



锌周报

锌矿宽松但锌锭产量不及预期， 反弹空

2025年2月9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	本周沪锌主力2503合约周五下午收于24015元/吨，周环比涨1.52%。本周沪锌先跌后涨：美延缓对加拿大和墨西哥加征关税，贸易担忧缓和、风险偏好回升；锌精矿供应继续宽松、TC上涨，但精炼锌产量环比增幅不及预期，节中累库幅度有限；沪锌重新走强。
运行逻辑	宏观，贸易摩擦反复，美消费者信心不及预期、通胀预期大增；国内逆周期调节预期升温；关注下周美CPI。供给，锌精矿供应宽松、内外锌矿TC均涨；但1月国内精炼锌产量增幅有限，不及预期，因部分冶炼厂检修超预期；2月冶炼厂生产天数减、部分放假，产量预计环比仍减。1月锌锭进口窗口打开有限，进口流入持稳。需求，镀锌开工率增，大厂陆续复工，成品、原料库存均减；压铸锌合金终端未完全复工，订单偏淡；氧化锌终端未恢复、氧化锌厂生产年前订单为主。下周复产推进、开工率预计均提高。库存，本周锌锭社会库存较节前累但幅度有限，LME锌库存续减。
推荐策略	美关税政策反复、通胀预期升温，但消费者信心低于预期；锌精矿供应宽松，但精炼锌产量不及预期；通胀预期和锌锭供给短期支撑沪锌，但消费担忧和锌矿宽松将限制空间，关注反弹空机会。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美总统2月3日决定延缓30天对加拿大和墨西哥加征关税；称下周将宣布对等关税，适用所有国家。美1月ADP新增就业18.3万人，意外火爆；但非农新增14.3万，大幅不及预期，失业率降至4%；2月密歇根消费者信心大幅低于预期，通胀预期爆表。鲍威尔：美联储将谨慎评估前景。李强：锚定发展目标因时因势加大逆周期调节力度。
需求	利多	节后开工回升。镀锌开工率较节前增12.38个百分点，春节结束、大厂陆续复工，成品、原料库存均减，下周开工预计仍增；压铸锌合金开工率增1.28个点，但终端未完全复工，订单偏淡，预计下周复产增加、开工提高；氧化锌开工率增27.91个点，终端未恢复、氧化锌厂生产年前订单为主，下周复产推进、开工率预计续增。
供应	利多	锌精矿供应宽松、内外锌矿TC均涨；据钢联，本周锌精矿港口库存环比增5.7万吨至32.3万吨。1月国内精炼锌产量增幅有限，据SMM，1月产量环比增0.55万吨、环比增1%、同比减近8%；不及预期，因部分冶炼厂检修超预期；2月冶炼厂生产天数减、部分冶炼厂放假，产量预计环比仍减。1月锌锭进口窗口打开有限，进口流入持稳。
库存	中性	本周锌锭社会库存较节前累库，LME锌库存继续去库。据SMM，周四七地锌锭社会库存10.7万吨，较节前增3.66万吨；节中下游放假、需求减少，而冶炼厂节中整体继续生产、发货，七地锌锭库存均环比累库。周五LME锌库存170450吨，周环比减10275吨，仍延续去库趋势。
基差	利多	据钢联，周五上海、广东、天津现货升贴水分别为100、20、120元/吨；春节期间锌锭社会库存累库但幅度有限，贸易商挺价、现货升贴水走强，但盘面先跌后涨、终端复工有限，现货成交偏淡。周五下午沪锌03-04月差收于65元/吨，较节前走强。本周LME锌0-3M贴水变动有限，周五贴水48.05美元/吨。
利润	利空	锌矿供应宽松，冶炼厂原料较充足、采购情绪有限，内外锌矿TC均明显上涨。据SMM，本周50%Zn国产锌精矿TC均价环比涨250元/金属吨至2600元/金属吨；50%Zn进口锌精矿TC均价环比涨5美元/干吨至15美元/干吨。



CONTENTS

目录

01

价格数据

05

02

基本面数据

09



CONTENTS

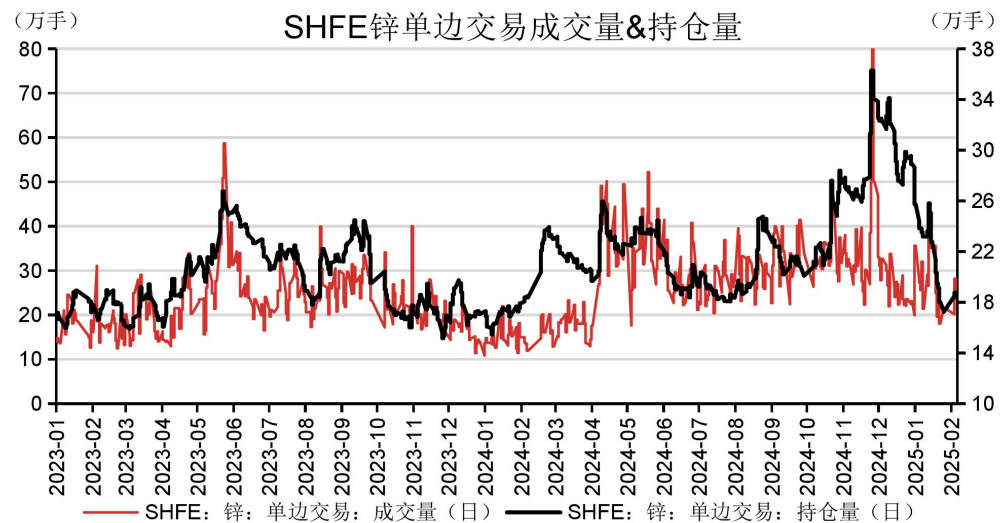
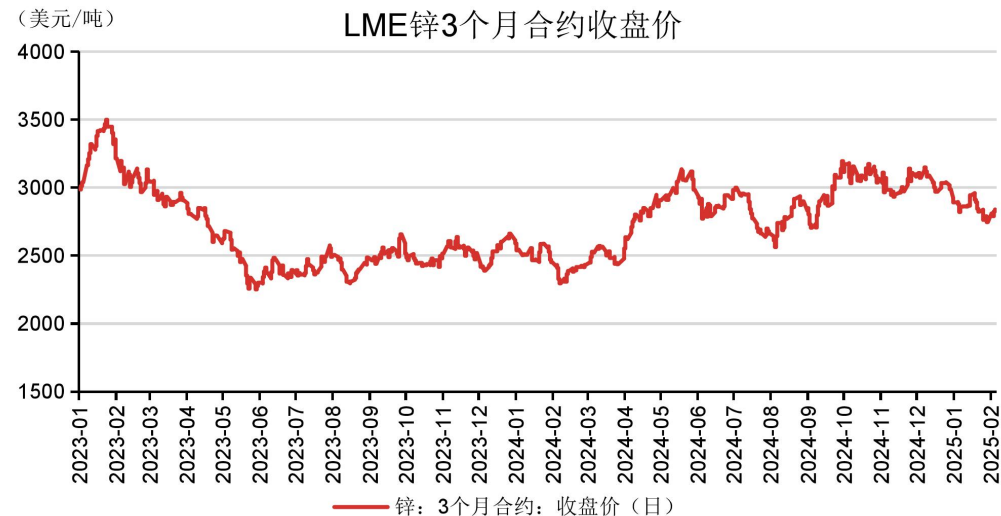
目录

01

价格数据



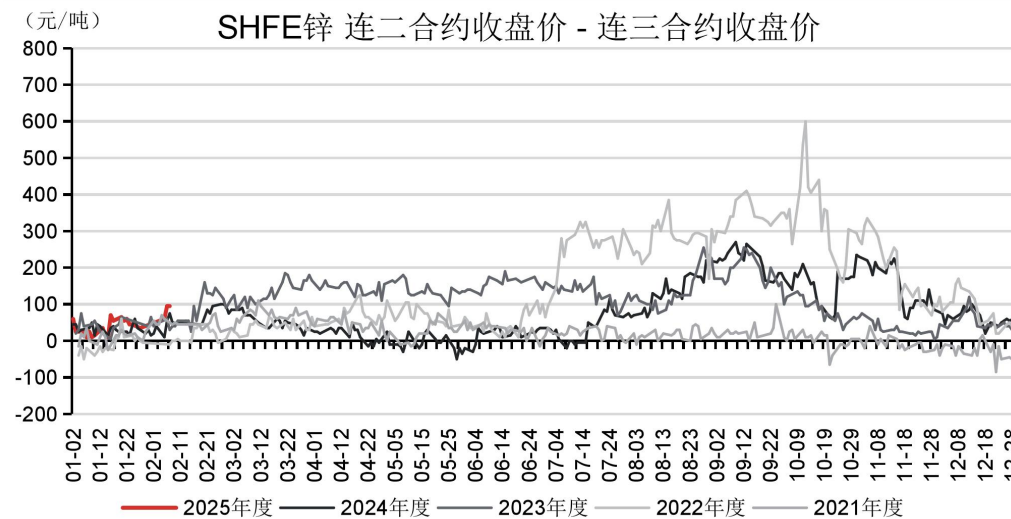
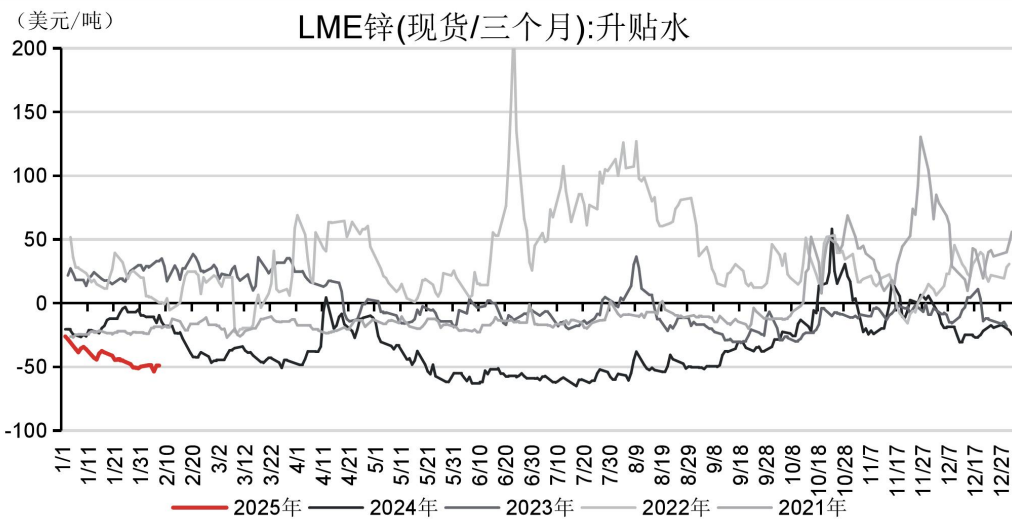
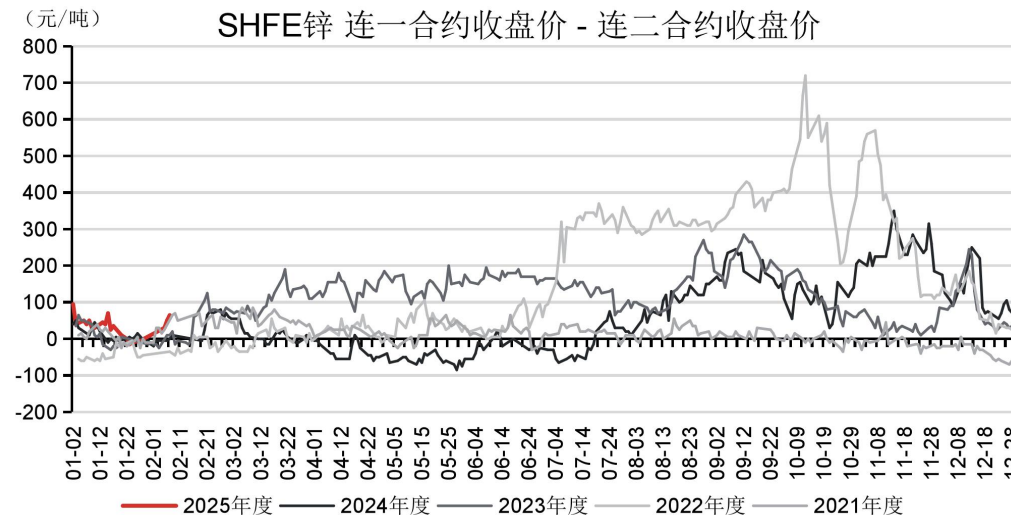
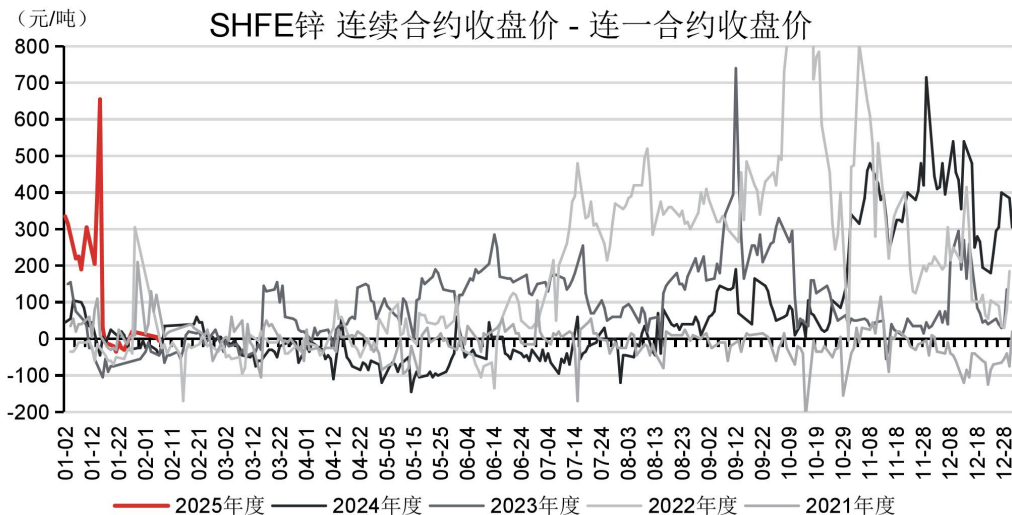
本周沪锌先跌后涨



