



# 锌周报

## 锌锭社库仍低， 锌矿供应宽松

2025年1月19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2503合约周五下午收于24225元/吨，周环比涨0.46%。本周沪锌盘面先跌后涨：冶炼厂原料库存继续累库、锌锭产量预计增加，下游开工降低，供需偏空；而锌锭社库偏低、美联储降息预期提高，支撑盘面反弹。锌锭现货升贴水走弱：下游渐放假、现货成交淡。

#### 运行逻辑

宏观，美核心通胀不及预期、零售销售环比涨幅不及预期、劳动力市场有放缓迹象，美联储降息预期提高。供给，据钢联，本周锌精矿港口库存变动有限，原料库存周环比增；冶炼厂原料备库完成、采购意愿有限；国内锌精矿供应持续宽松，锌精矿加工费周环比续涨。海外锌矿扰动，但短期影响有限。国内1月锌锭产量预计超53万吨。锌锭现货进口窗口关闭。需求，本周锌下游整体开工率周环比明显下降，临近春节、下游逐渐放假；下周开工率预计也降。库存，本周锌锭社会库存变动有限、仍处低位，LME锌库存周环比仍减。

#### 推荐策略

美降息预期提高；下周美新总统上台，贸易不确定性增大；锌锭社库仍处低位；沪锌短期有支撑；但锌矿供应持续宽松、锌锭有增产预期，消费淡季、下游开工降，关注沪锌反弹做空机会。



## 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美12月CPI同比涨幅符合预期，核心CPI同比、环比均低于预期；12月PPI、核心PPI环比涨幅均低于前值和预期；12月零售销售环比涨幅低于预期；美国上周初请失业金人数21.7万人，高于预期的21万人；市场预期美联储将继续降息。美候任财长称美元走强能部分对冲关税增加的影响。市场预计日央行将再次加息。
需求	利空	本周锌下游整体开工率周环比明显下降：镀锌开工率环比降8.8个点，镀锌厂逐渐放假，铁塔企业春节放假较少，下周大部分镀锌厂放假、开工率预计再降；压铸锌合金开工率降8.6个点，终端企业逐渐放假、消费整体一般，下周压铸锌合金开工率预计仍降；氧化锌开工率增0.6个点，部分大厂赶工下游备库订单，下周开工预计也降。
供应	中性	据钢联，本周锌精矿港口库存变动有限，环比减0.1万吨至31.3万吨；原料库存周环比增1.06万吨至59.36万吨；冶炼厂原料备库完成、采购意愿有限；国内锌精矿供应持续宽松，锌精矿加工费周环比继续涨。海外锌矿扰动，澳洲部分矿山因火灾停产，但短期影响有限。国内1月锌锭产量预计超53万吨。锌锭现货进口窗口关闭。
库存	利多	本周锌锭社会库存变动有限、仍处低位，LME锌库存周环比仍减。据SMM，周四锌锭社会库存5.88万吨，较周一减0.22万吨，较上周四增0.08万吨；锌锭现货到货未有明显改善，下游逢低点价提货，锌锭社库仍处偏低位置。周五LME锌库存201350吨，周环比减12725吨，延续去库趋势。
基差	中性	据钢联，周五上海、广东、天津现货升贴水分别为355、80、470元/吨；下游渐放假、现货成交淡、升贴水走弱。周五下午沪锌02-03月差收于-10元/吨，周环比走弱。本周LME锌0-3M贴水略有走扩，周五贴水38.64美元/吨。
利润	中性	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2300、1900元/金属吨；本周进口50%Zn锌精矿加工费均价持平于-25美元/干吨。



# CONTENTS

## 目录

**01**

价格数据

05

**02**

基本面数据

09



# CONTENTS

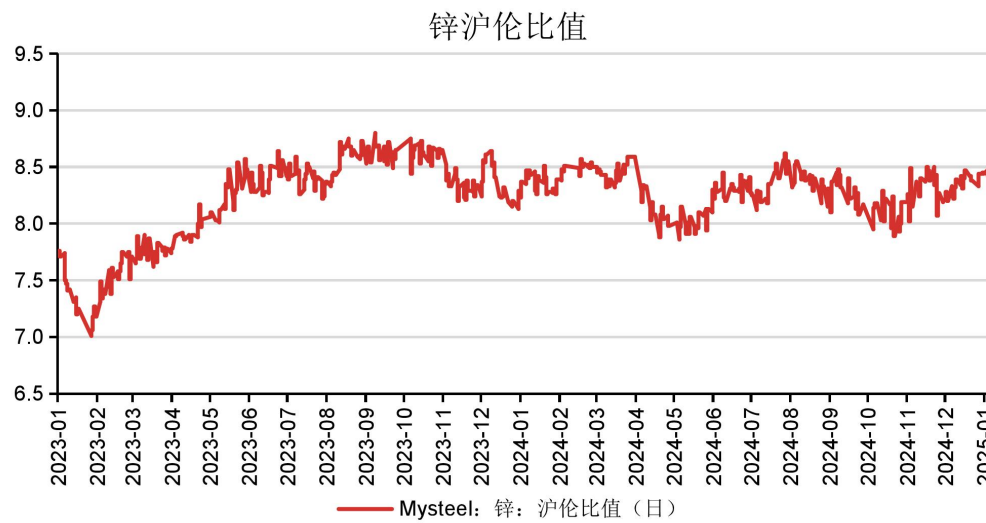
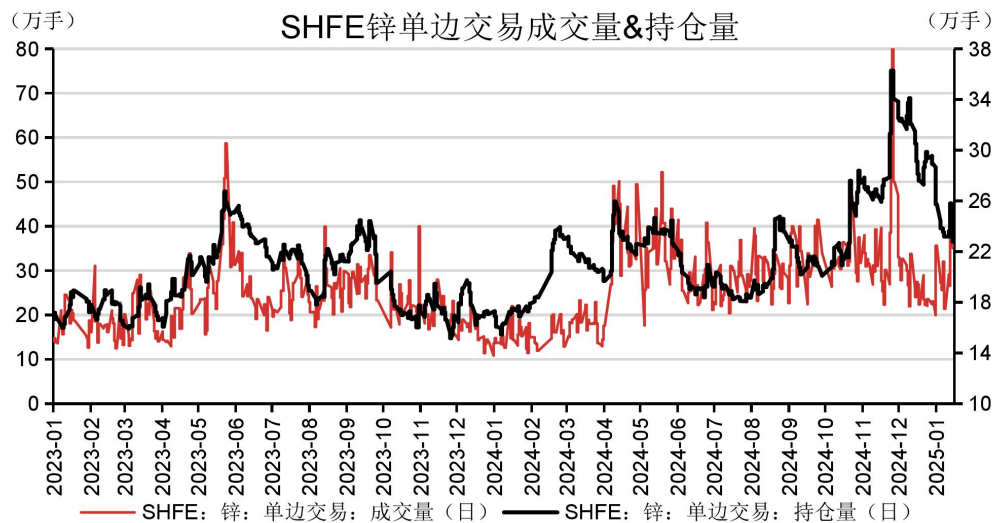
## 目录

01

价格数据



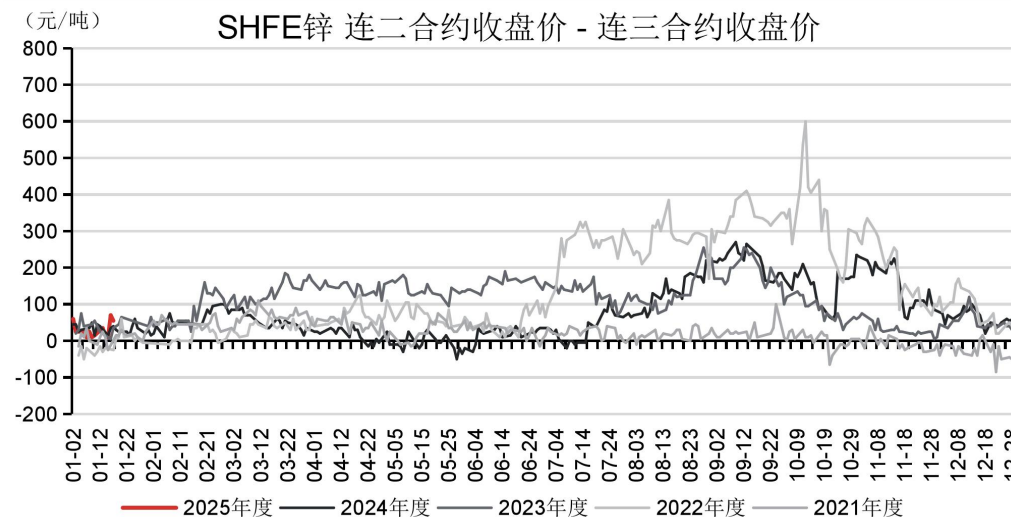
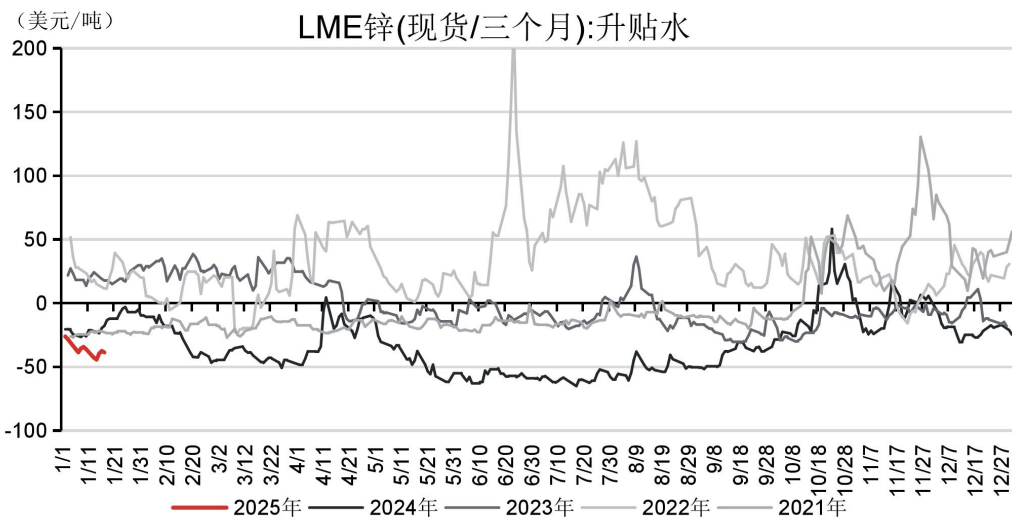
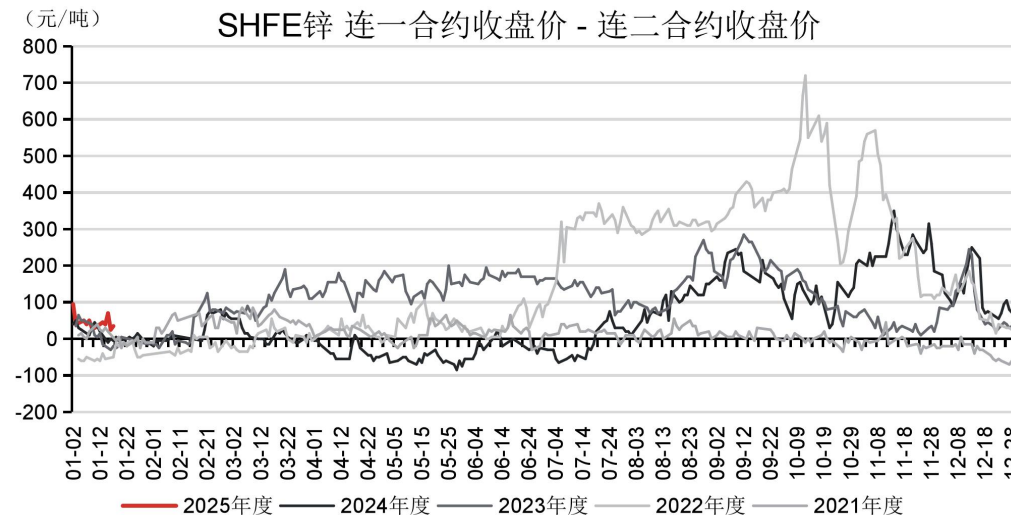
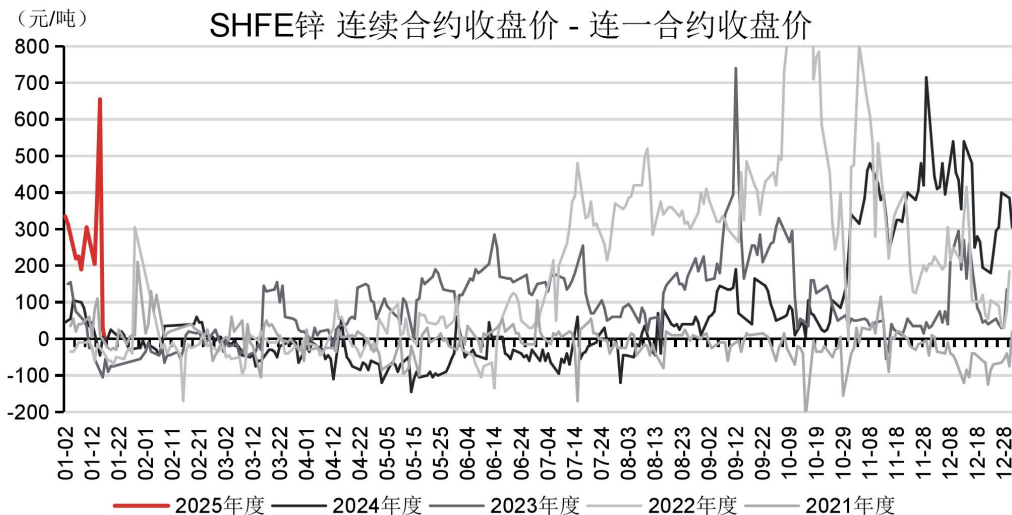
# 本周沪锌盘面先跌后涨



