



锌周报

下游刚需补库为主，
矿宽松待传导至锭

2025年2月23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2504合约周五下午收于24020元/吨，周环比跌0.35%。本周沪锌呈震荡走势：美关税政策扰动未休，美联储会议纪要显示需看到通胀继续下降才能降息；临近两会，国内政策预期渐升温；宏观多空博弈。基本面，需求恢复偏缓，矿宽松但还未传导锭，社库累库放缓，震荡。
运行逻辑	宏观，美服务业PMI意外萎缩，制造业PMI超预期扩张；密歇根消费者长期通胀预期飙升，消费者信心低迷。供给，锌精矿库存周变动有限；国内冶炼厂原料采购意愿偏低，对加工费仍有挺价情绪。2月国内锌锭产量预计环比减。本周锌锭进口窗口仍关闭。需求，下游开工续增。镀锌开工率提高，而下游采购积极性有限、刚需补库为主，镀锌管消费边际好转，铁塔订单下滑，下周开工率预计小增；压铸锌合金部分复产大厂正常生产，开工率明显提升；氧化锌刚需补库为主，下周终端恢复预计带动开工率续增。库存，本周锌锭社库仍累但幅度进一步放缓，LME锌库存续减。
推荐策略	美国关税政策扰动未休，降息预期降温，国内政策预期渐升温，宏观多空博弈。基本面，下游需求恢复但以刚需补库为主，锌精矿宽松暂未传导到锌锭，预期偏空，盘面上方有限，逢高空。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美2月服务业PMI意外萎缩，为2023年1月以来新低；制造业PMI超预期扩张。2月密歇根消费者长期通胀预期飙升至1995年以来新高，消费者信心低迷。美联储1月会议纪要显示需看到通胀继续下降才能降息，但关税等政策让通胀存上行风险。美总统称将对进口汽车征收25%左右关税，将在4月2日发表更多声明。中国2月LPR不变。
需求	利多	下游开工续增。镀锌企业元宵后复工、开工率提高，而下游采购积极性有限、刚需补库为主，镀锌管消费边际好转，铁塔订单下滑，下周开工率预计小幅增；压铸锌合金部分复产大厂正常生产，开工率明显提升，下周需求继续恢复、开工率预计小幅提高；氧化锌开工率提高，刚需补库为主，下周终端恢复将继续带动开工率提高。
供应	中性	锌精矿库存周变动有限，据钢联，本周港口库存增0.4万吨至32万吨，原料库存减0.6万吨至55.3万吨；锌精矿50%Zn加工费均价北方涨100元/吨至2900元/吨，南方涨200元/吨至2800元/吨，进口持平于10美元/干吨，国内冶炼厂原料采购意愿偏低，对加工费仍有挺价情绪。2月国内锌锭产量预计环比减。本周锌锭进口窗口仍关闭。
库存	中性	本周锌锭社会库存仍累库但累库幅度进一步放缓，LME锌库存继续去库。据SMM，周四七地锌锭社会库存13.71万吨，较周一增0.15万吨、较上周四增1.38万吨。周五LME锌库存153600吨，周环比减9050吨，仍延续去库趋势。
基差	利空	据钢联，周五上海、广东、天津现货升贴水分别为-20、-55、-10元/吨；下游消费继续恢复但幅度偏缓，未出现明显好转，盘面震荡偏强，现货升贴水走弱。周五下午沪锌03-04月差收于-40元/吨，周环比继续走低。本周LME锌0-3M贴水幅度继续缩窄，周五贴水34.53美元/吨。
利润	利空	国内冶炼厂原料采购意愿偏低，对加工费仍有挺价情绪。据Mysteel，锌精矿50%Zn加工费均价北方涨100元/吨至2900元/吨，南方涨200元/吨至2800元/吨，进口持平于10美元/干吨。



CONTENTS

目录

01

价格数据

05

02

基本面数据

09



CONTENTS

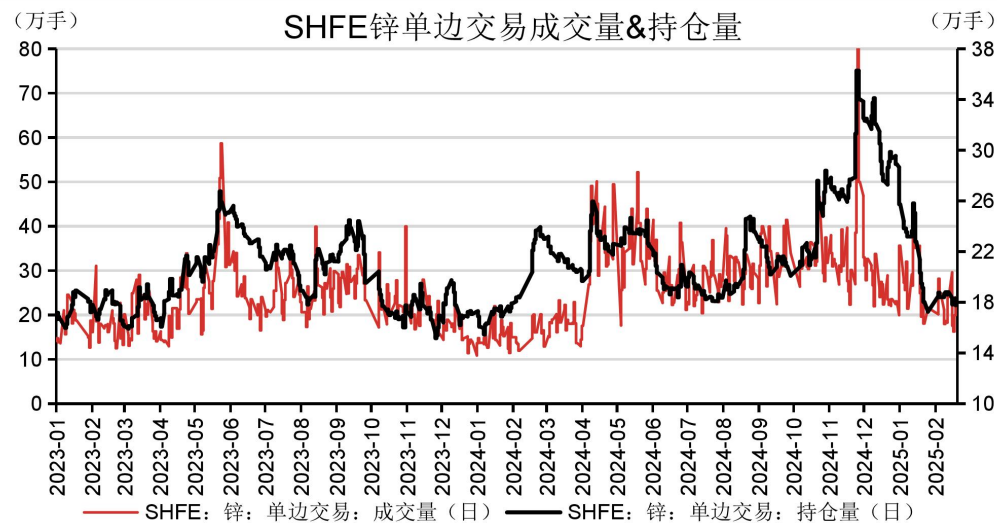
目录

01

价格数据



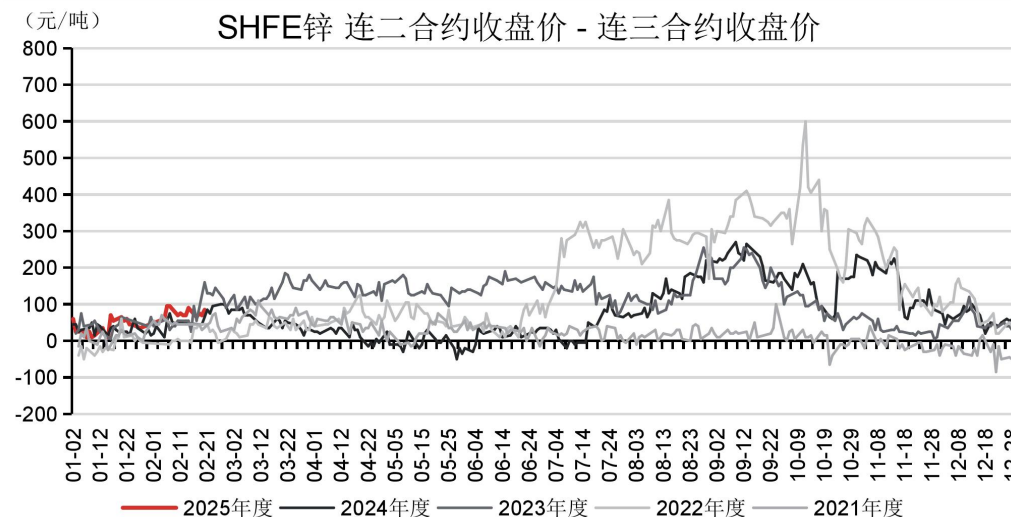
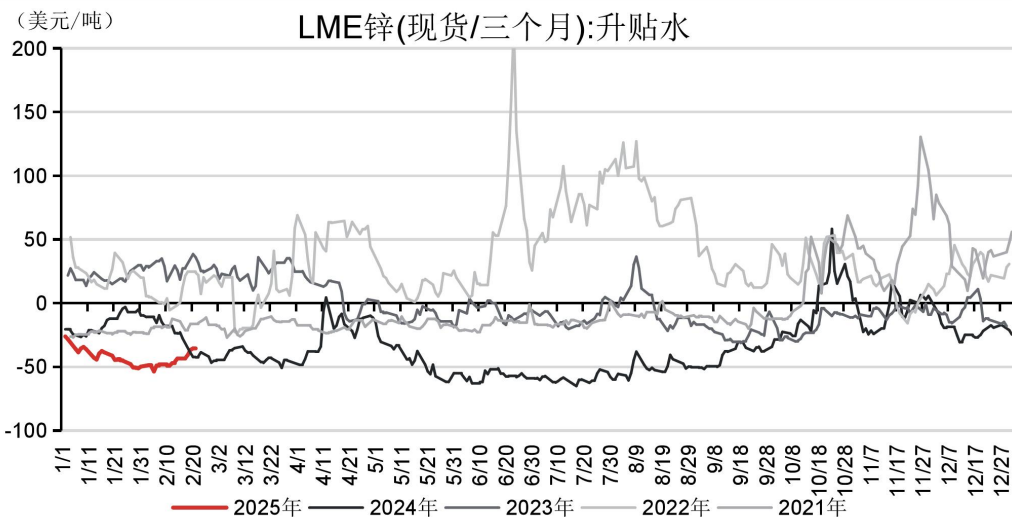
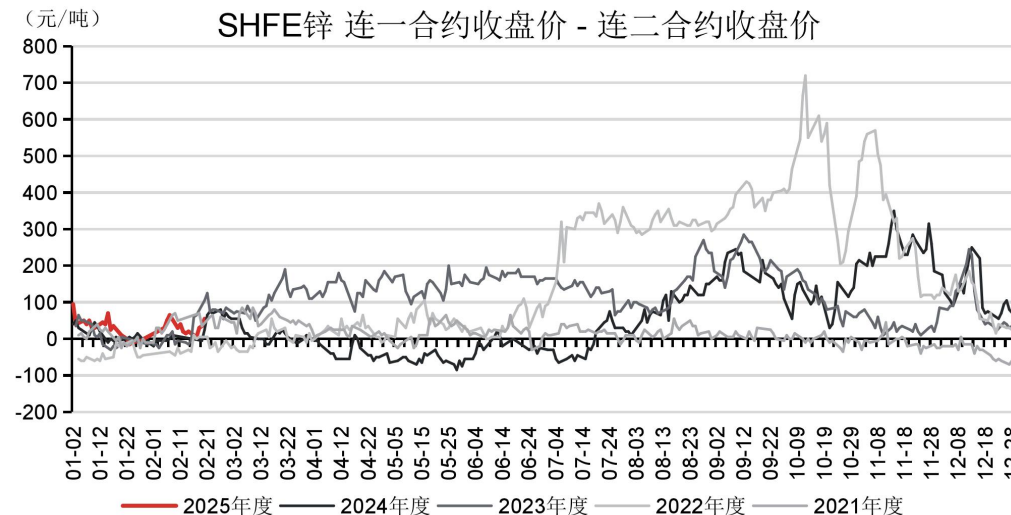
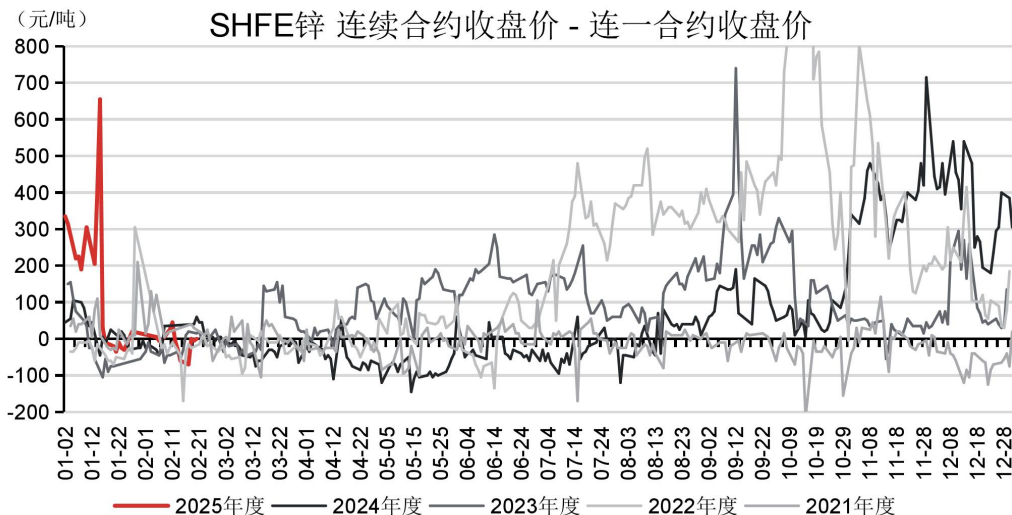
本周沪锌呈震荡走势