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



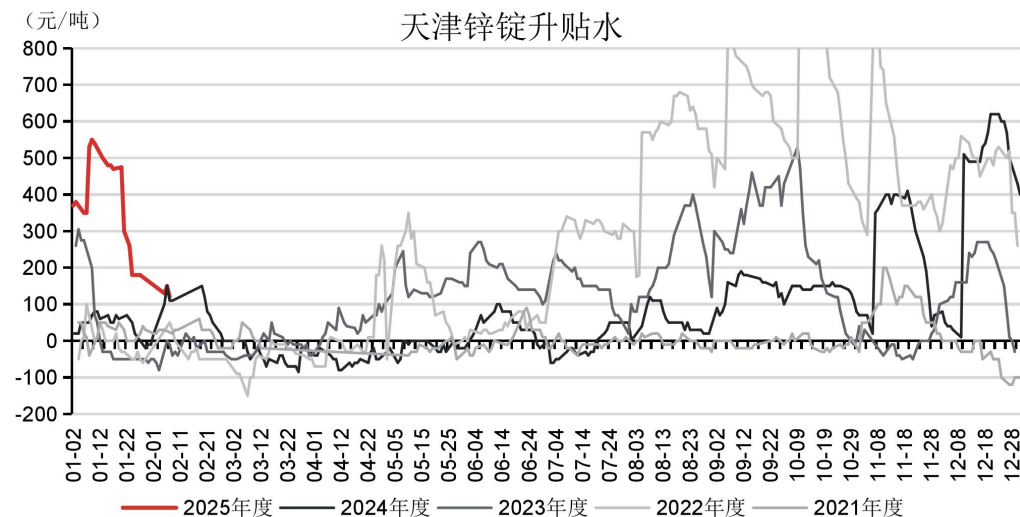
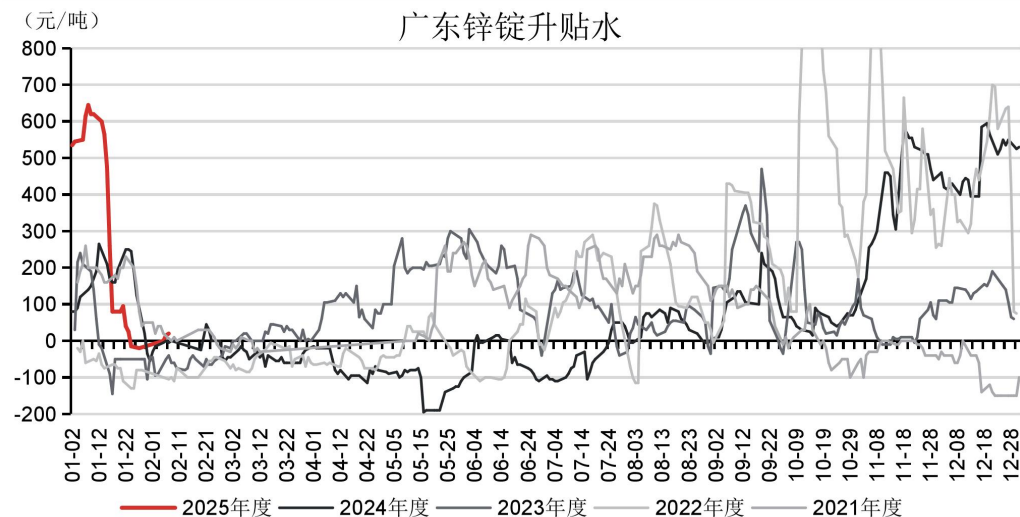
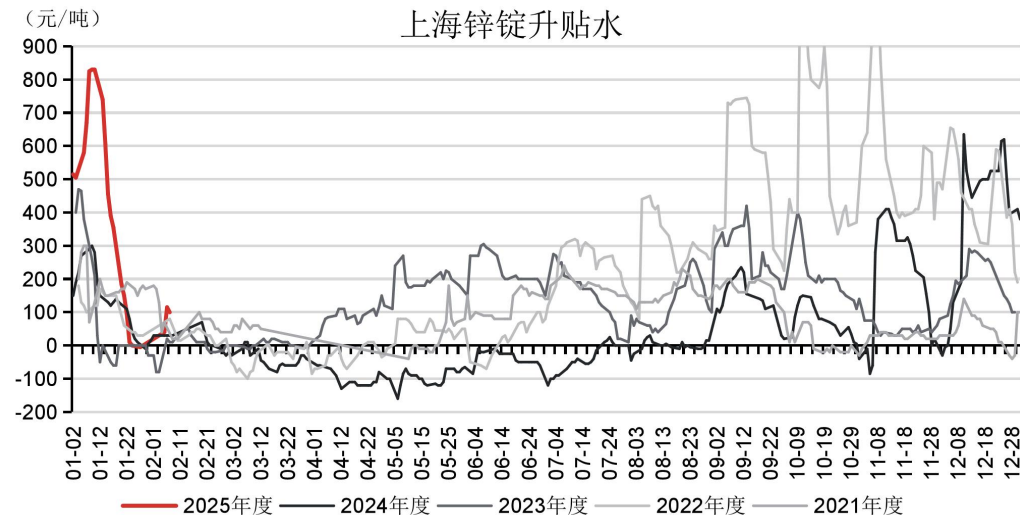
沪锌03-04月差较节前走强；LME锌0-3M贴水变动有限



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



春节锌锭社库累库但幅度有限，贸易商挺价、现货升贴水走强



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

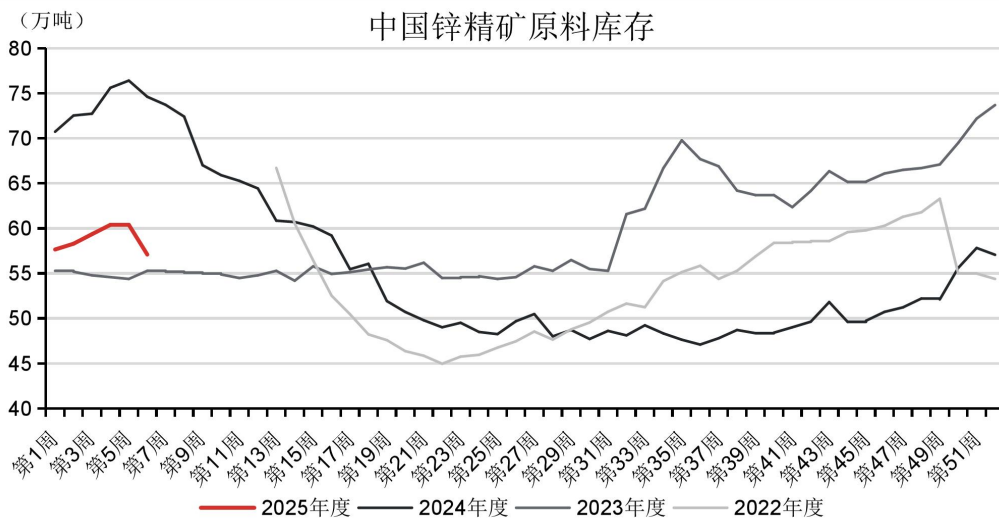
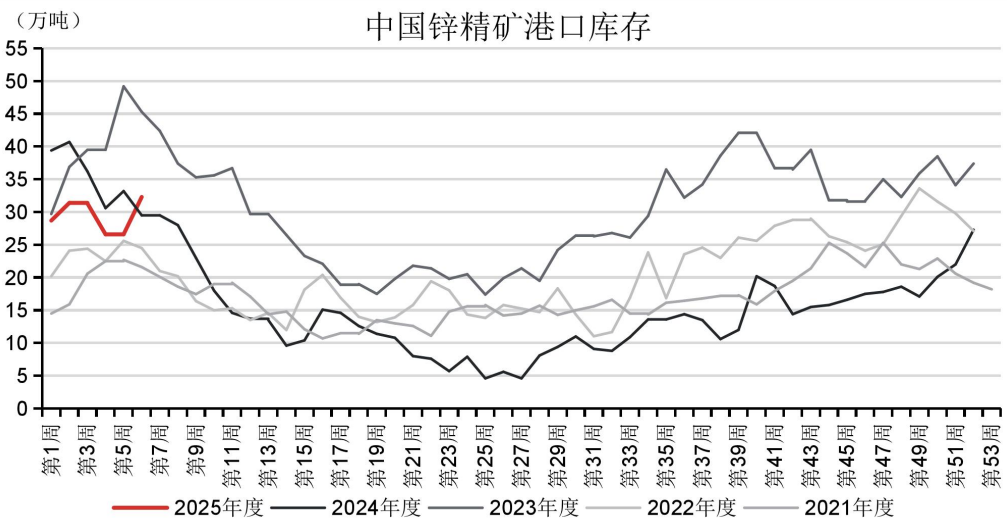
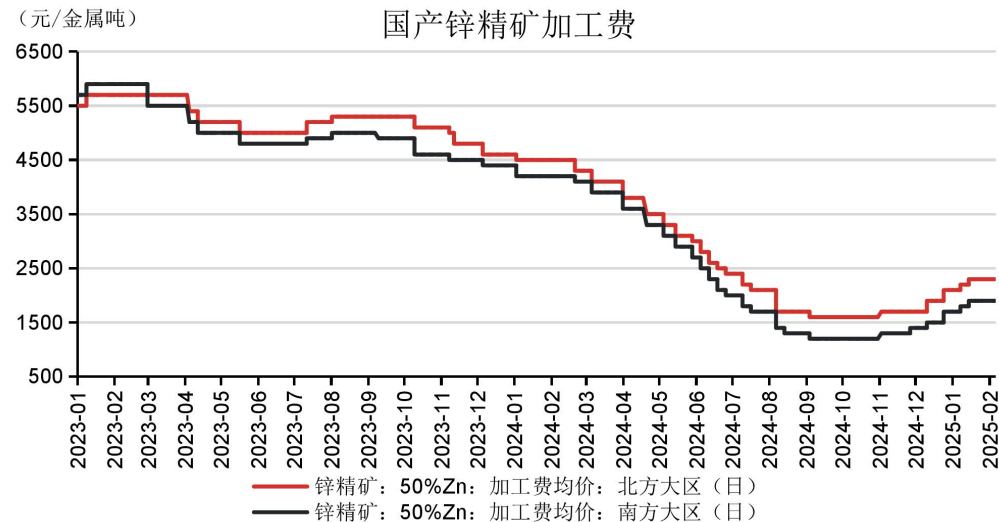
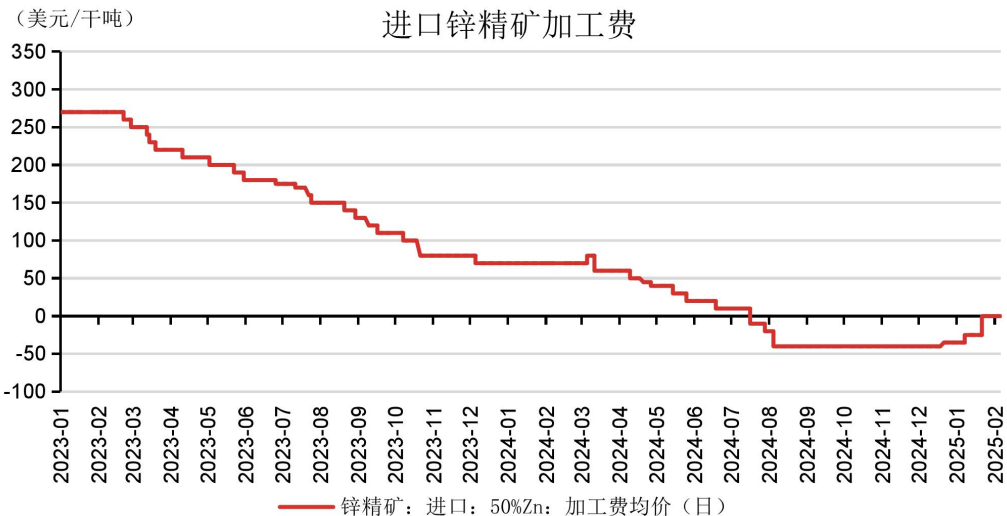
目录

02

基本面数据

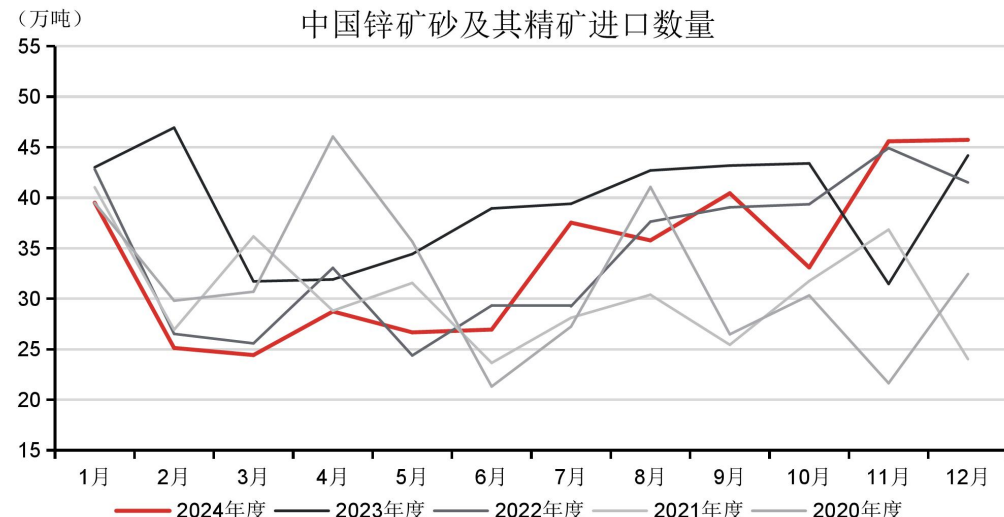
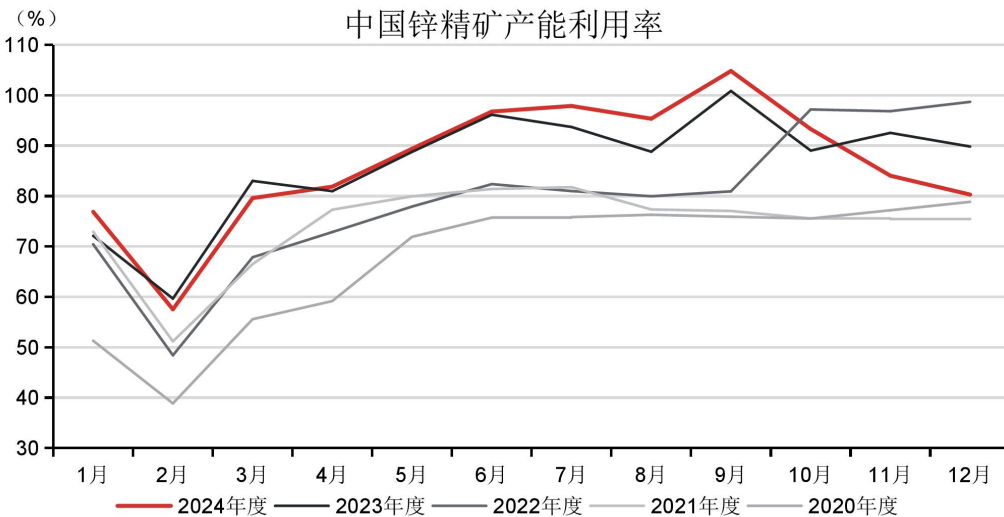
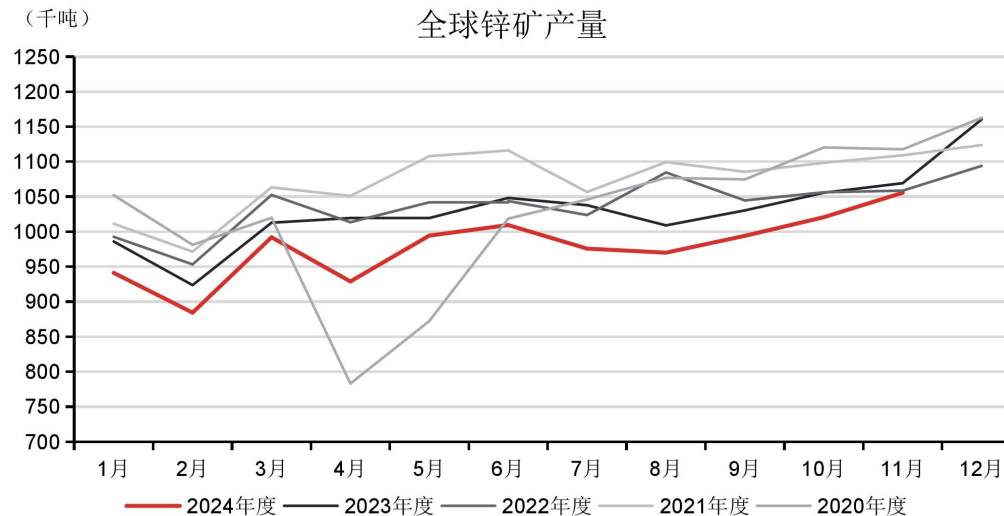
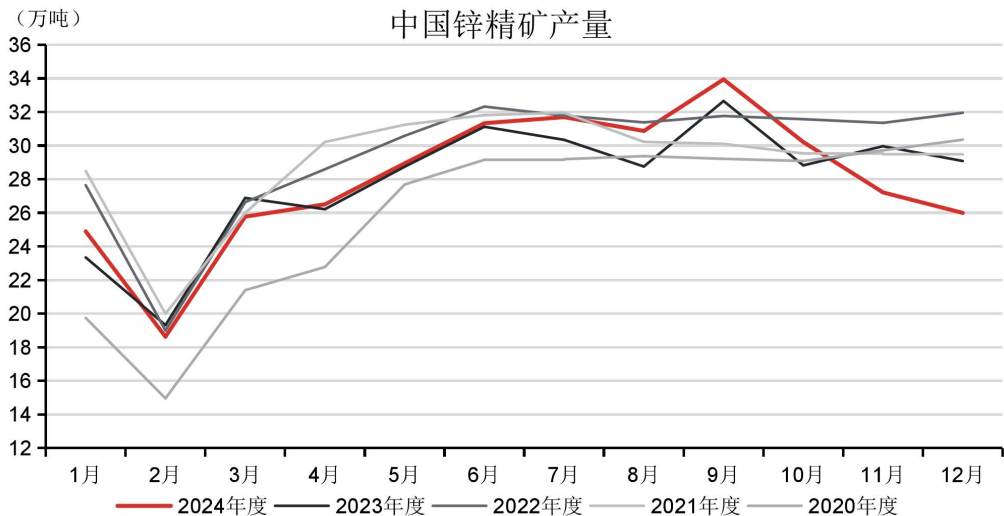