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



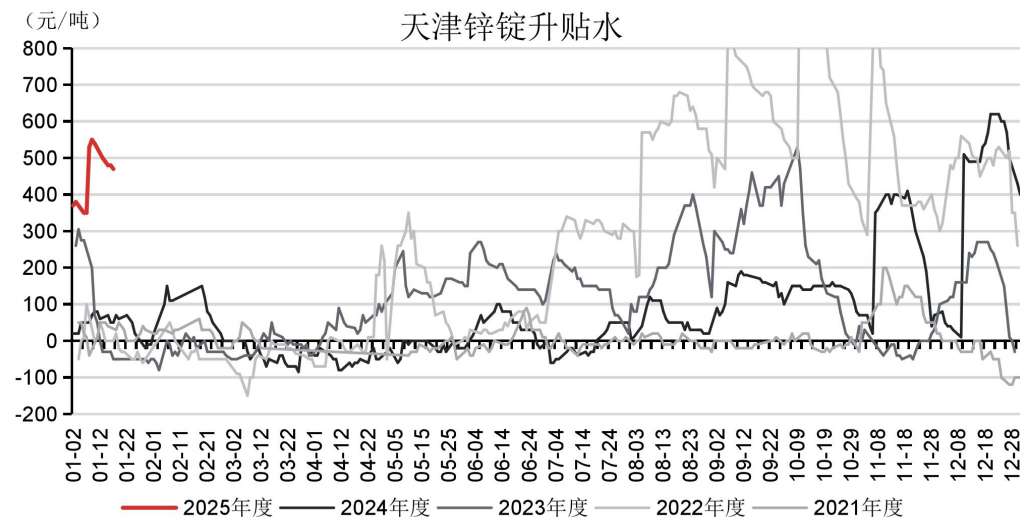
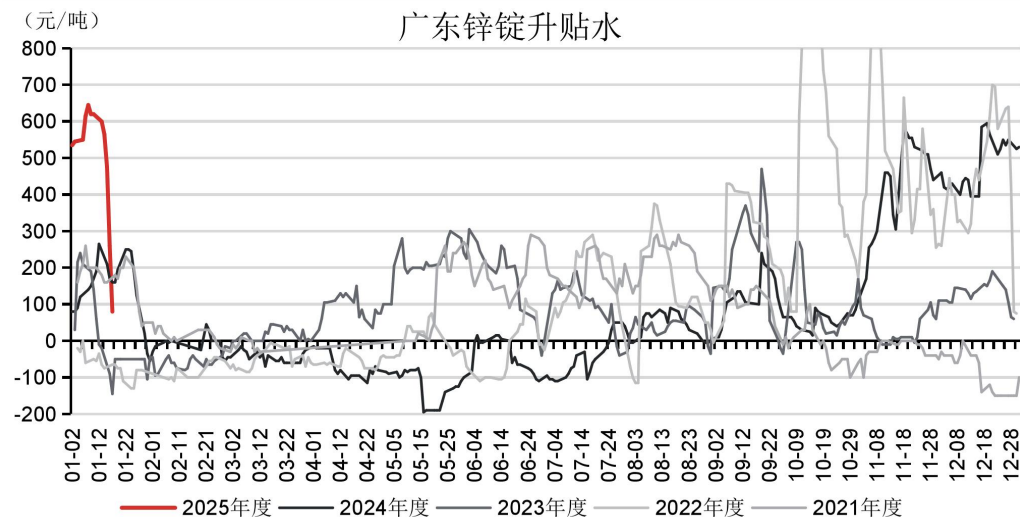
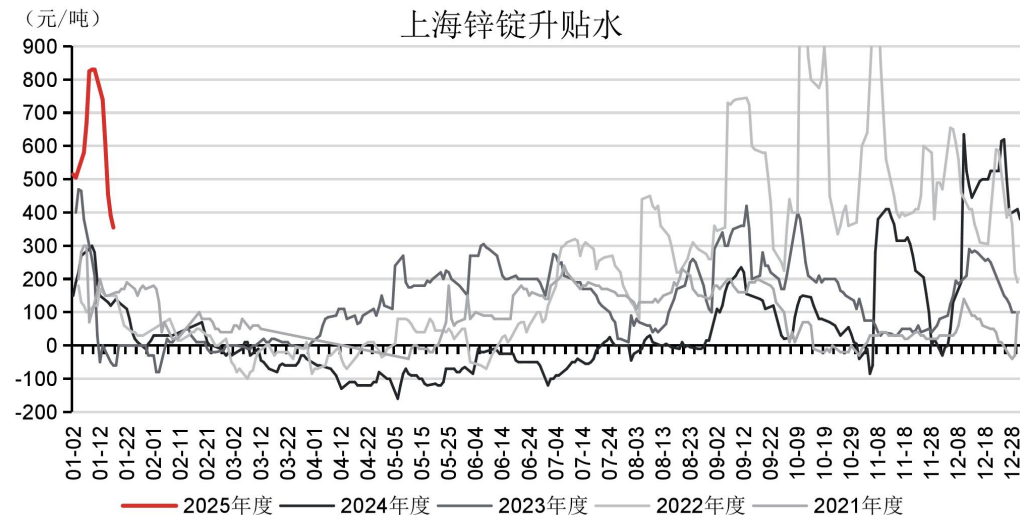
# 沪锌02-03月差周环比走弱；LME锌0-3M贴水略有走扩



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



# 下游渐放假、现货成交淡、升贴水走弱



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



# CONTENTS

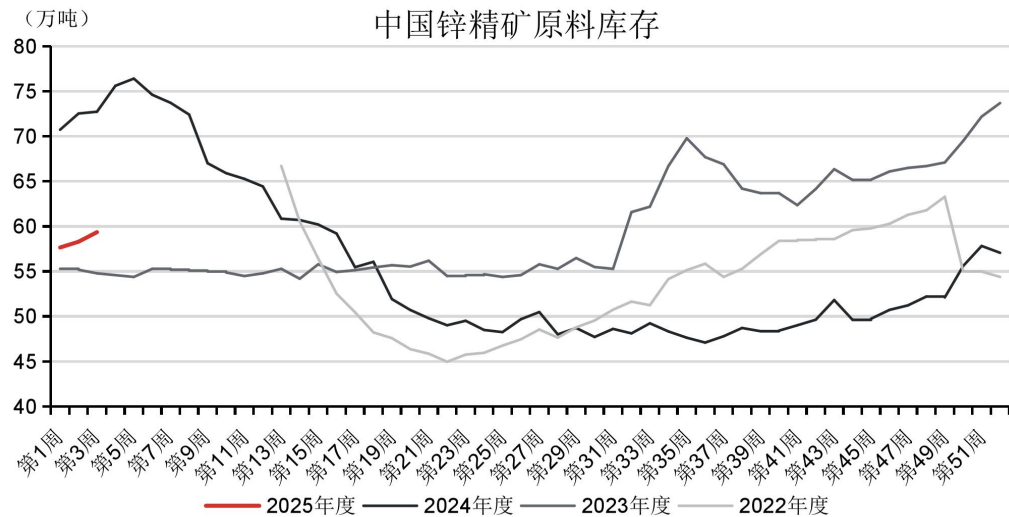
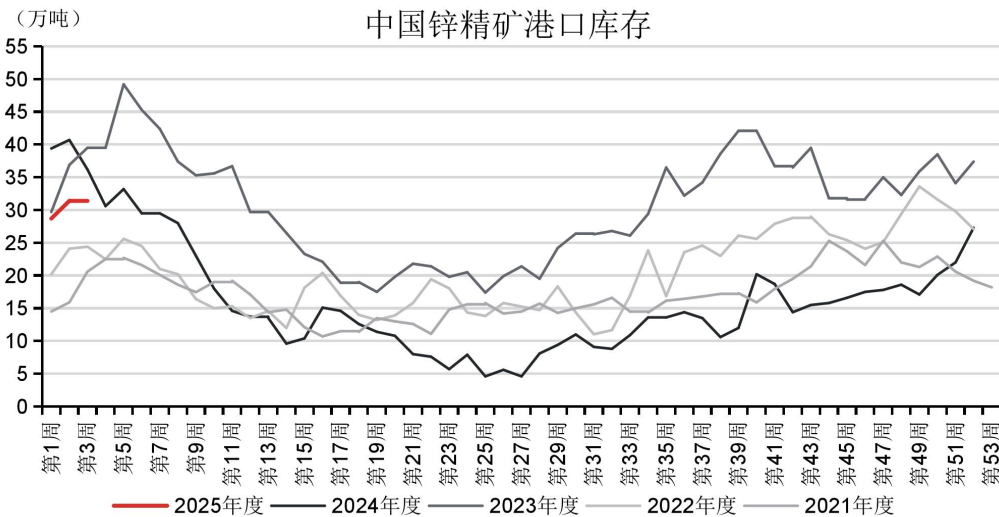
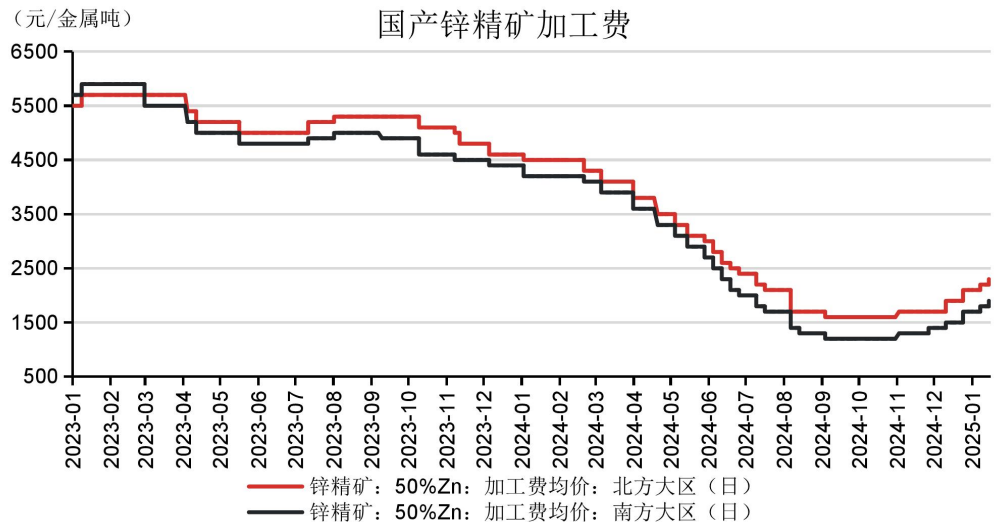
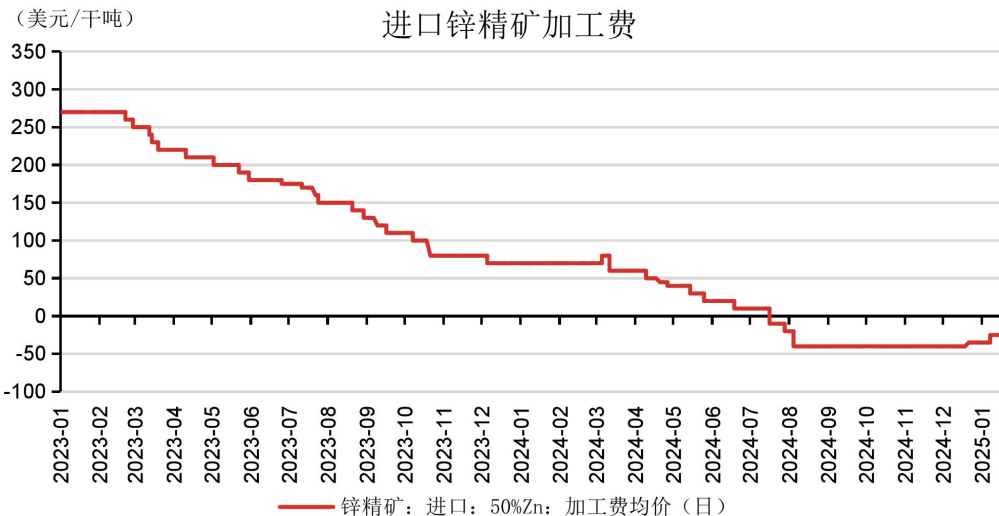
## 目录

# 02

## 基本面数据



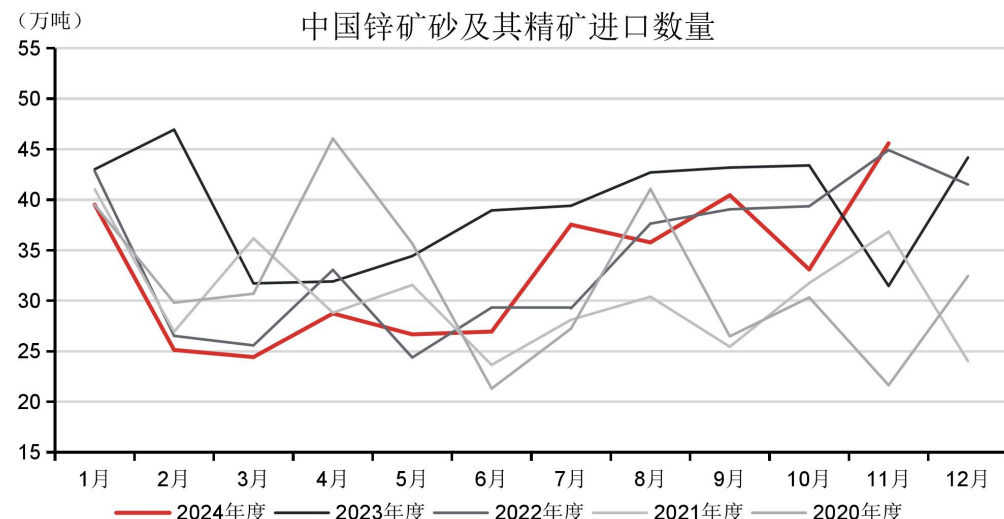
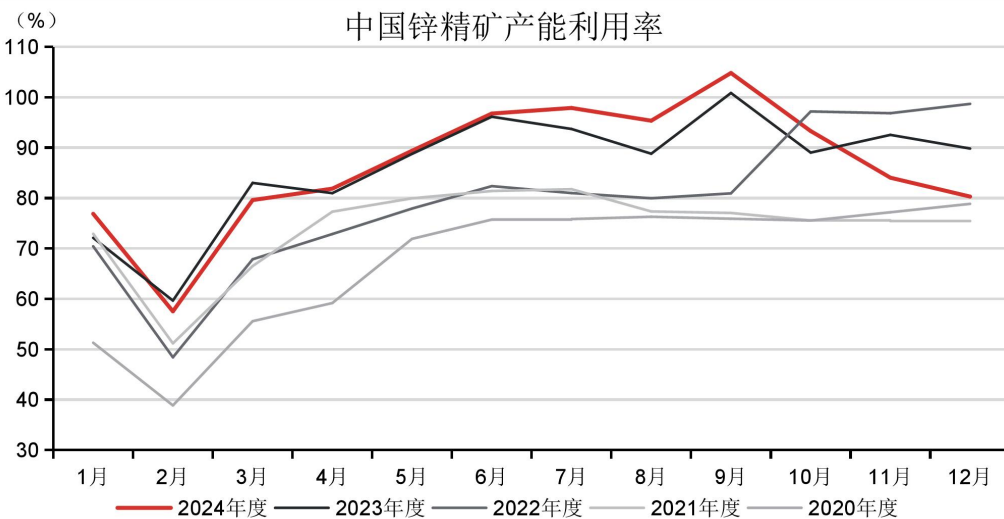
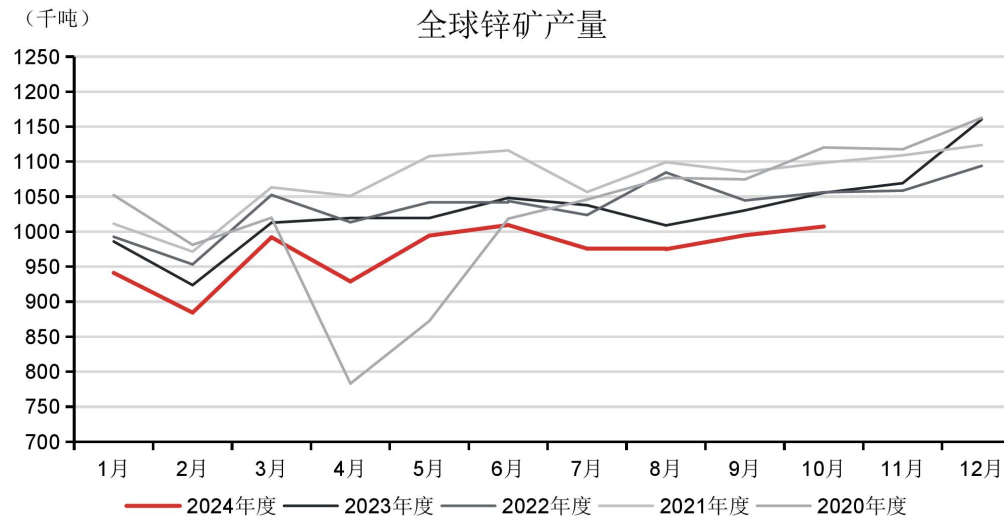
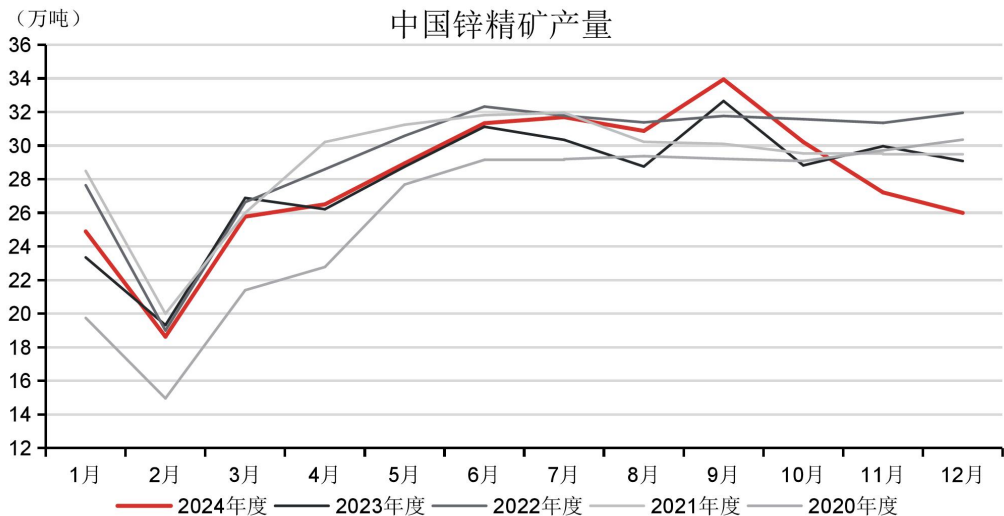
# 本周锌精矿港口库存变动有限，原料库存周环比增



