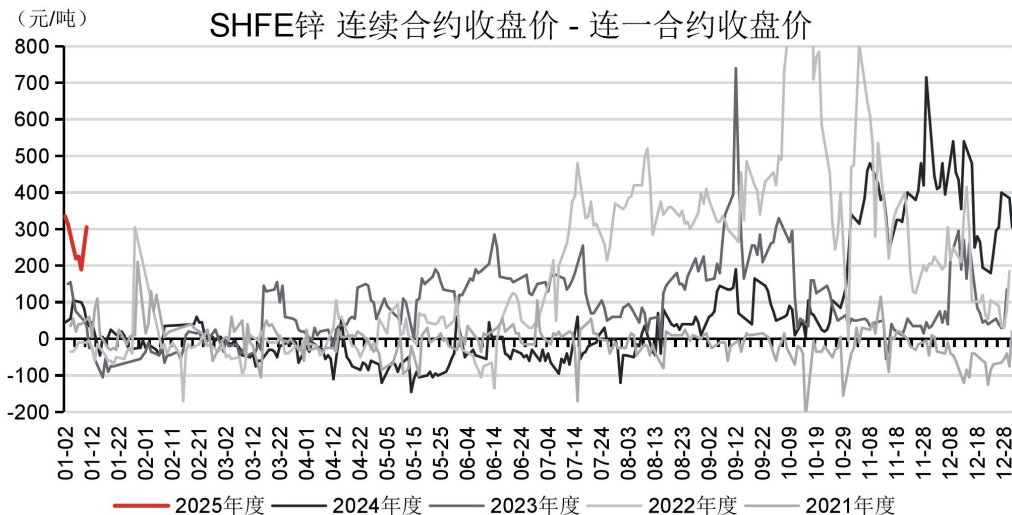
# 本周沪锌重心继续下移



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



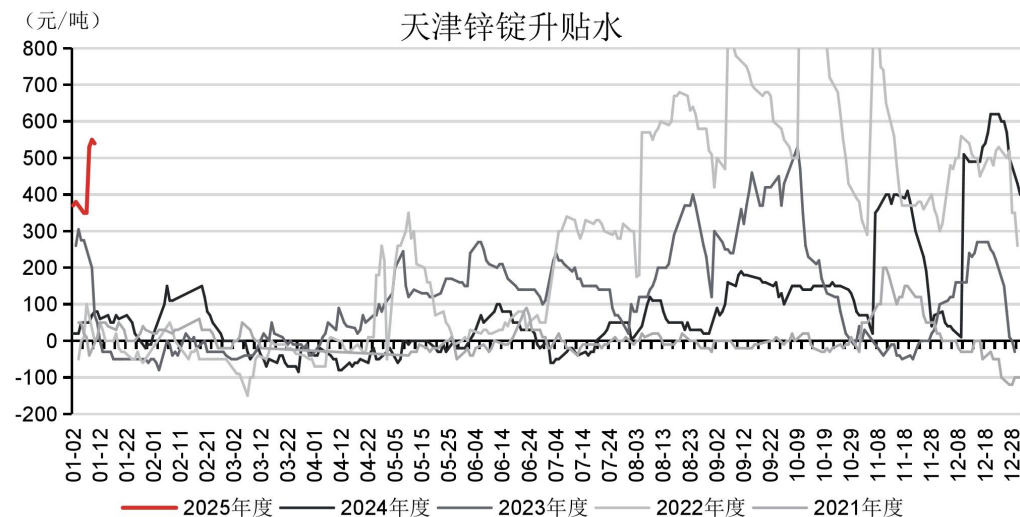
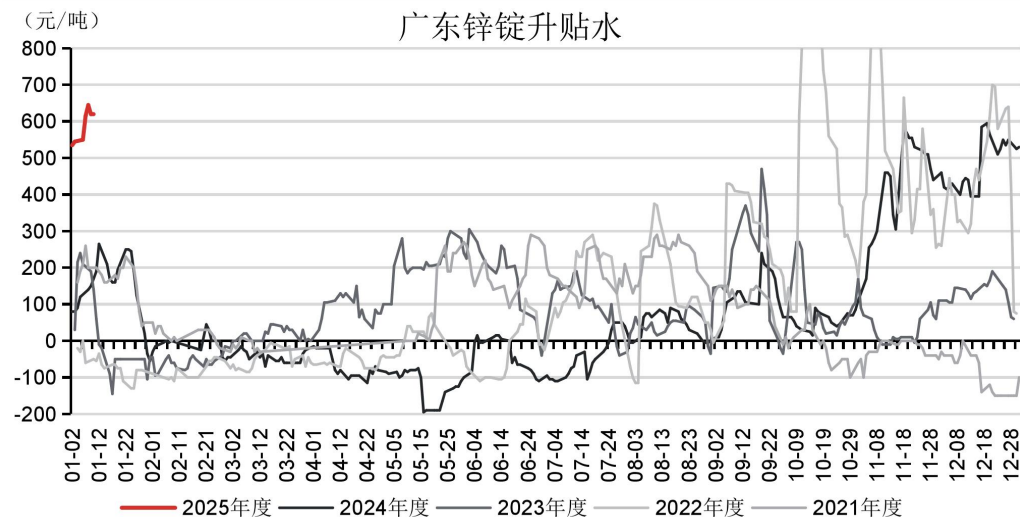
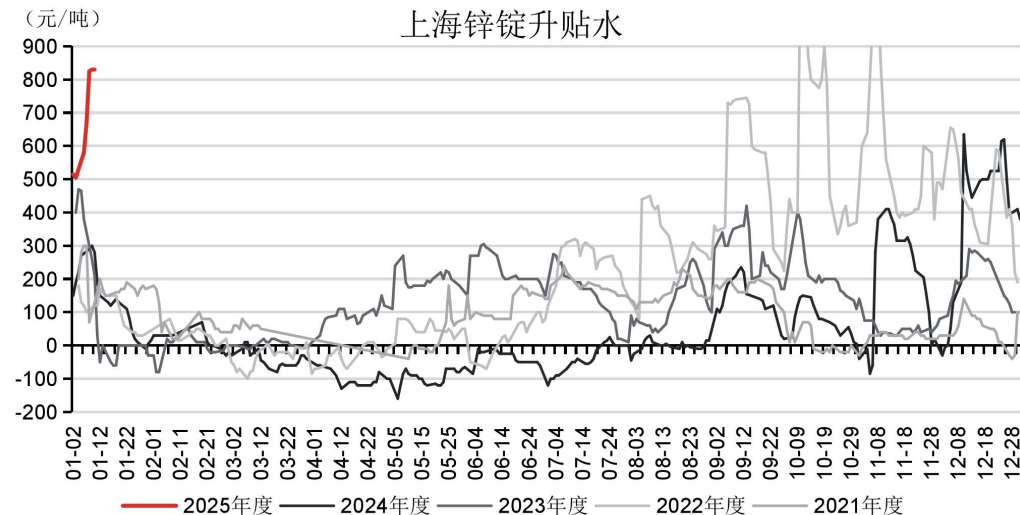
# 沪锌02-03月差周环比略有走弱；LME锌0-3M贴水幅度继续走扩



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



# 现货升贴水整体仍处高位



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



# CONTENTS

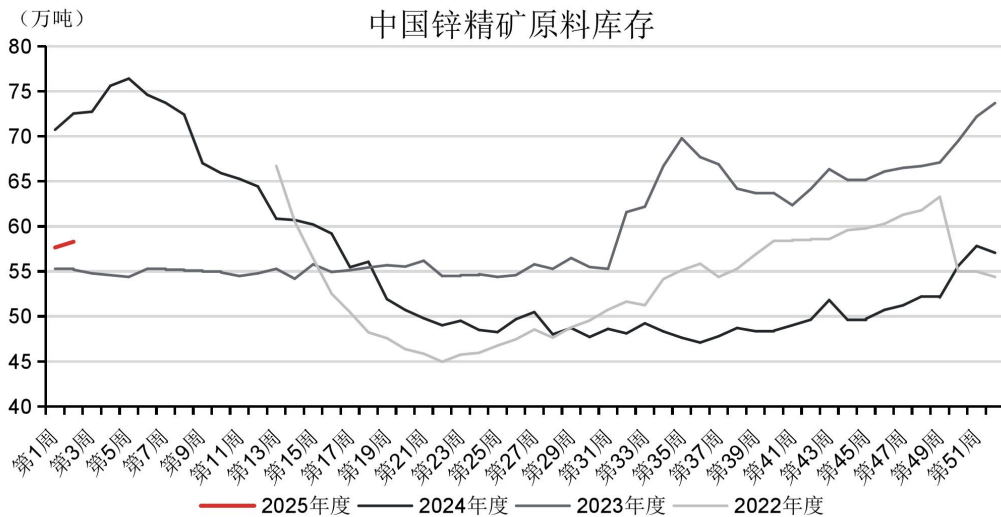
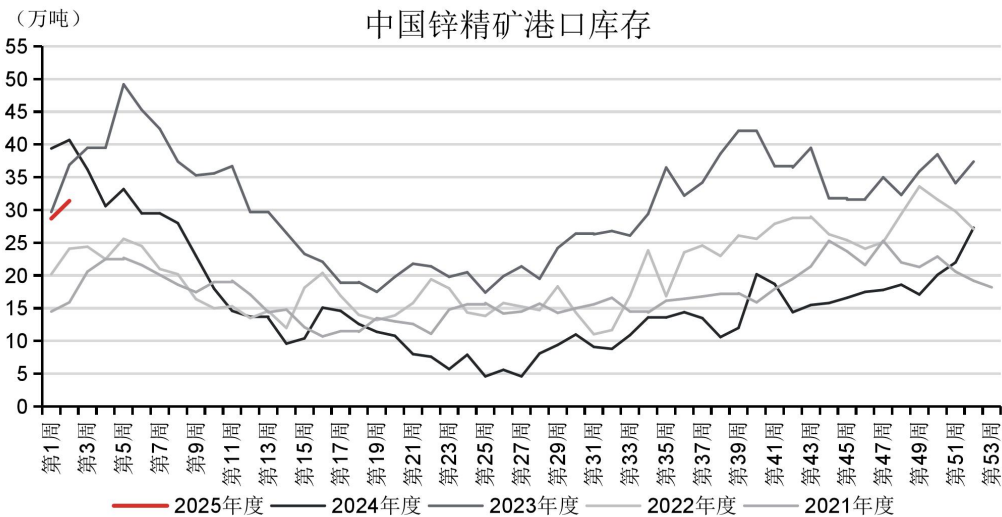
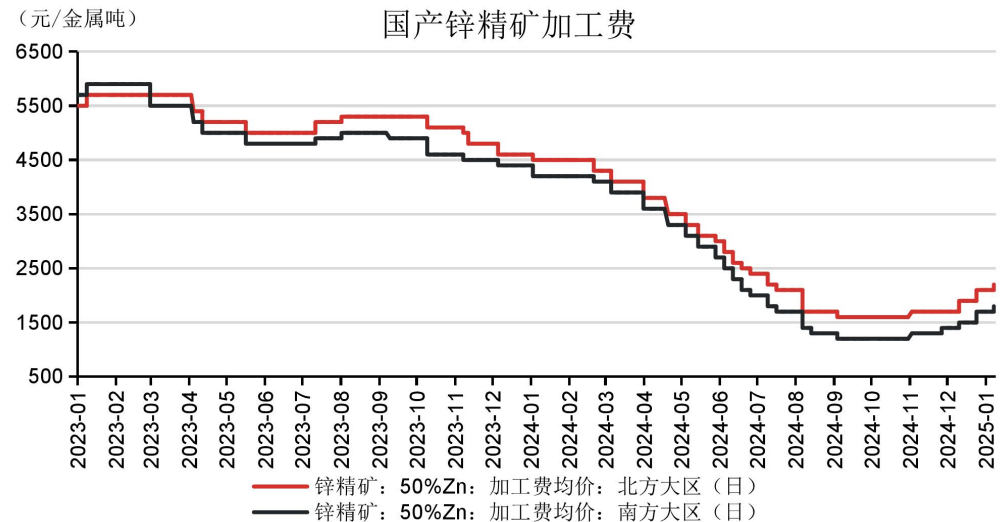
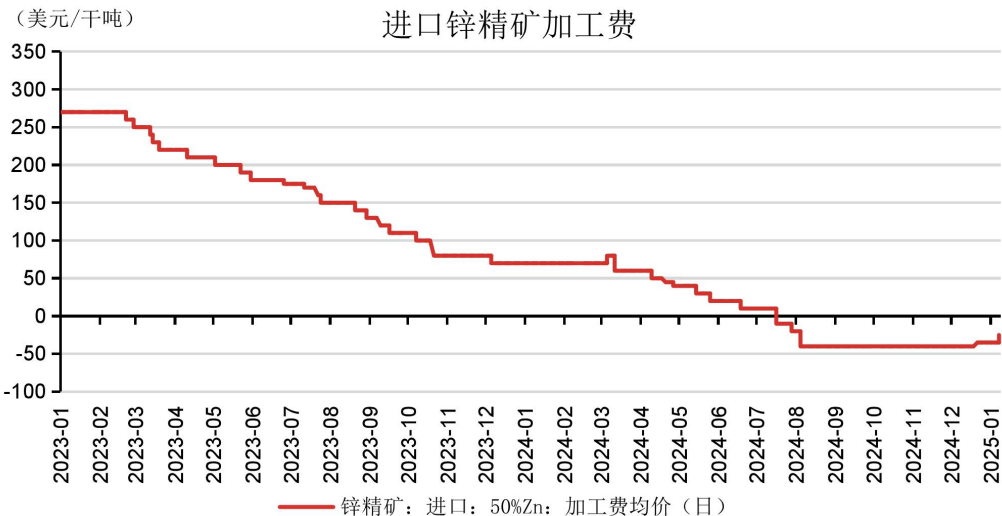
## 目录