本周锌精矿港口库存环比累库



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

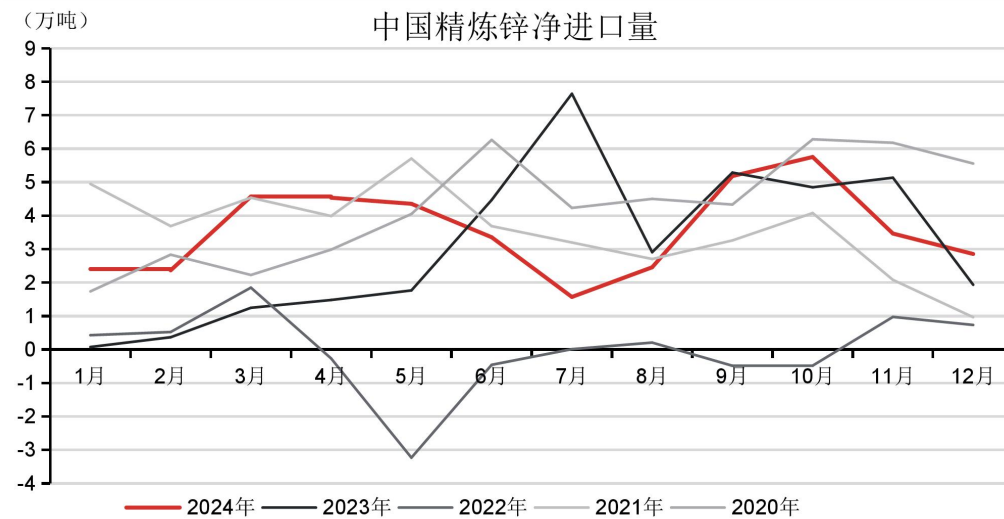
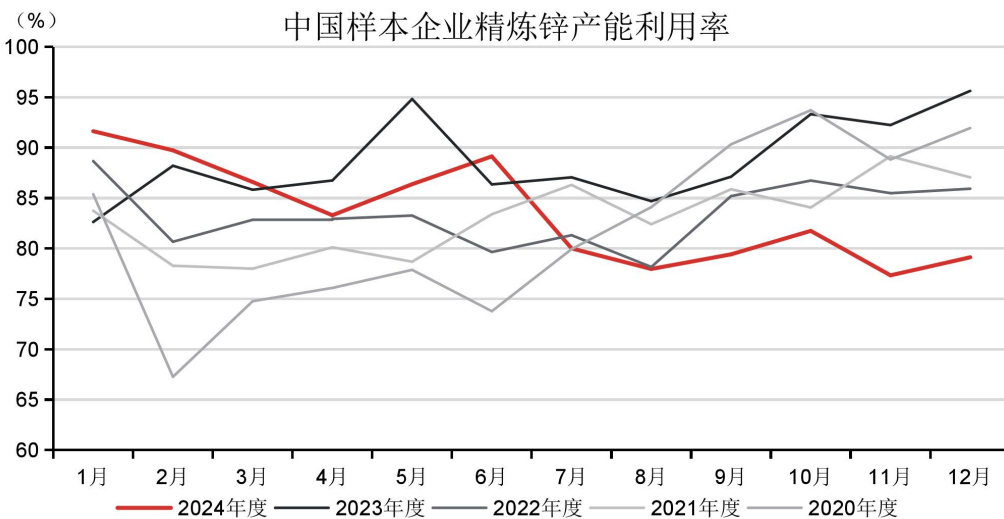
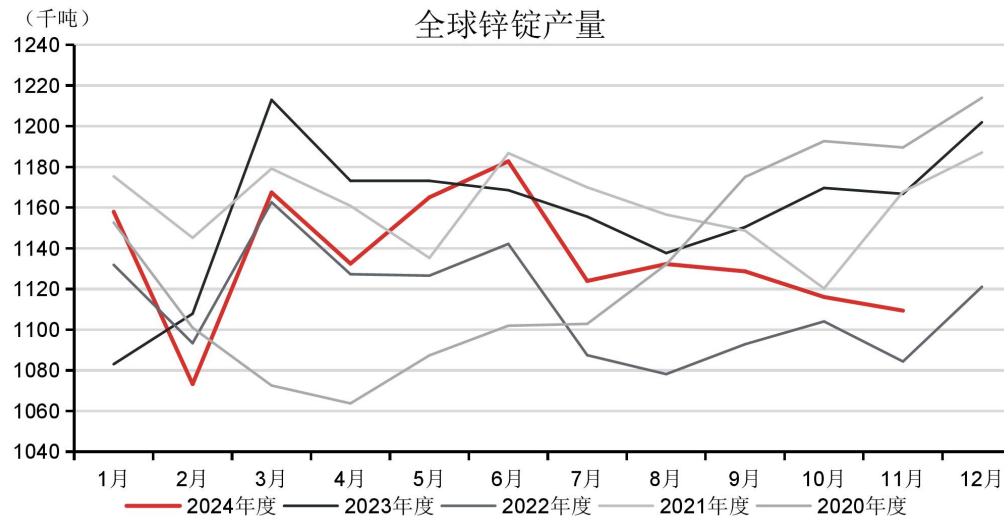
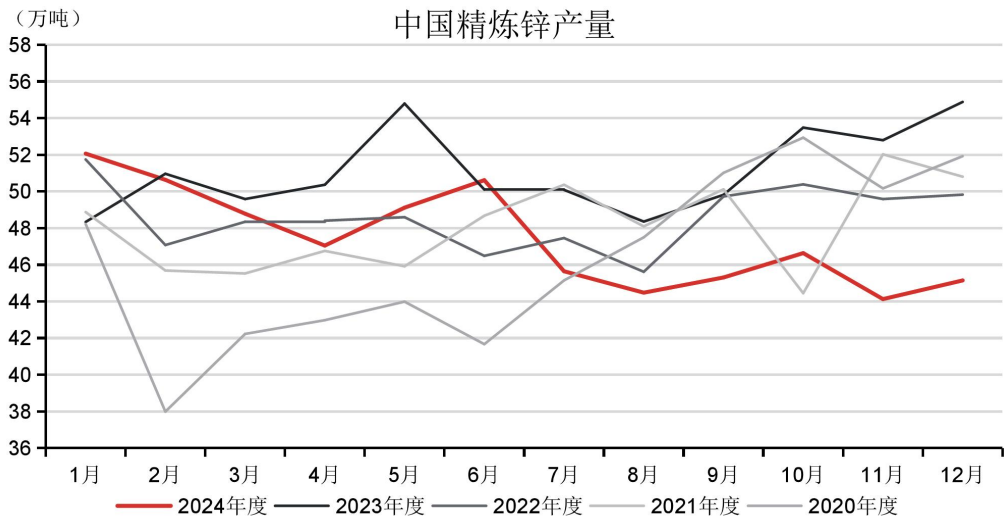
锌精矿供应宽松、内外锌矿TC均涨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



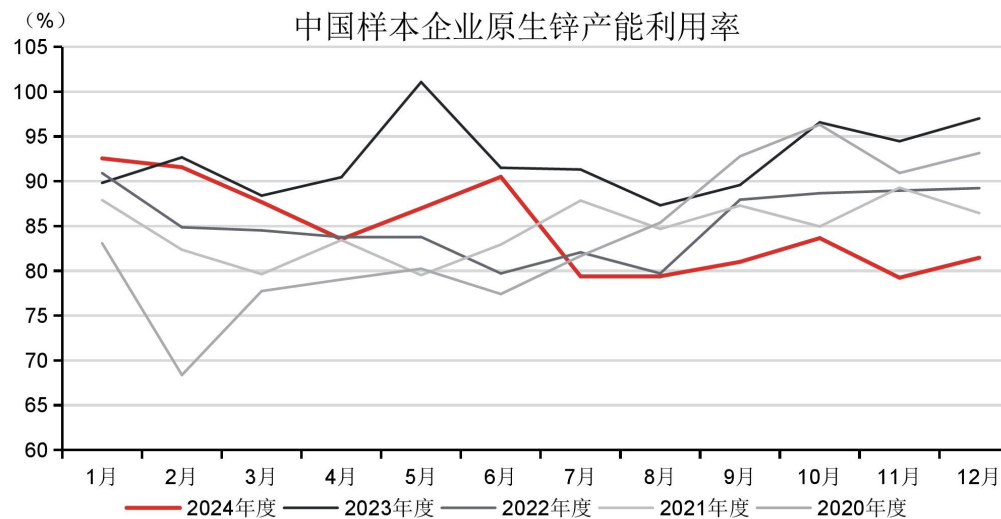
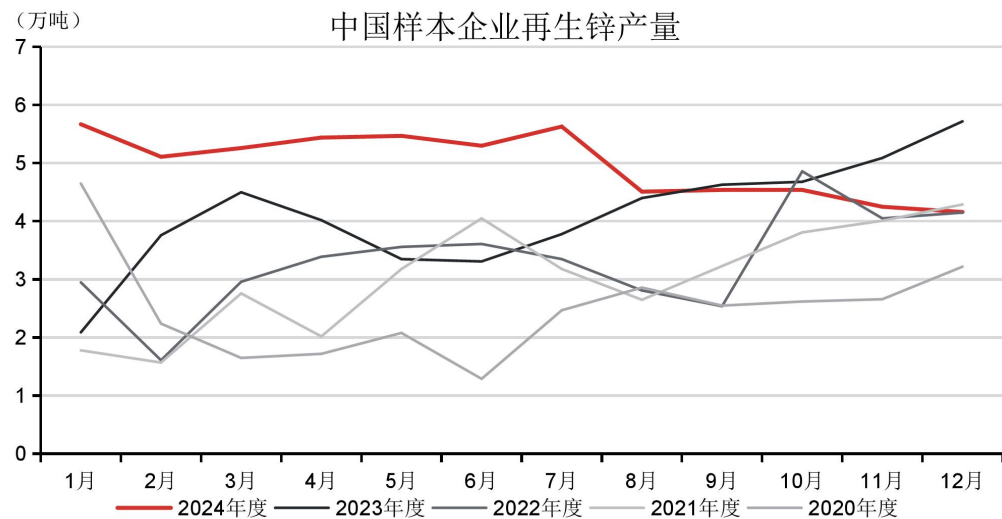
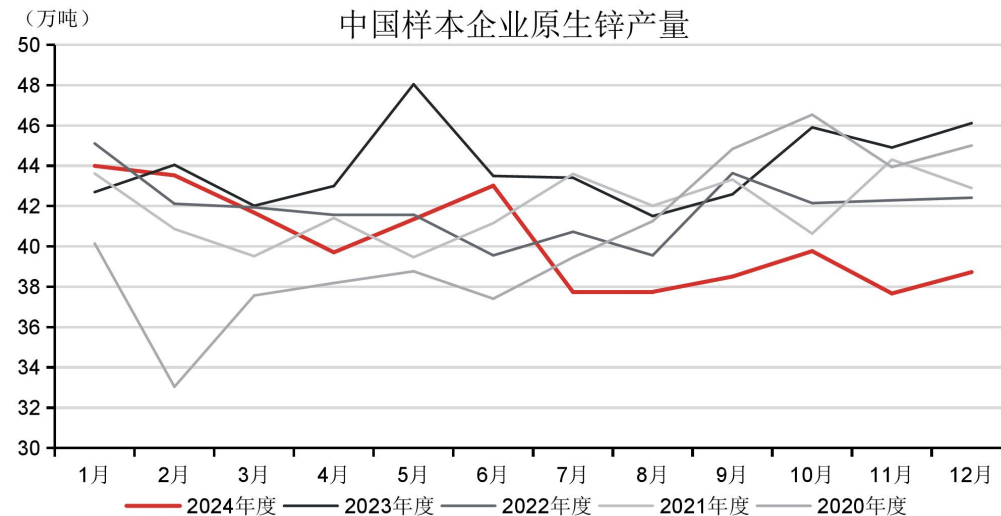
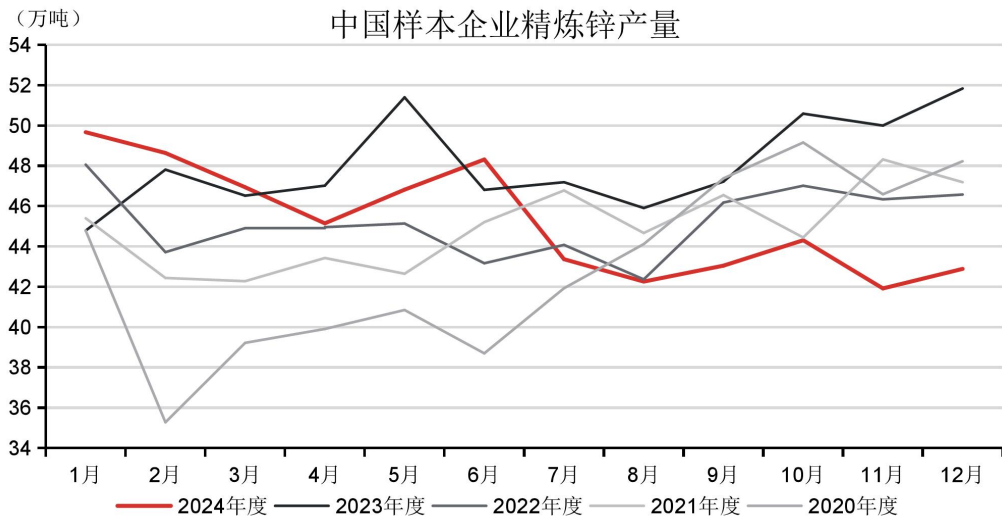
1月国内精炼锌产量增幅有限，不及预期，因部分冶炼厂检修超预期