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



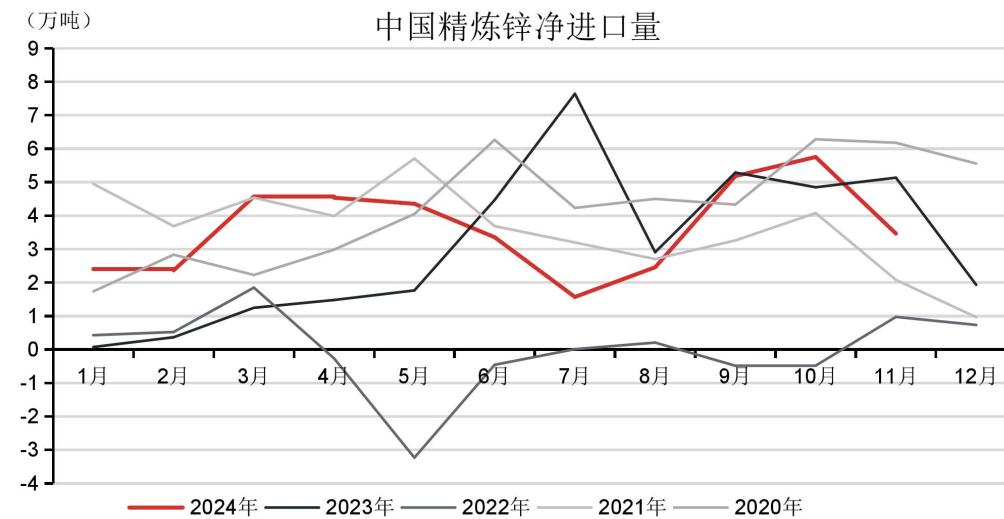
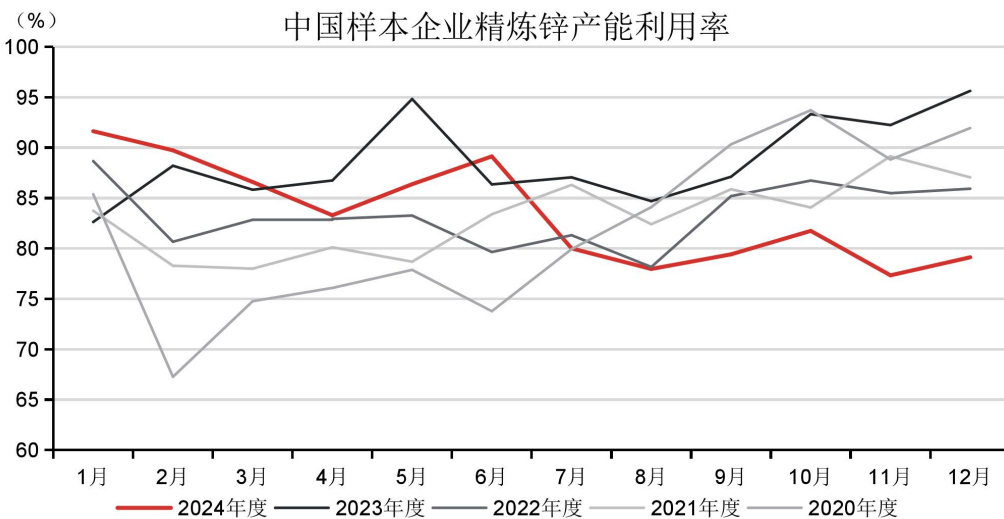
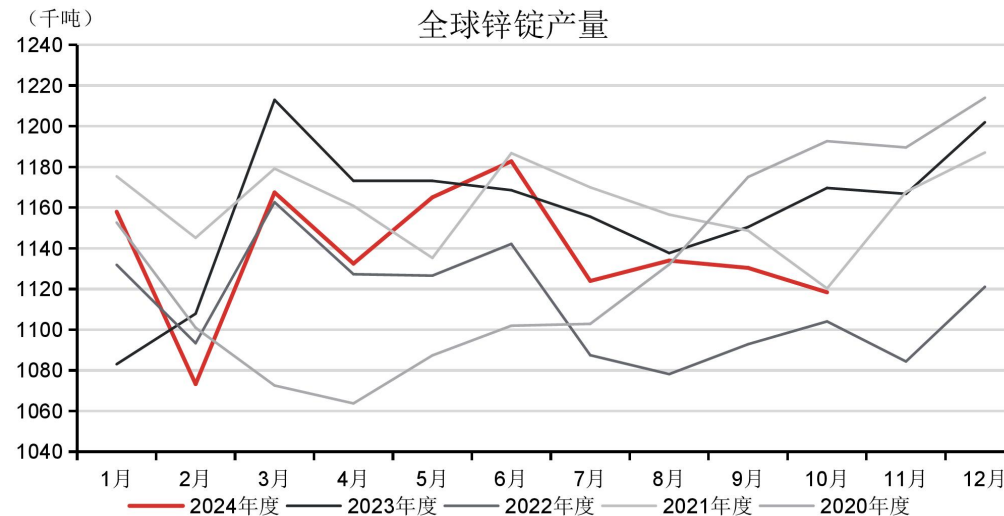
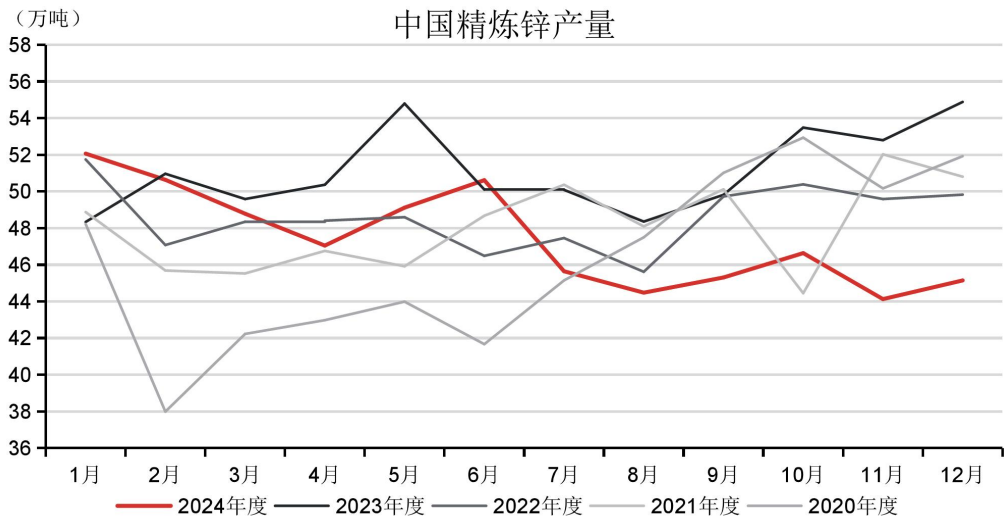
# 海外锌矿扰动，澳洲部分矿山因火灾停产，但短期影响有限



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



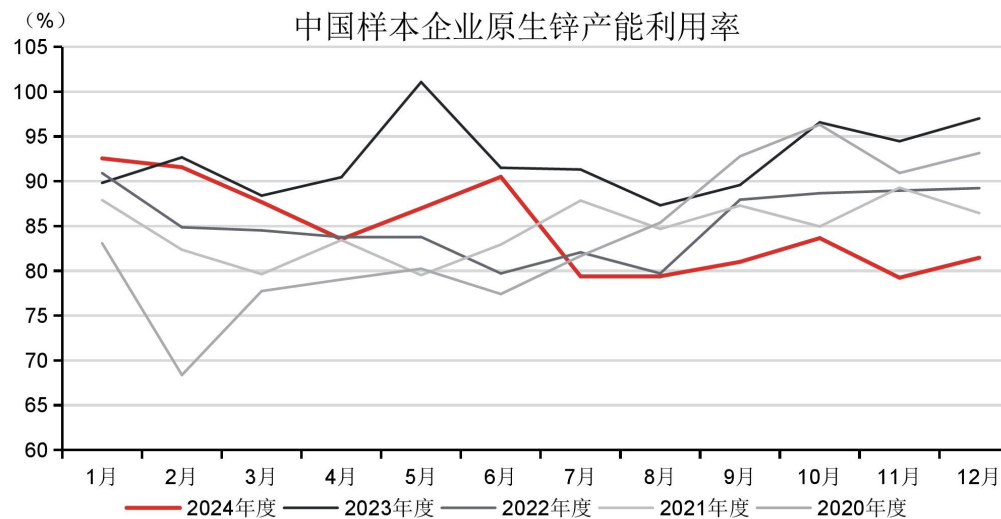
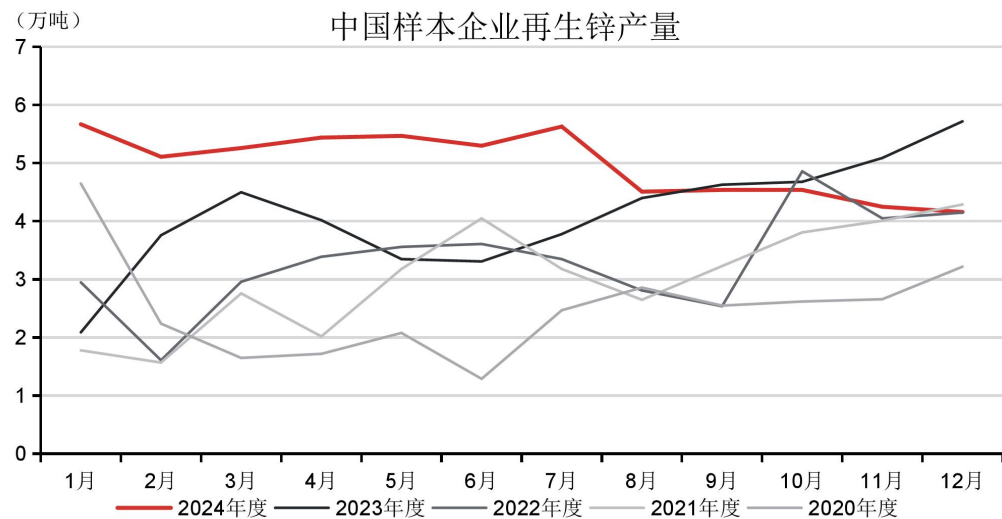
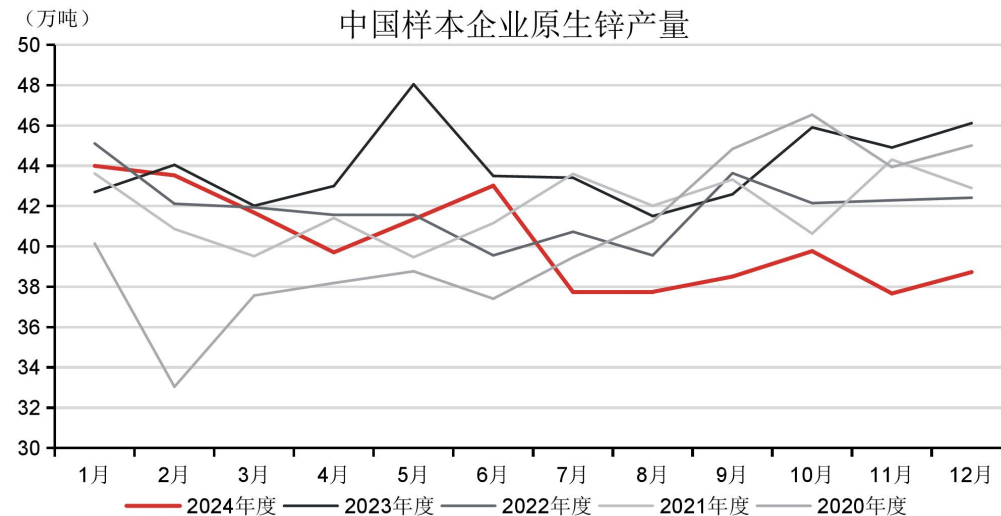
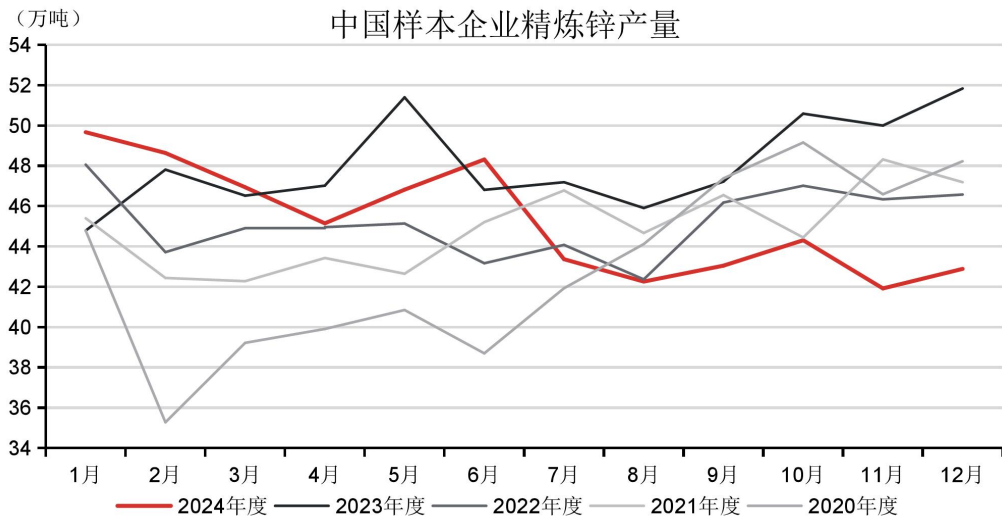
# 国内锌精矿供应持续宽松，1月锌锭产量预计超53万吨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