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



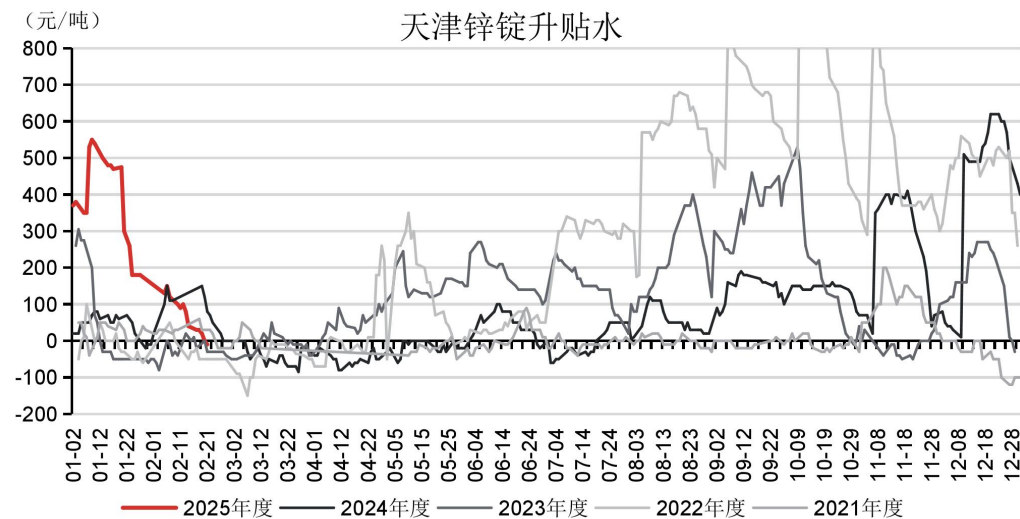
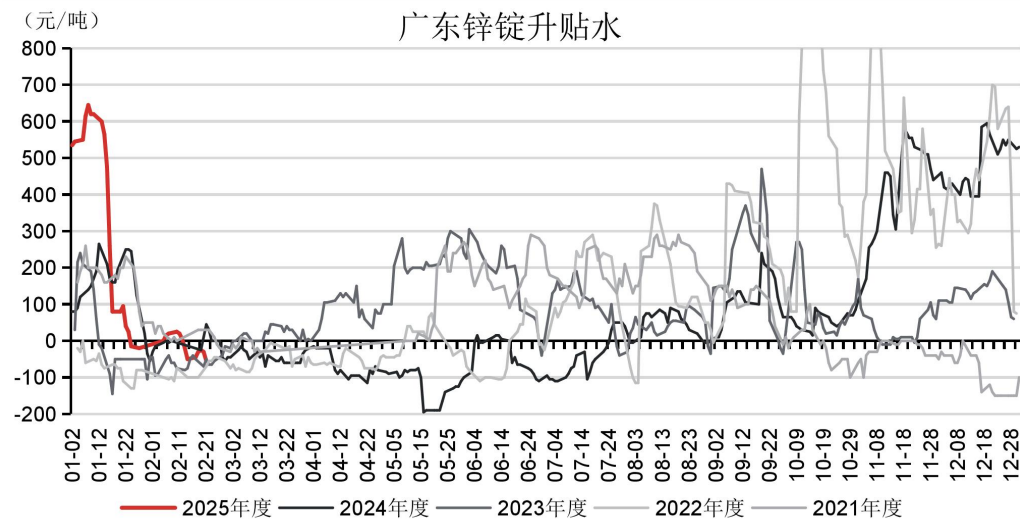
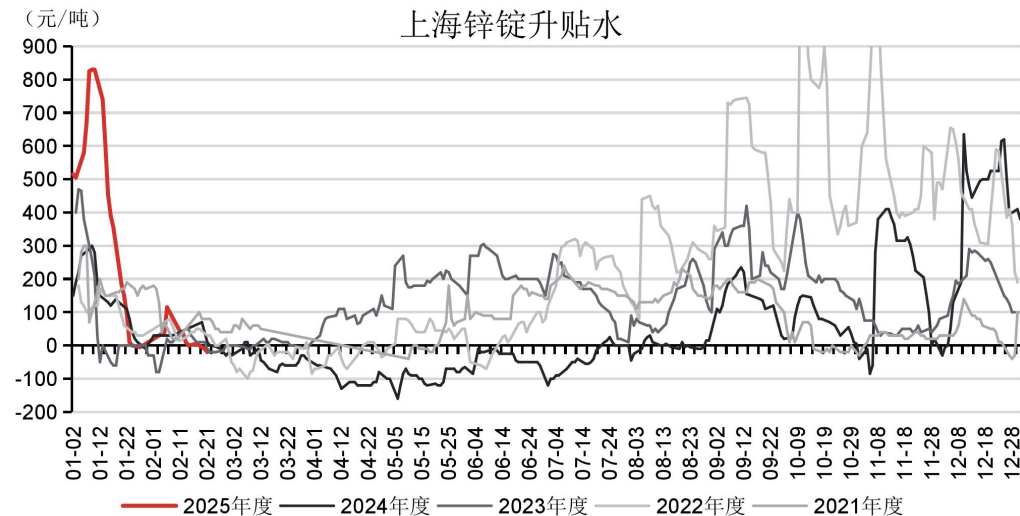
沪锌03-04月差周环比继续走低；LME锌0-3M贴水幅度继续缩窄



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



下游消费继续恢复但幅度偏缓，现货升贴水走弱



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

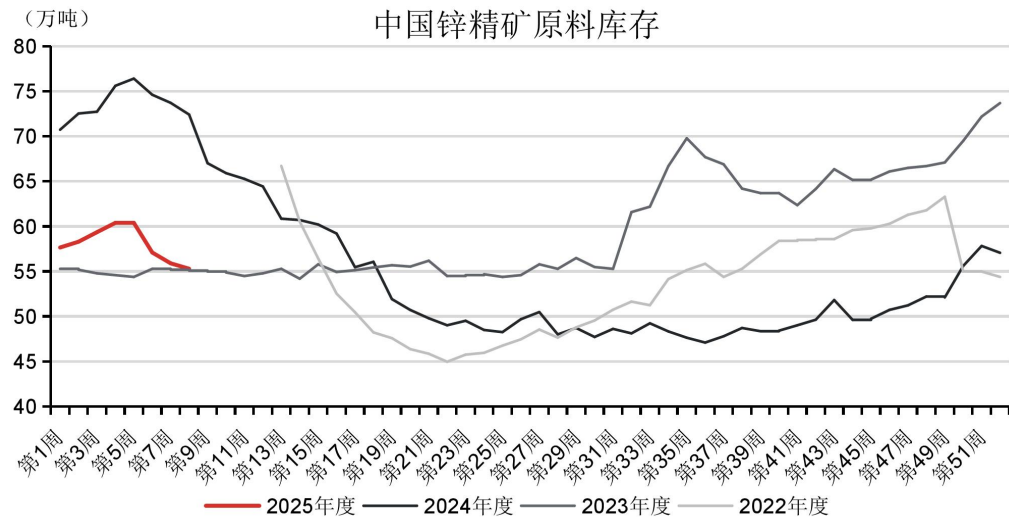
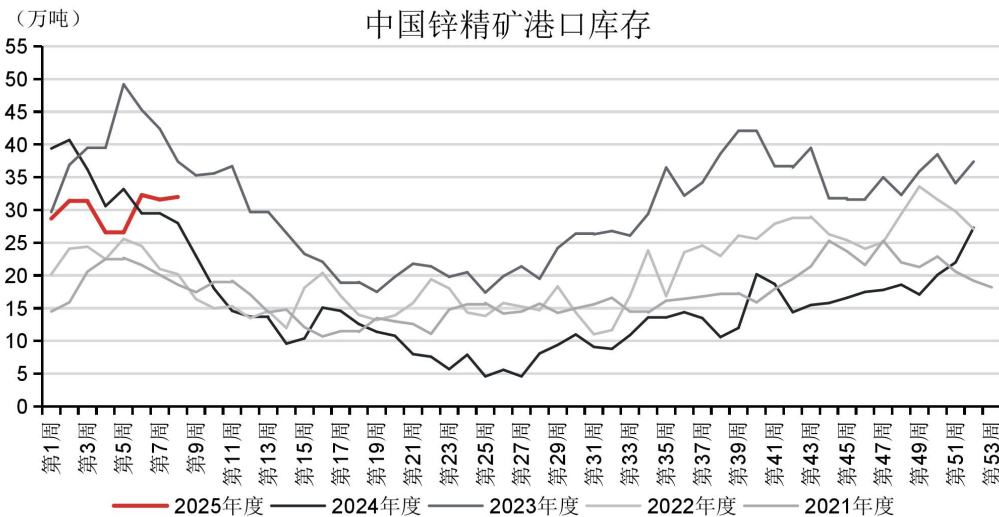
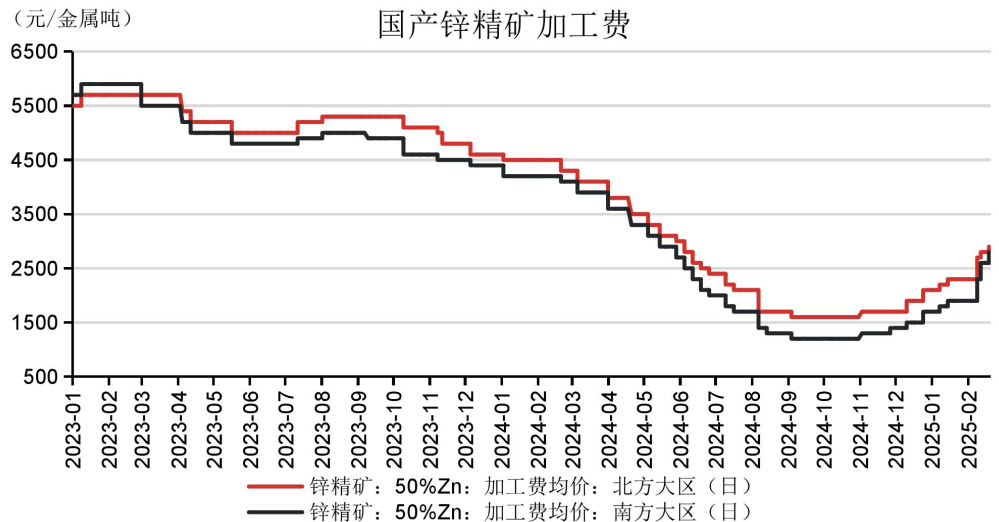
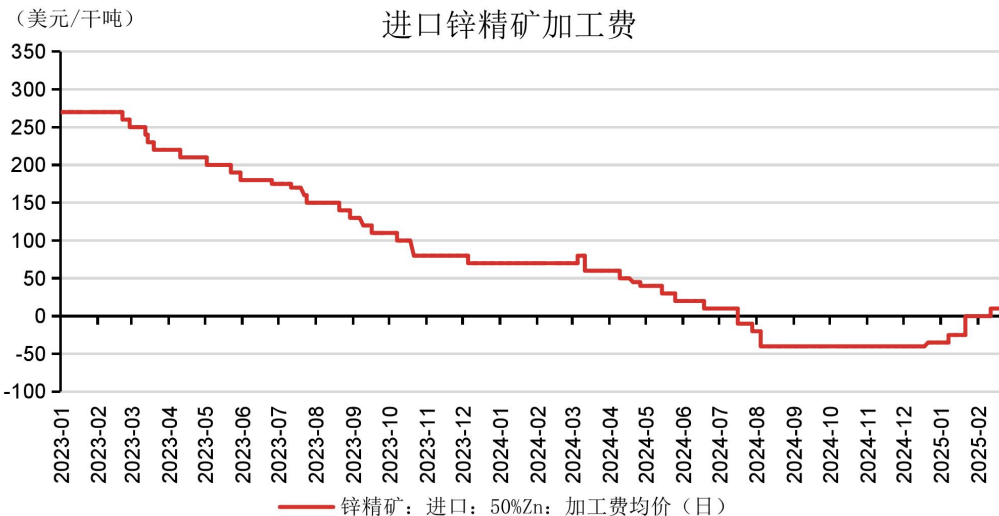
目录