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



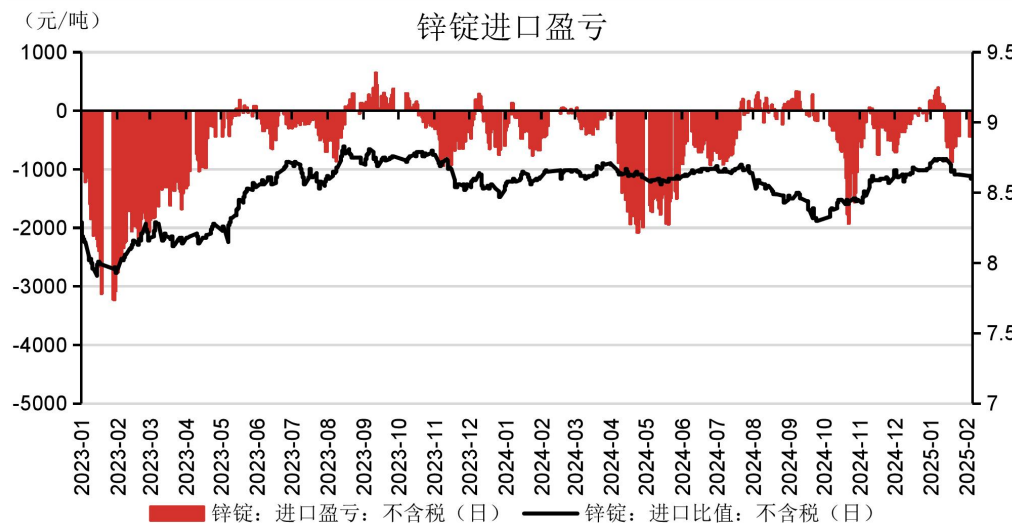
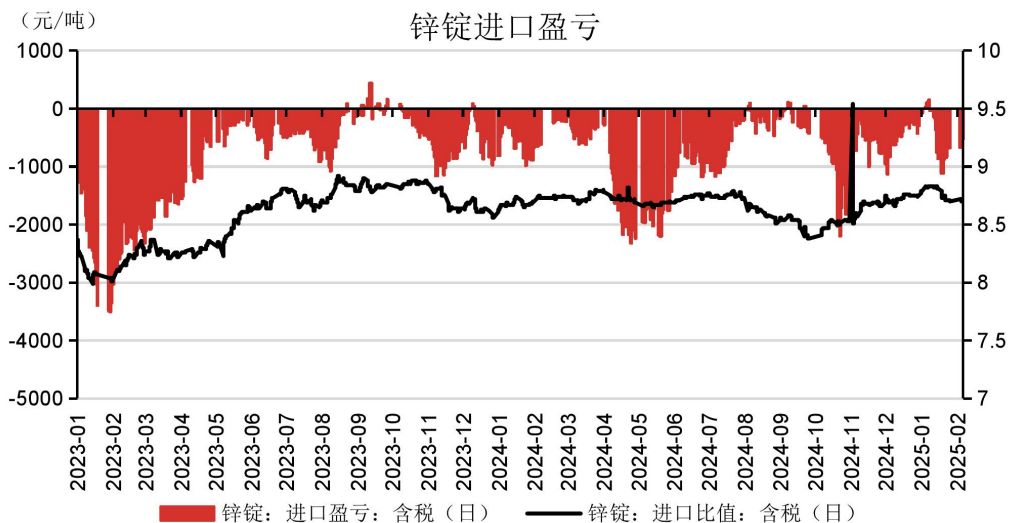
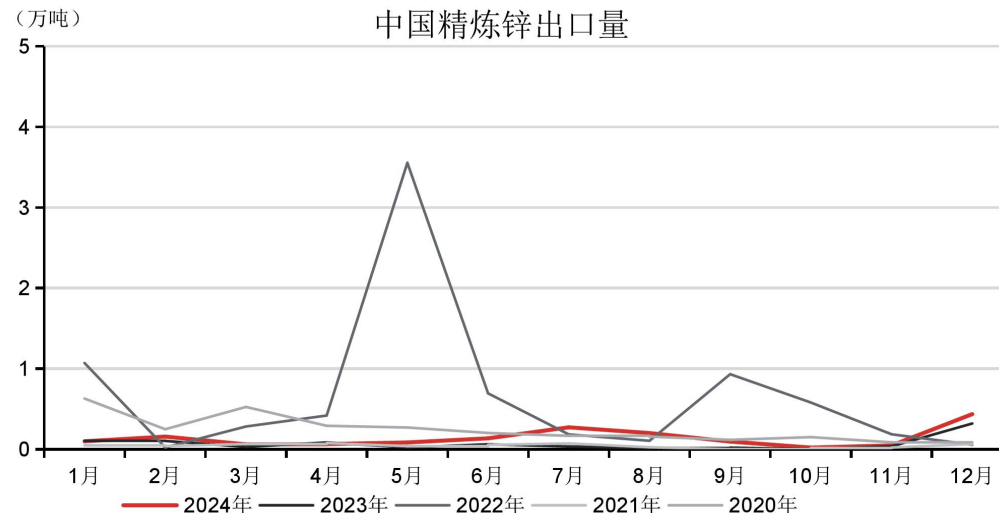
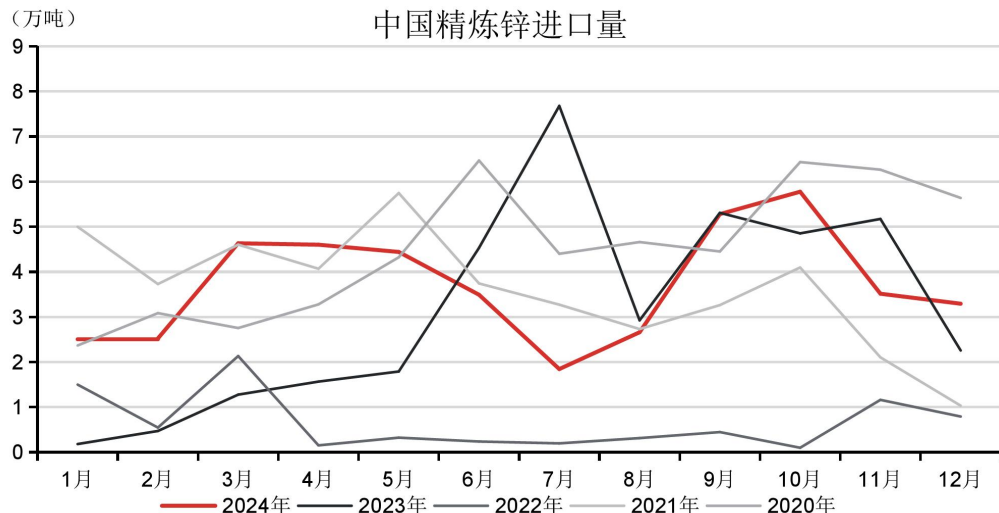
2月冶炼厂生产天数减、部分放假，产量预计环比仍减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



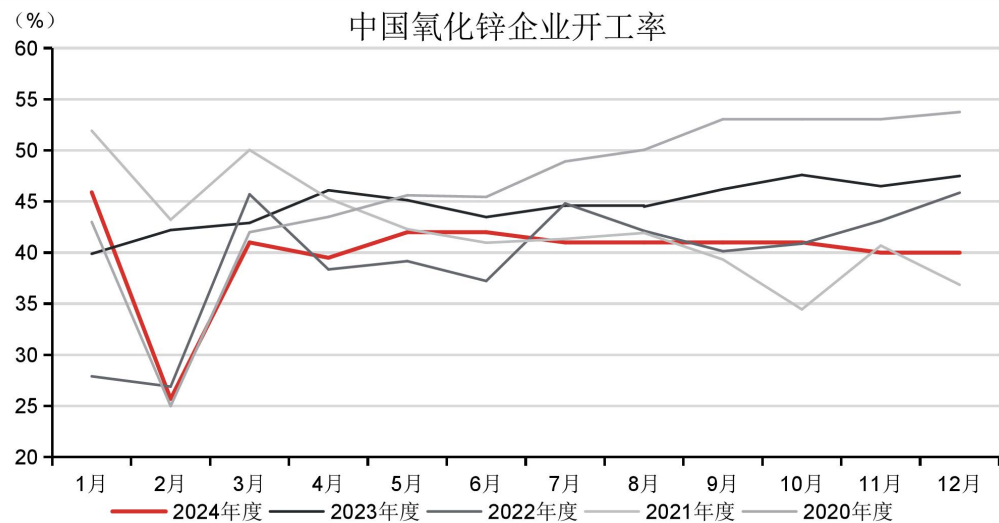
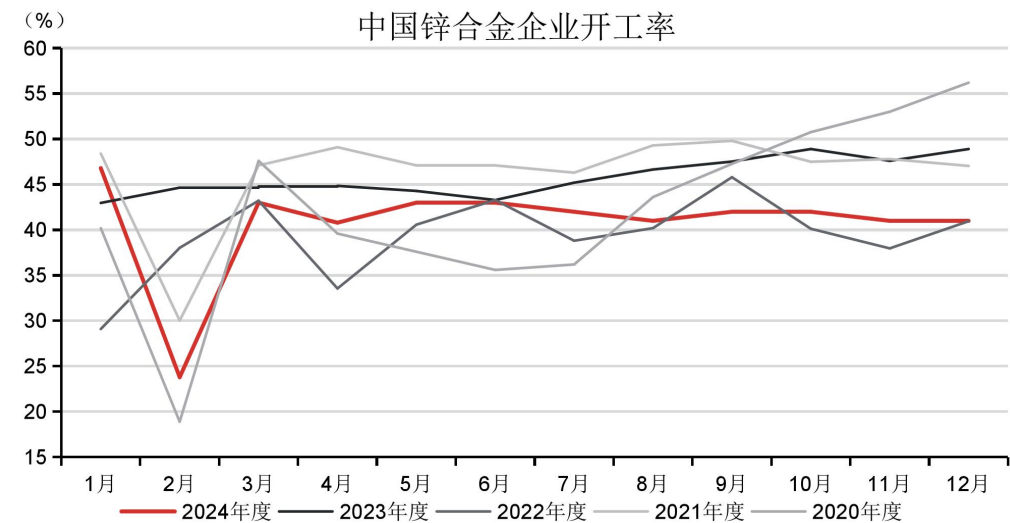
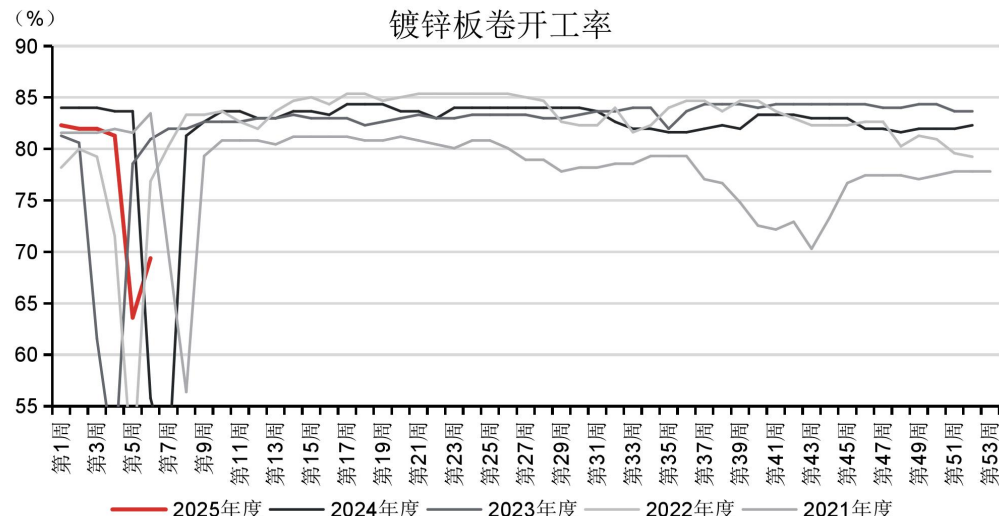
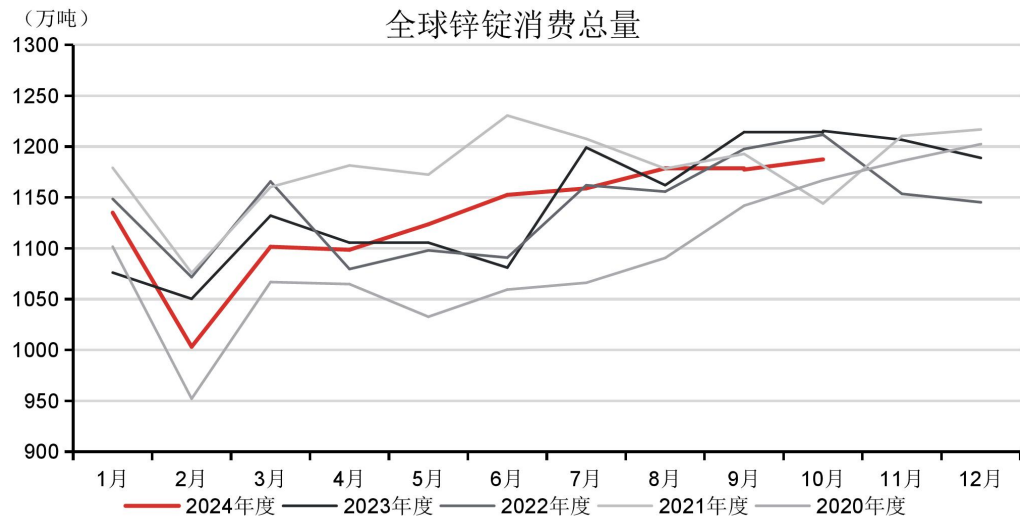
1月锌锭进口窗口打开有限，进口流入持稳



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



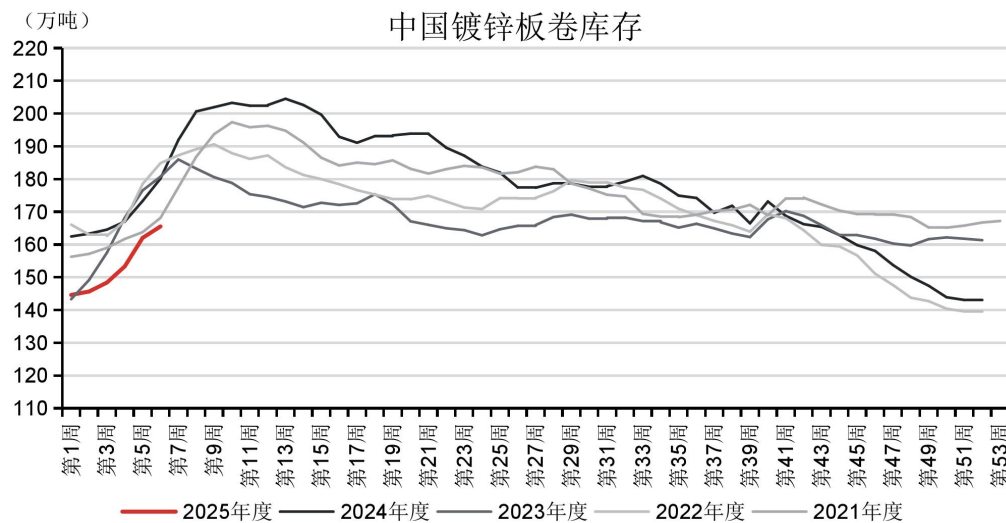
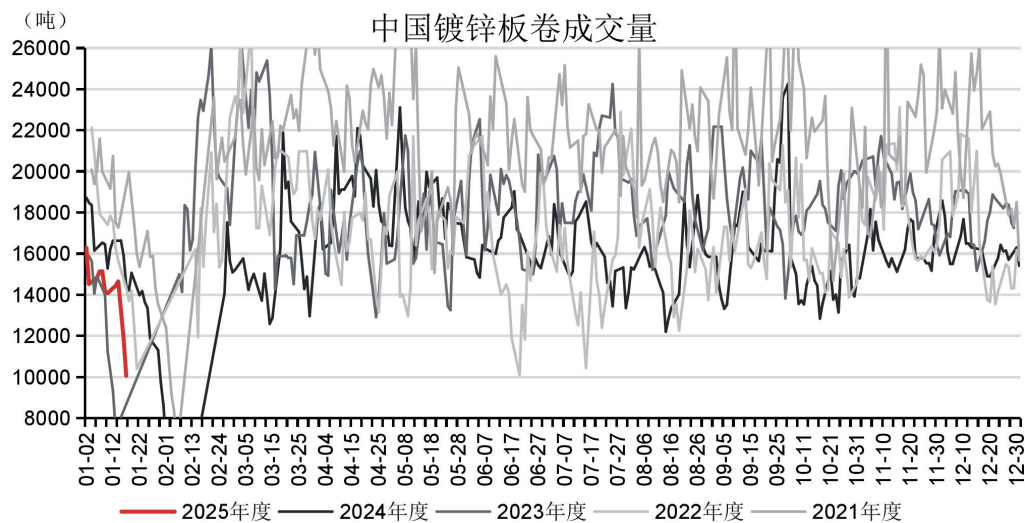
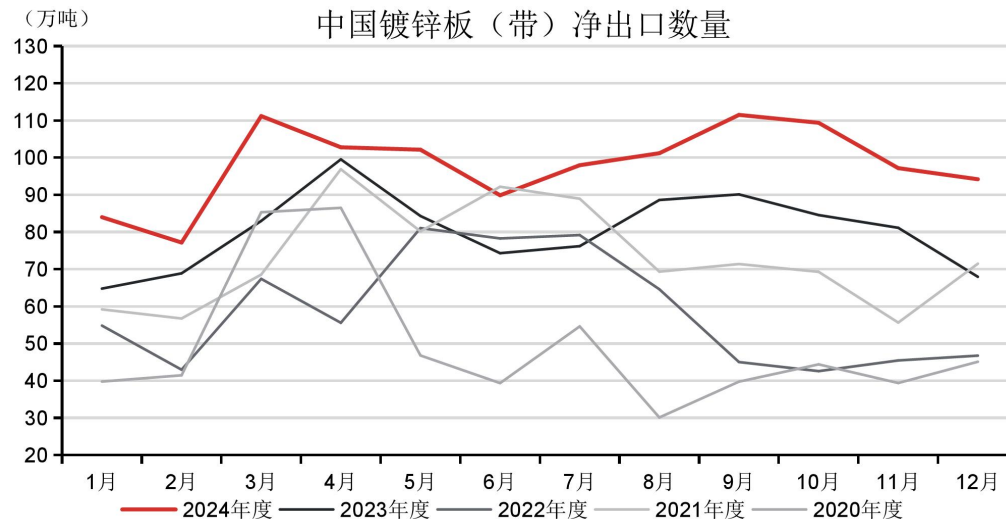
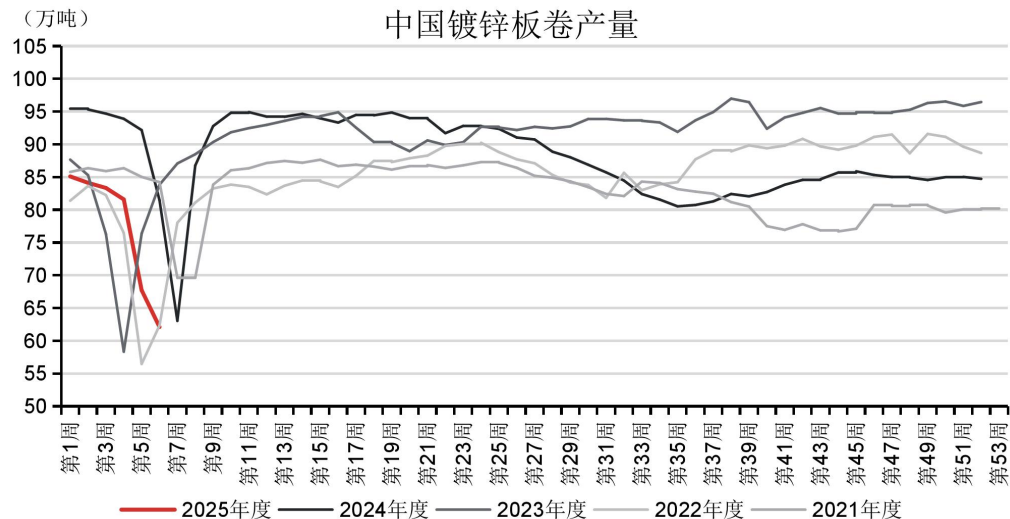
镀锌开工率增，大厂陆续复工，成品、原料库存均减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