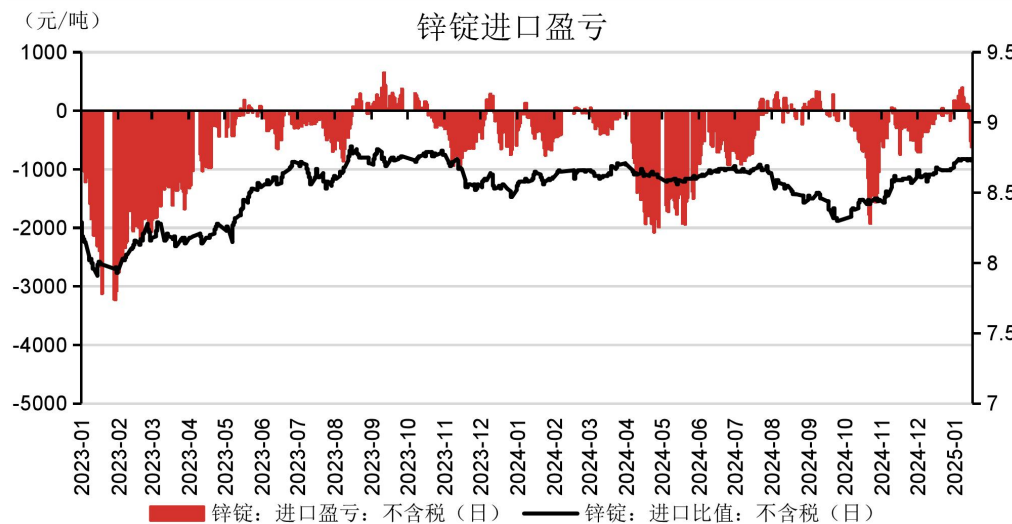
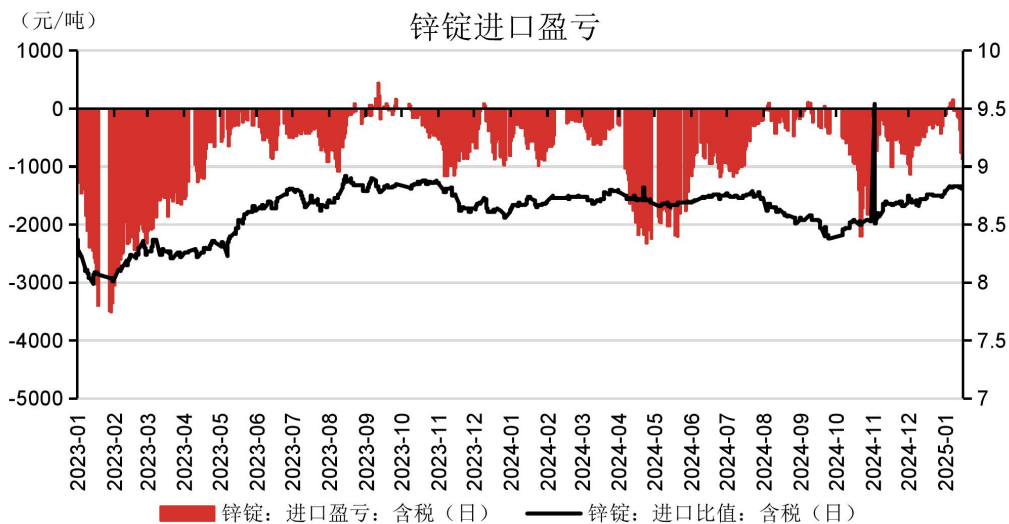
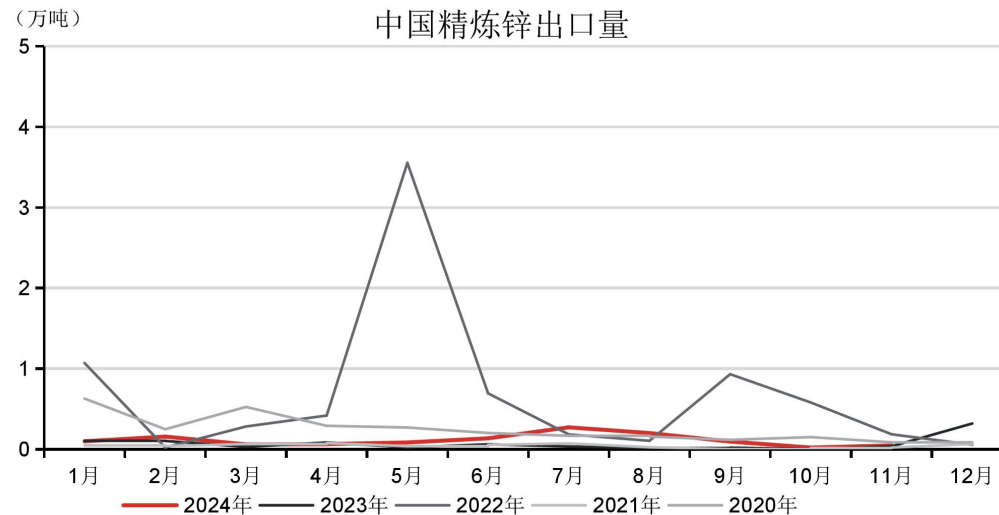
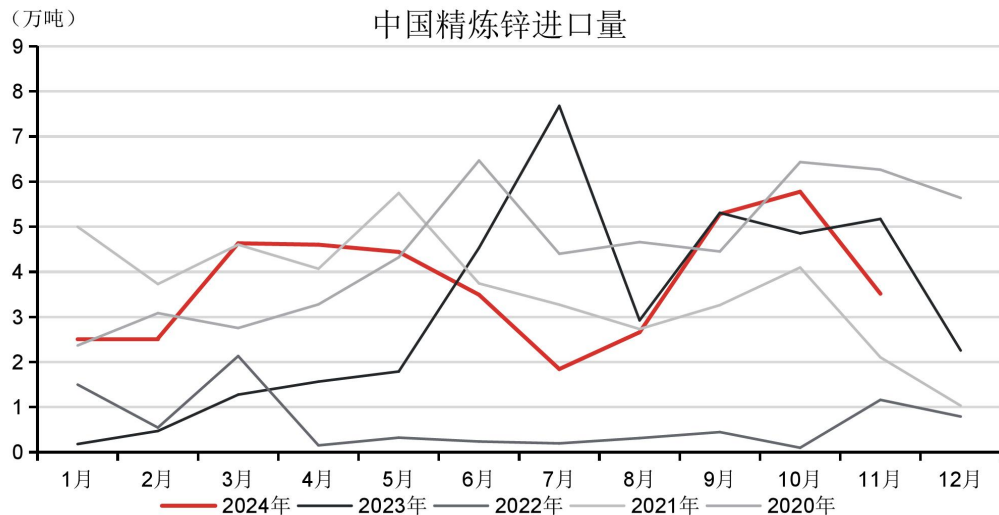
# 国内锌精矿供应持续宽松，1月锌锭产量预计超53万吨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



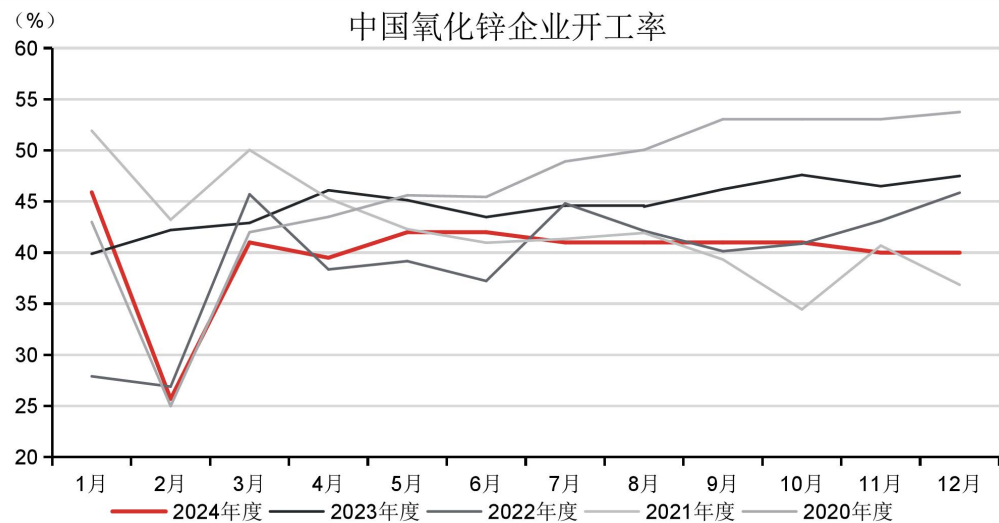
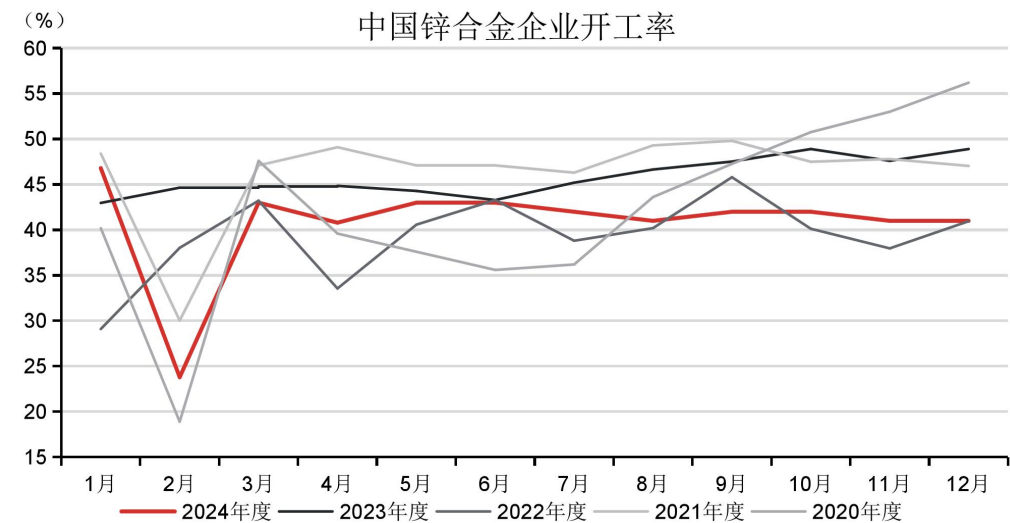
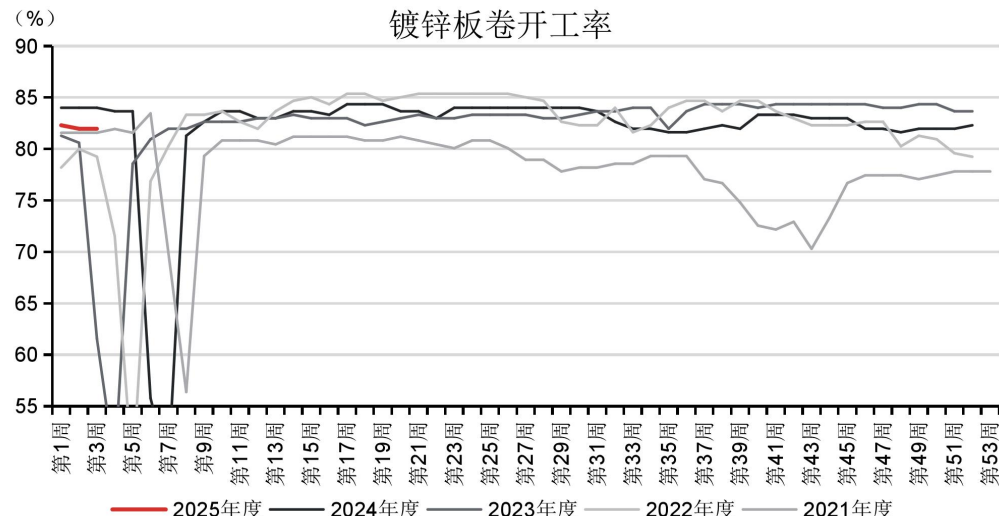
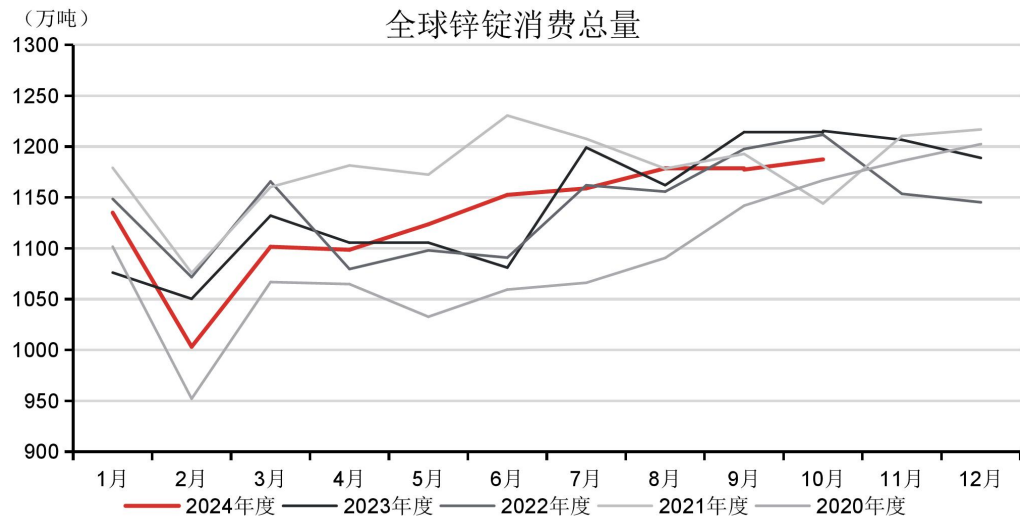
# 锌锭现货进口窗口关闭