# 02

## 基本面数据



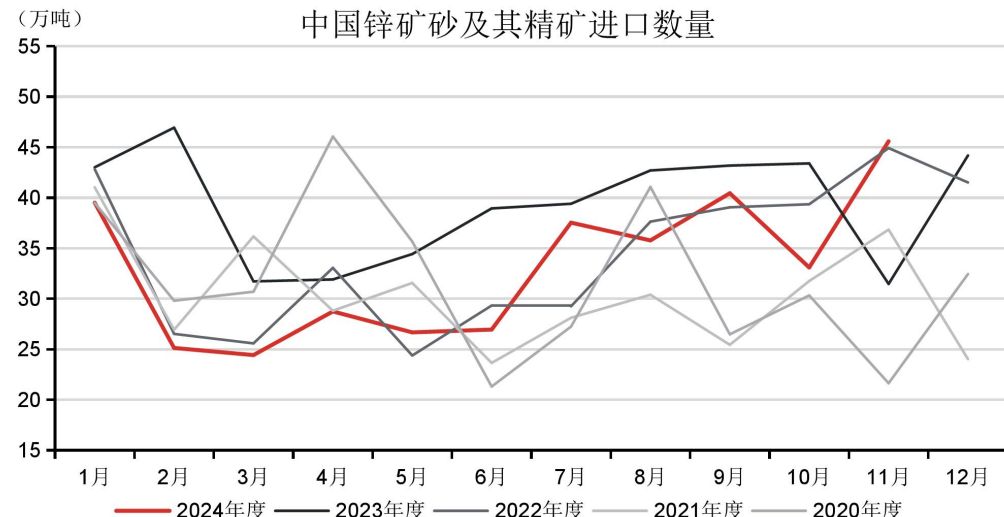
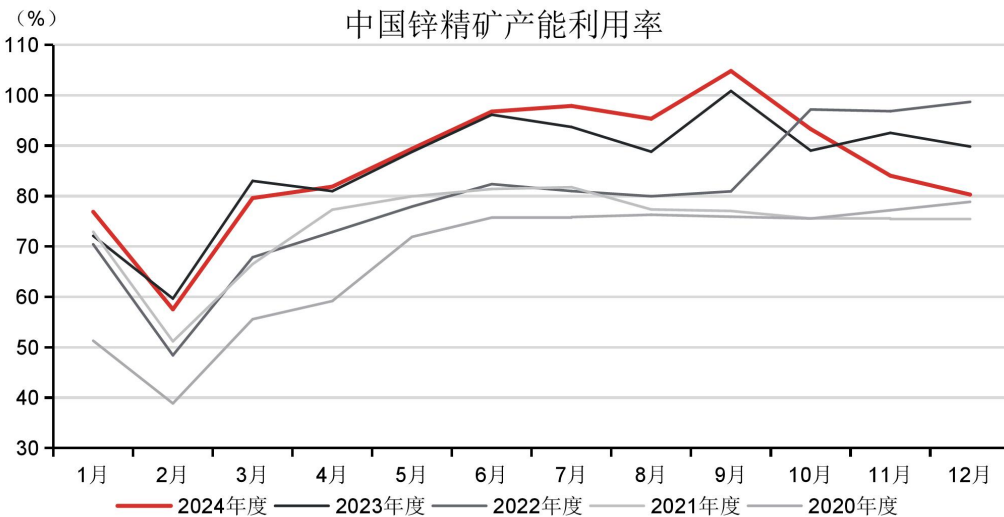
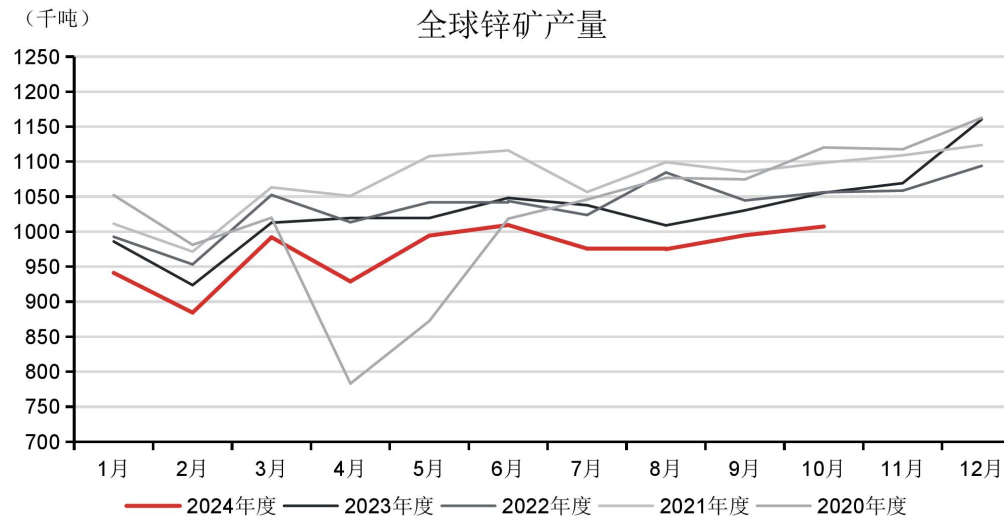
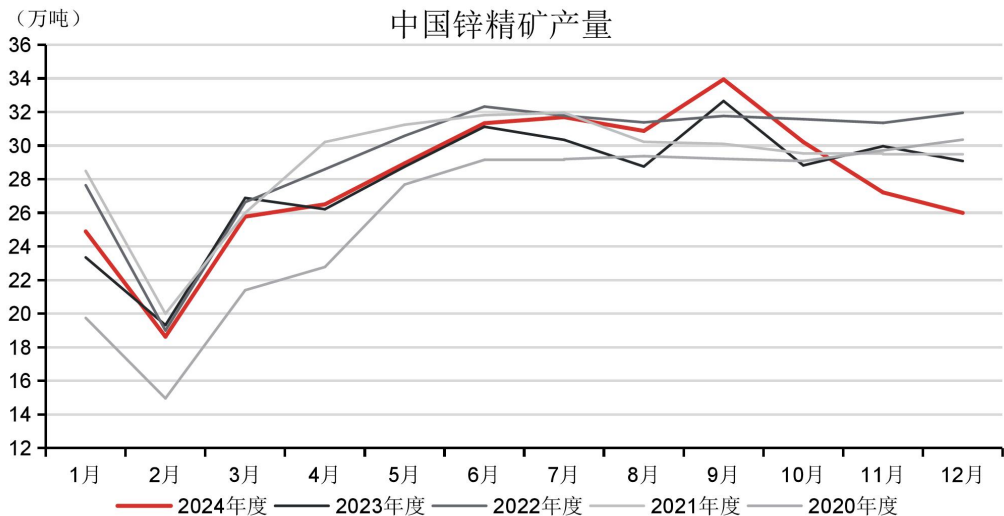
# 本周锌精矿港口库存、冶炼厂原料库存继续累库



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



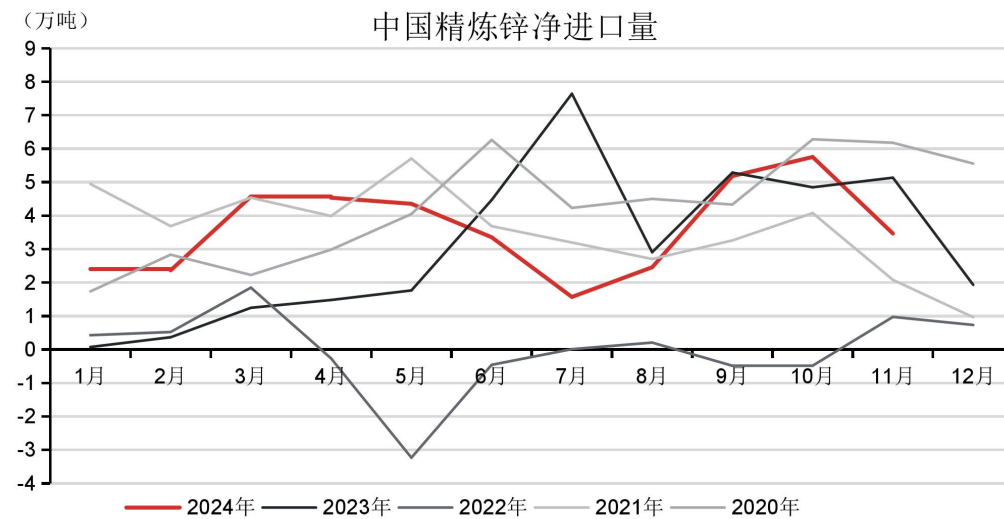
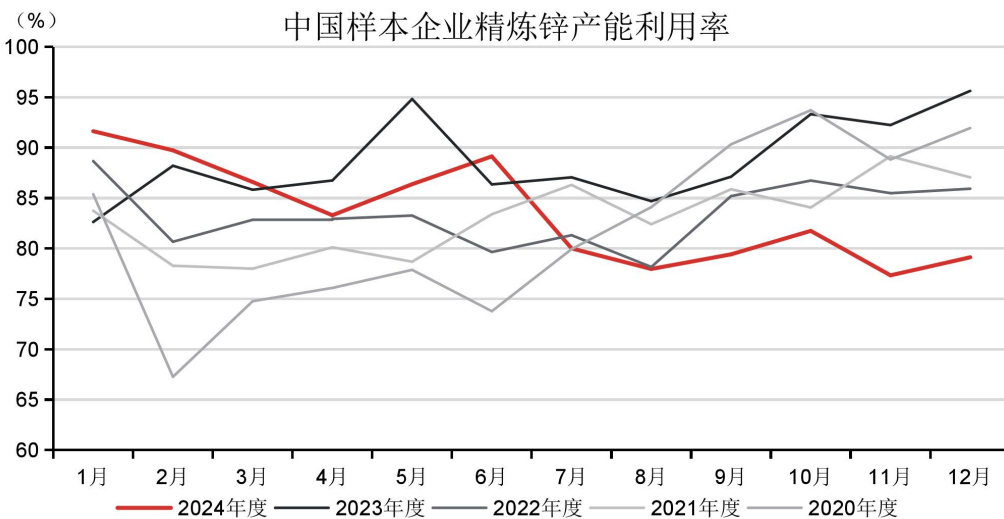
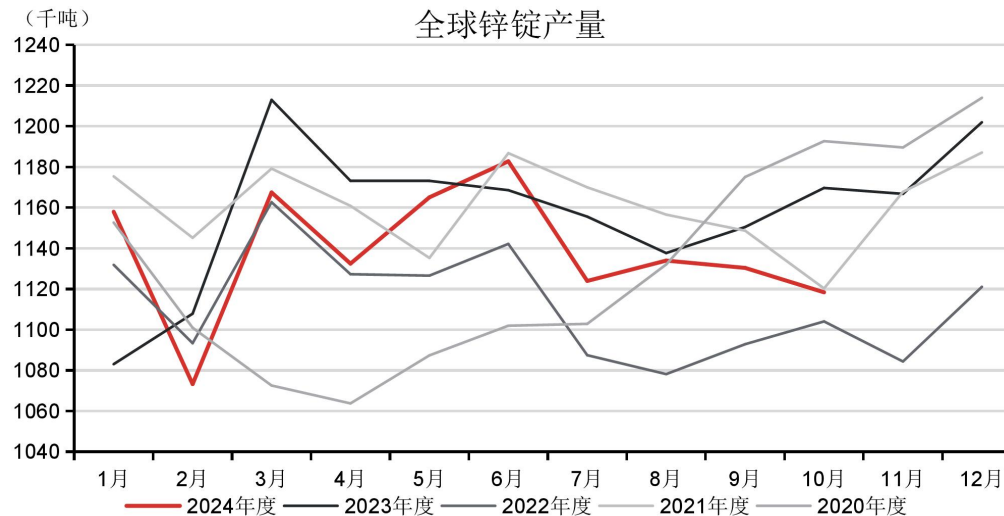
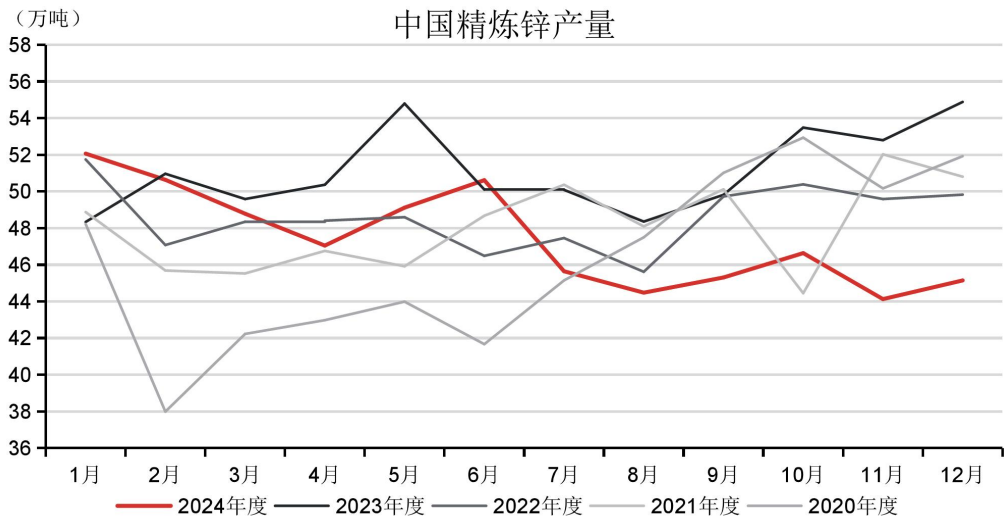
# 据钢联，12月国内锌精矿产量26万吨，环比减4.5%、同比减10.6%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