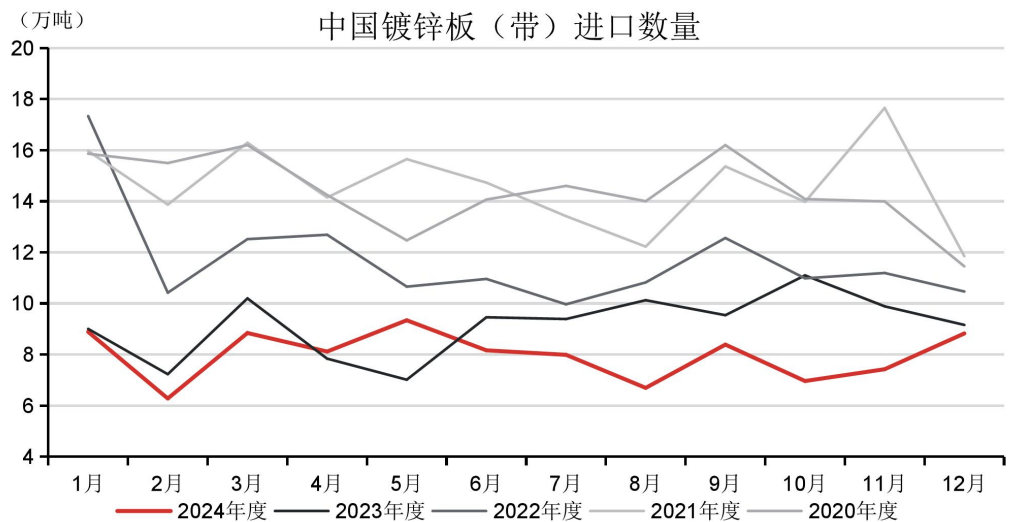
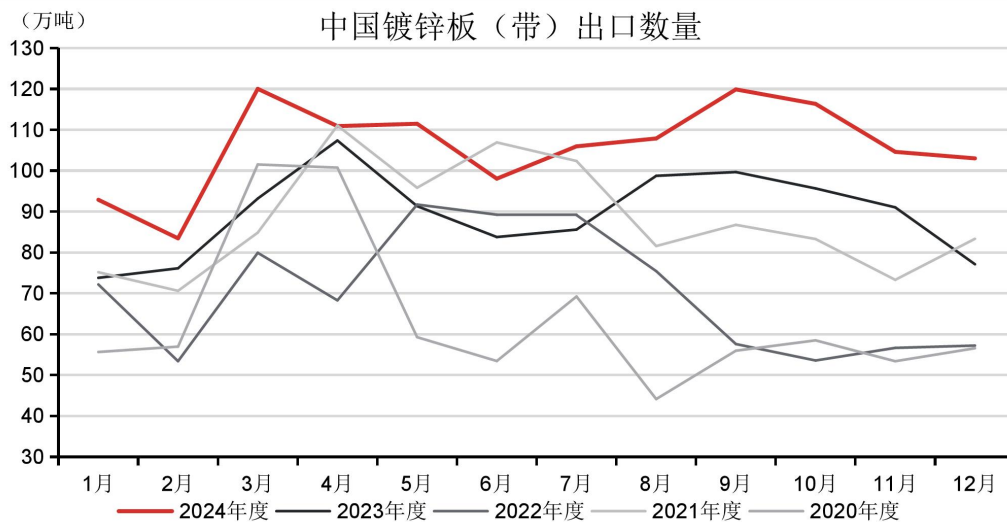
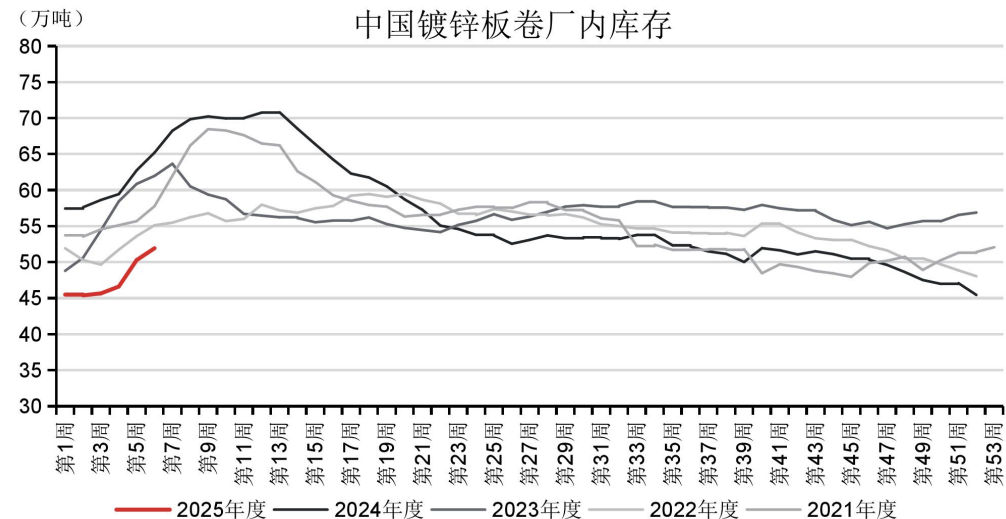
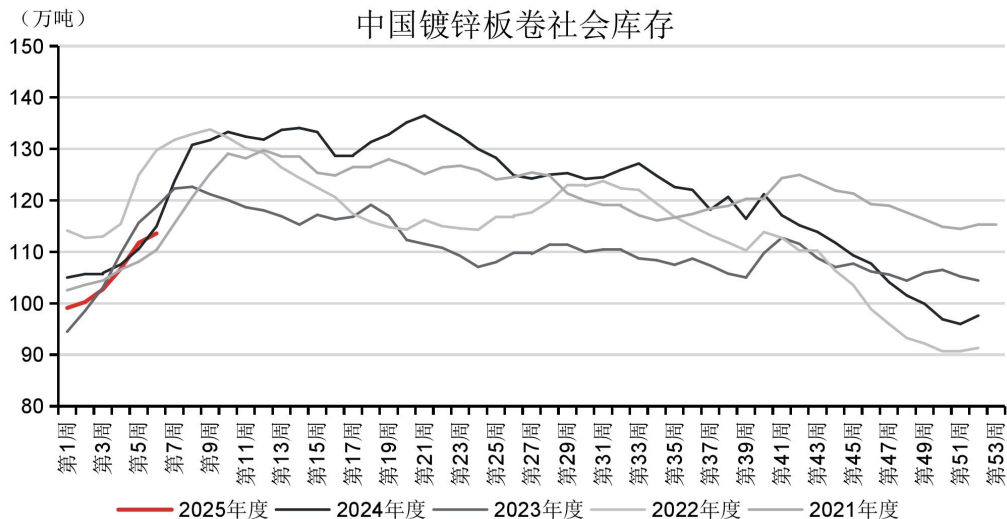


镀锌开工率增，大厂陆续复工，成品、原料库存均减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

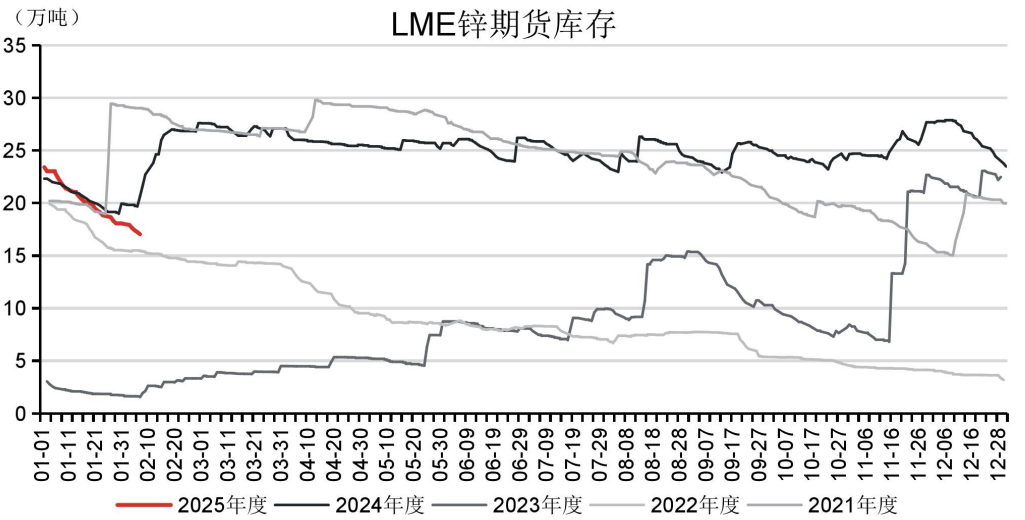
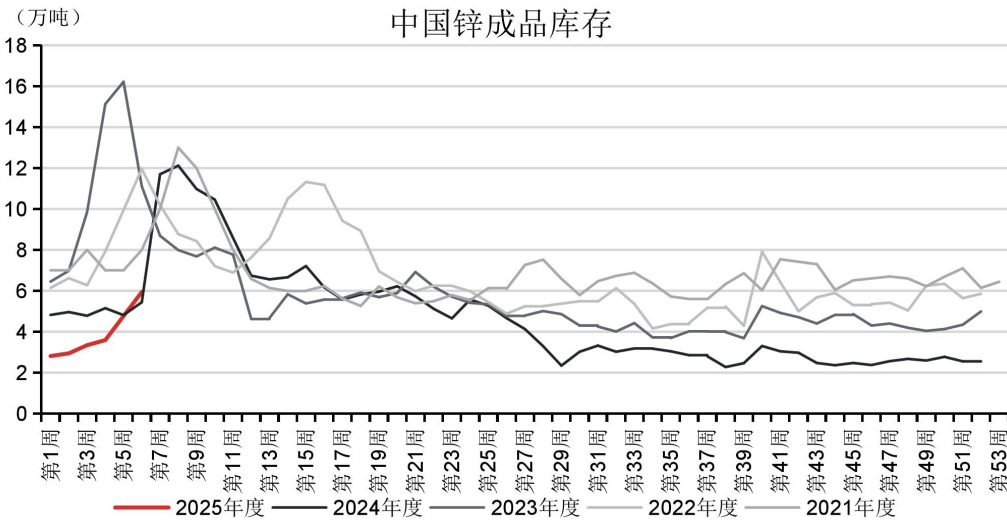
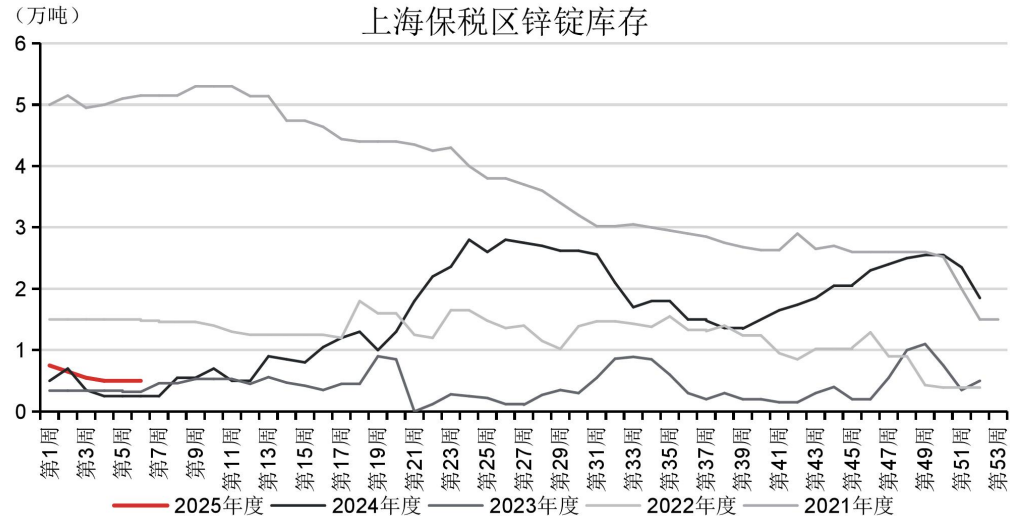
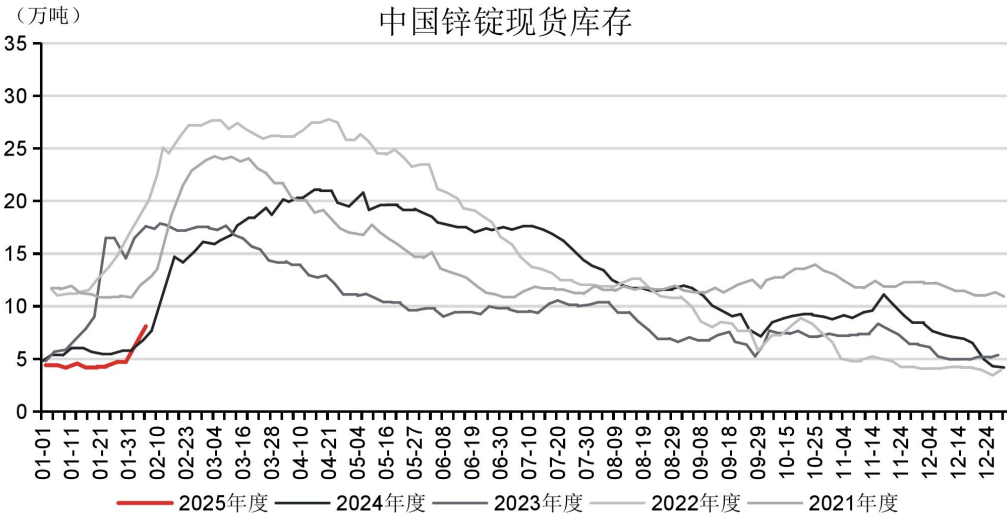
下周复产推进、开工率预计均提高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