02

基本面数据



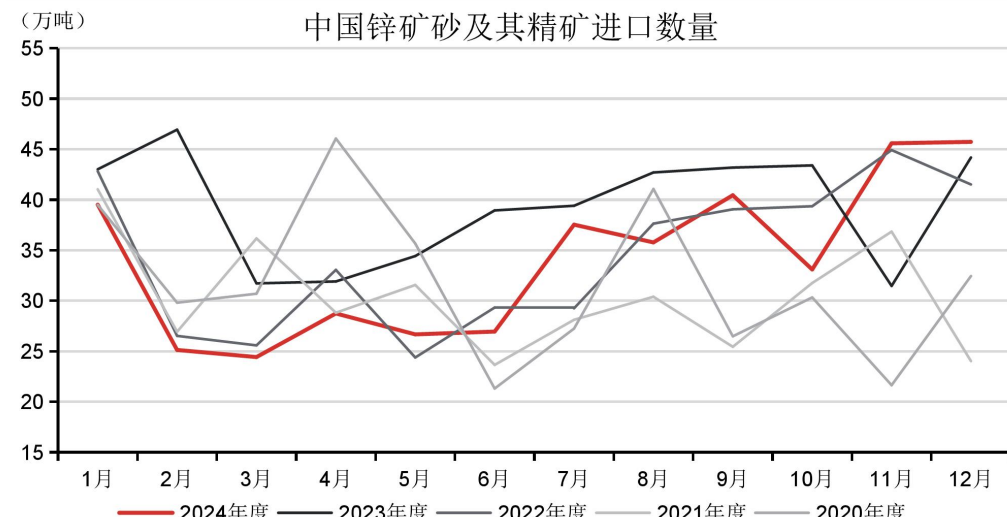
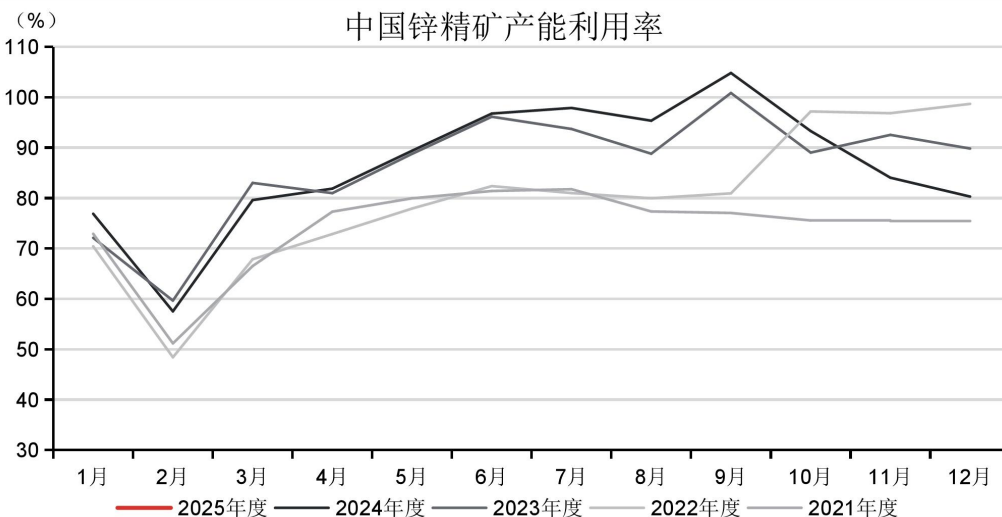
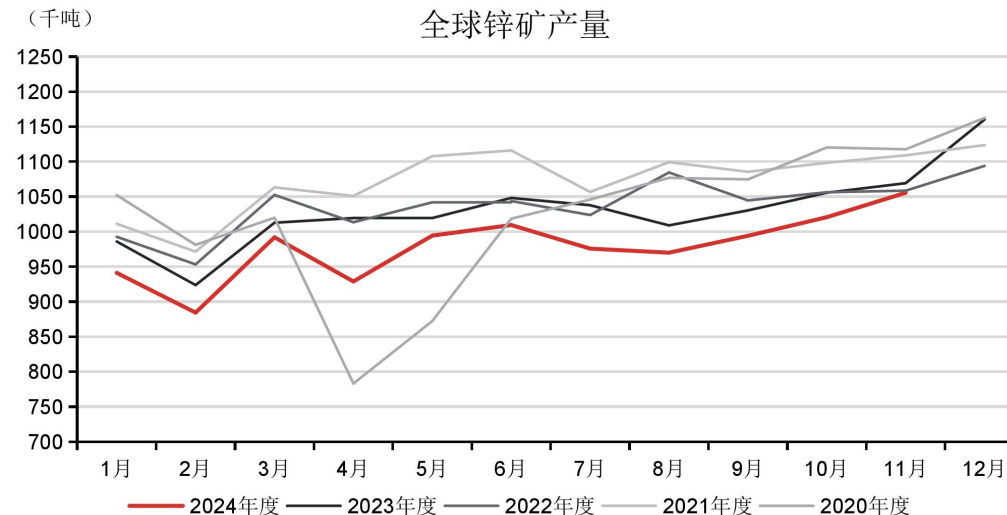
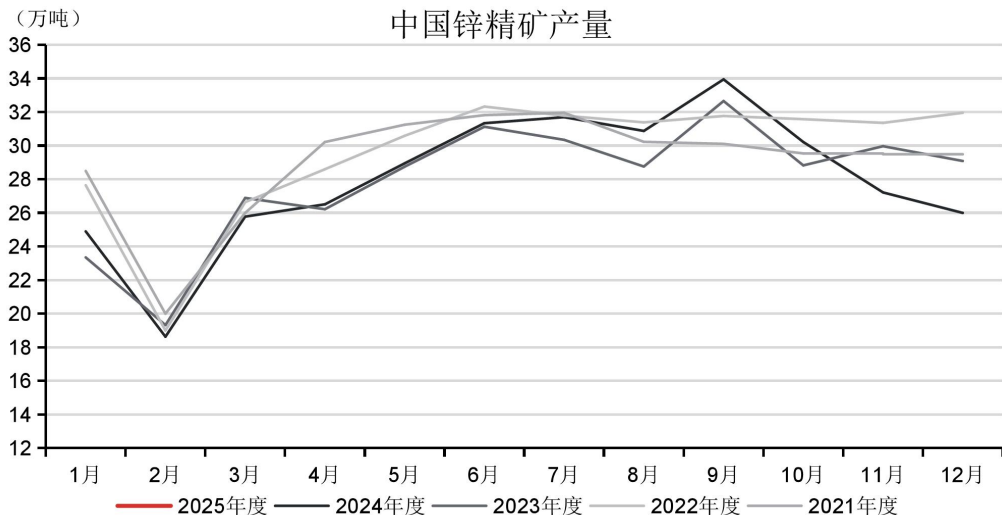
国内冶炼厂原料采购意愿偏低，对加工费仍有挺价情绪