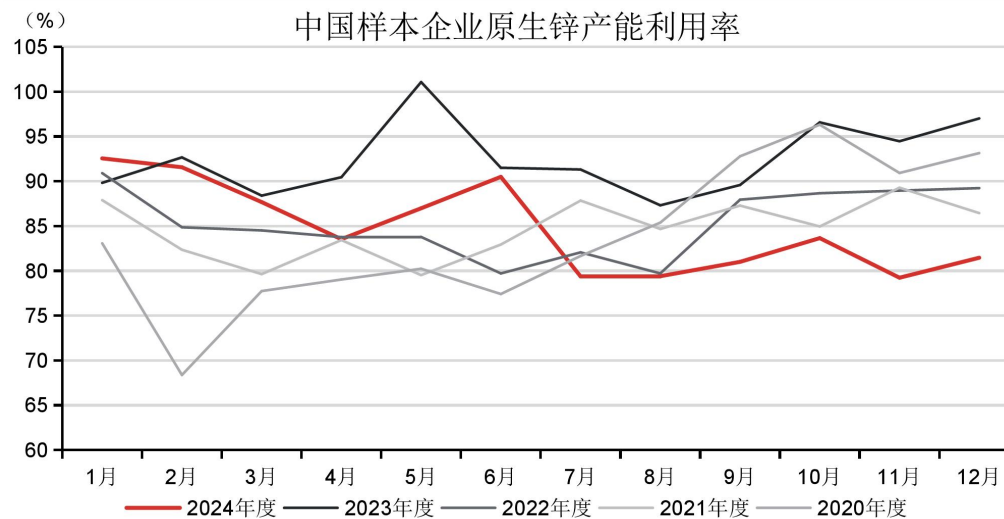
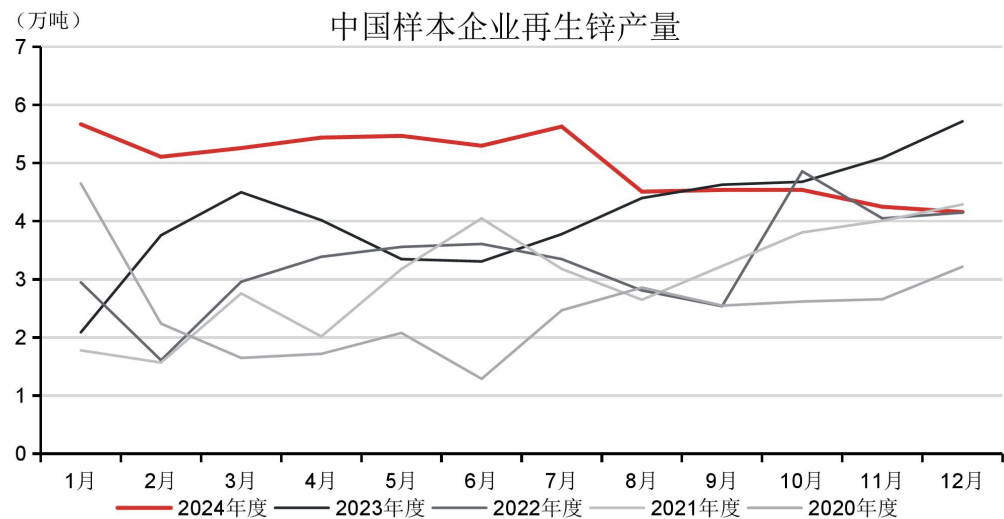
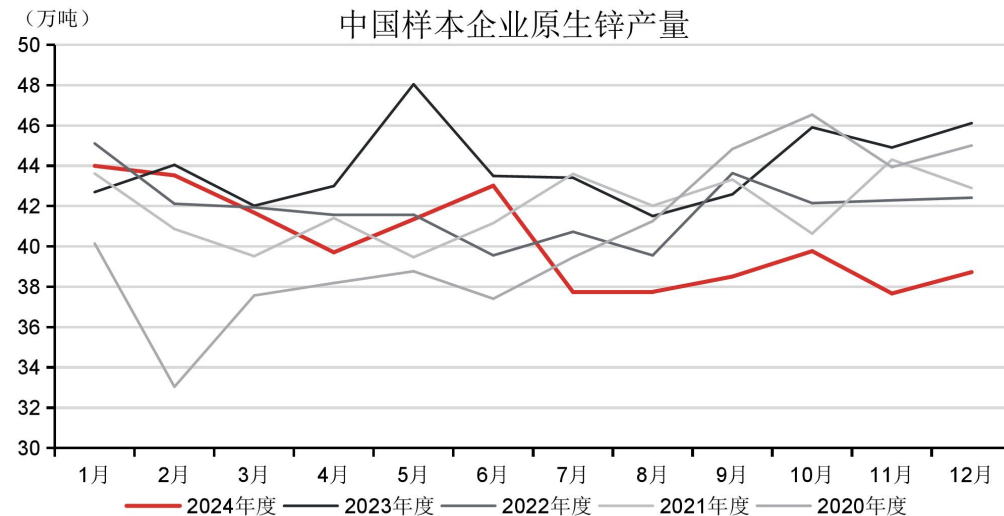
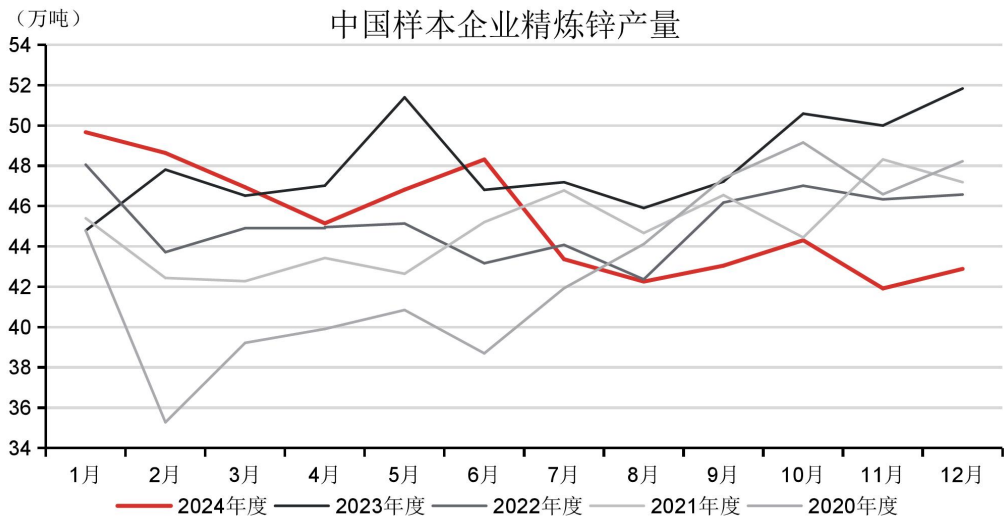
# 冶炼厂原料供应充足，锌精矿加工费上调；1月锌锭产量预计超53万吨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

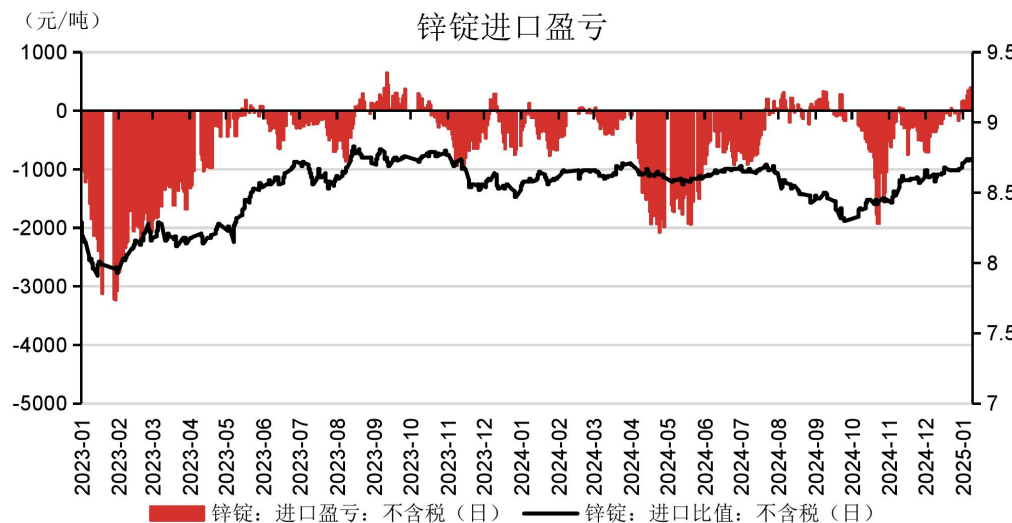
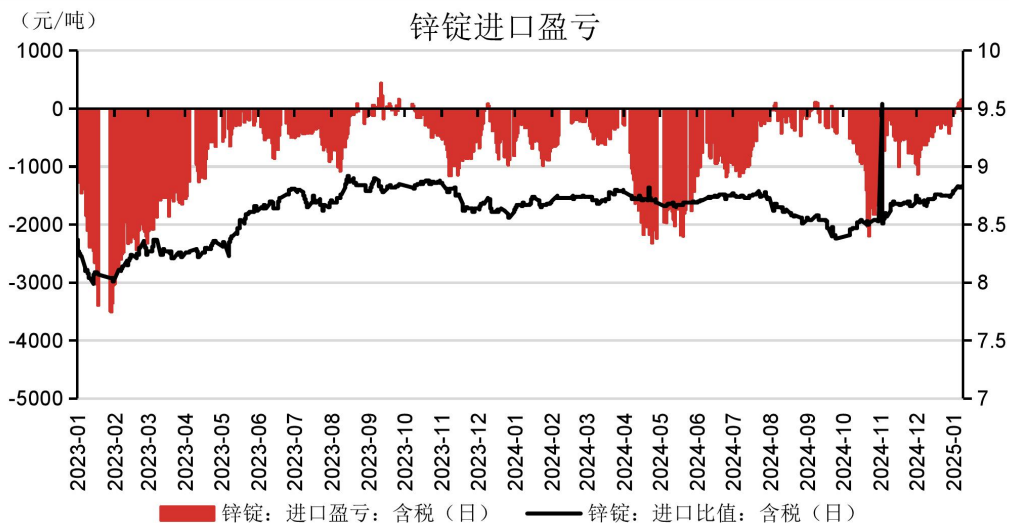
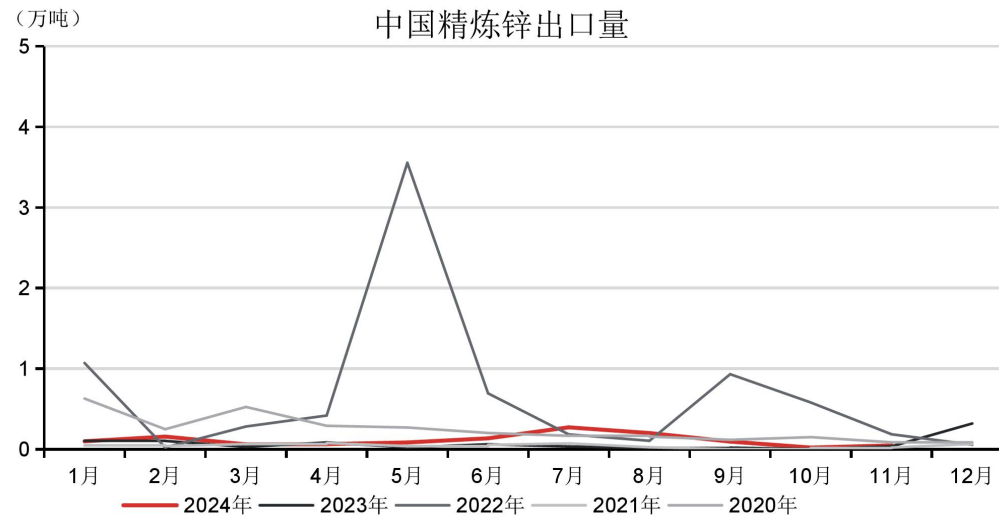
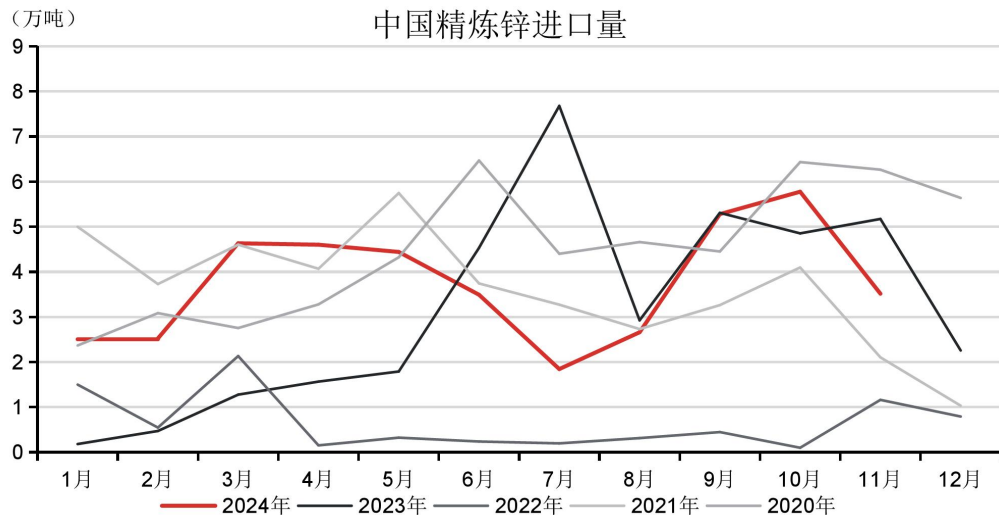