本周锌锭社会库存较节前累但幅度有限，LME锌库存续减

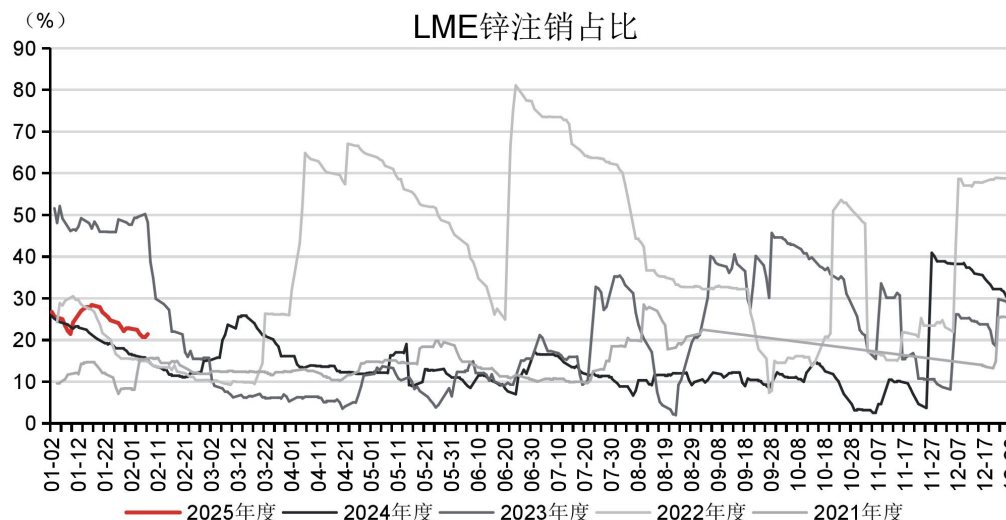
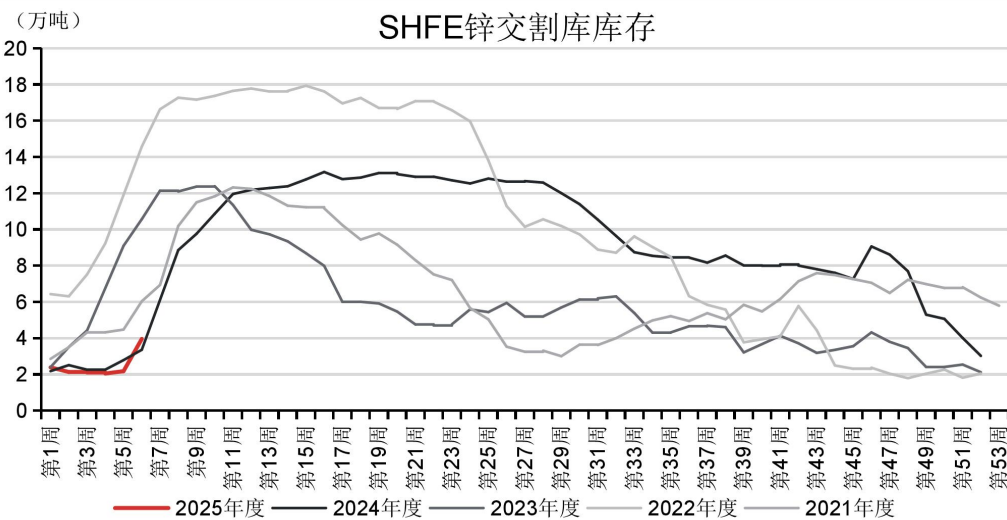
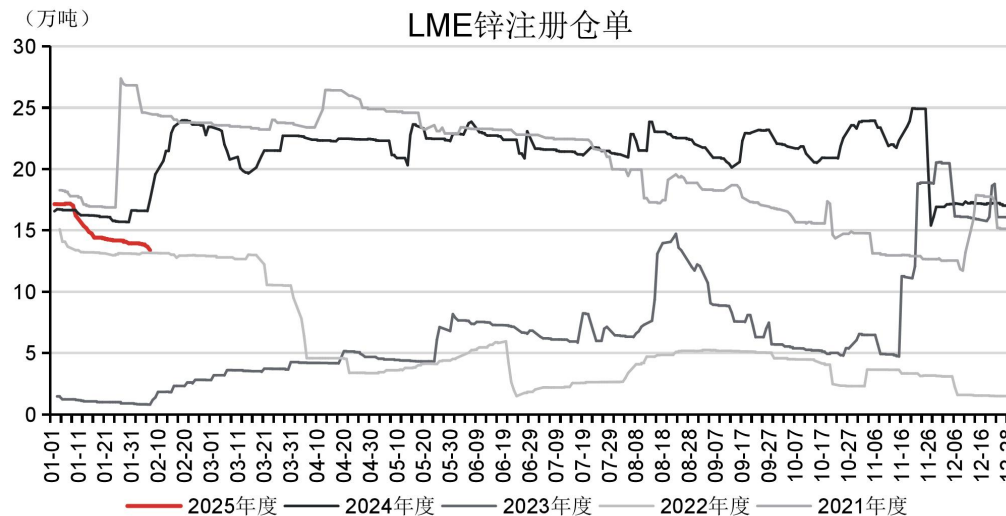
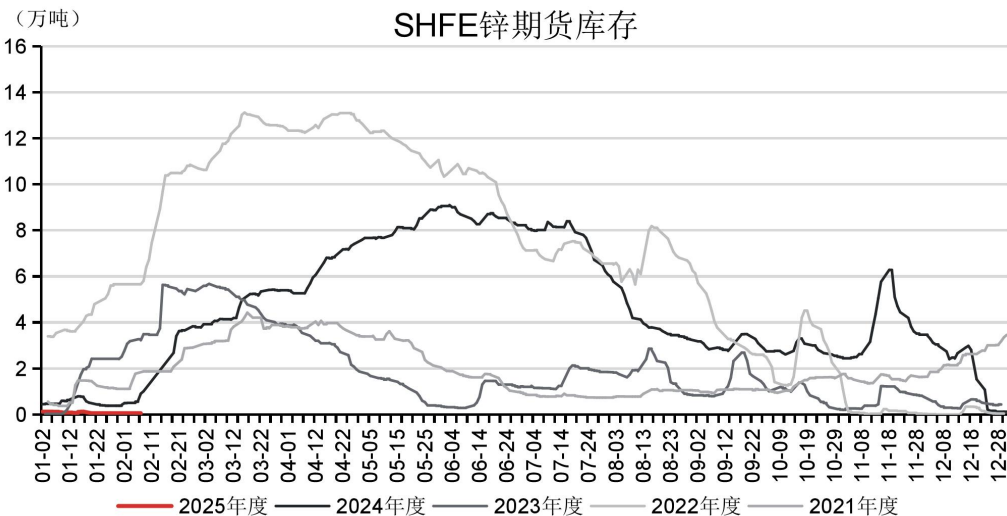


数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所





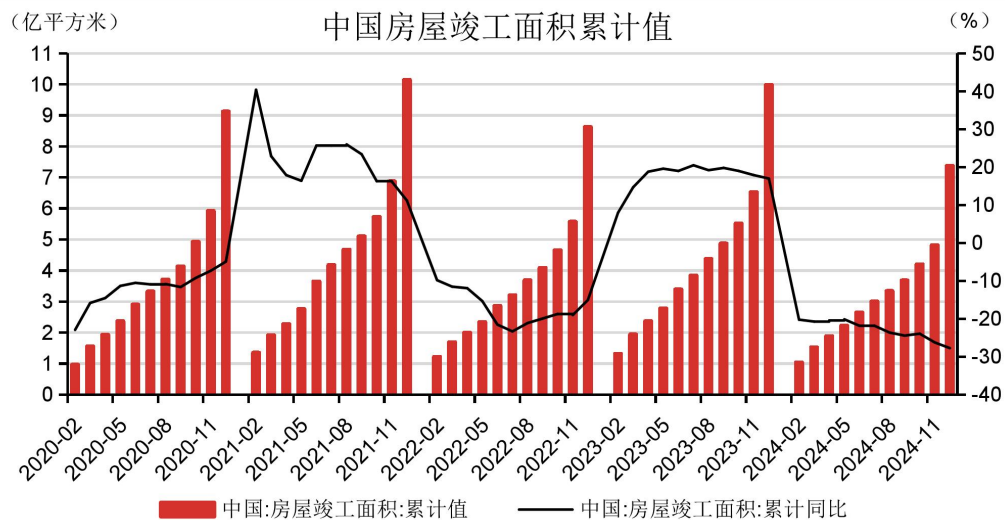
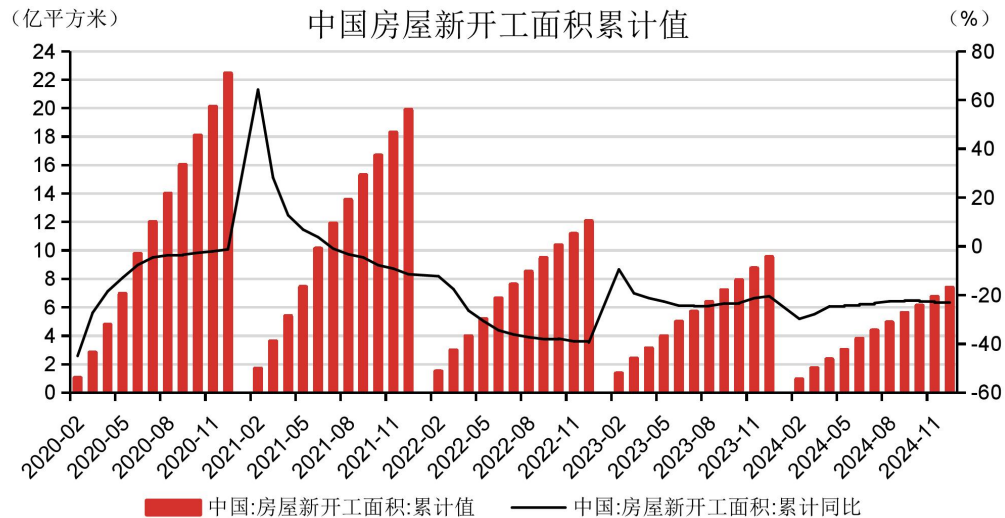
本周锌锭社会库存较节前累但幅度有限，LME锌库存续减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



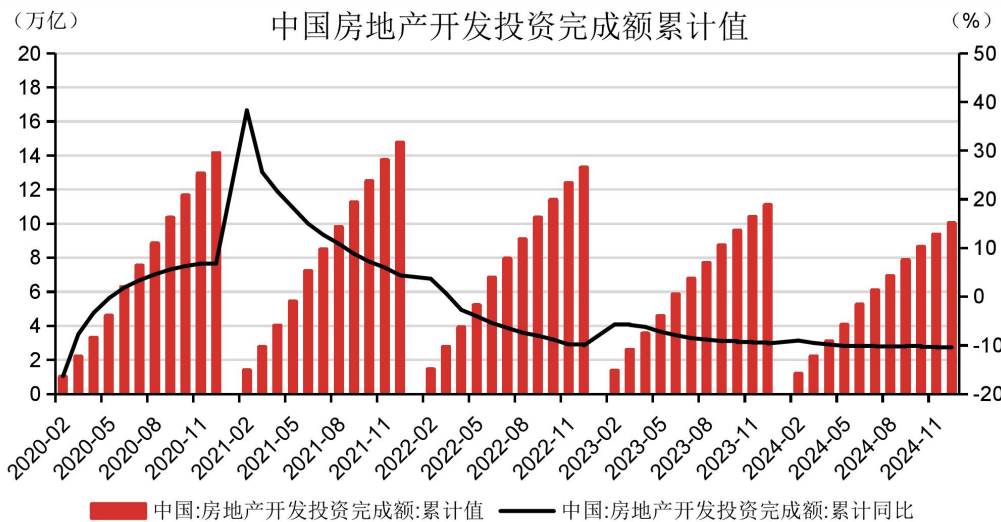
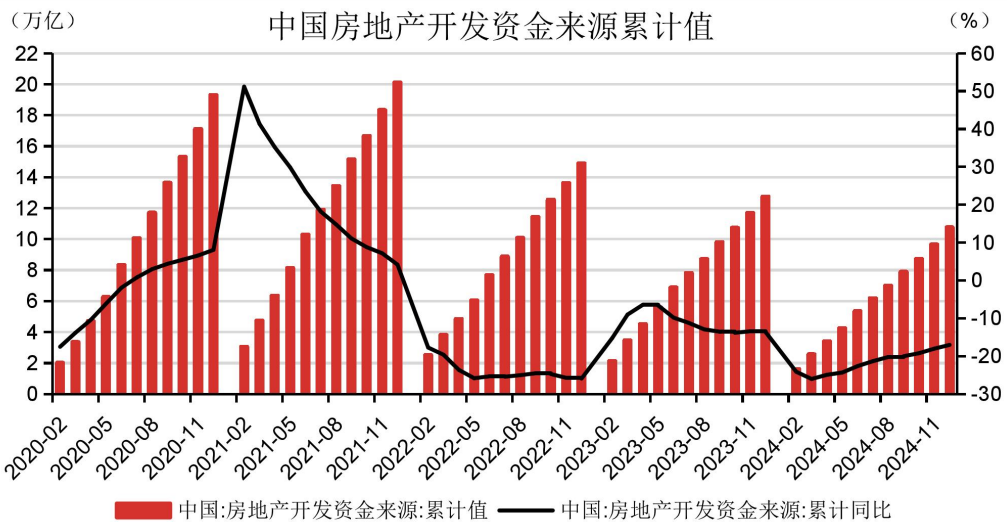
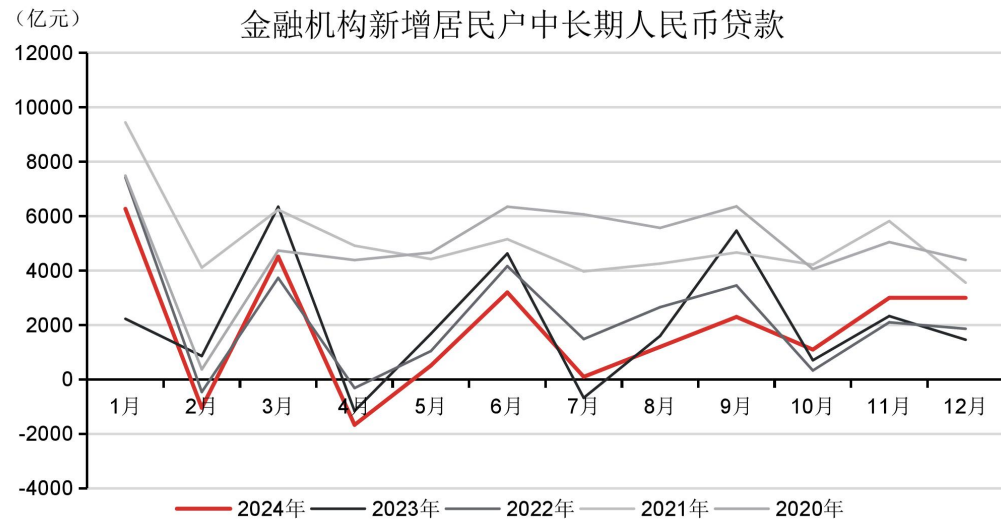
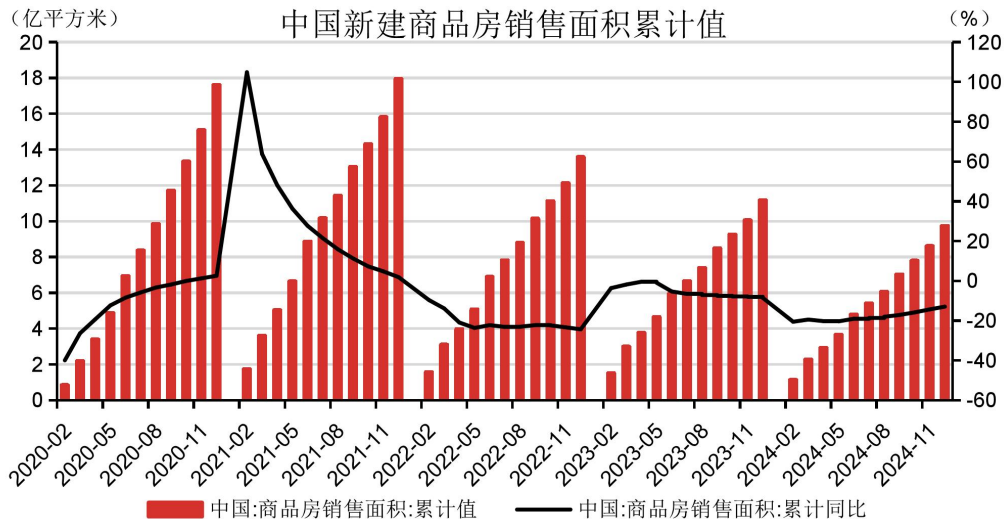
今年春节假期国内28个代表城市新房日均成交面积较去年假期增8%