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



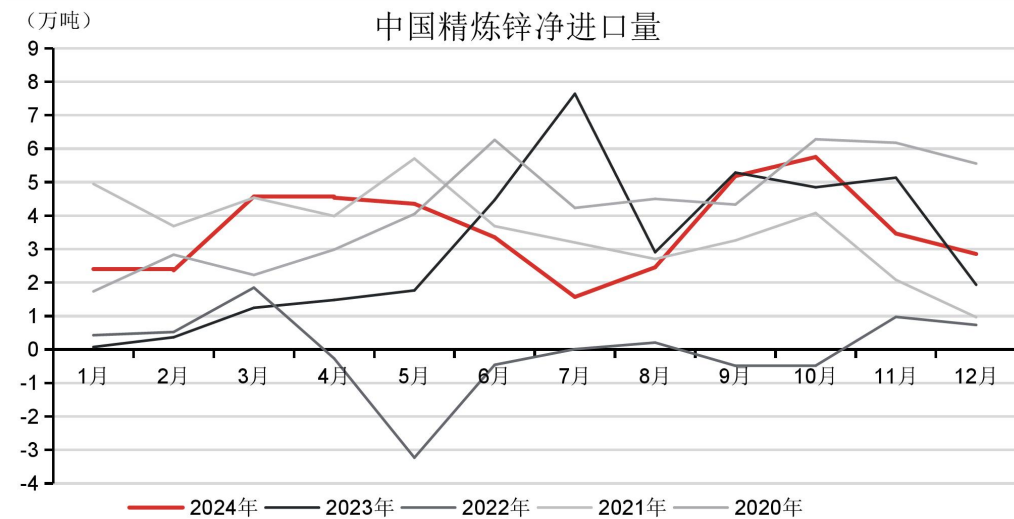
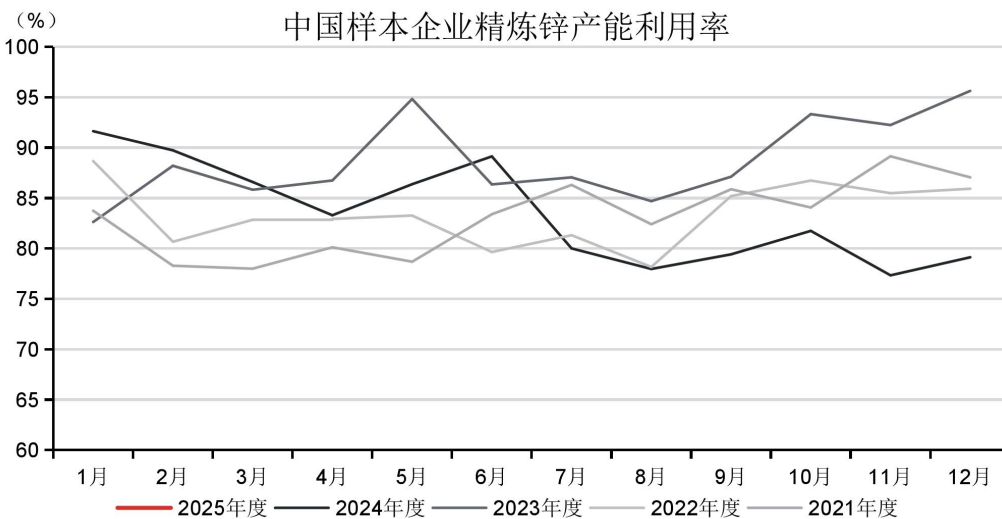
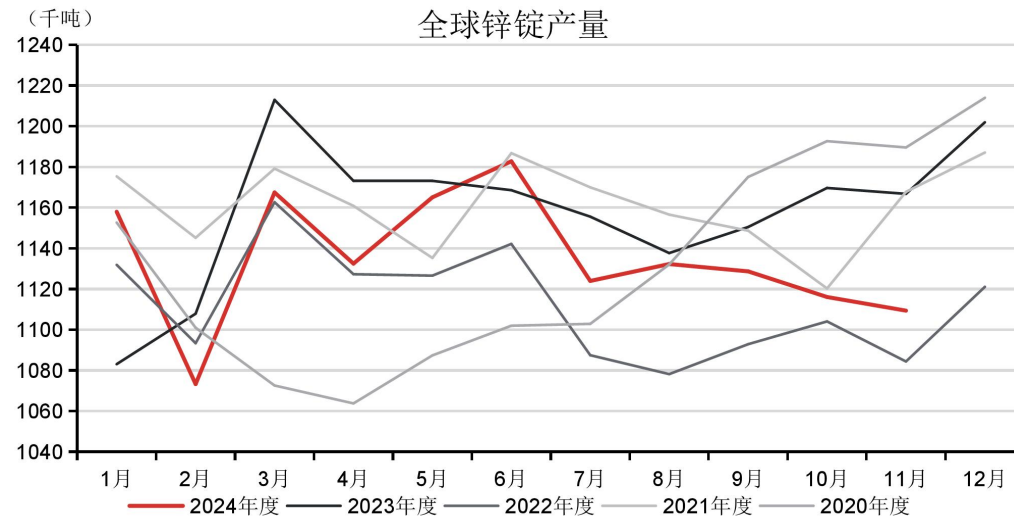
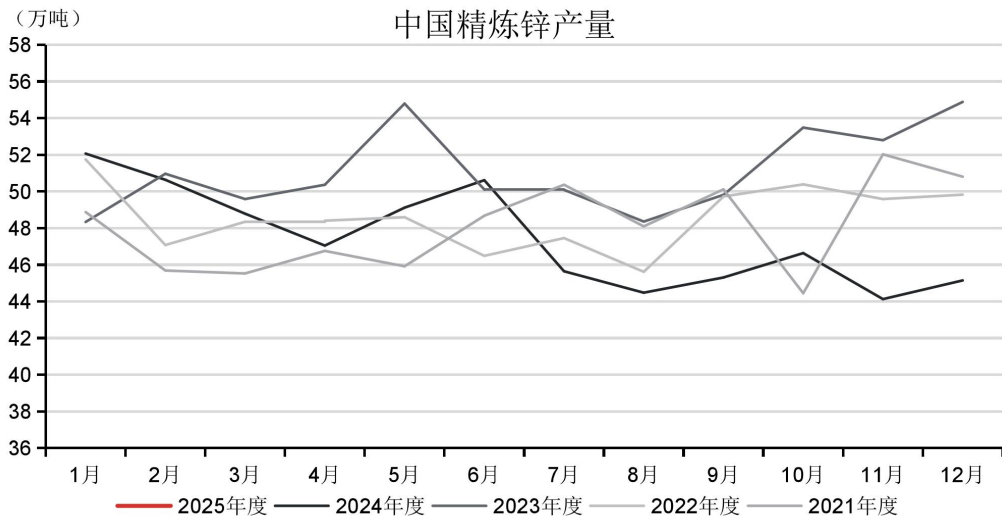
国内冶炼厂原料采购意愿偏低，对加工费仍有挺价情绪



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

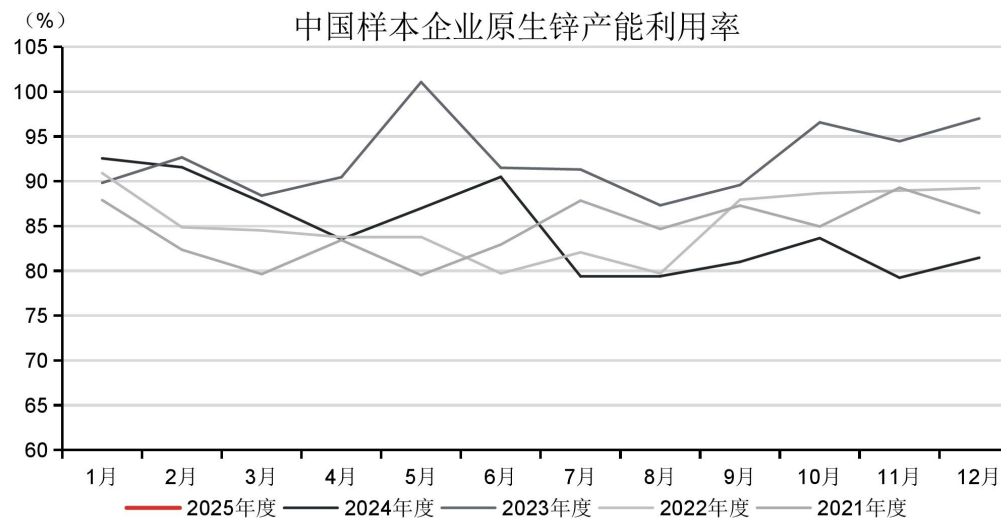
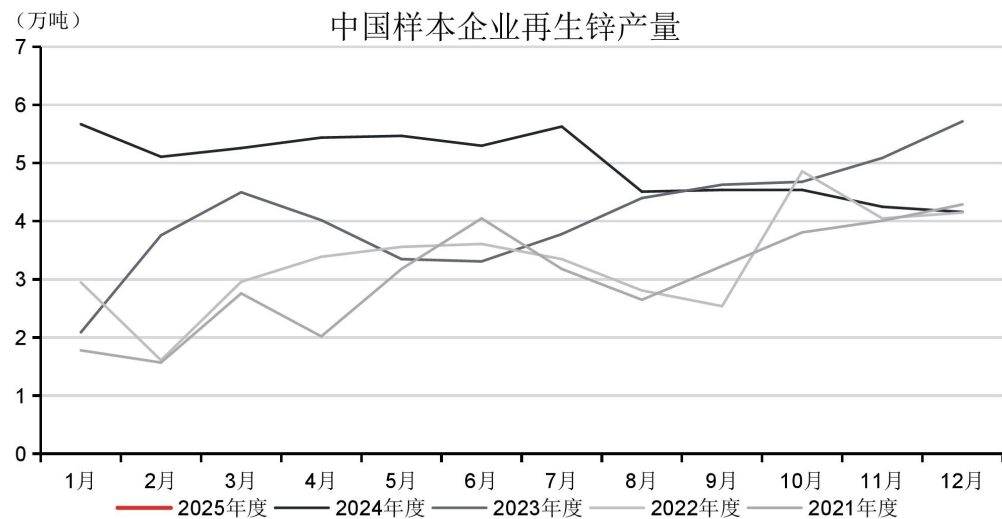
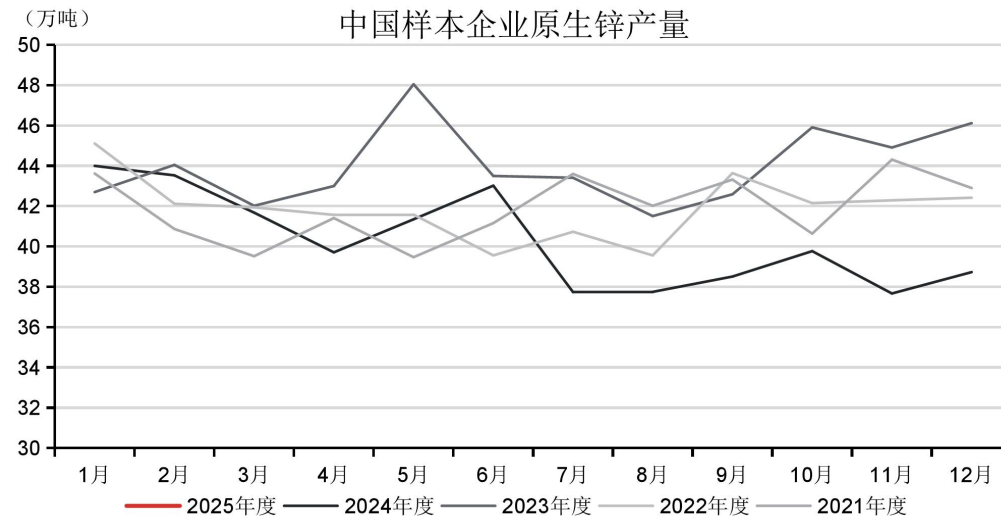
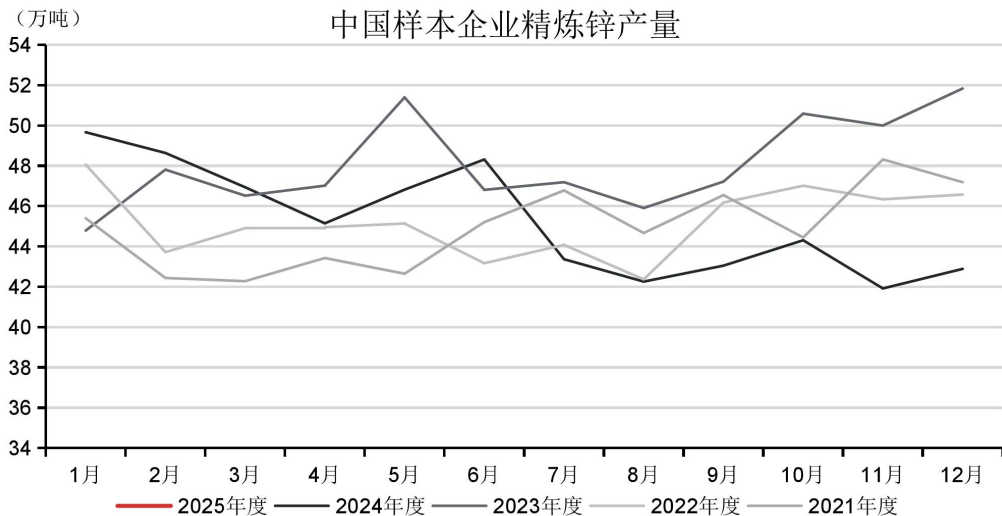