# 冶炼厂原料供应充足，锌精矿加工费上调；1月锌锭产量预计超53万吨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

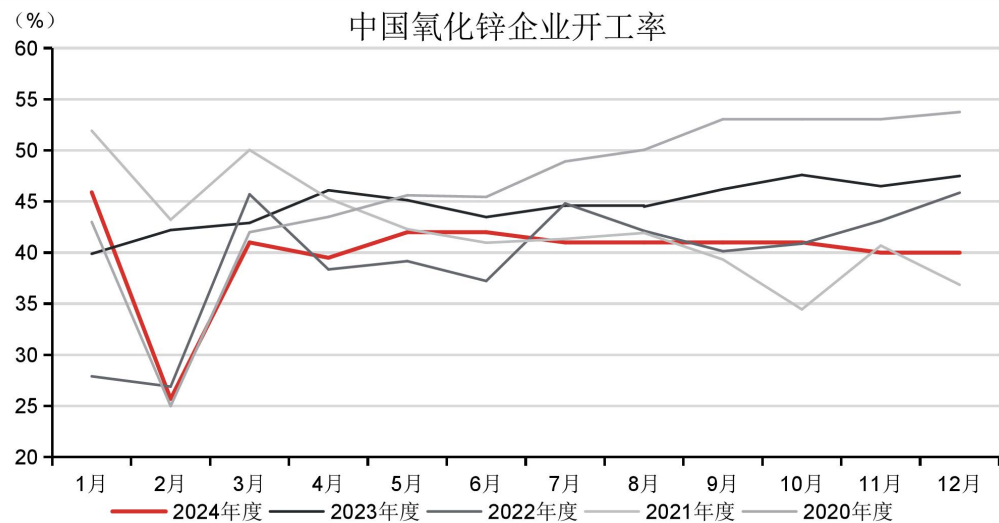
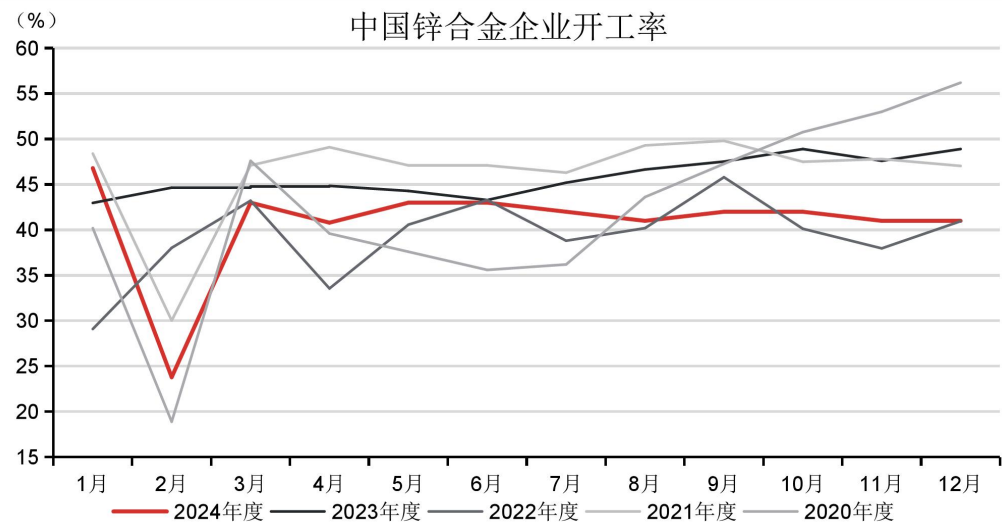
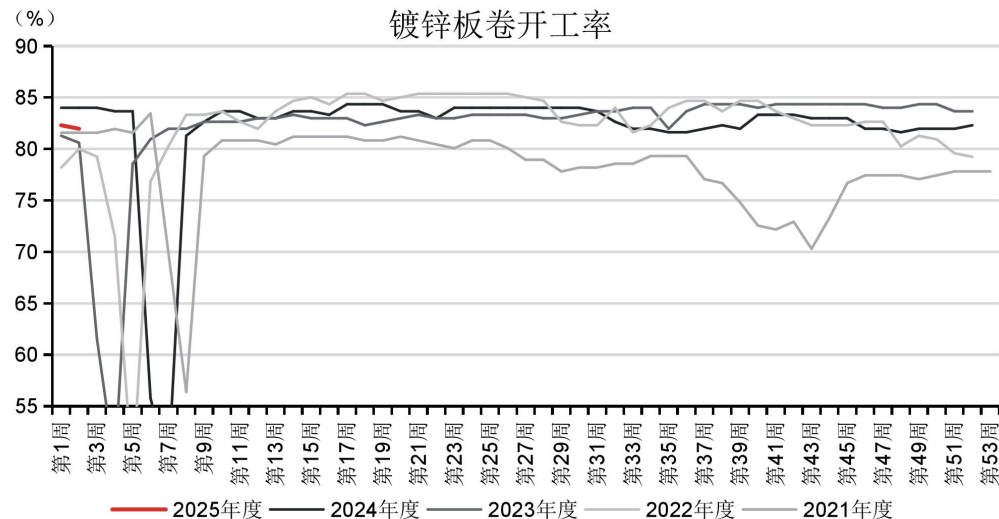
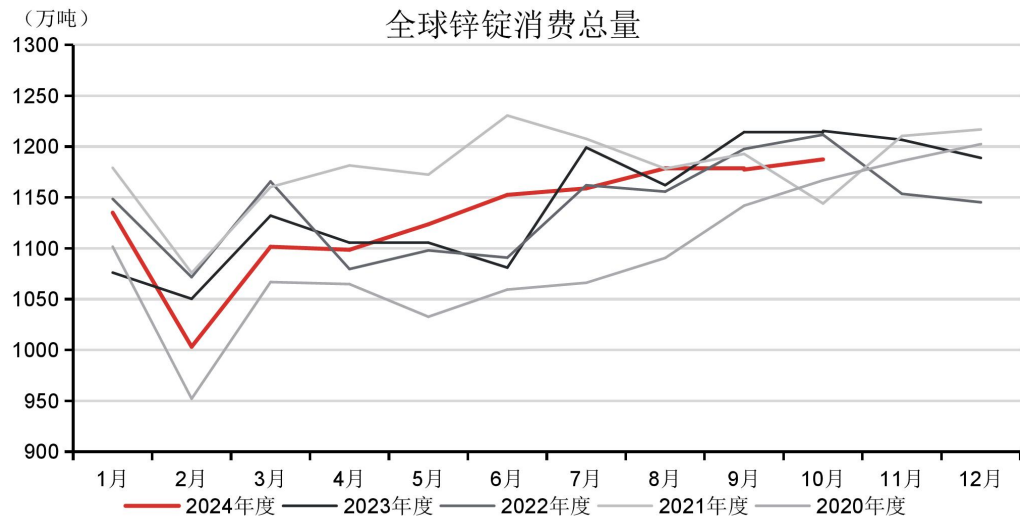
# 锌沪伦比走强，进口窗口打开



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



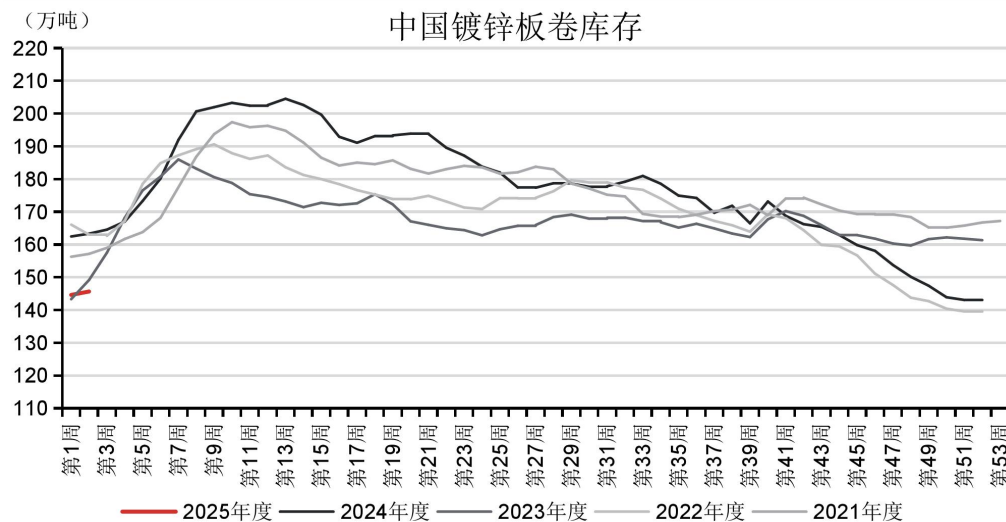
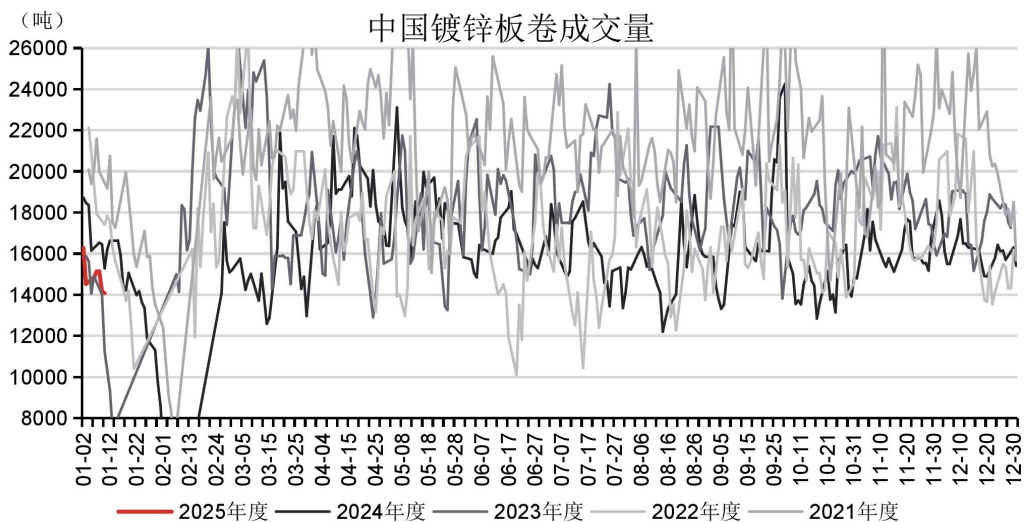
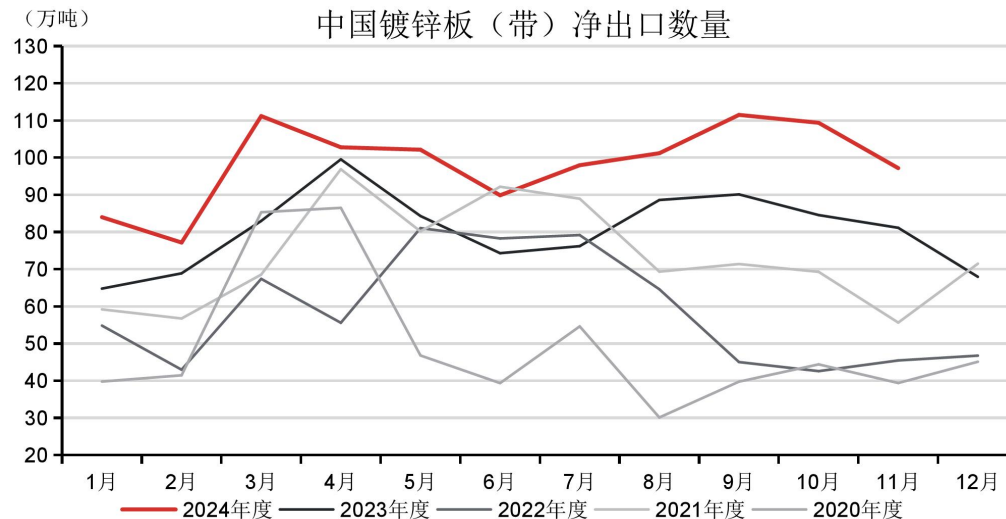
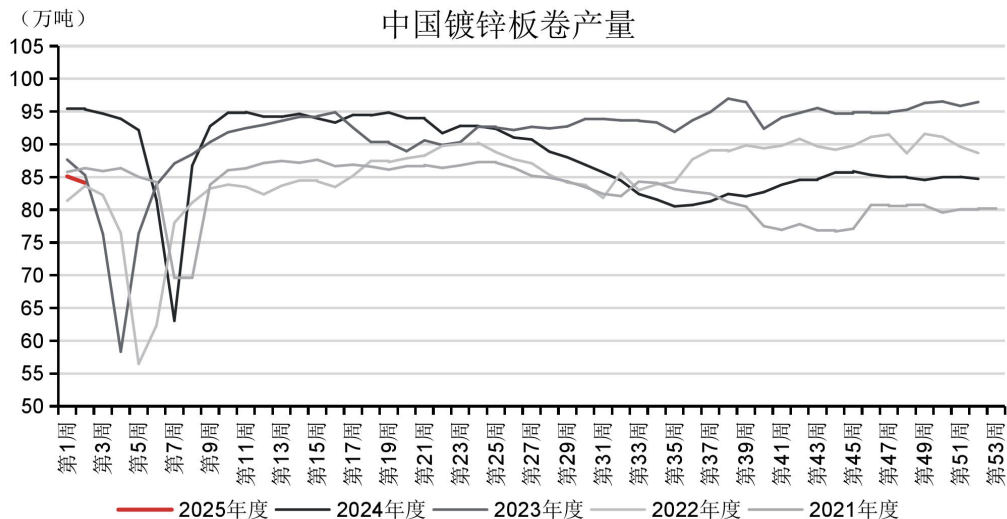
# 本周下游开工分化