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



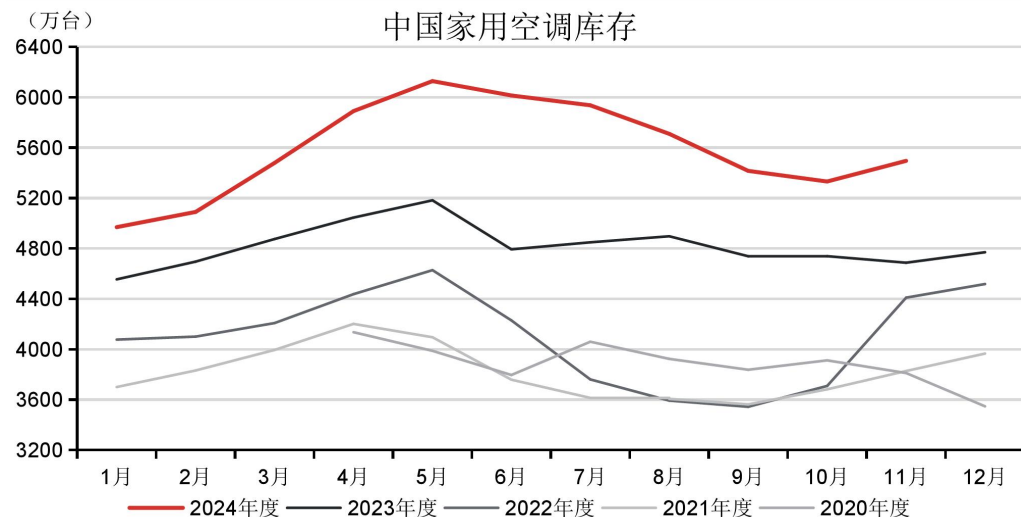
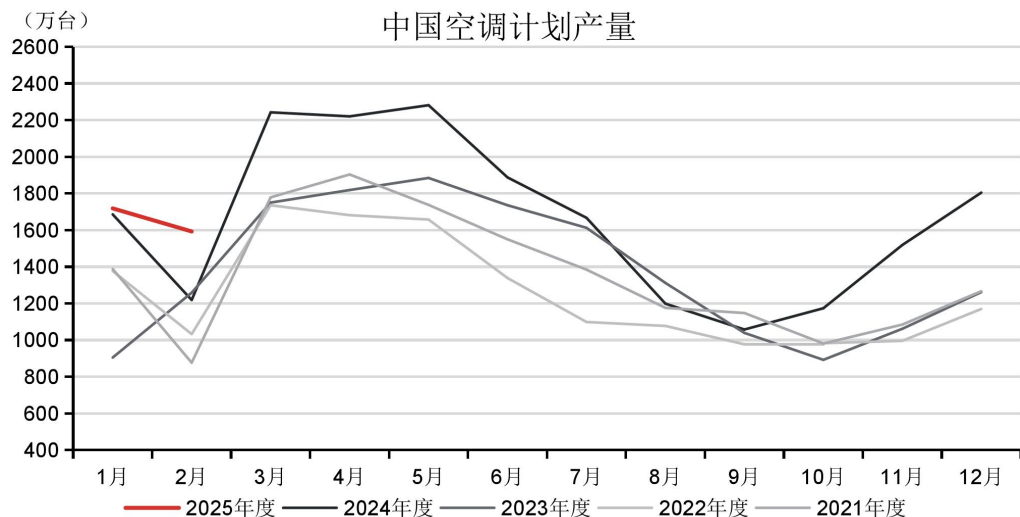
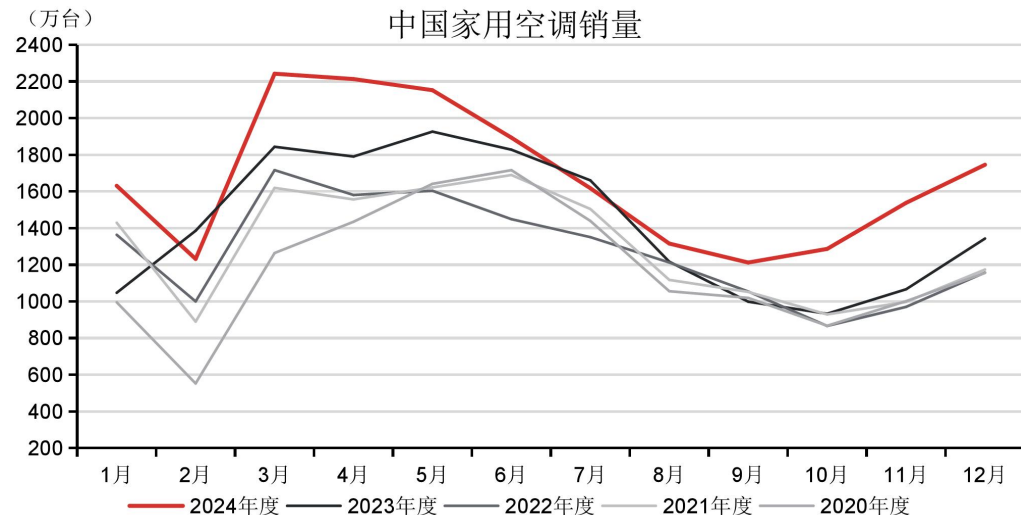
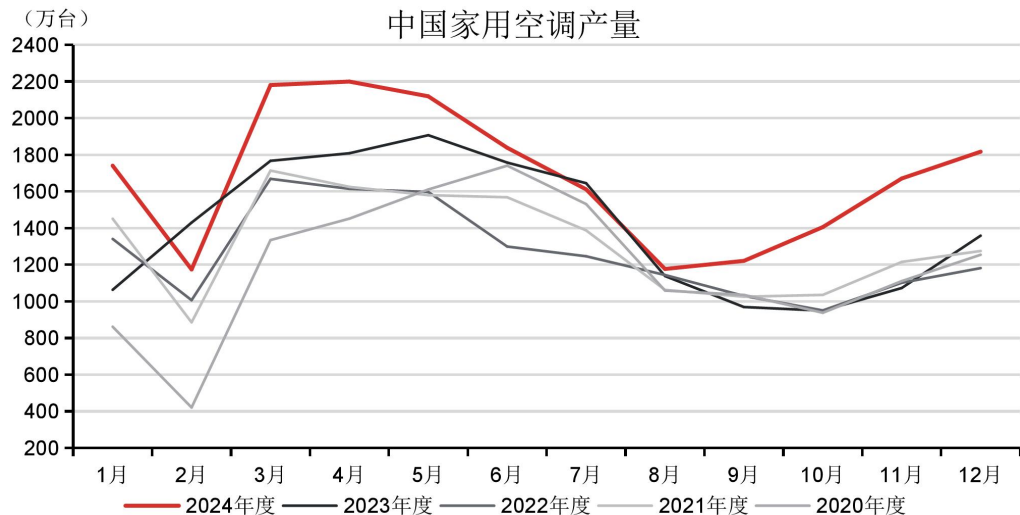
今年春节假期国内28个代表城市新房日均成交面积较去年假期增8%



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



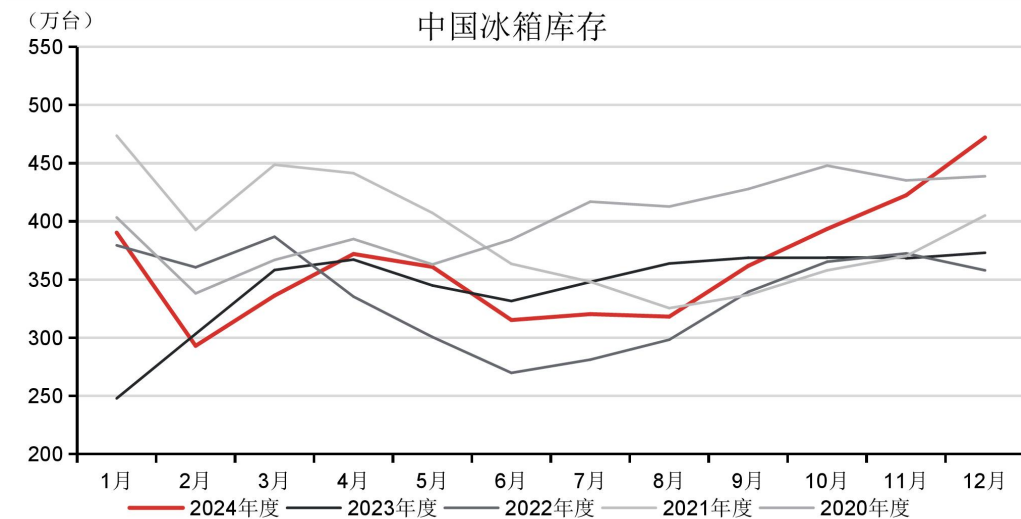
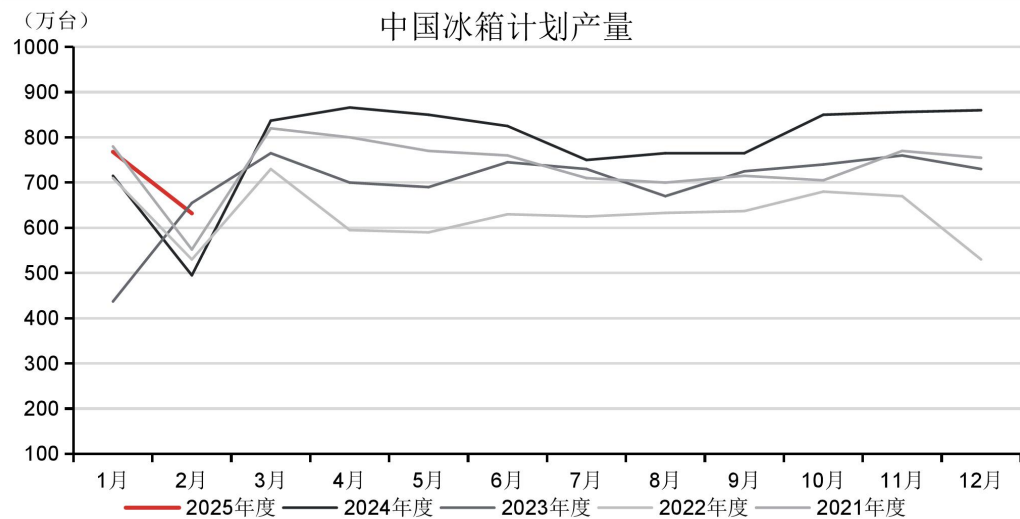
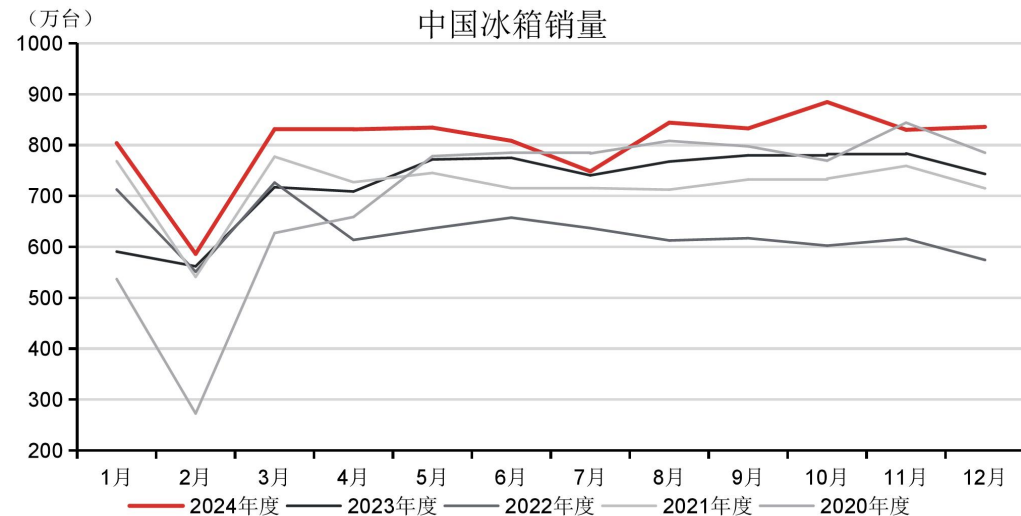
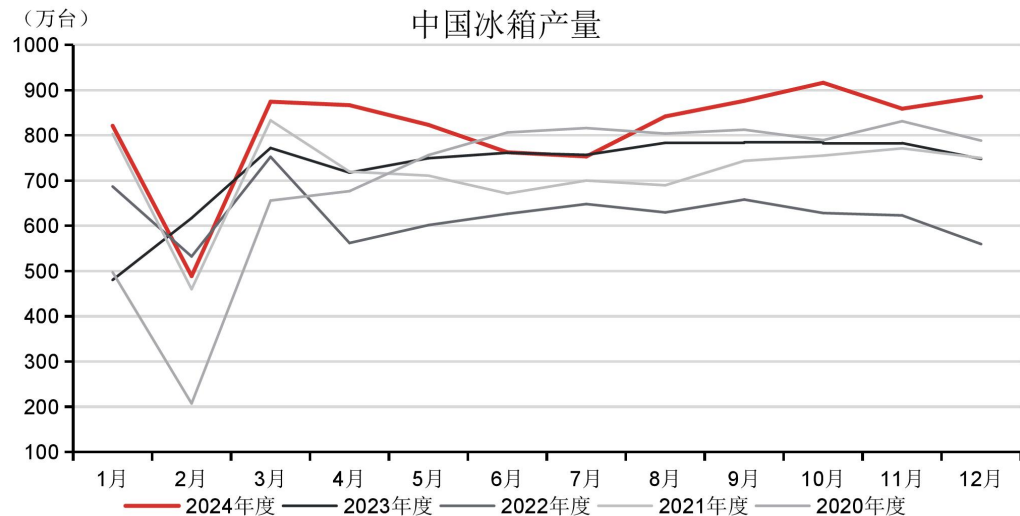
2月家用空调排产1593万台，较去年同期实绩增35.6%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