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



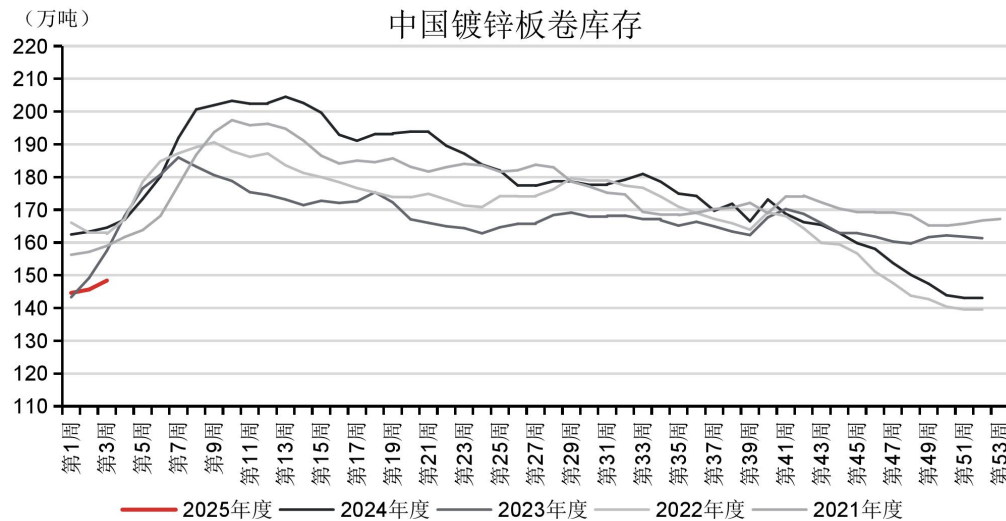
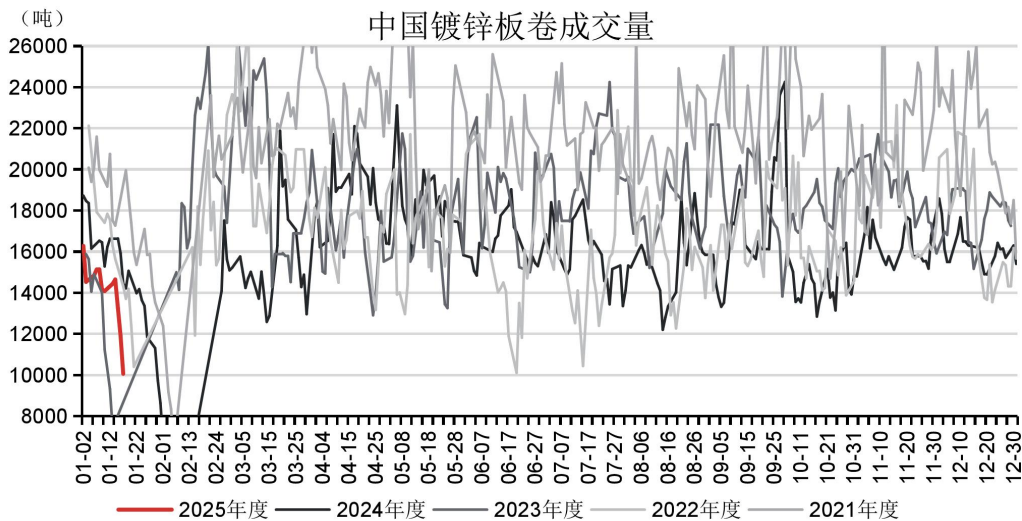
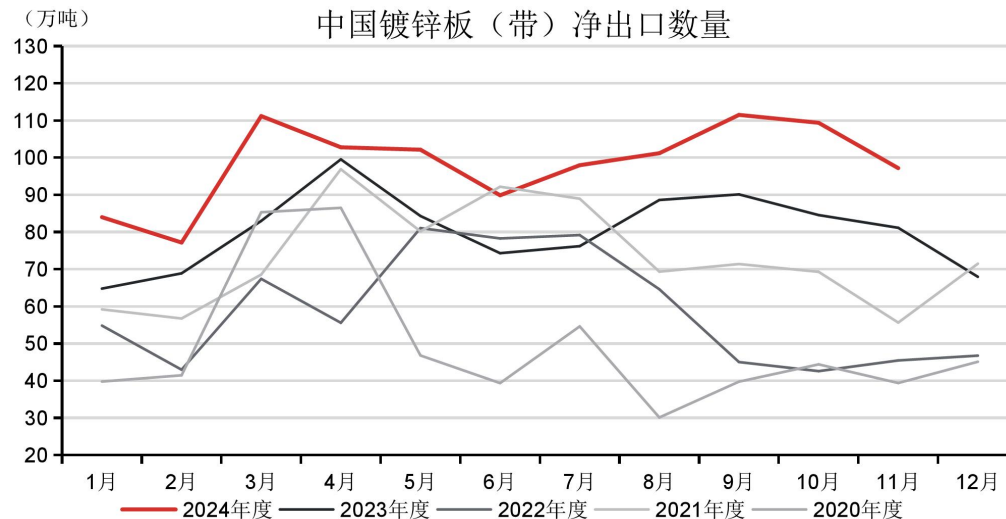
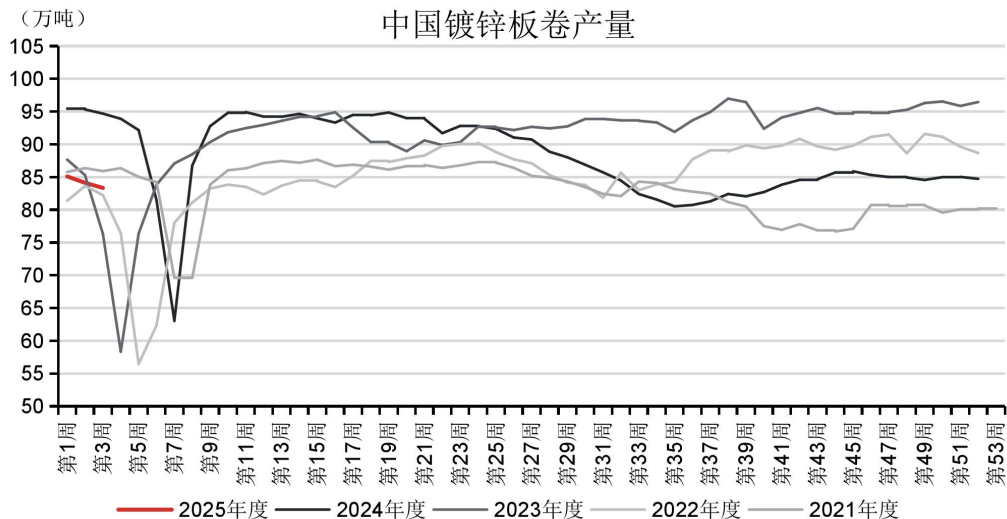
# 临近春节，本周锌下游整体开工率周环比明显下降



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



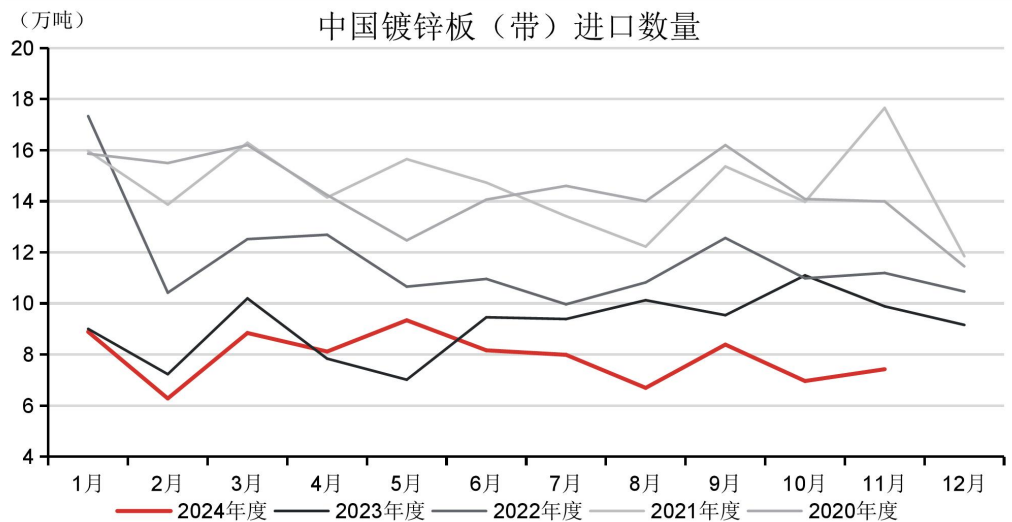
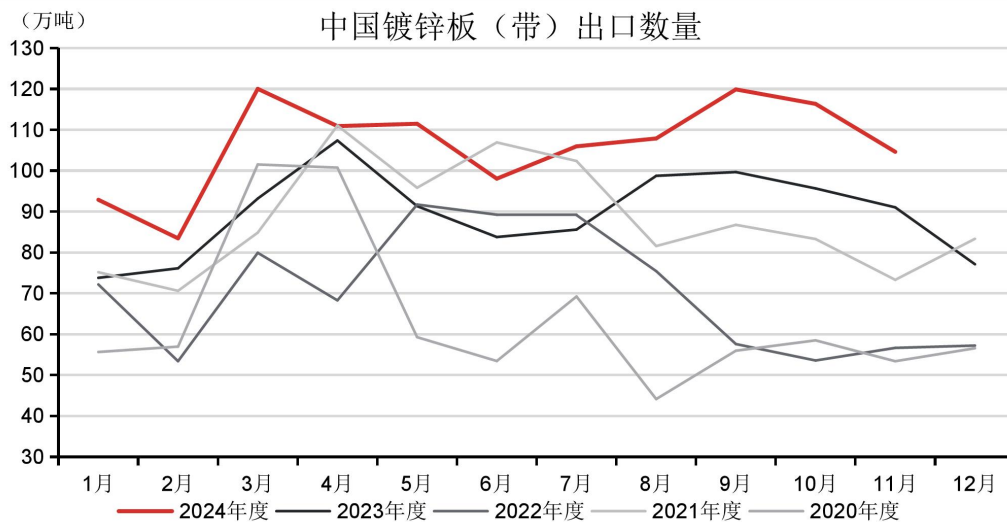
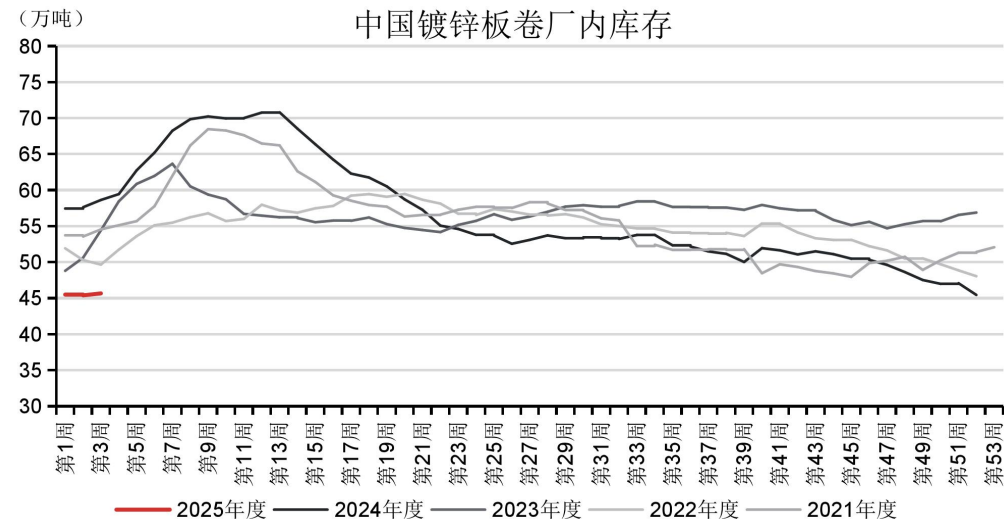
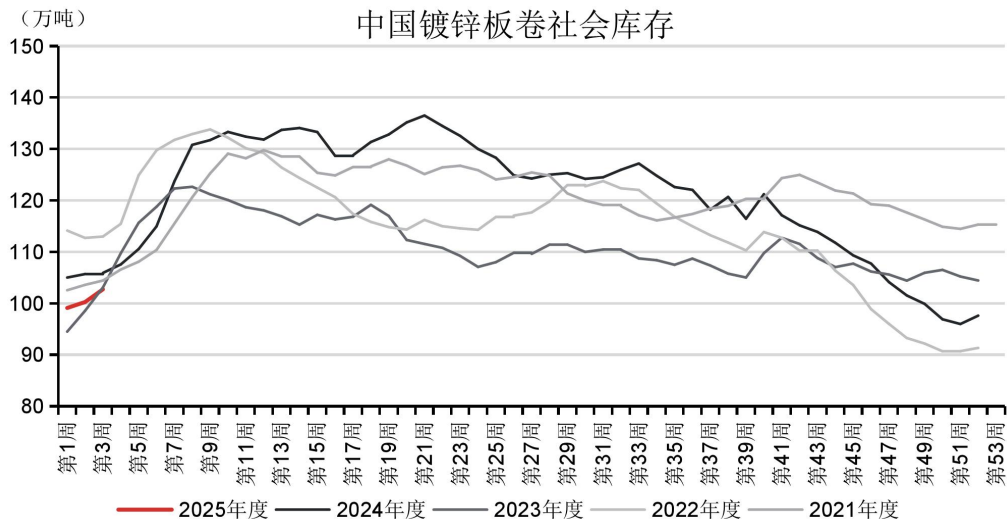
# 下周大部分镀锌厂放假、开工率预计再降



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



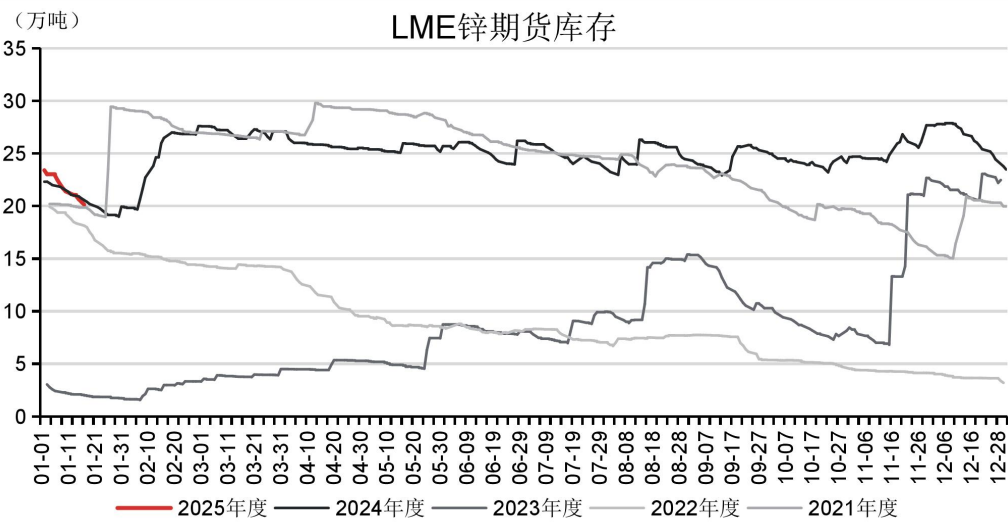
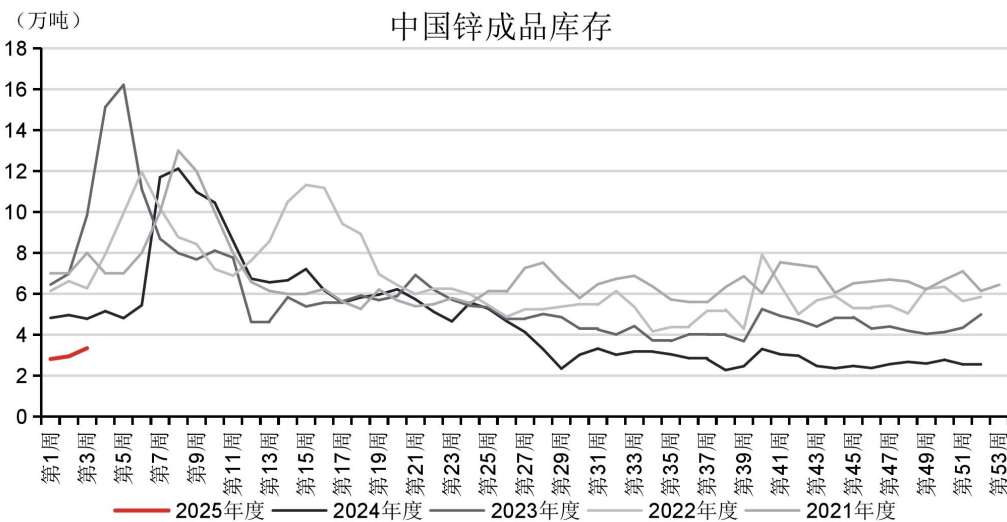
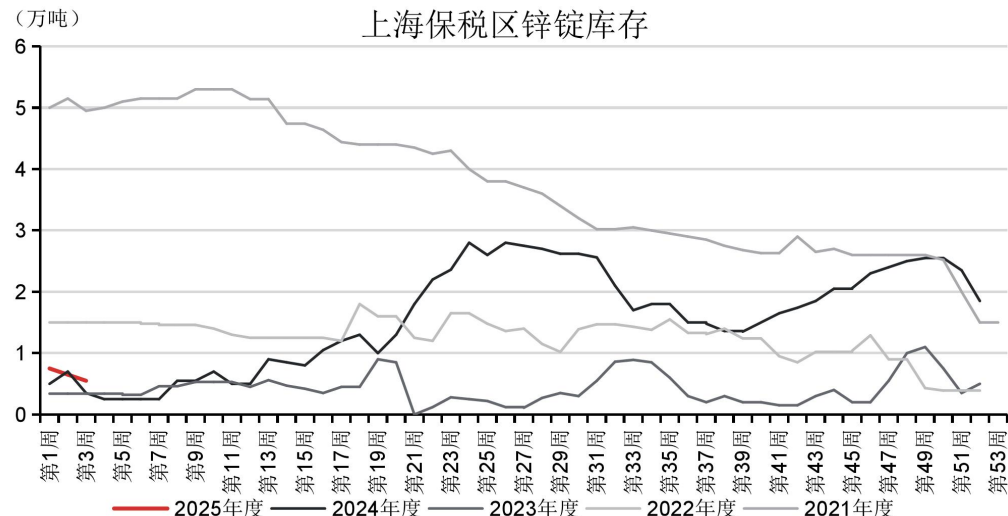
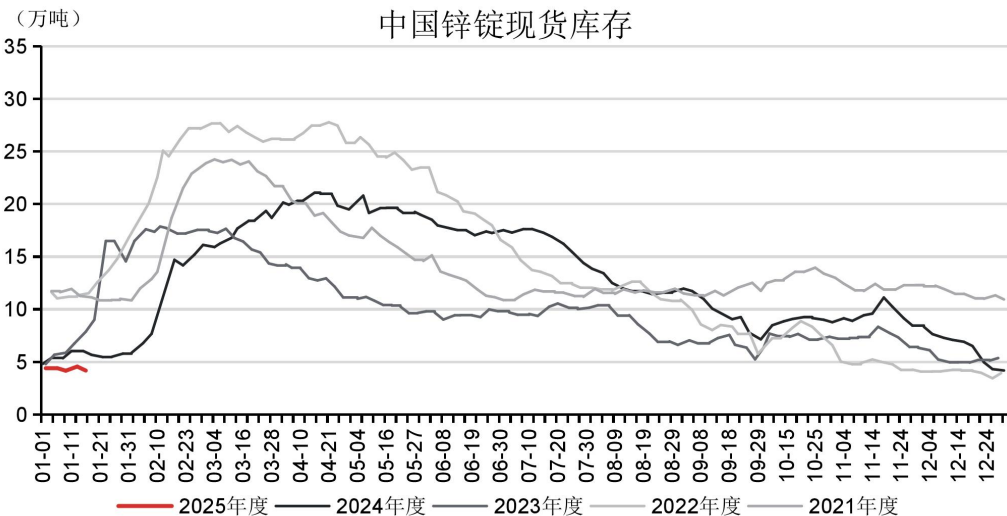
# 下周大部分镀锌厂放假、开工率预计再降