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



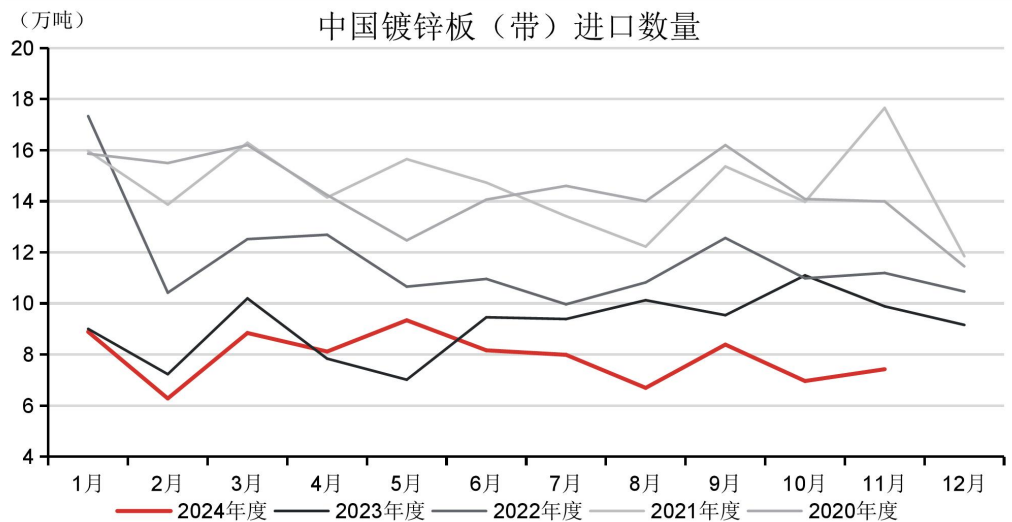
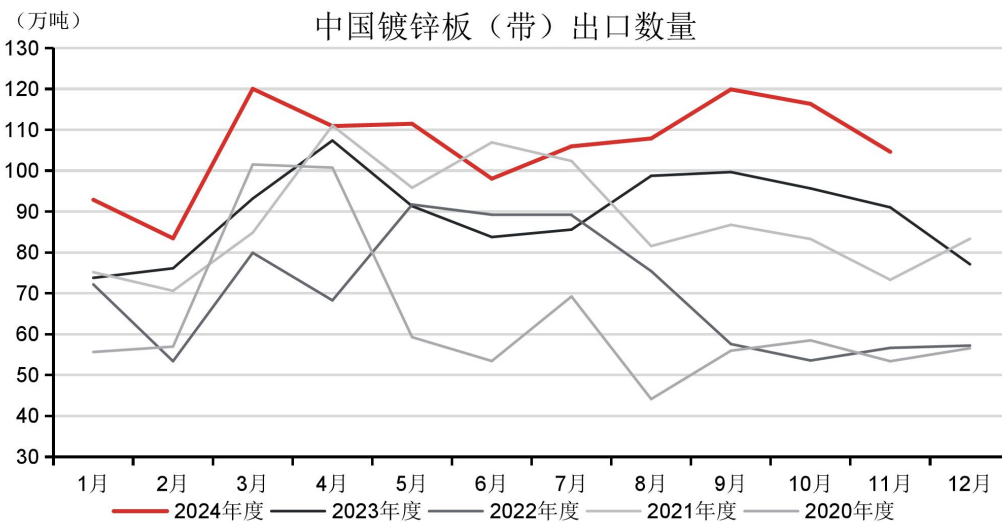
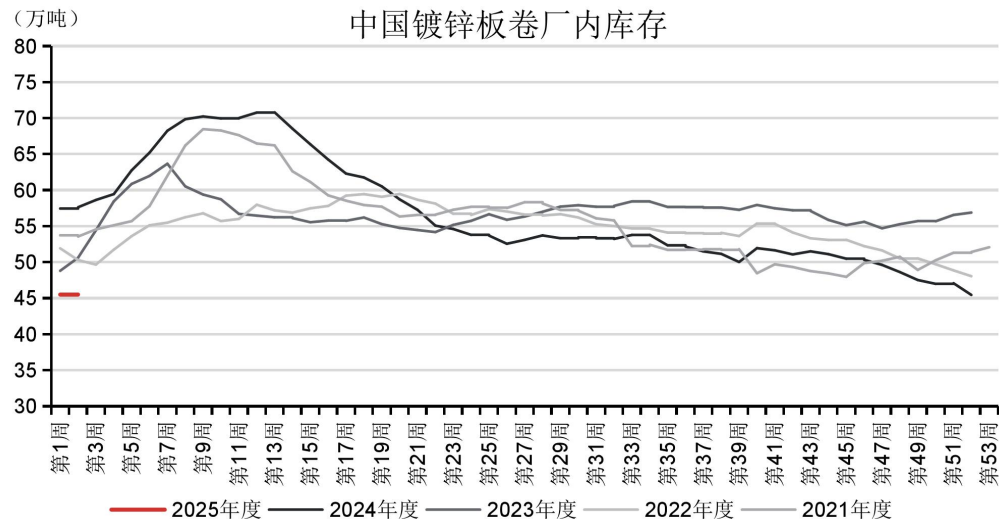
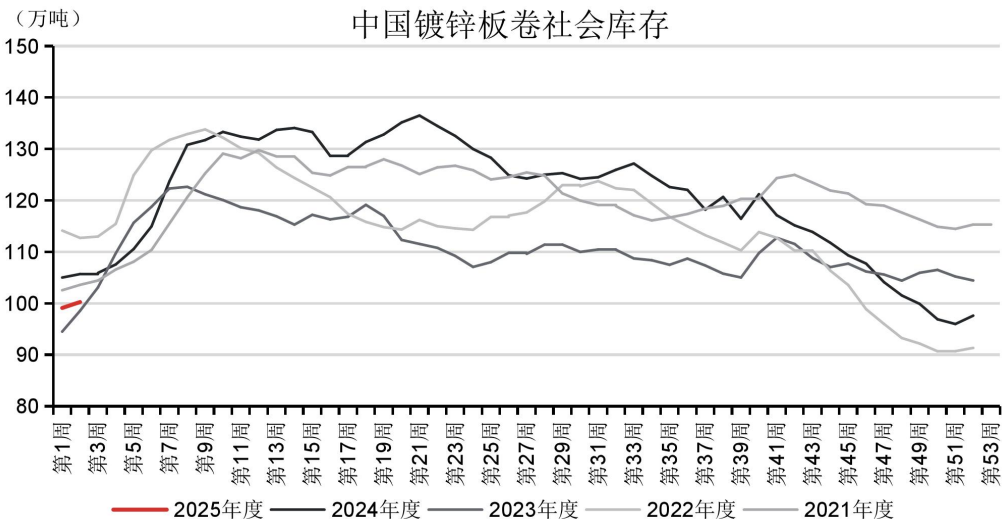
# 镀锌开工率环比降5个点，下周镀锌开工预计仍降



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



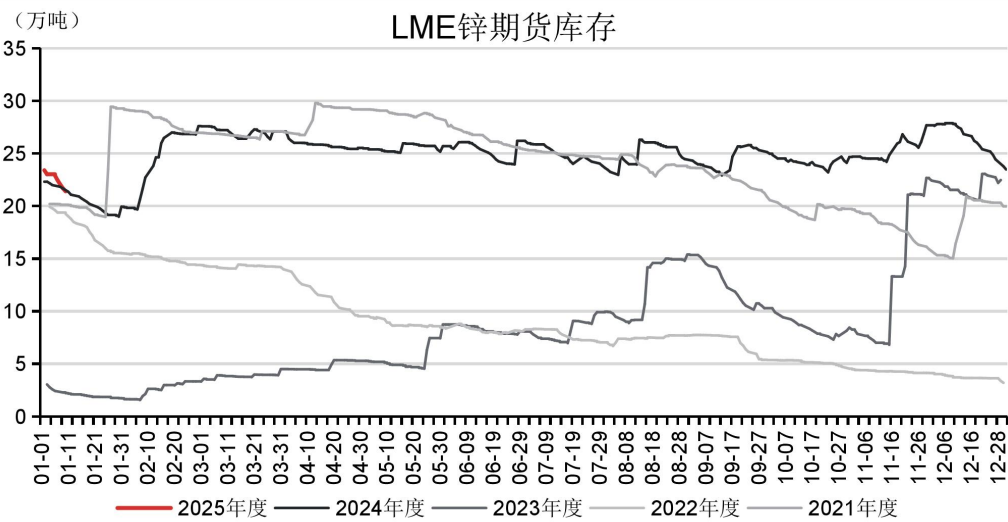
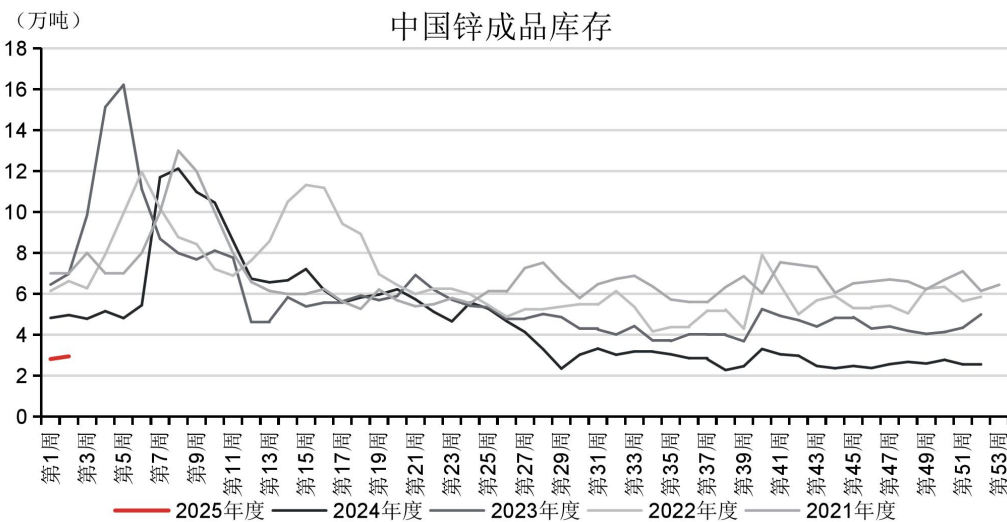
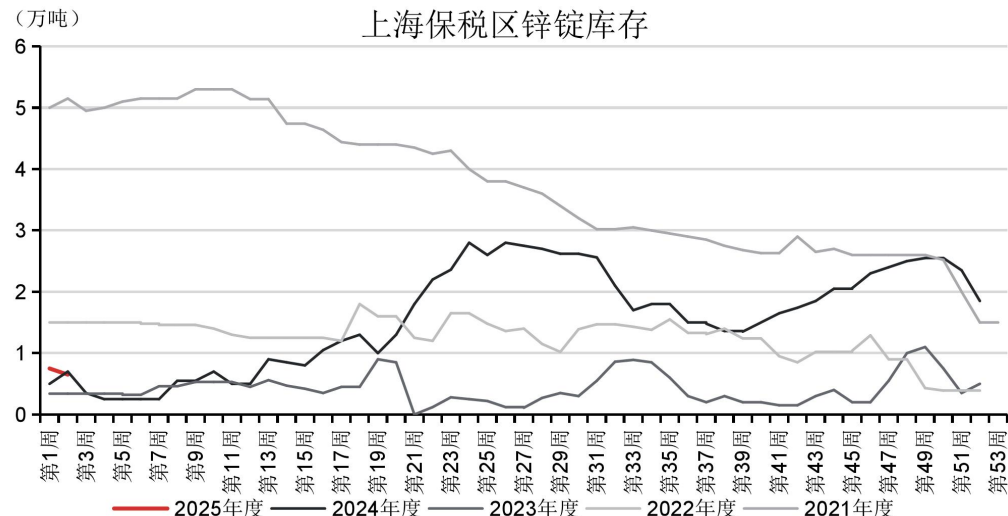
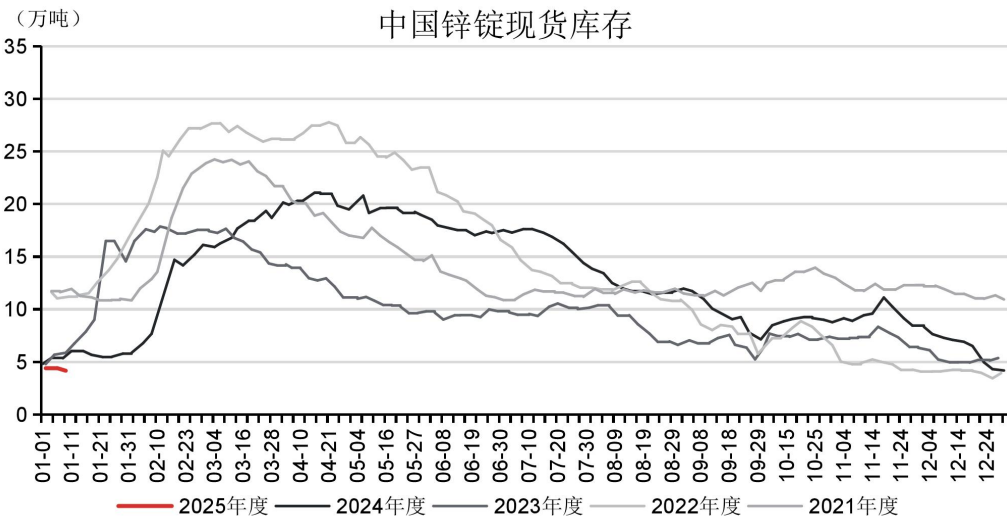
# 镀锌开工率环比降5个点，下周镀锌开工预计仍降