矿宽松但还未传导锭



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

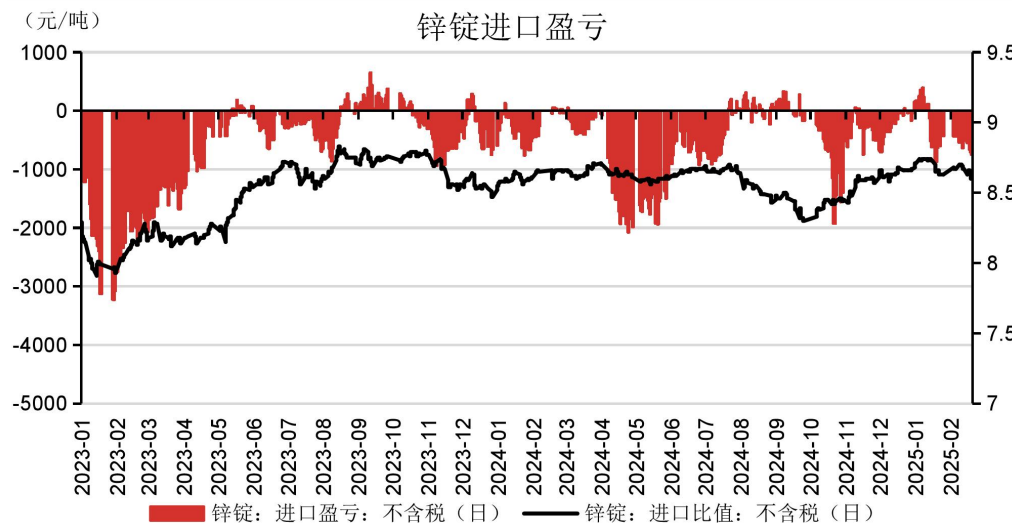
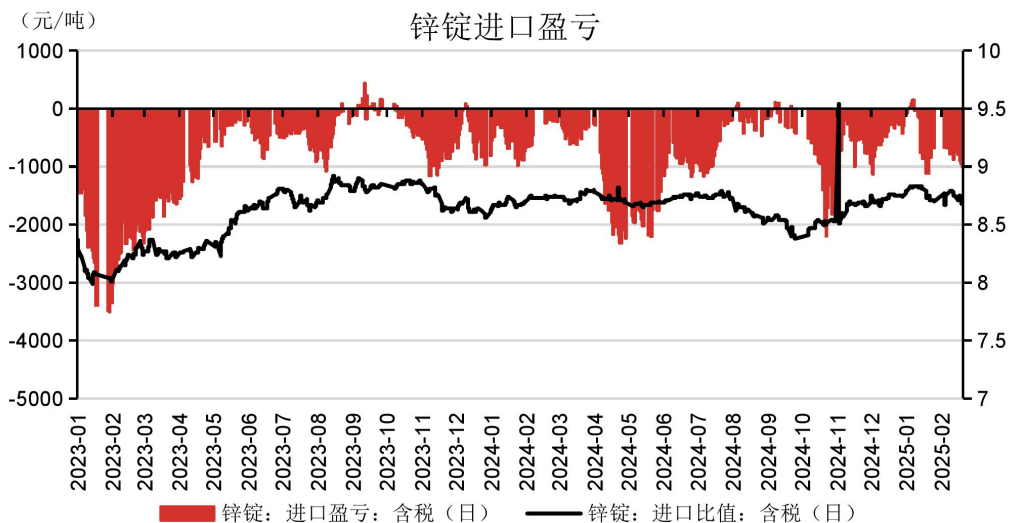
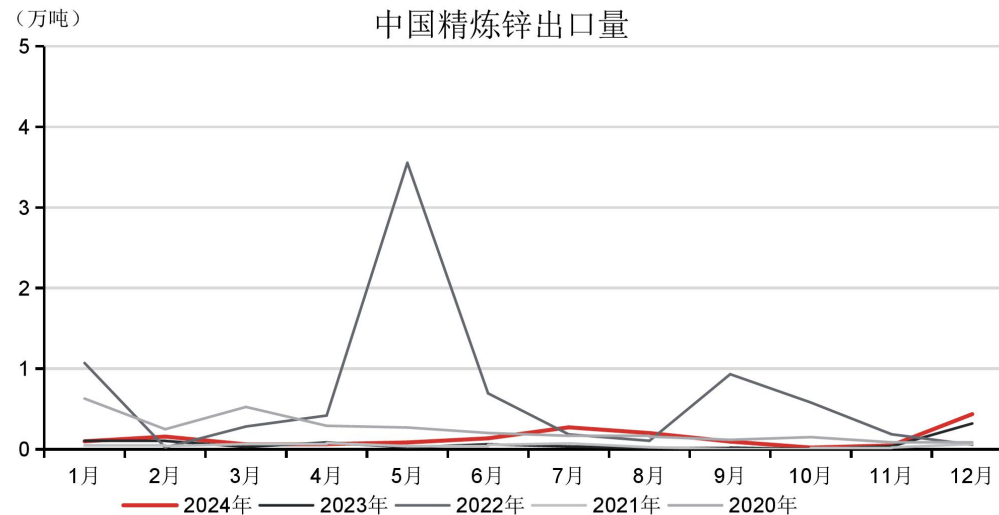
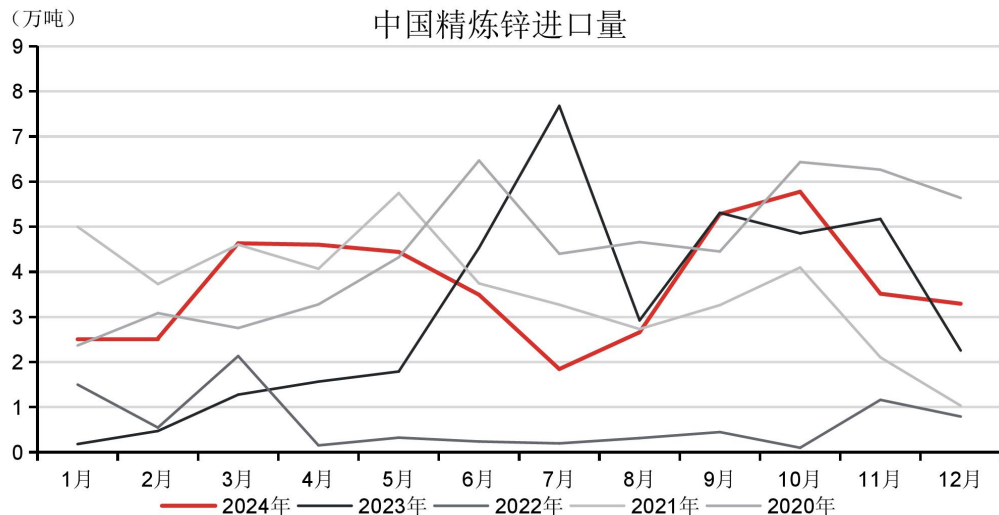
2月国内锌锭产量预计环比减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



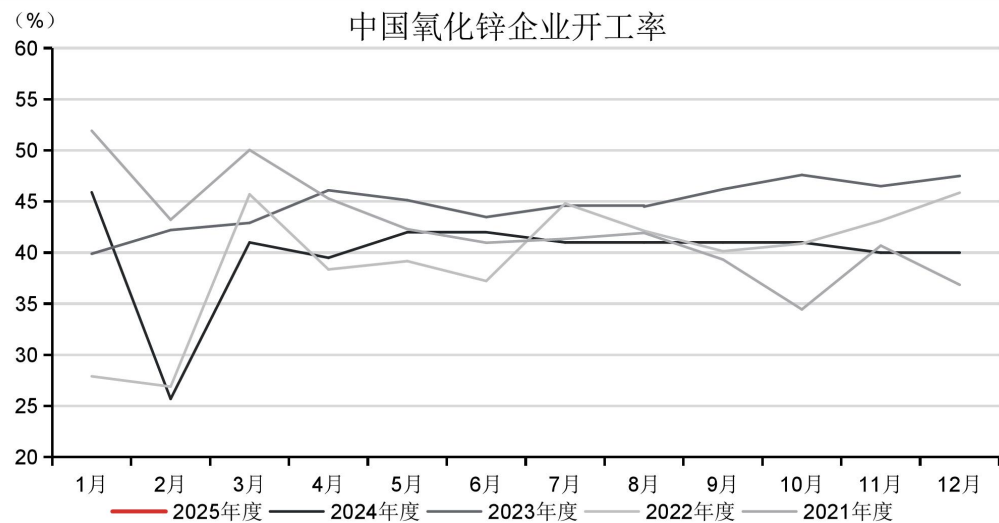
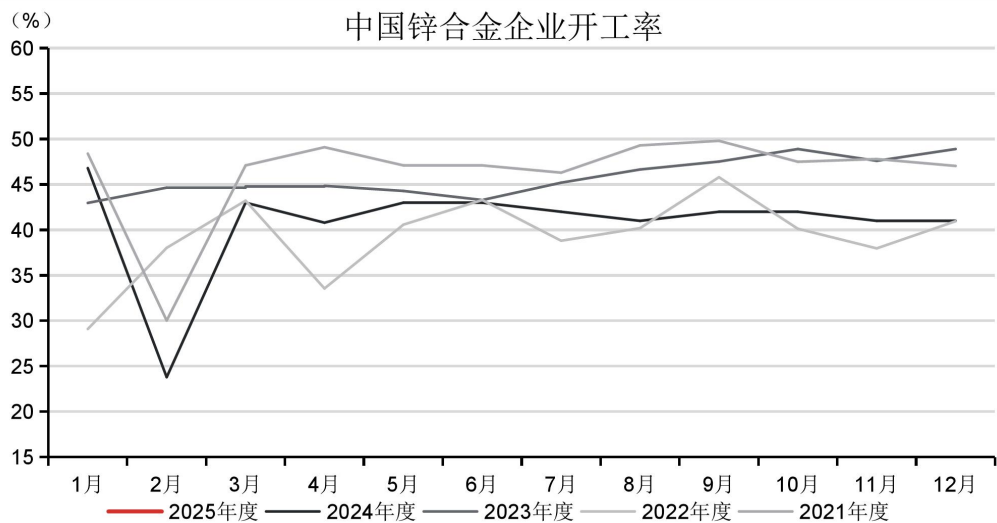
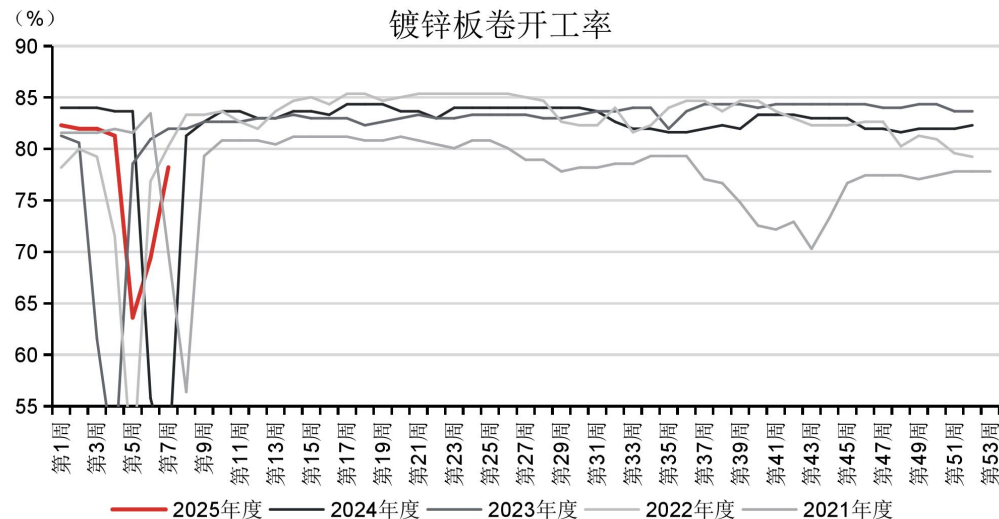
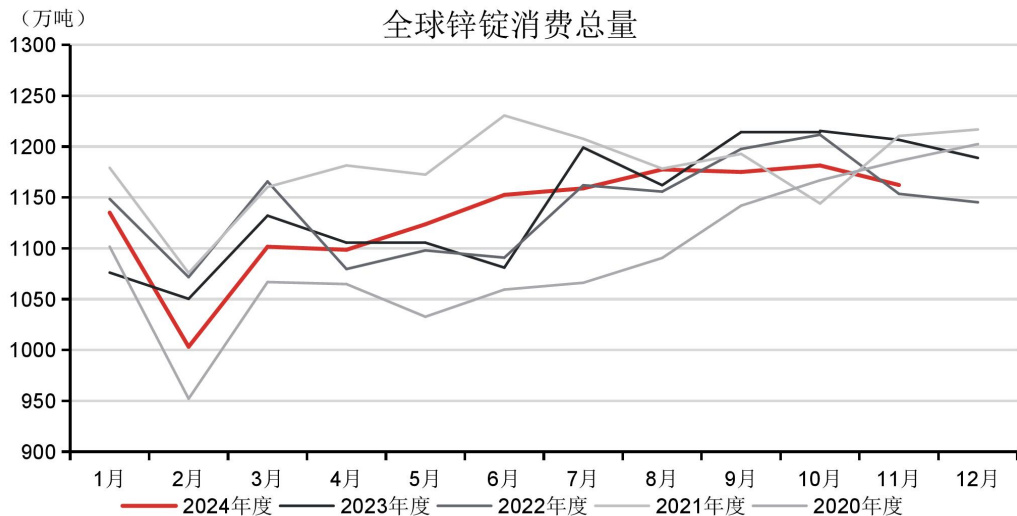
本周锌锭进口窗口仍关闭