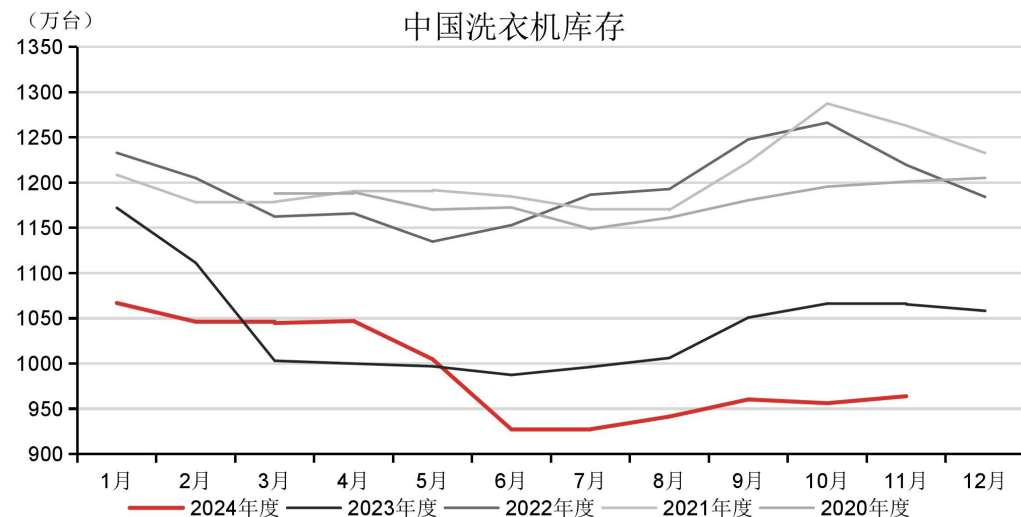
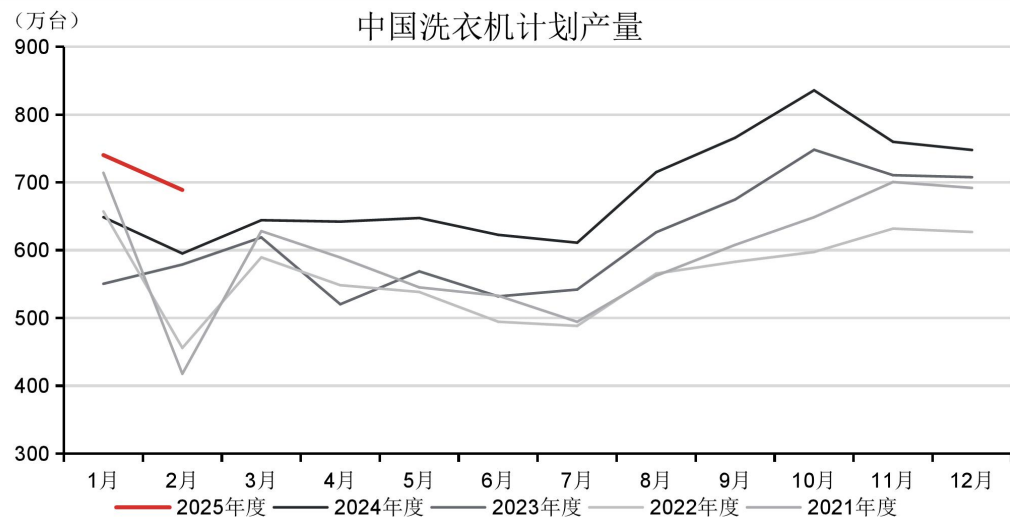
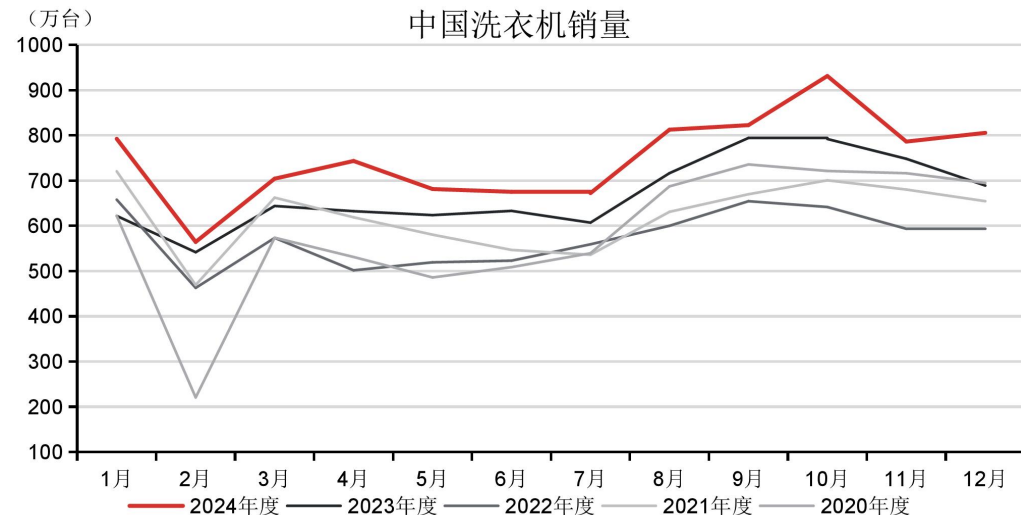
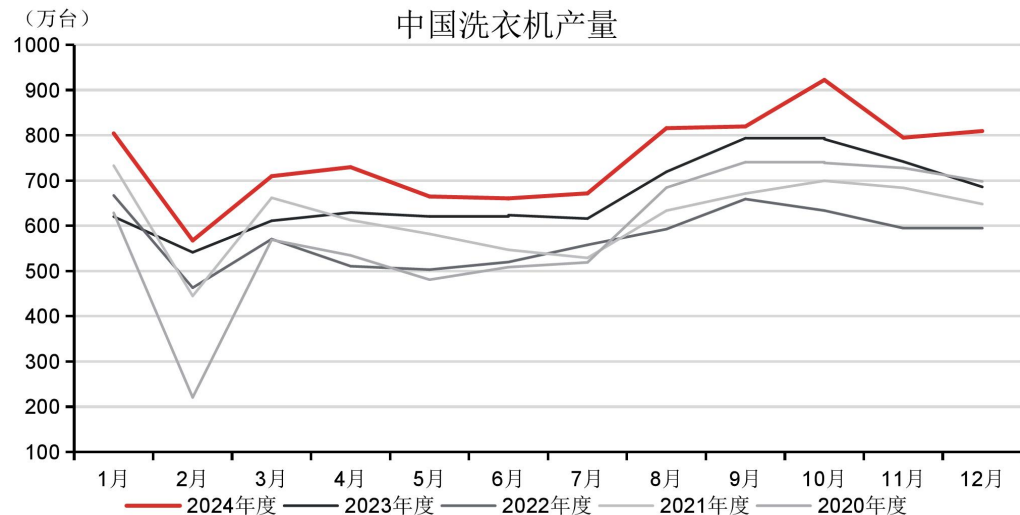
2月冰箱排产632万台，较去年同期实绩增29.2%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



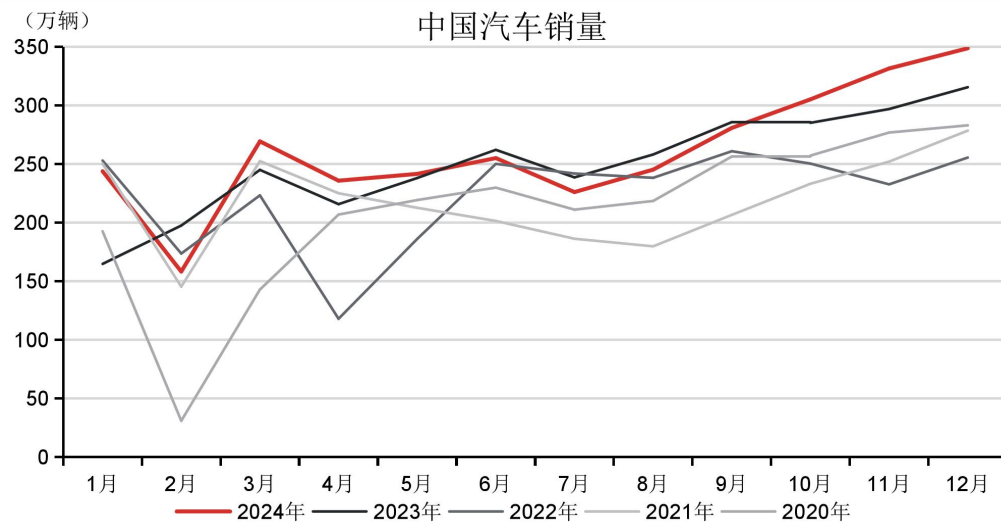
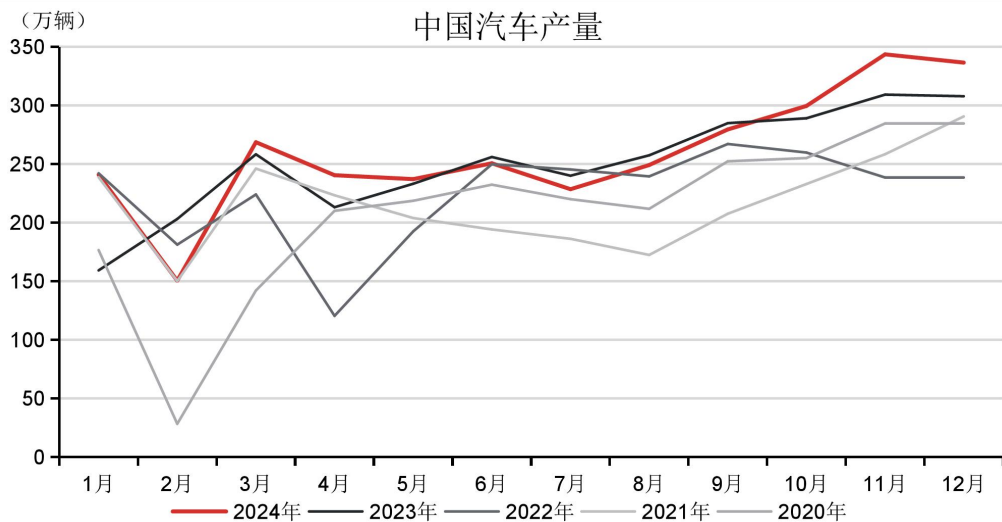
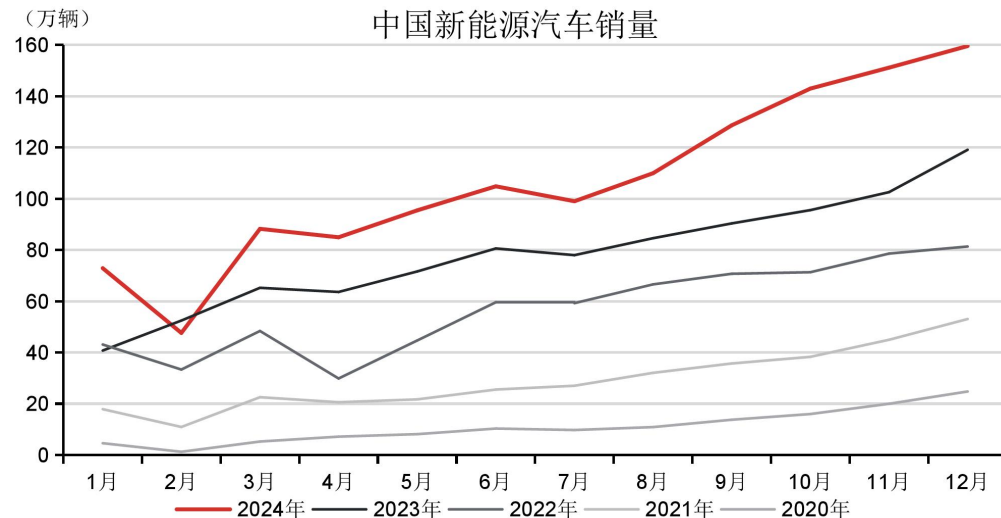
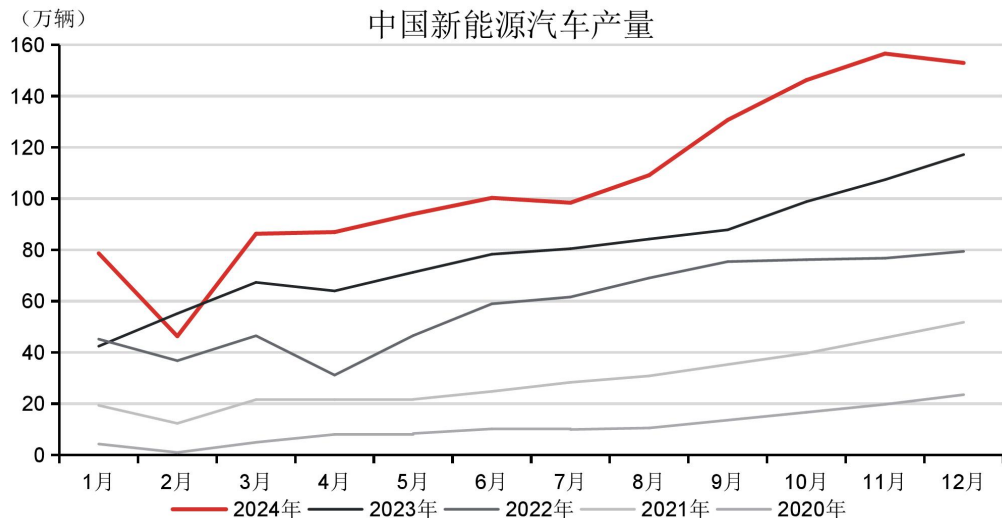
2月洗衣机排产689万台，较去年同期实绩增21.3%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



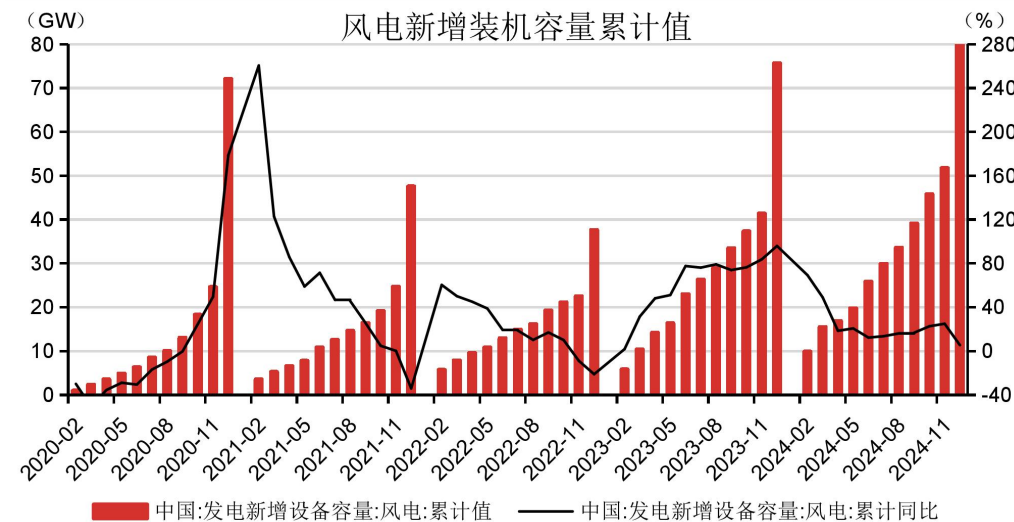
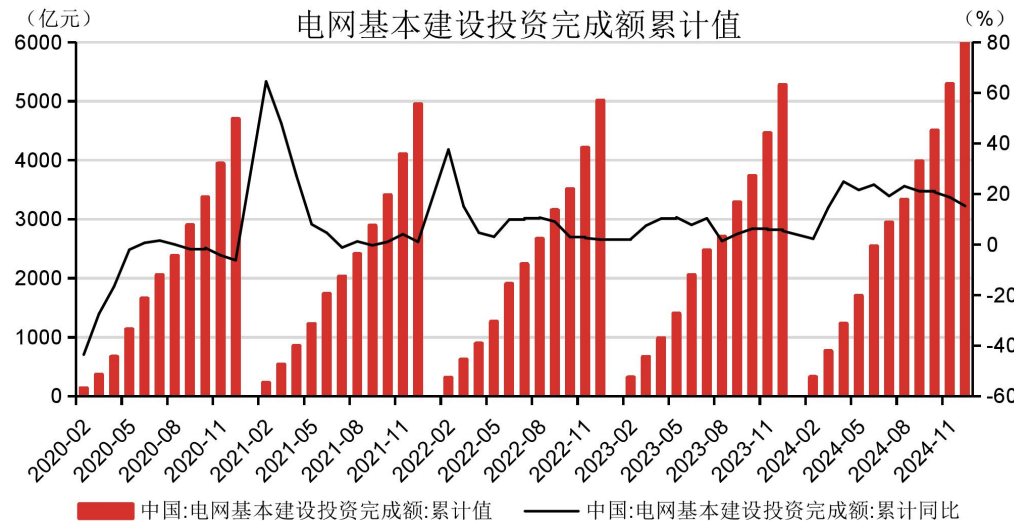
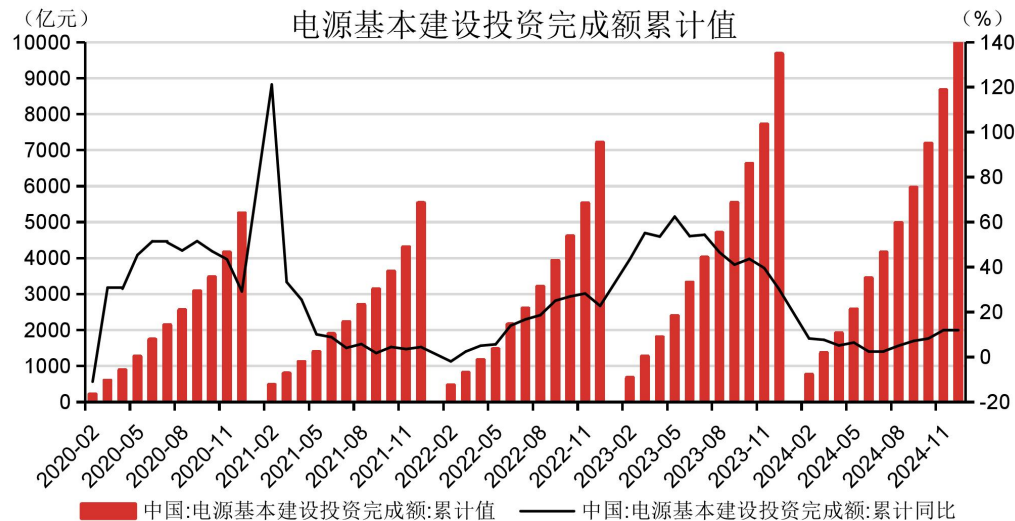
1月1-31日新能源乘用车市场零售量同比增17%，较上月同期降40%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



今年电网投资进一步加大，有望首次超过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