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



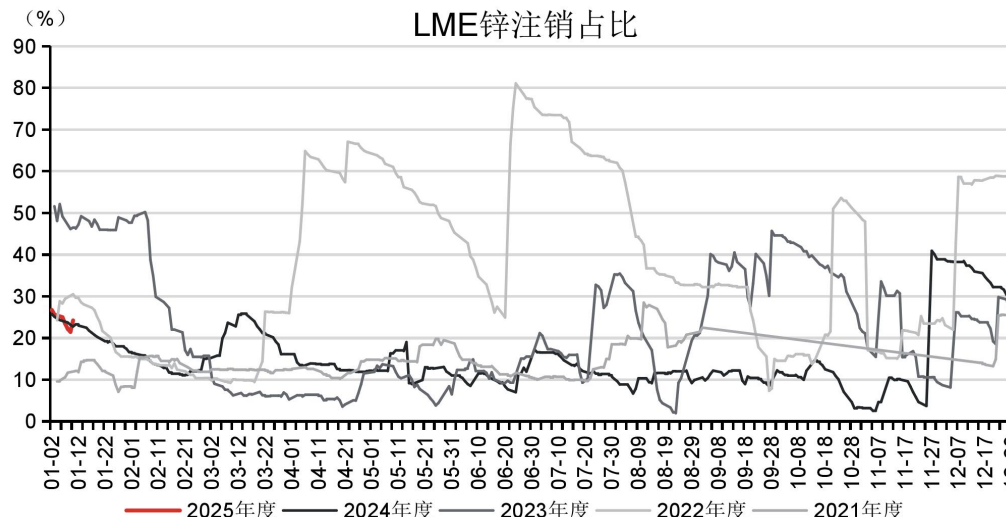
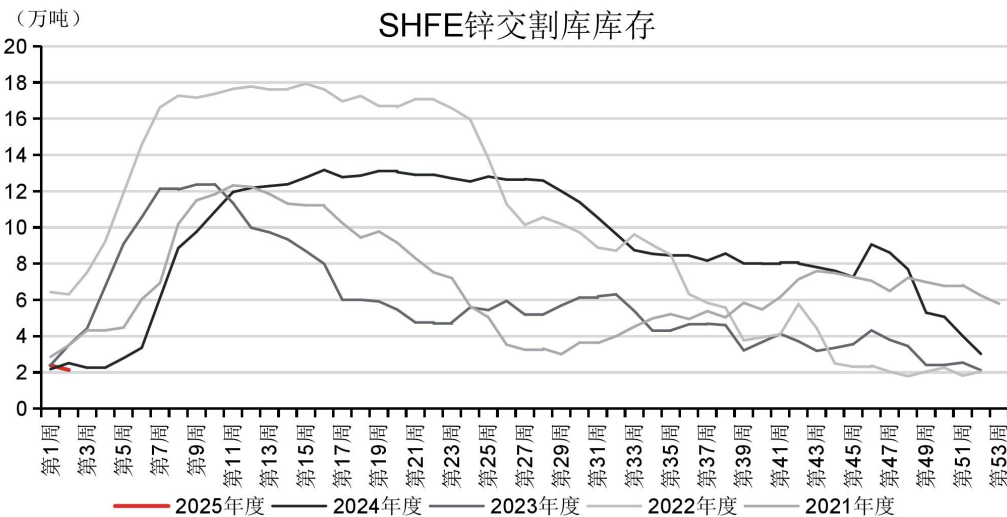
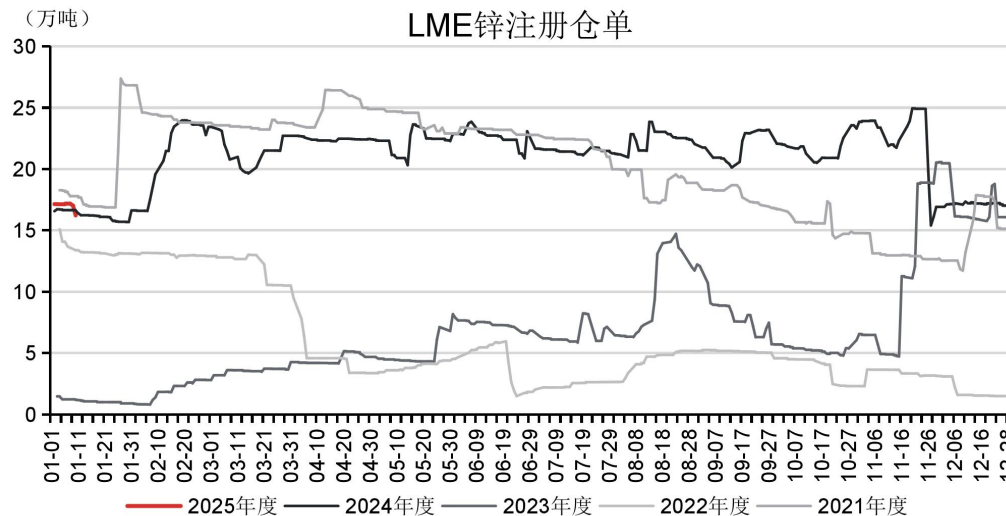
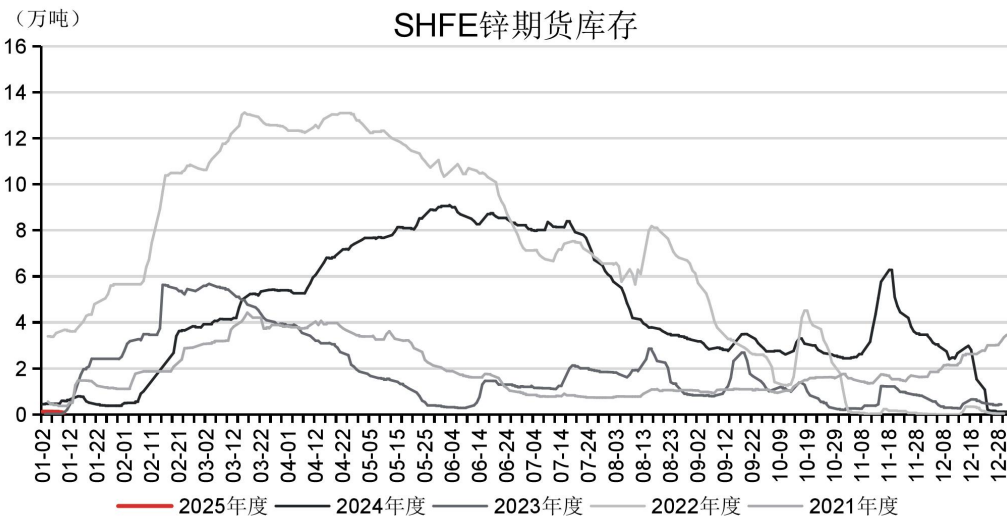
# 本周锌锭社会库存去库、LME锌库存周环比仍减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



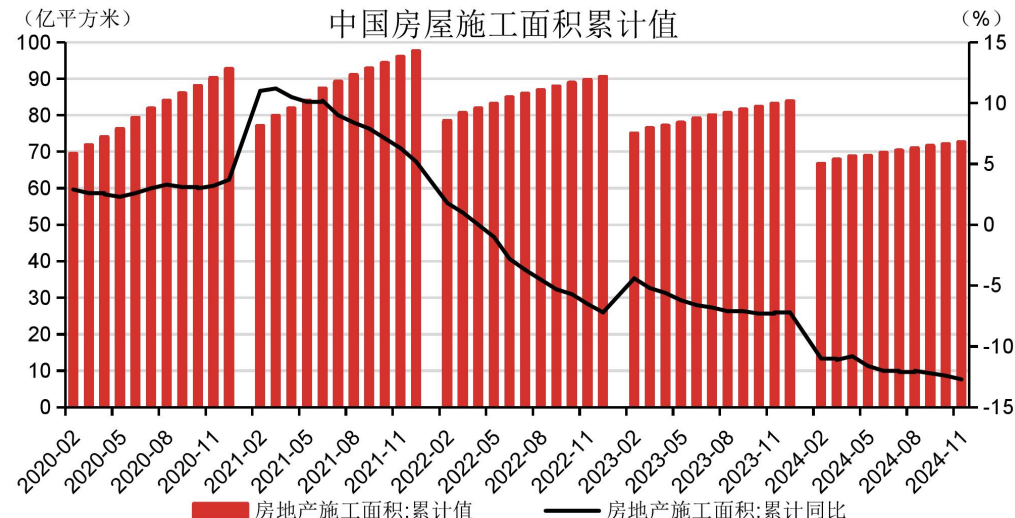
# 本周锌锭社会库存去库、LME锌库存周环比仍减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



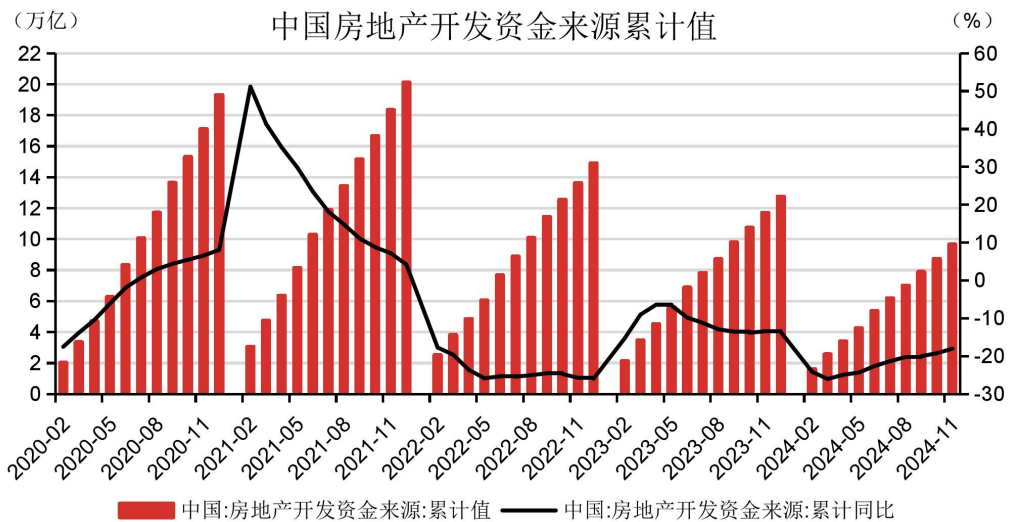
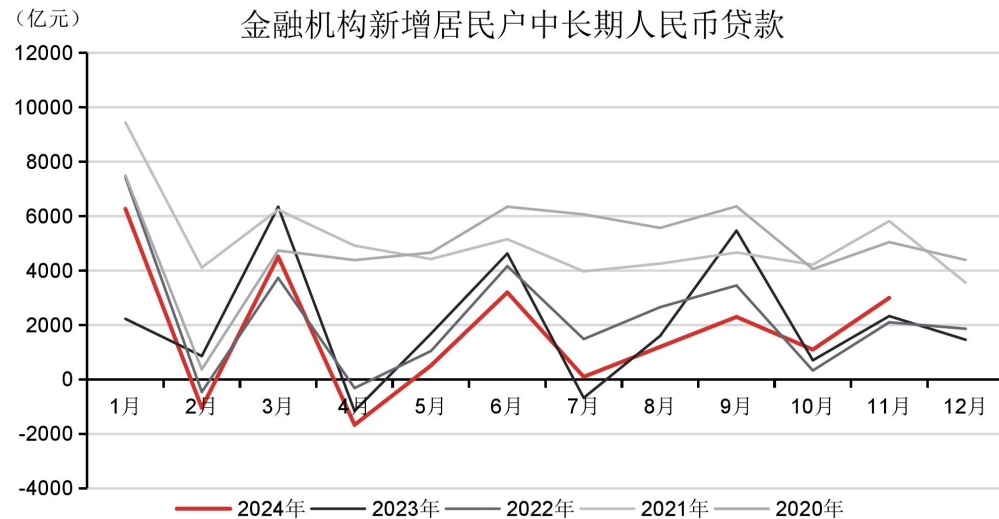
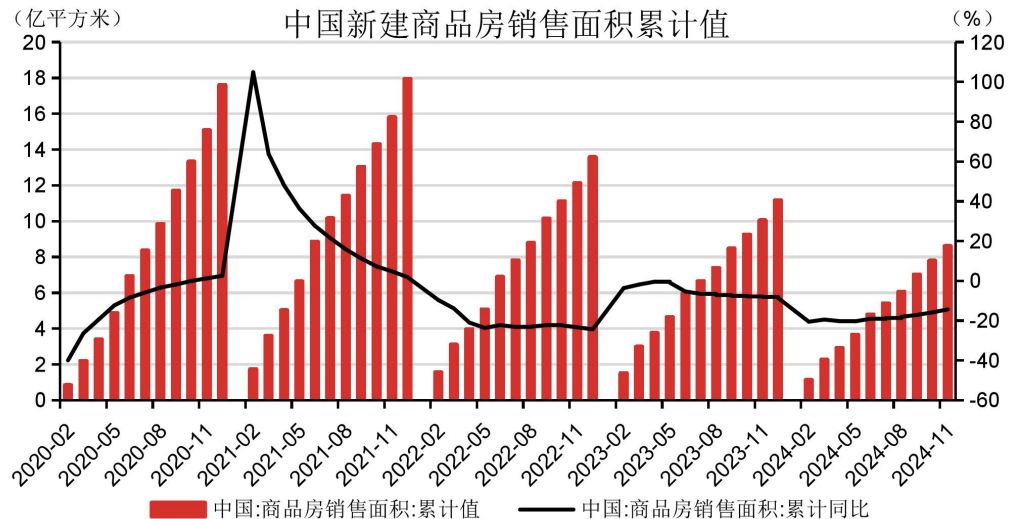
# 12月10个重点城市成交面积新房、二手房环比、同比均增