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



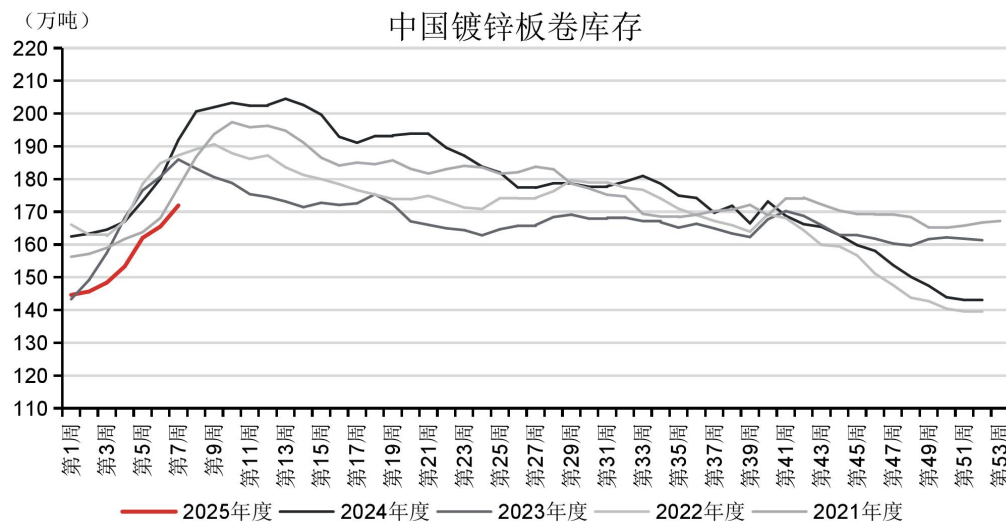
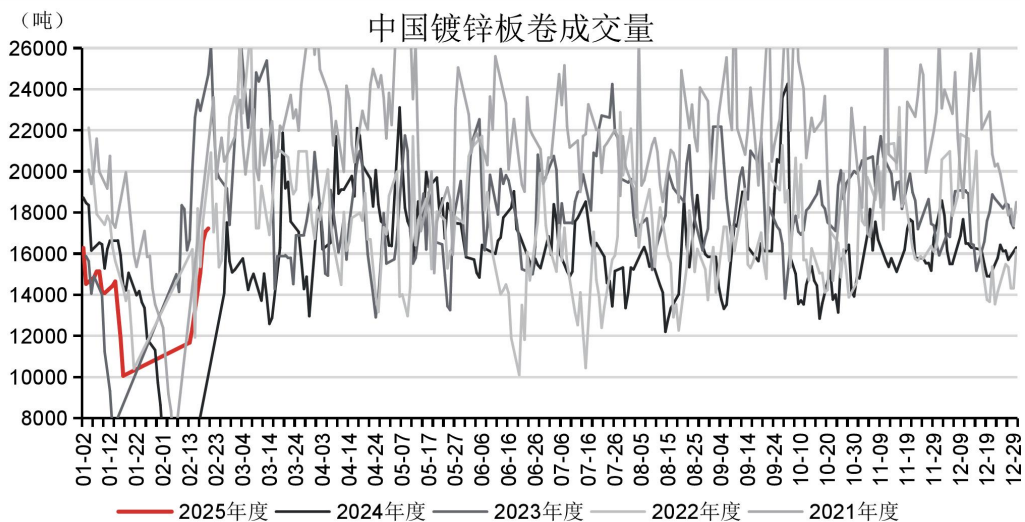
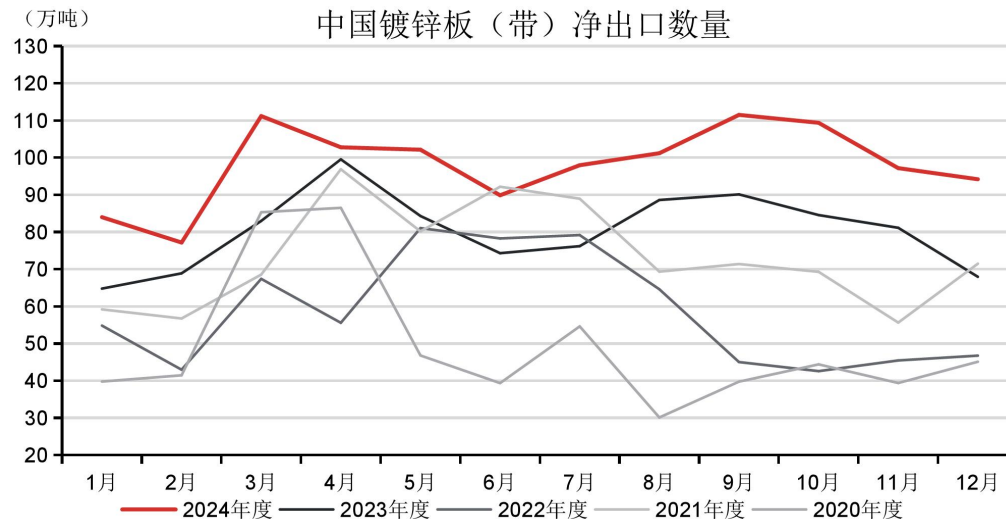
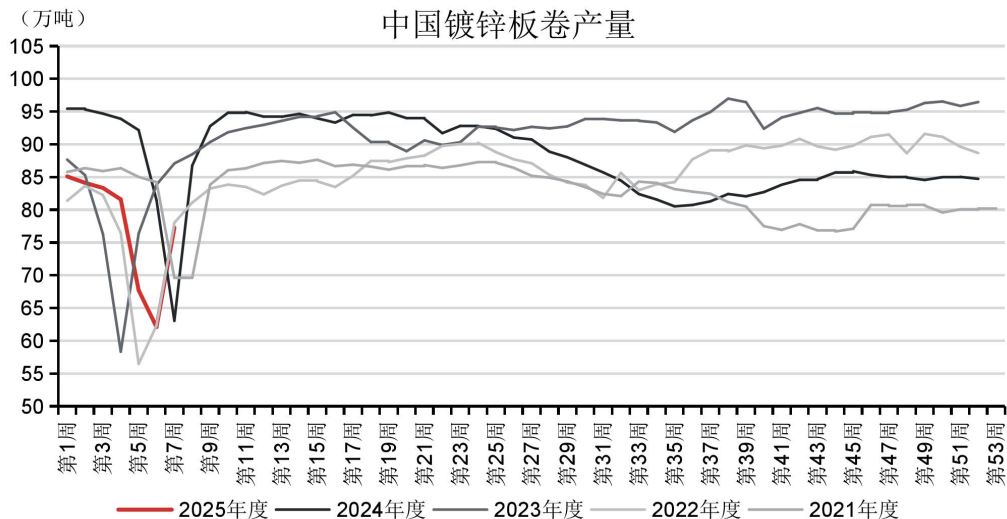
下游开工续增