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



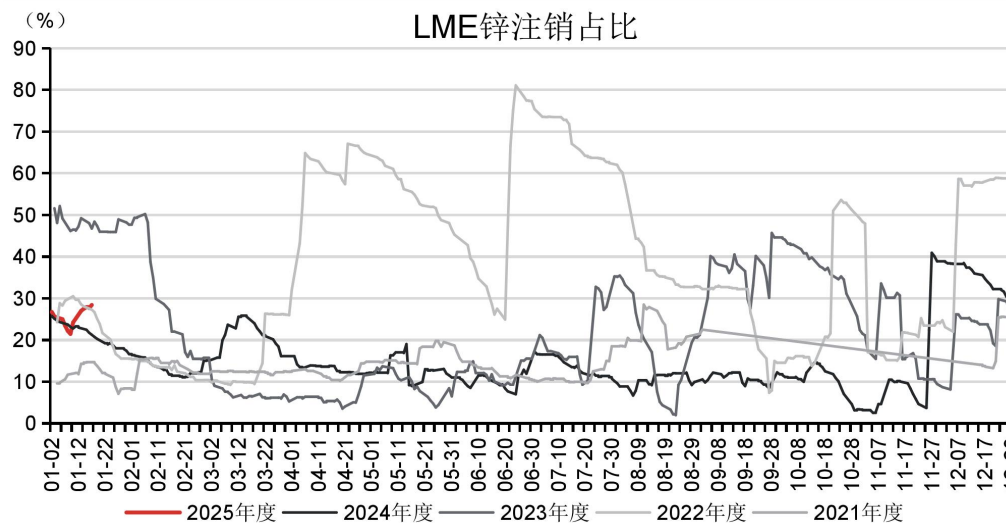
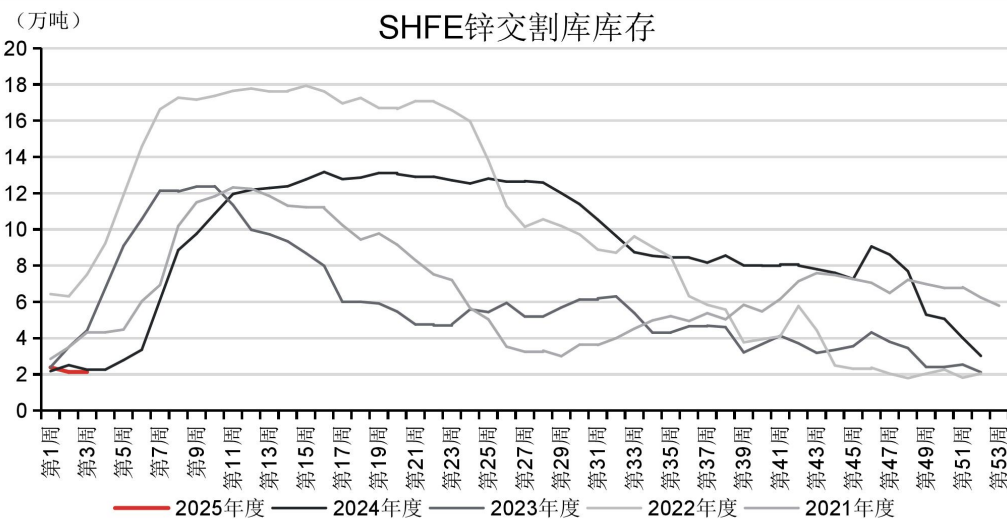
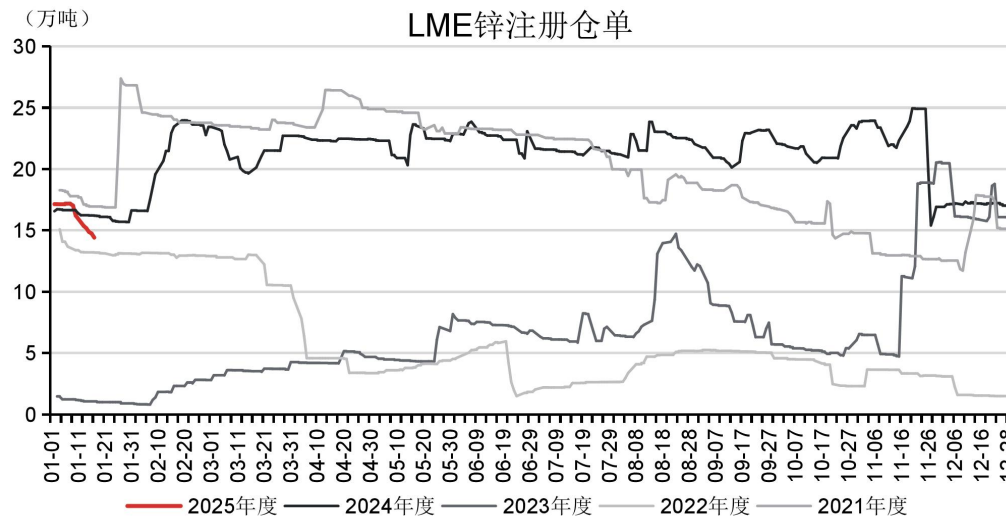
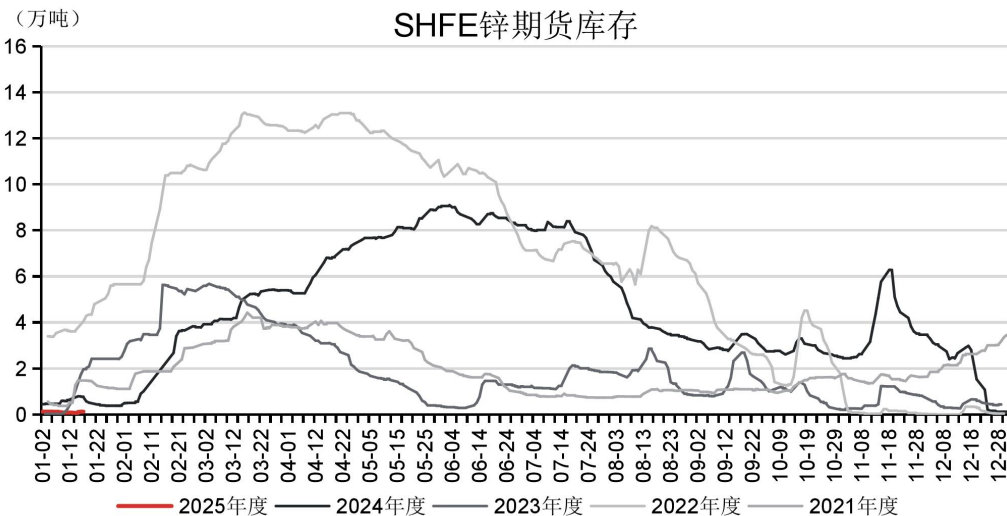
# 本周锌锭社会库存变动有限、仍处低位，LME锌库存周环比仍减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



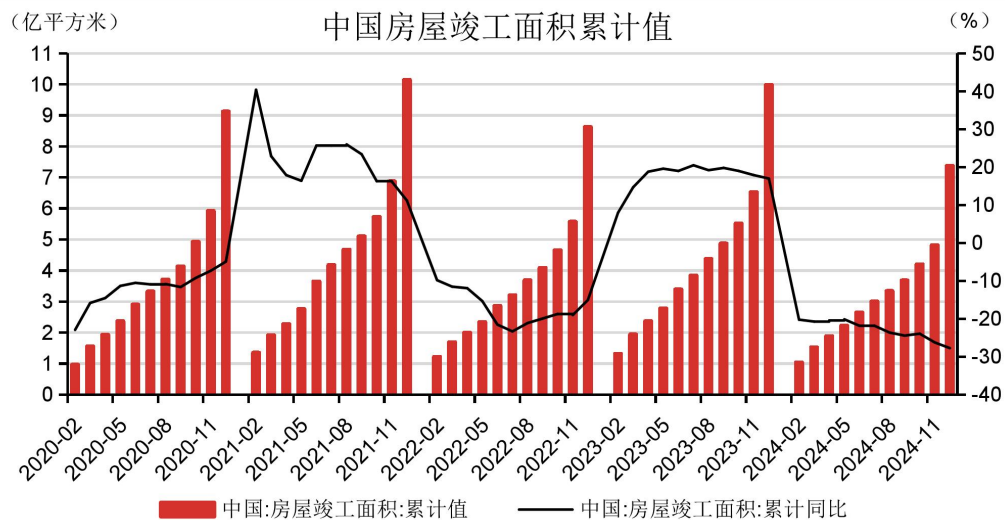
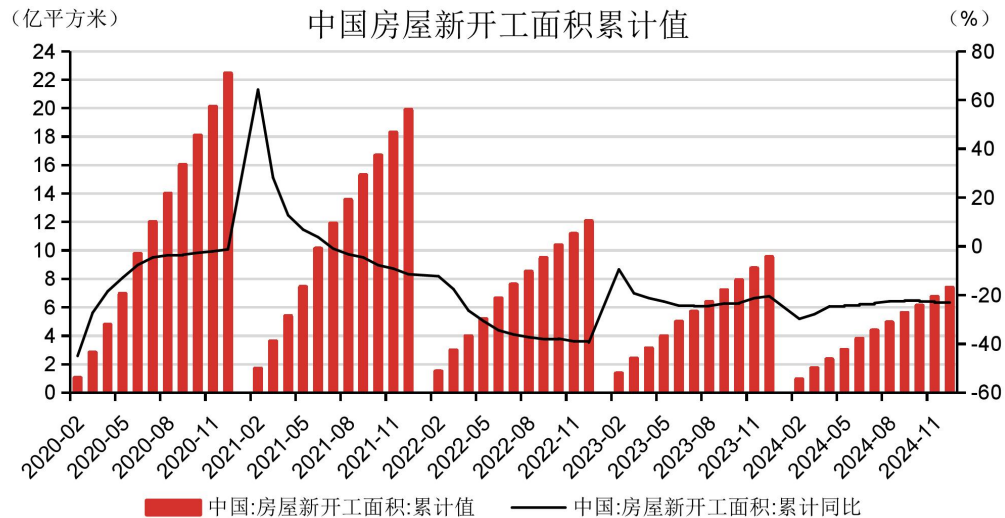
# 本周锌锭社会库存变动有限、仍处低位，LME锌库存周环比仍减



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

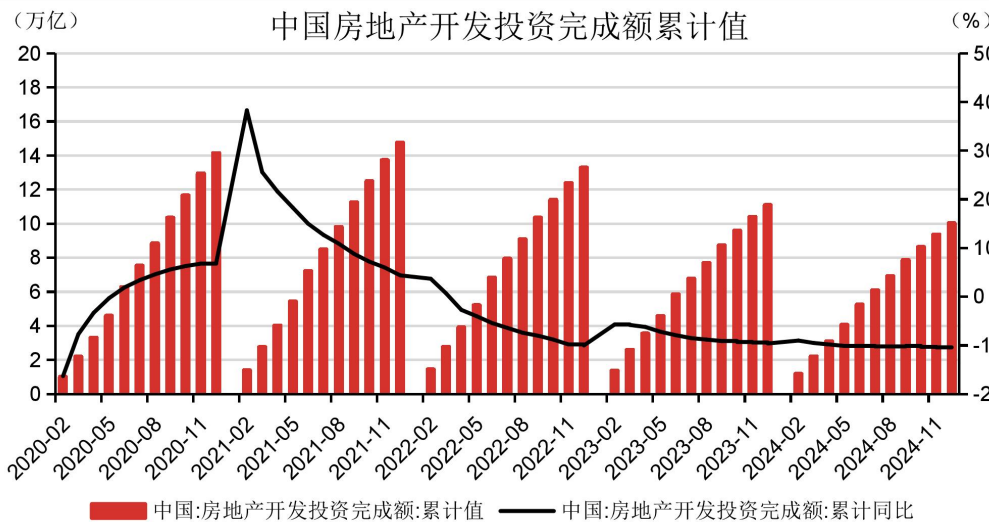
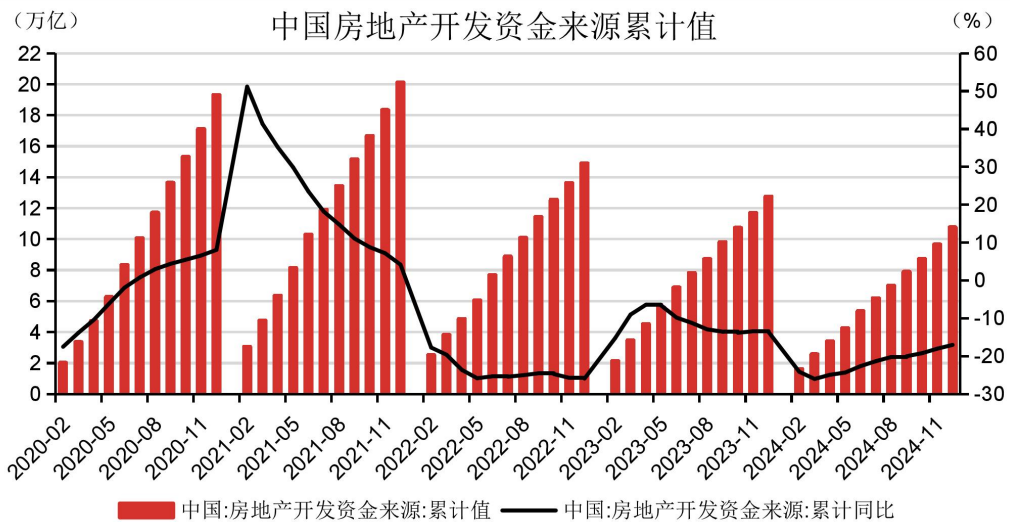
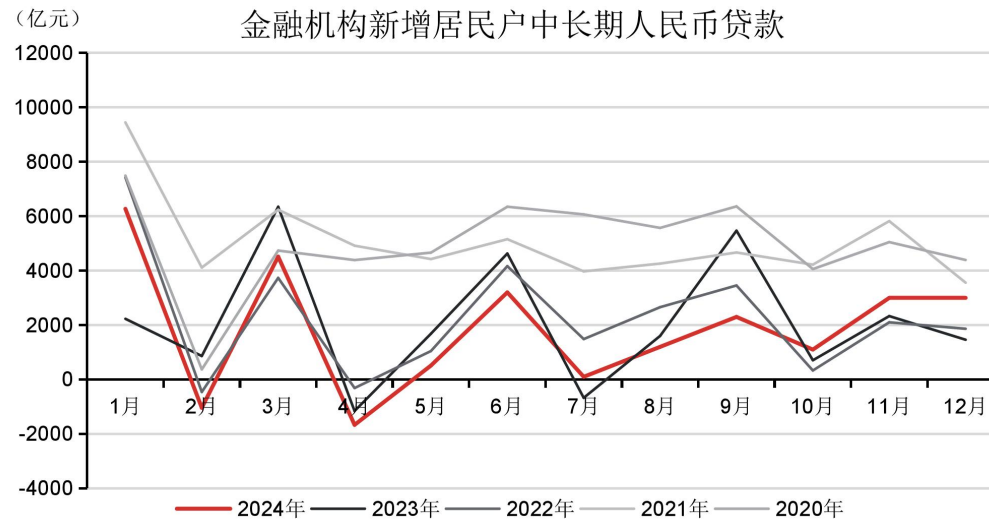