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



# 地产销售改善

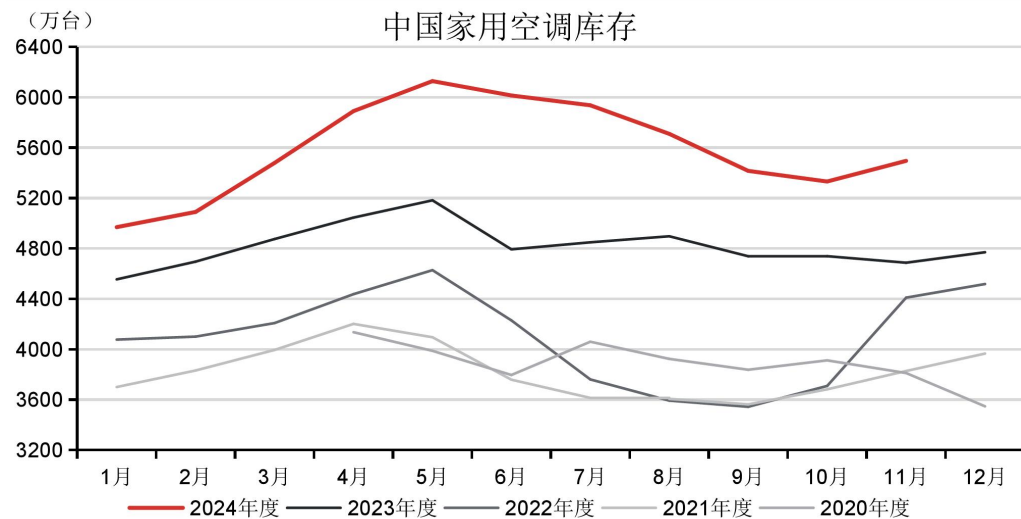
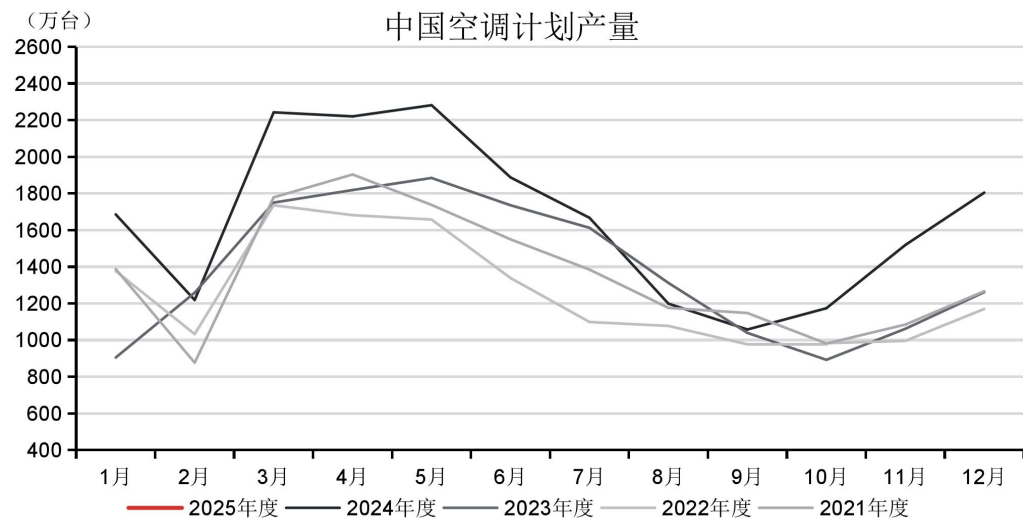
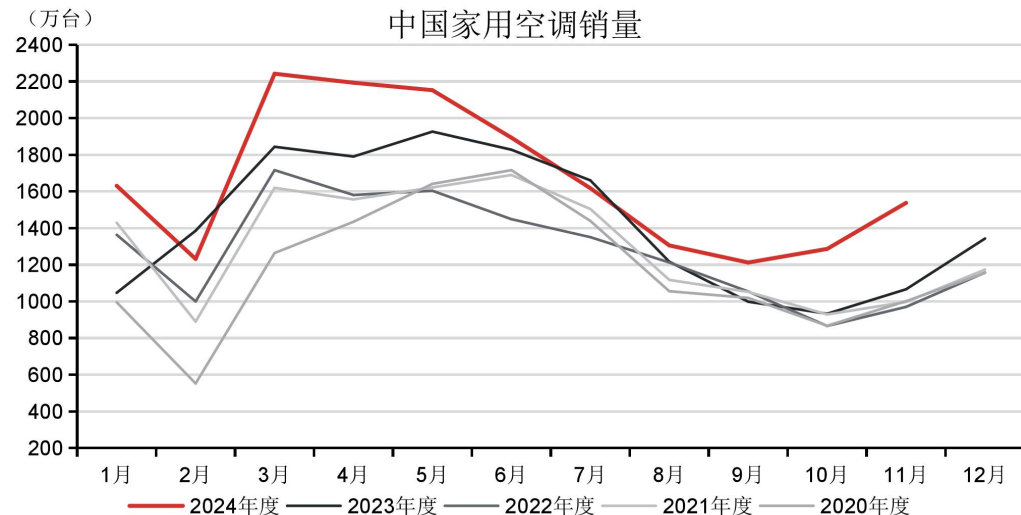
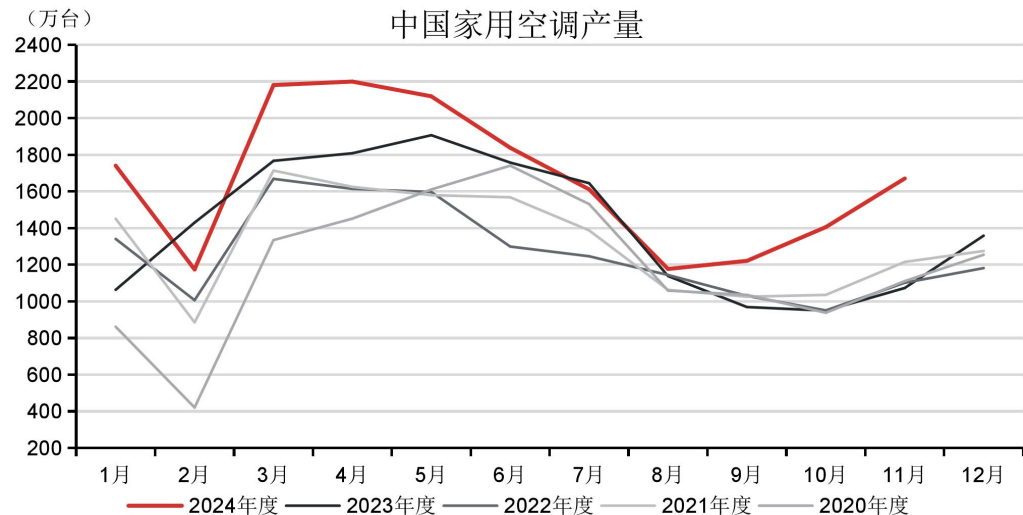


数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所





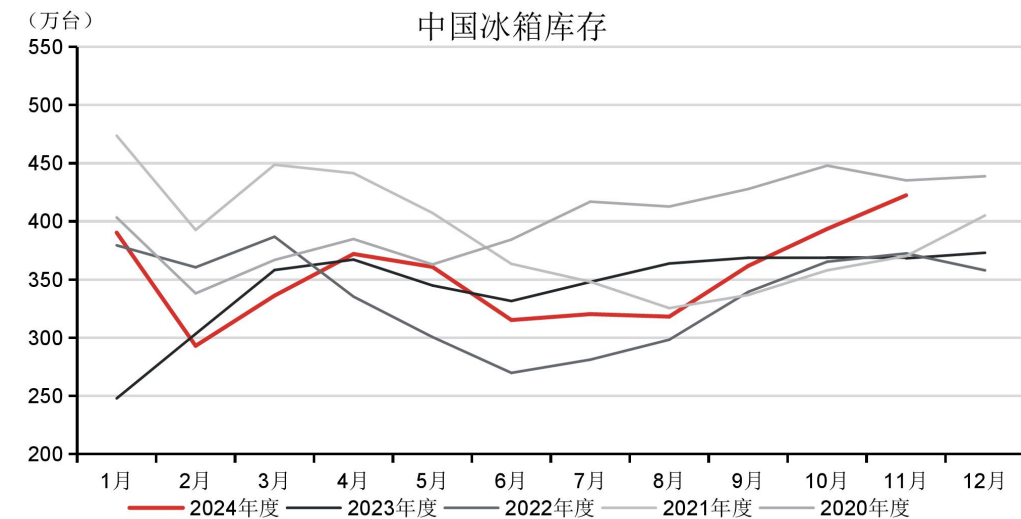
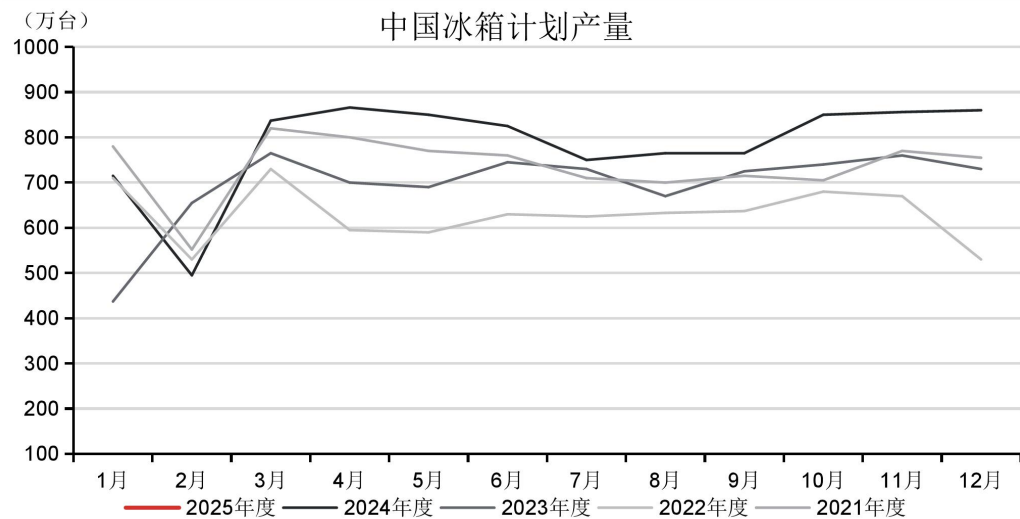
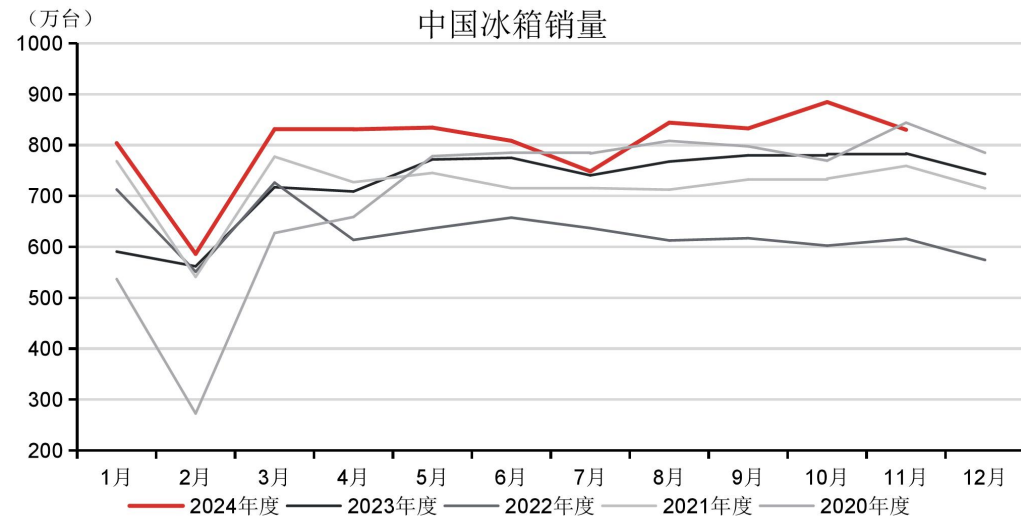
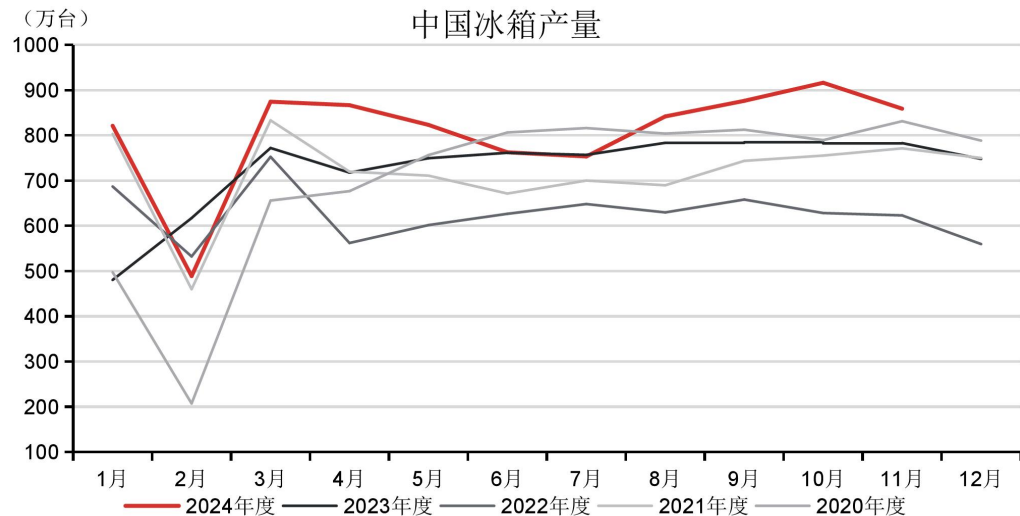
# 1月家用空调排产1714万台，同比下滑1.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