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



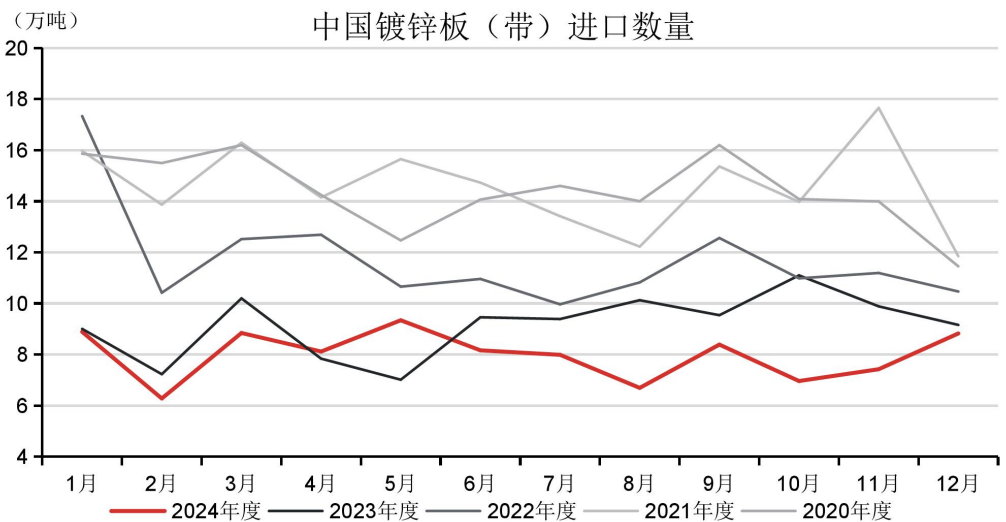
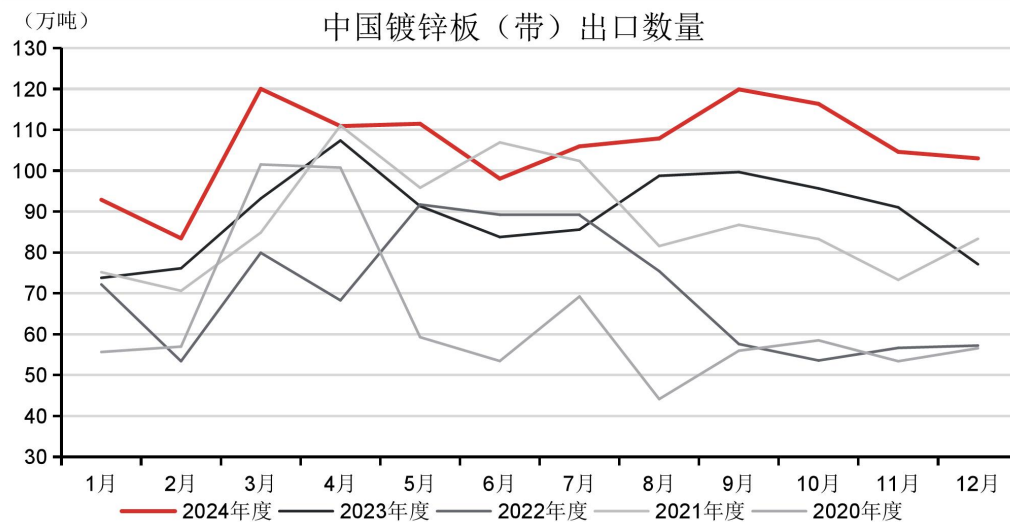
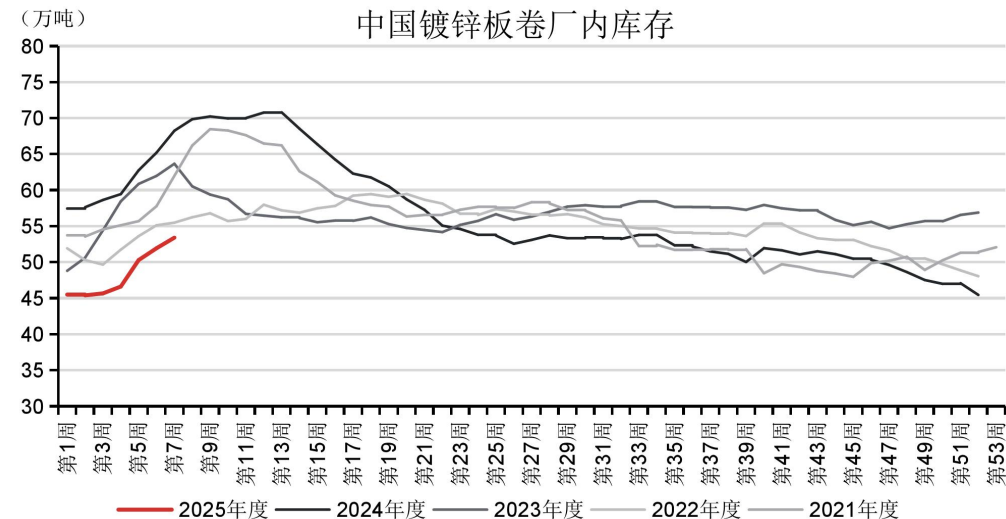
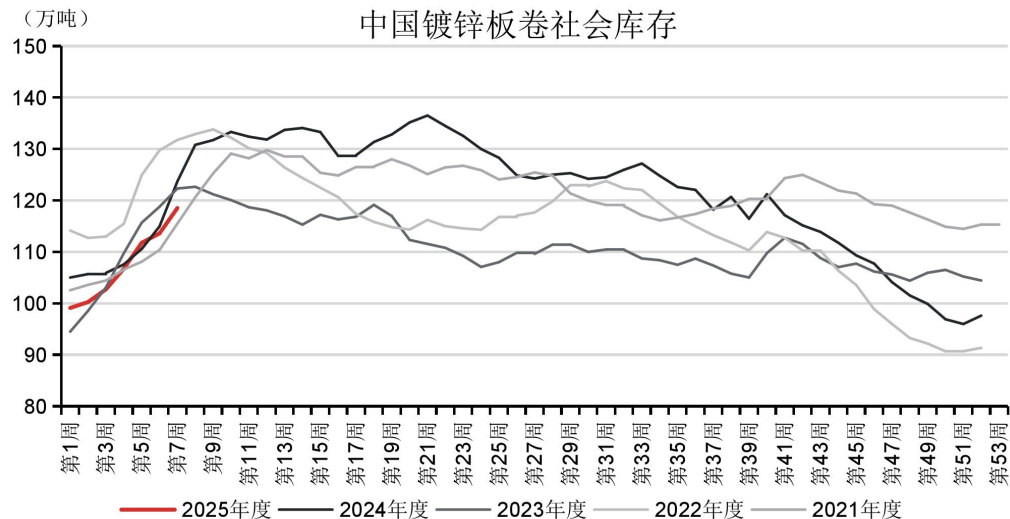
镀锌企业复工、开工率提高，而下游采购积极性有限、刚需补库为主



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



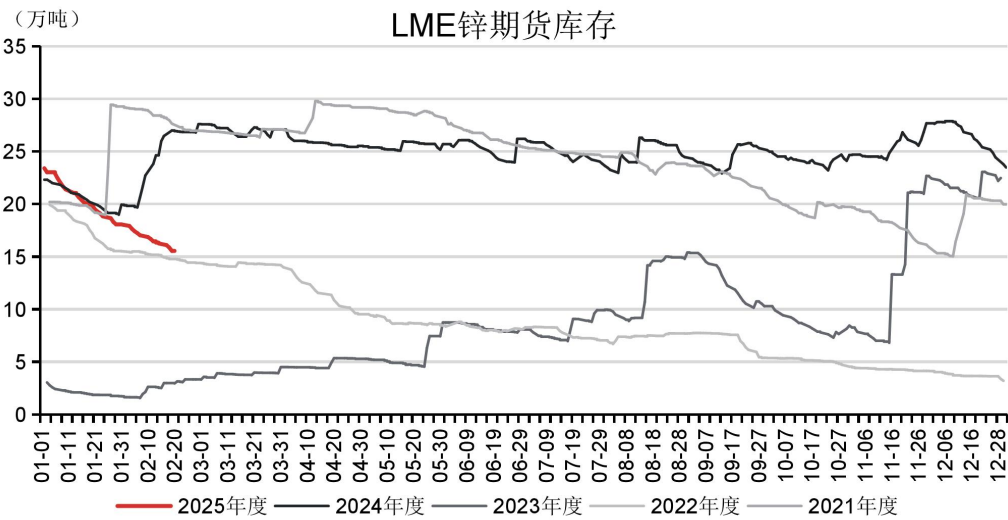
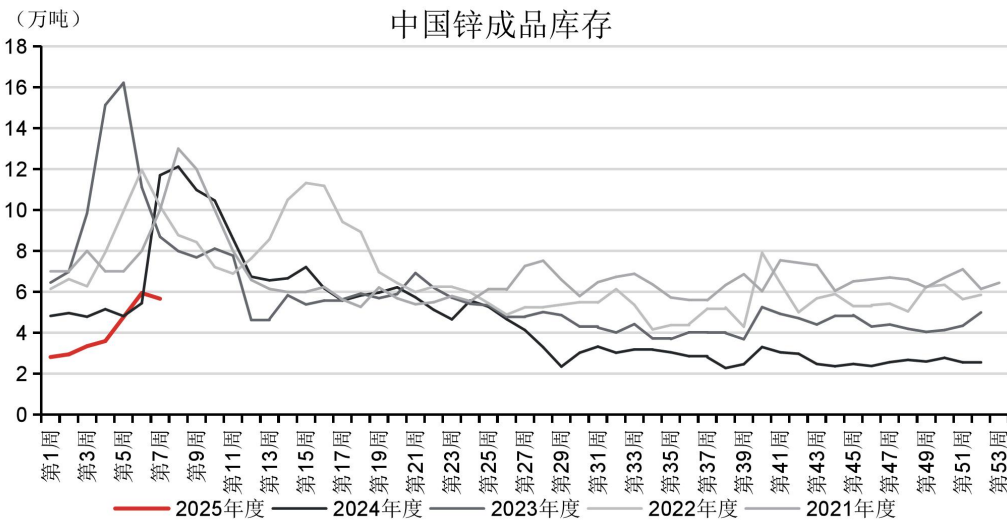
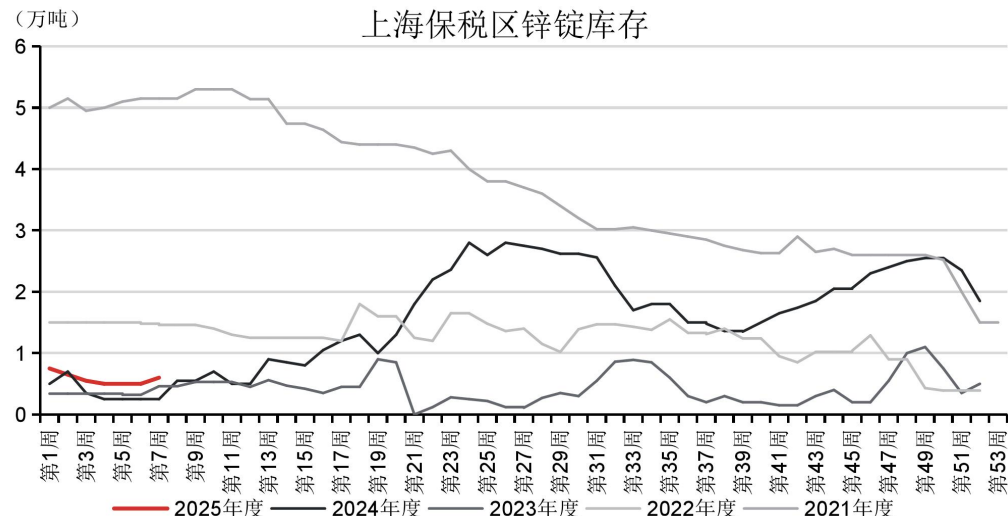
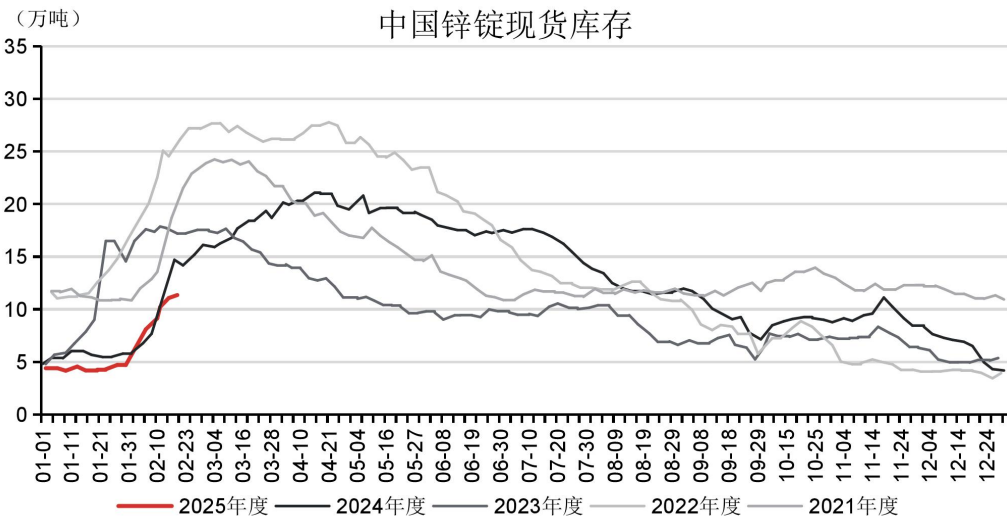
镀锌企业复工、开工率提高，而下游采购积极性有限、刚需补库为主