数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所





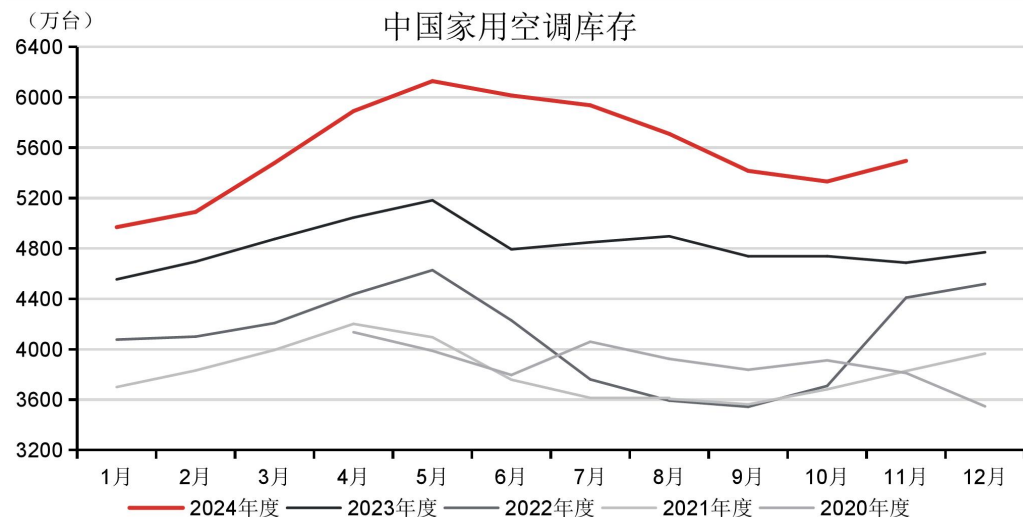
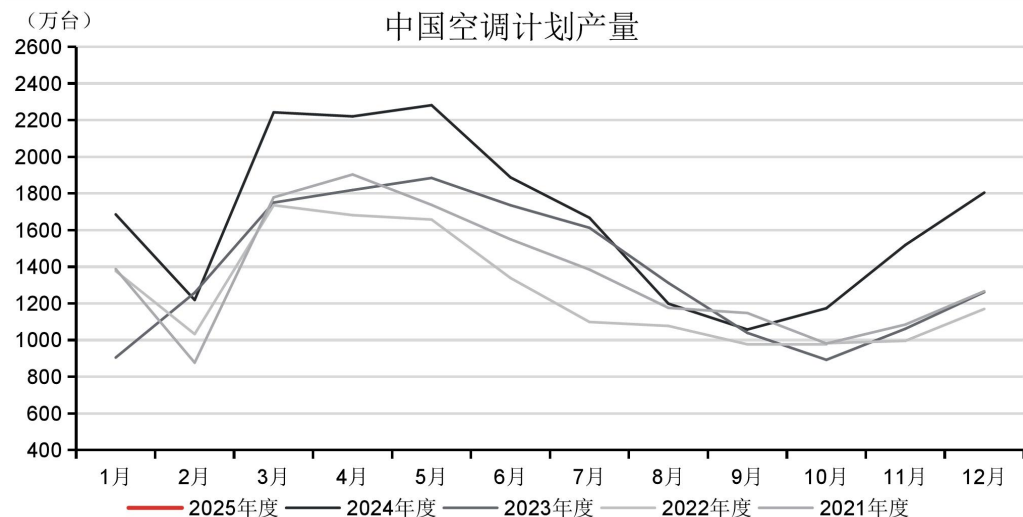
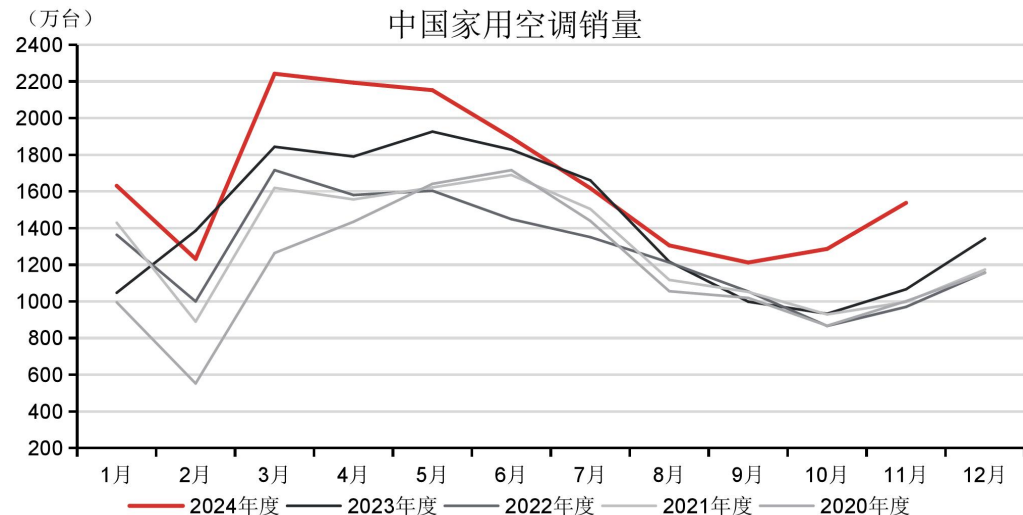
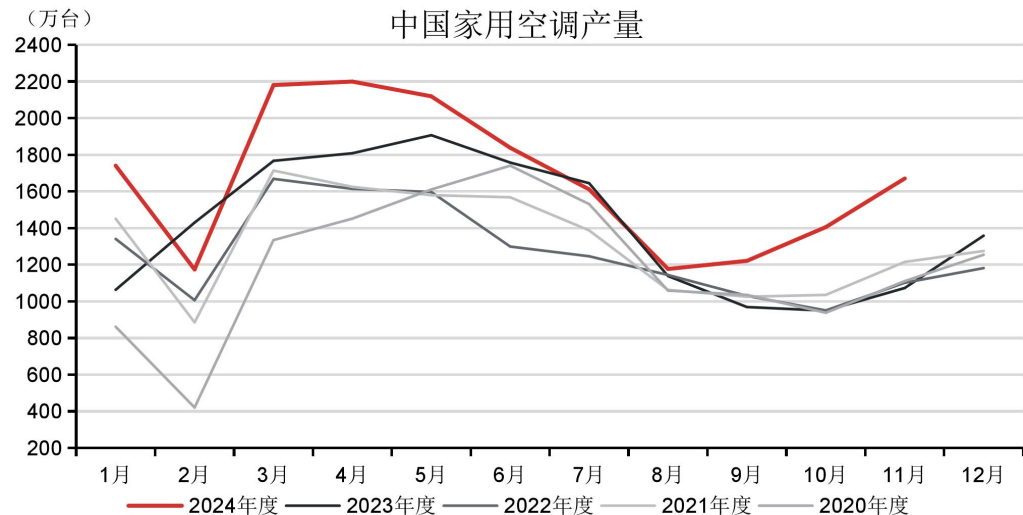
# 12月70城房价，一线二手房环比涨，二三线环比延续下降



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



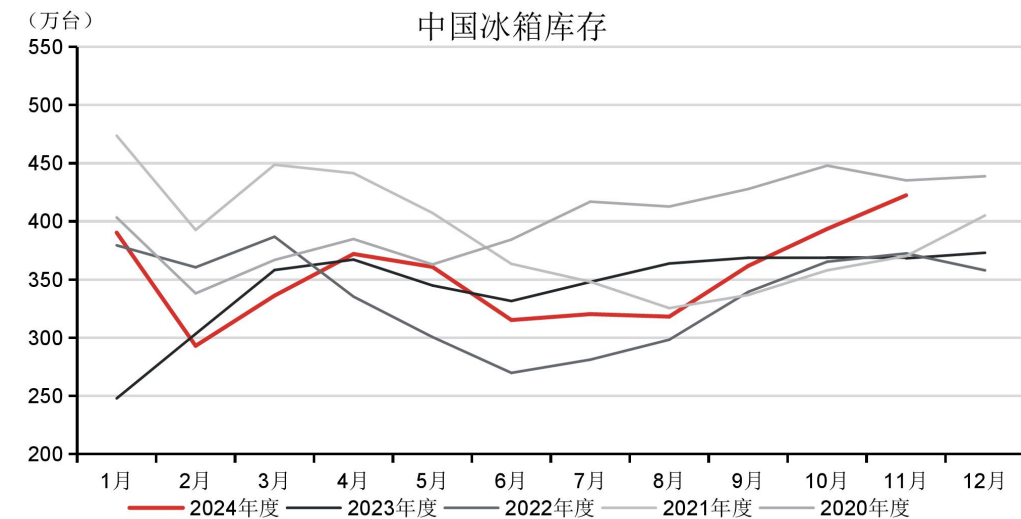
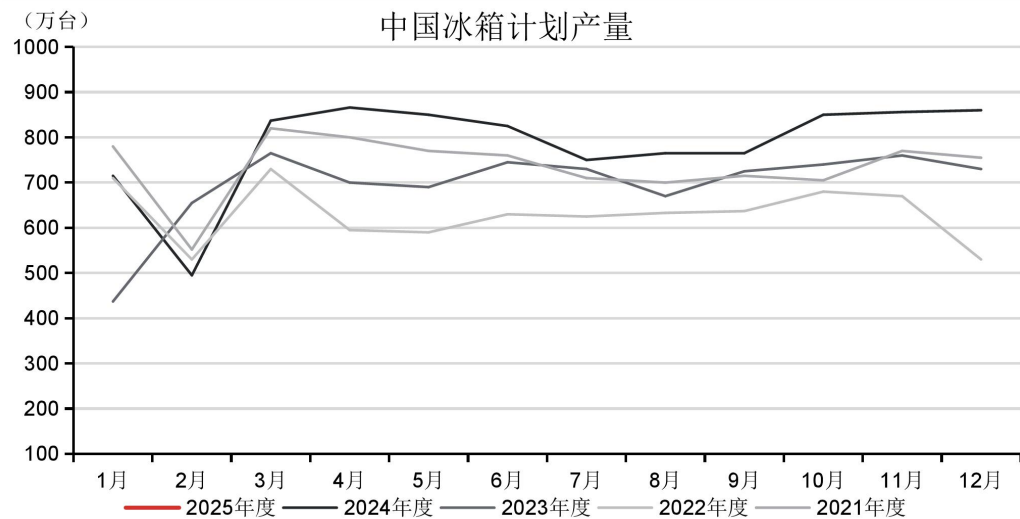
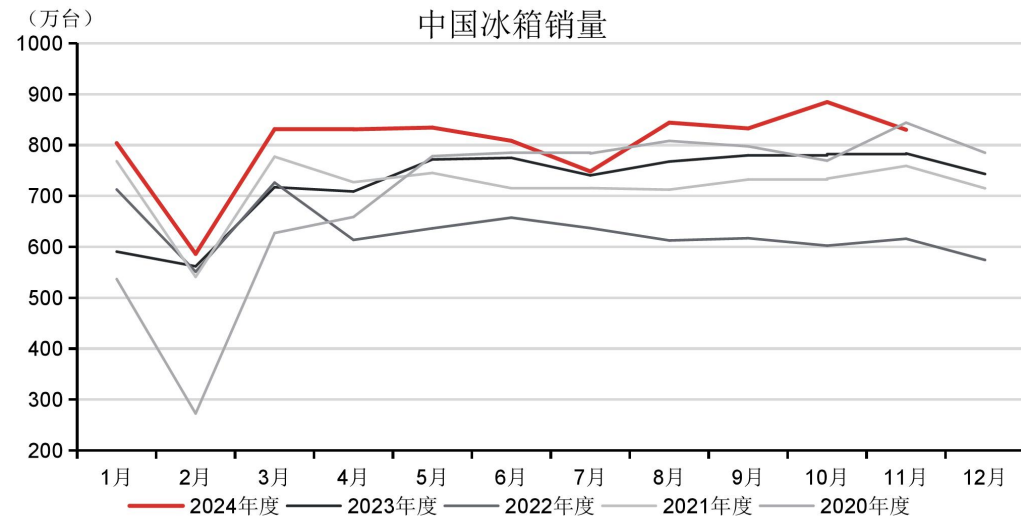
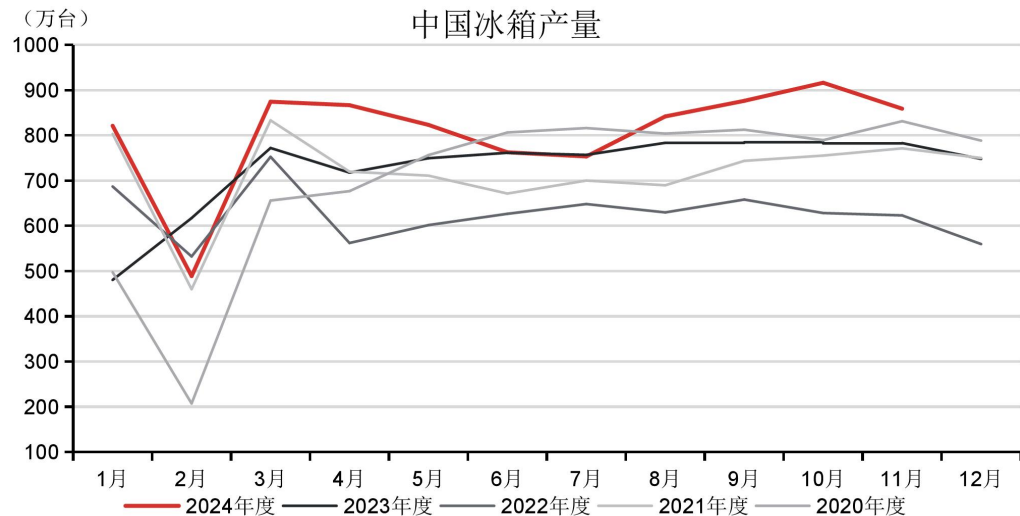
# 1月家用空调排产1714万台，同比下滑1.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