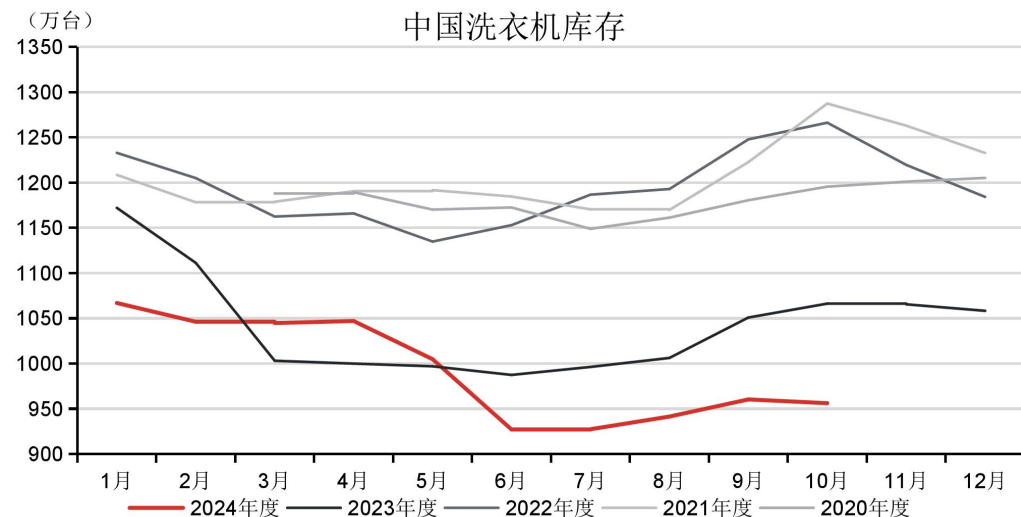
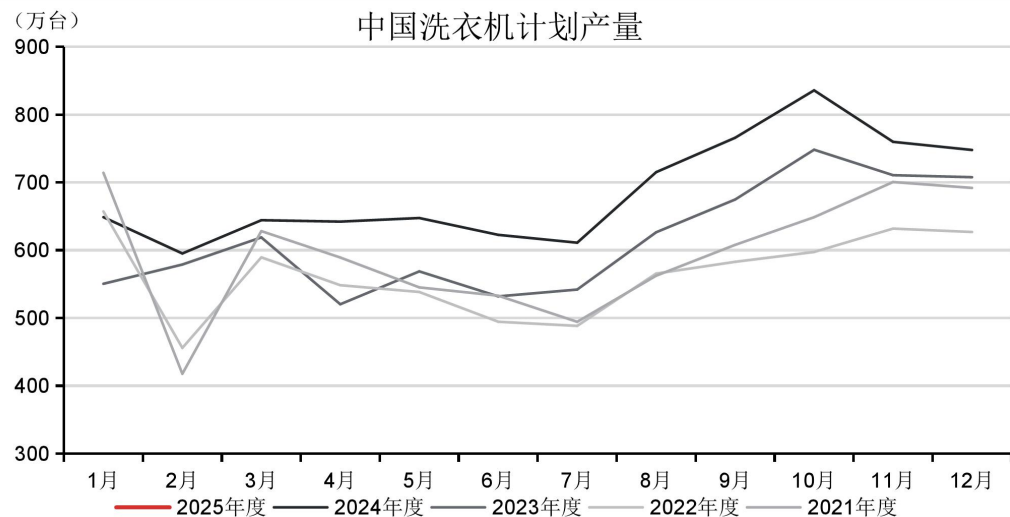
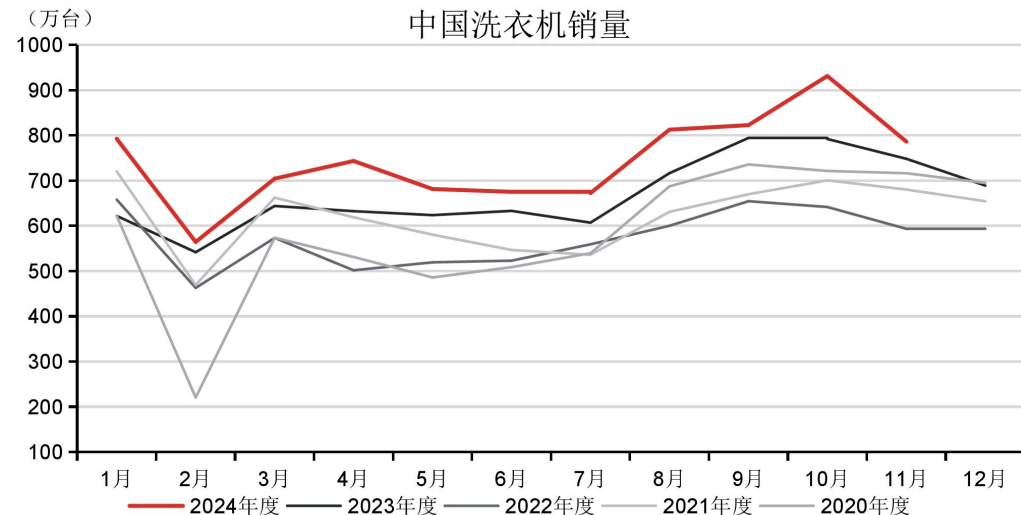
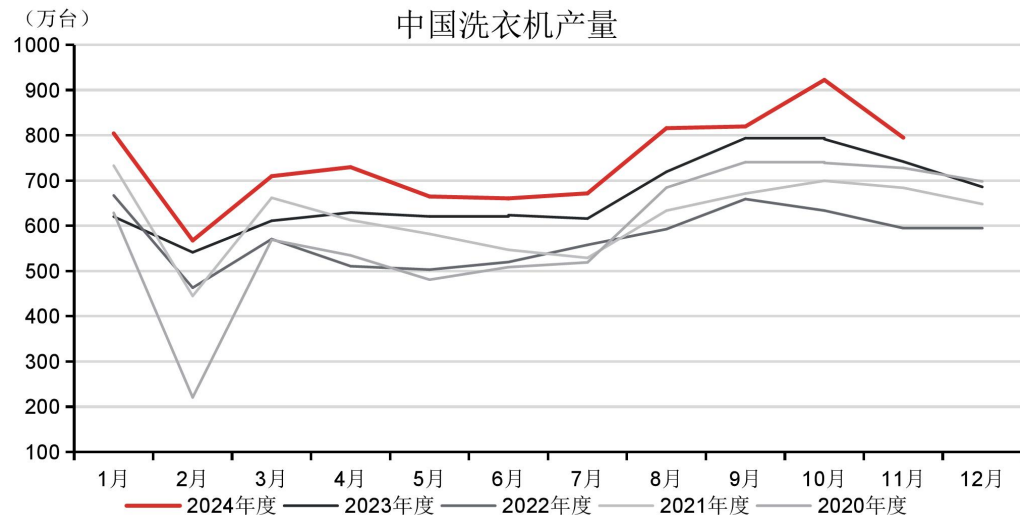
# 1月冰箱排产768万台，同比下滑6.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



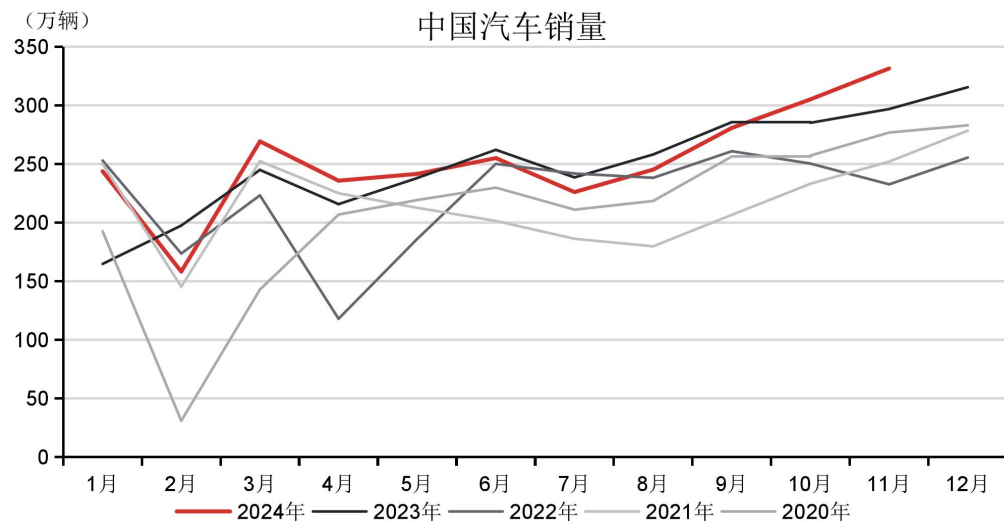
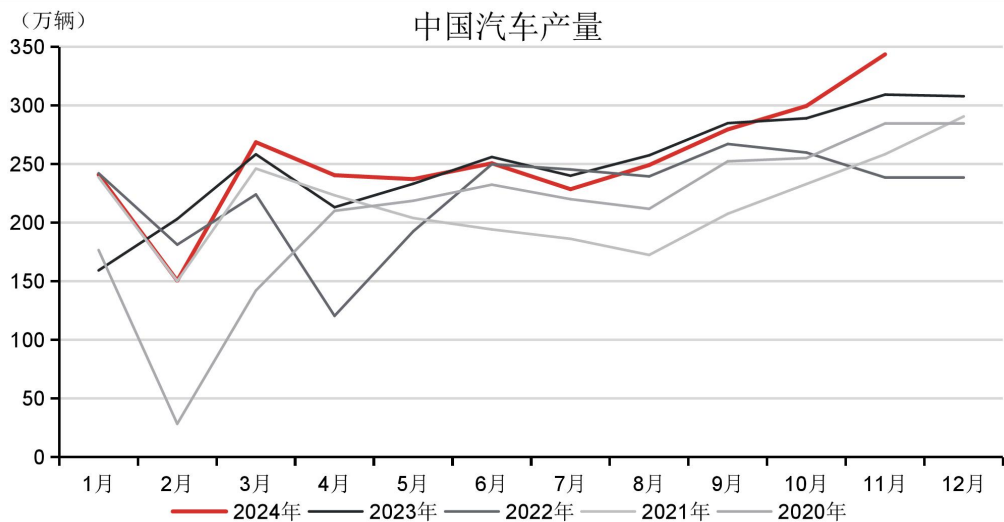
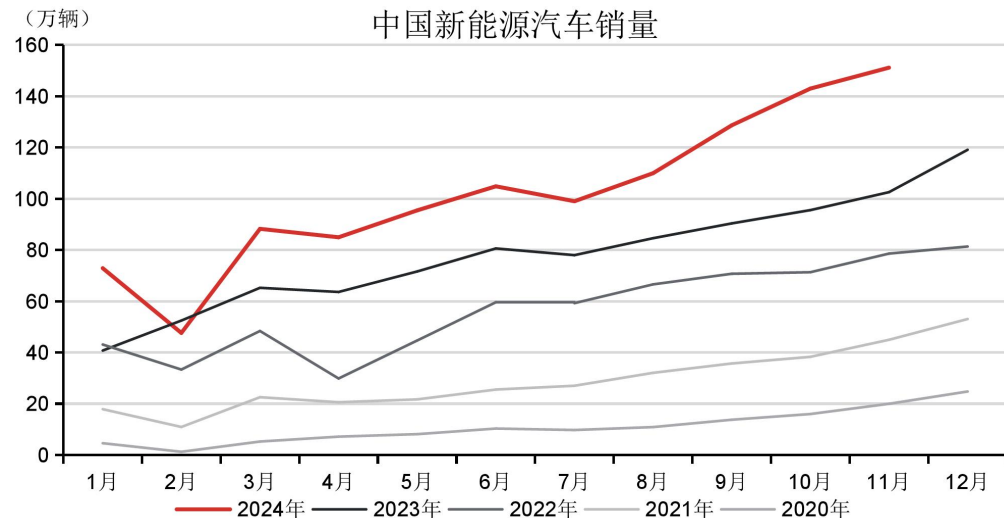
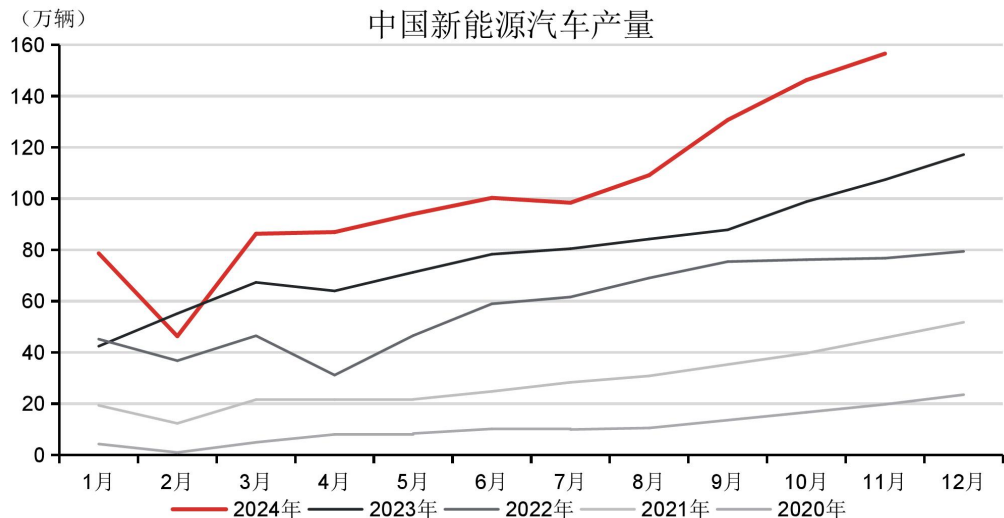
# 1月洗衣机排产740万台，同比下滑8%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



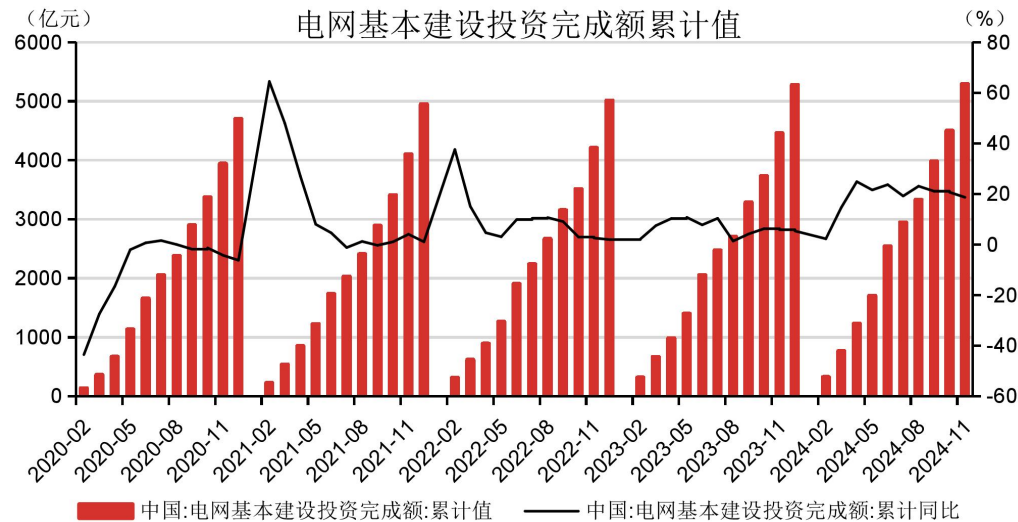
# “两新” 补贴拉动12月新能源汽车销量同比增37.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



# 光伏新增装机放缓



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

# Thanks

## 感谢观看

### 免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货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。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**