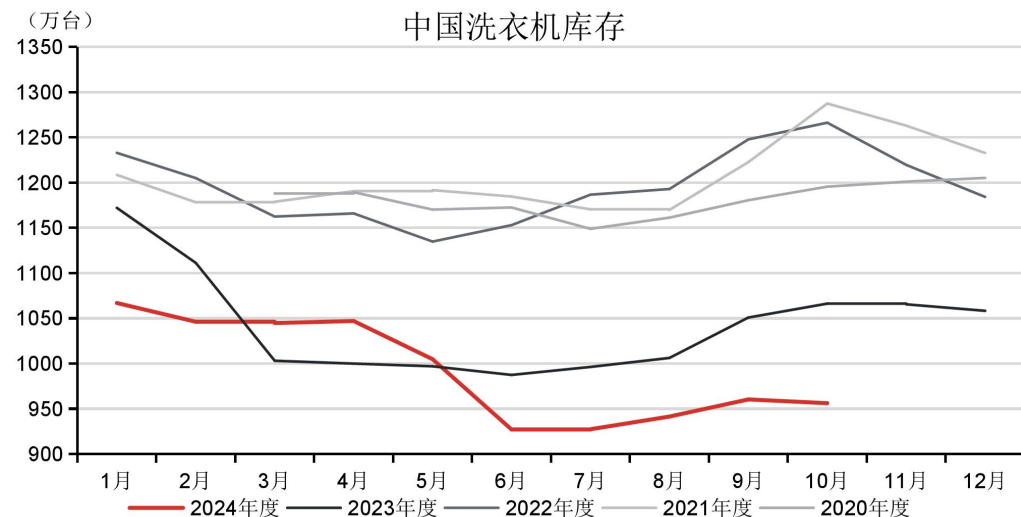
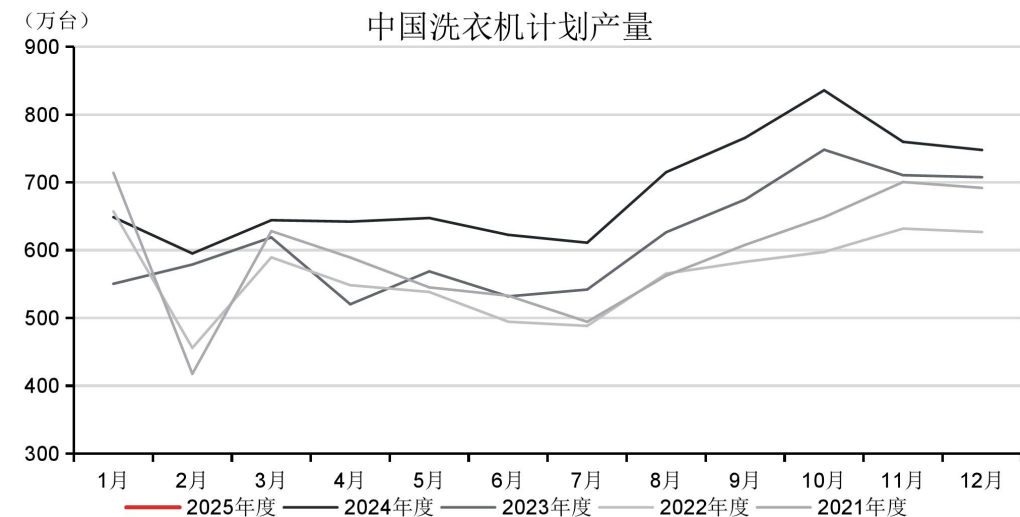
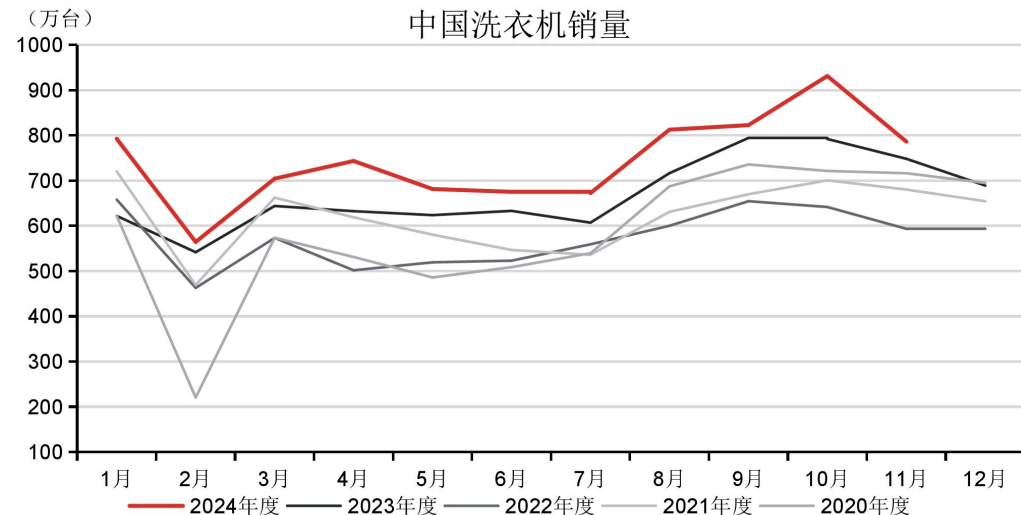
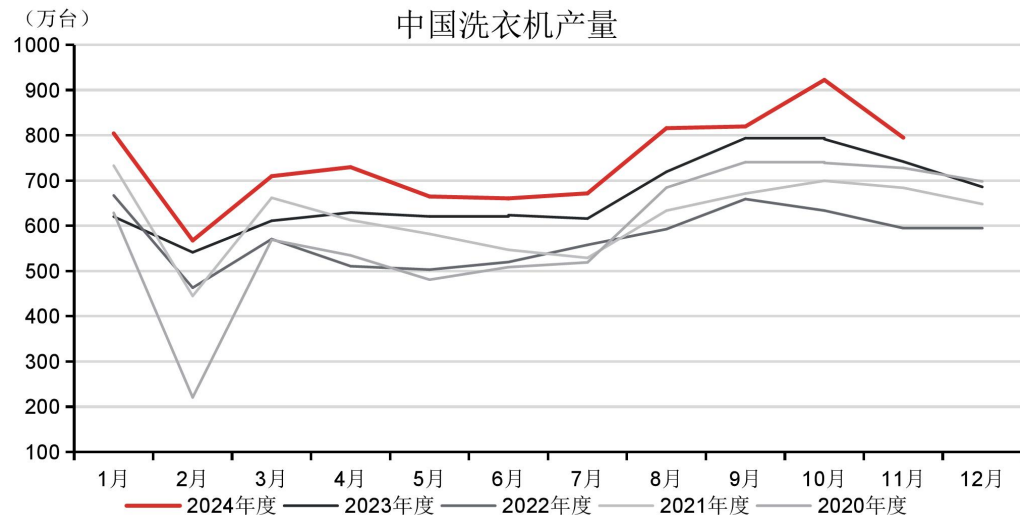
# 1月冰箱排产768万台，同比下滑6.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



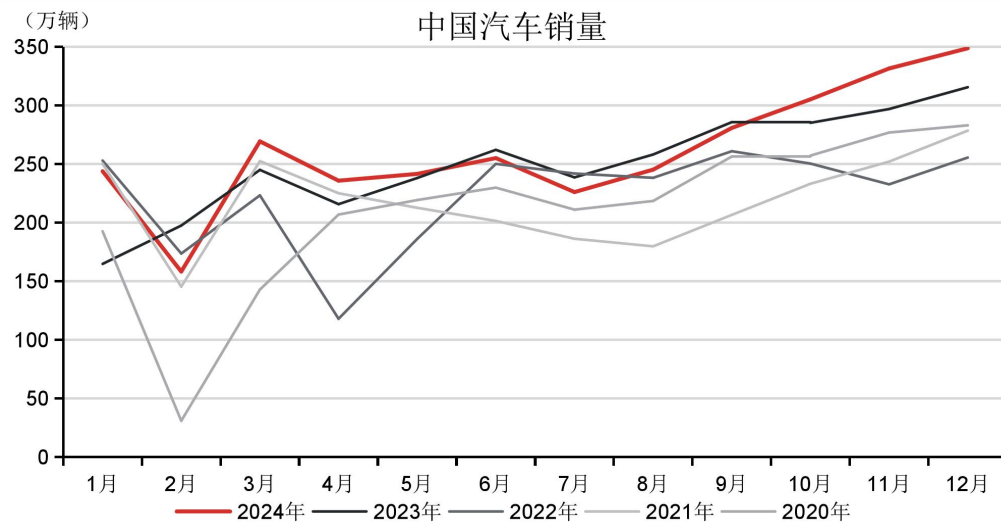
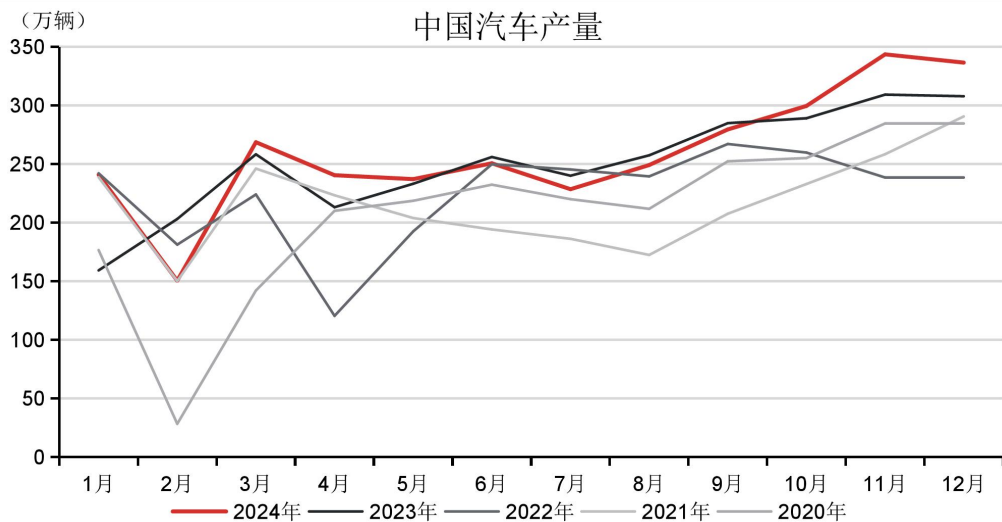
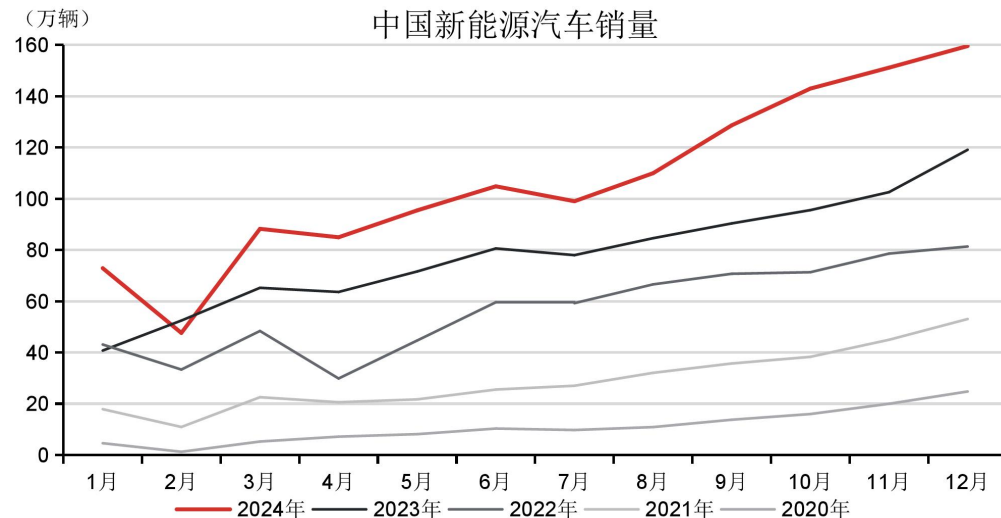
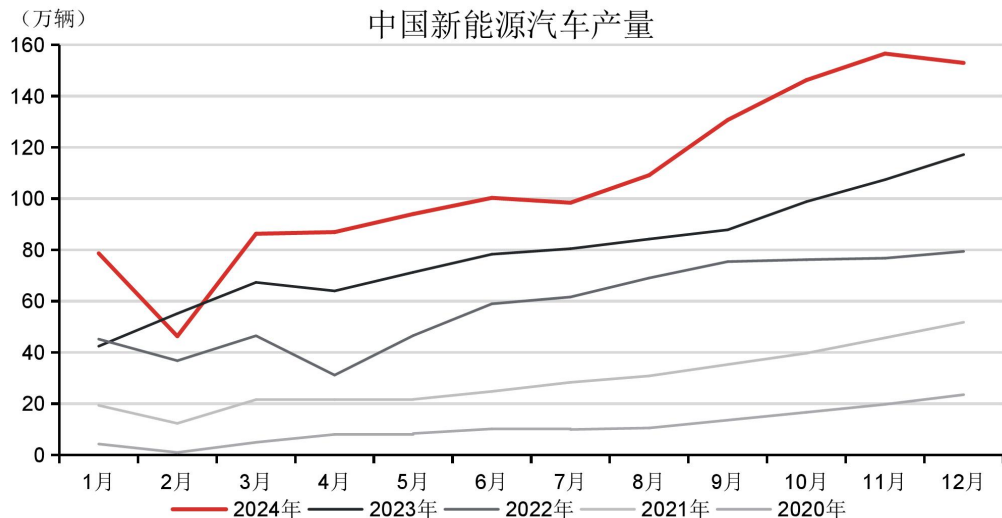
# 1月洗衣机排产740万台，同比下滑8%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



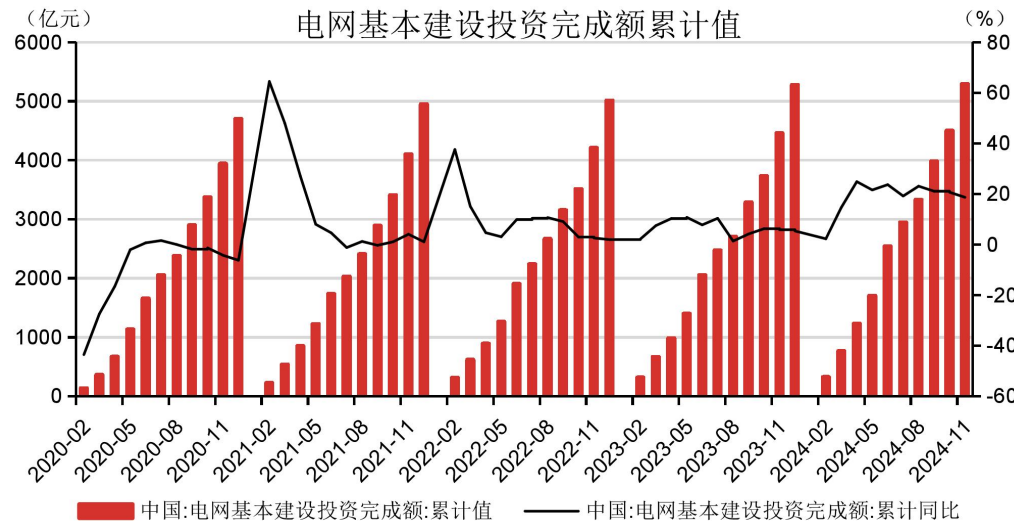
# 1月1-12日新能源乘用车市场零售量同比增8%，较上月同期减50%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



# 2025年国家电网投资将首次超过6500亿元



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**