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



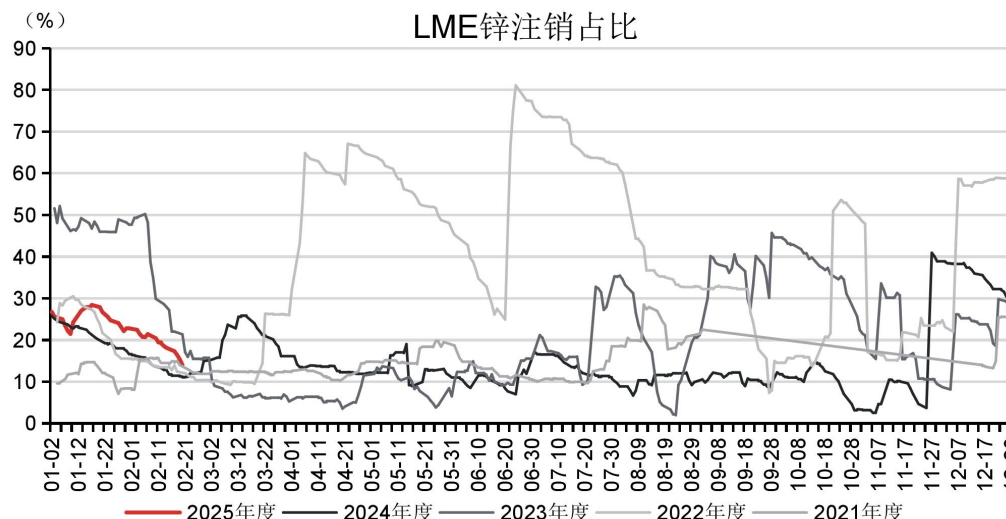
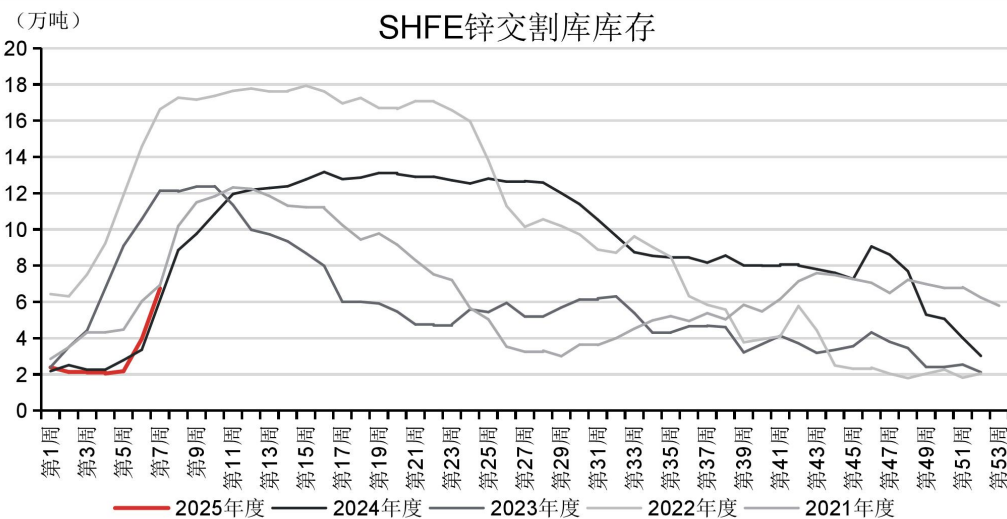
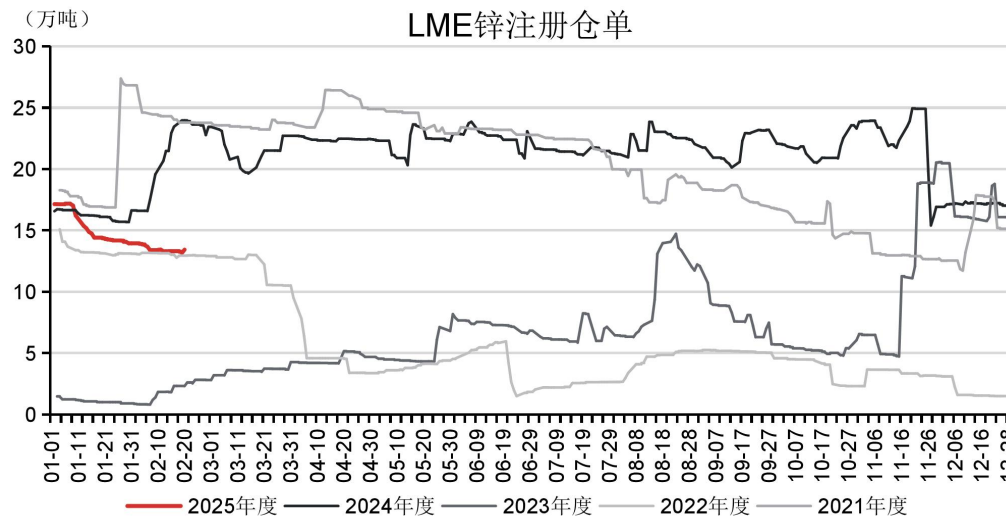
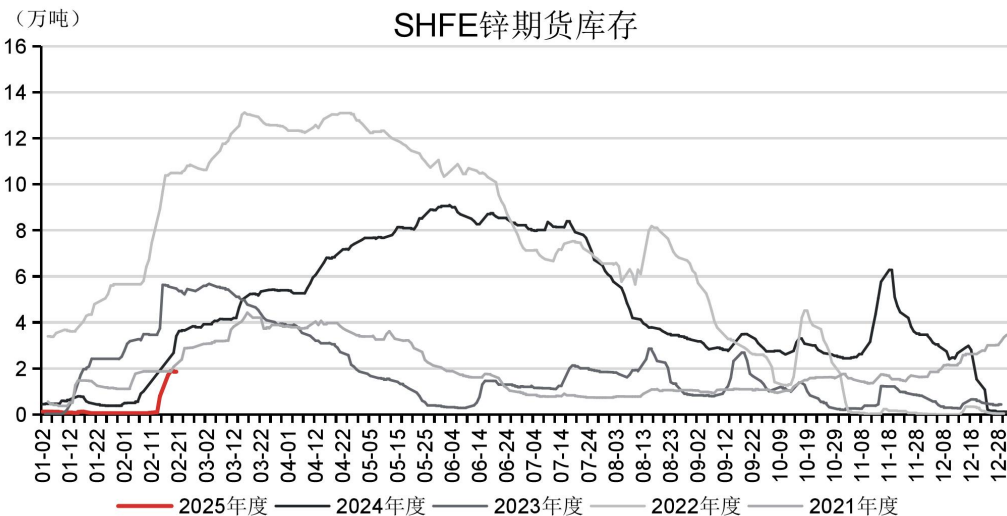
本周锌锭社会库存仍累库但累库幅度进一步放缓，LME锌库存继续去库



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



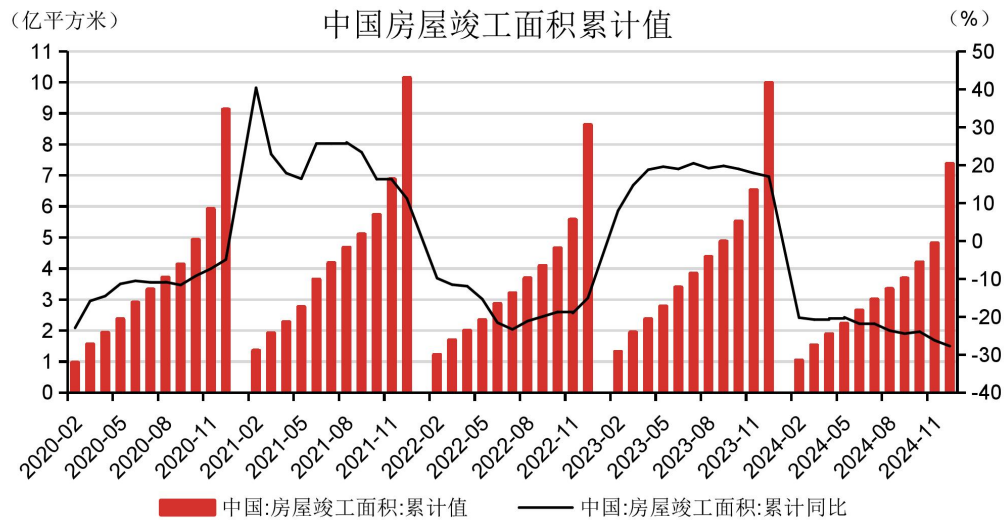
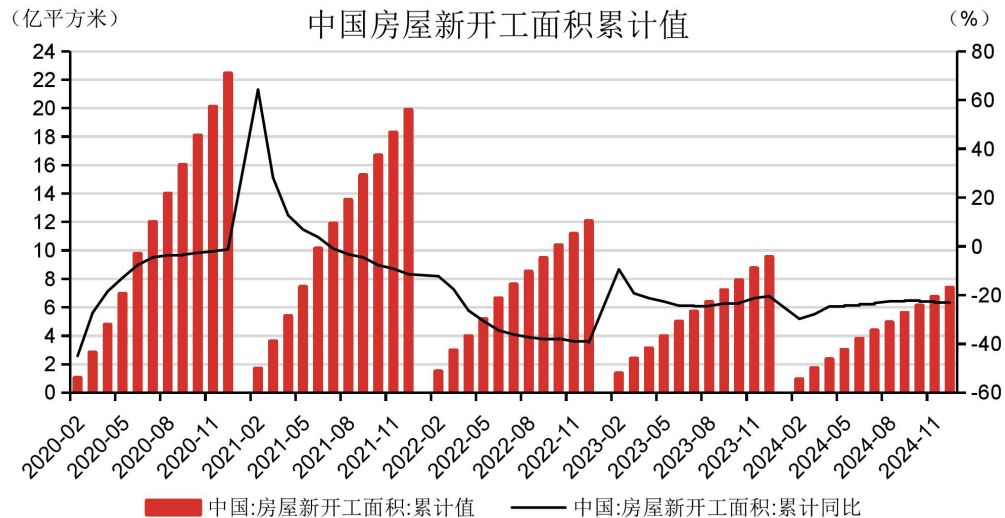
本周锌锭社会库存仍累库但累库幅度进一步放缓，LME锌库存继续去库



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



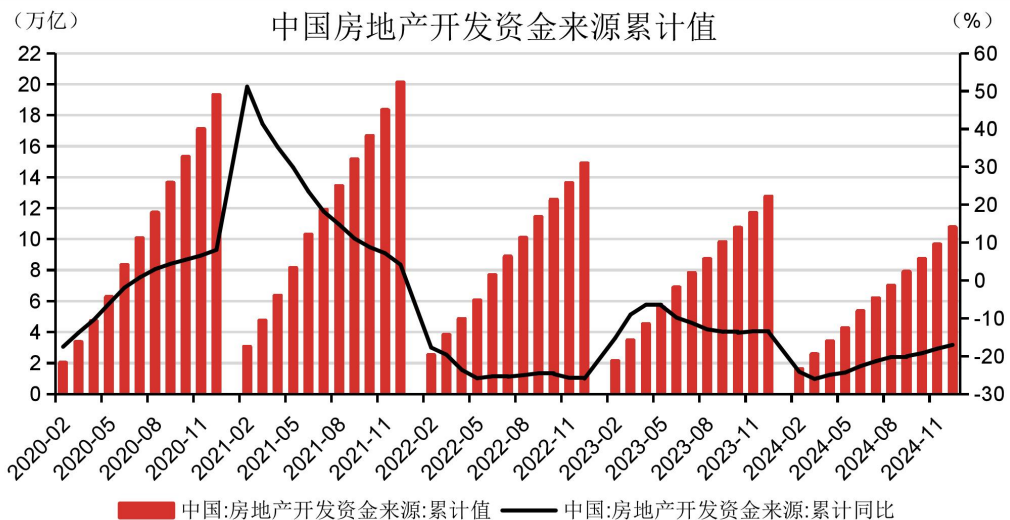
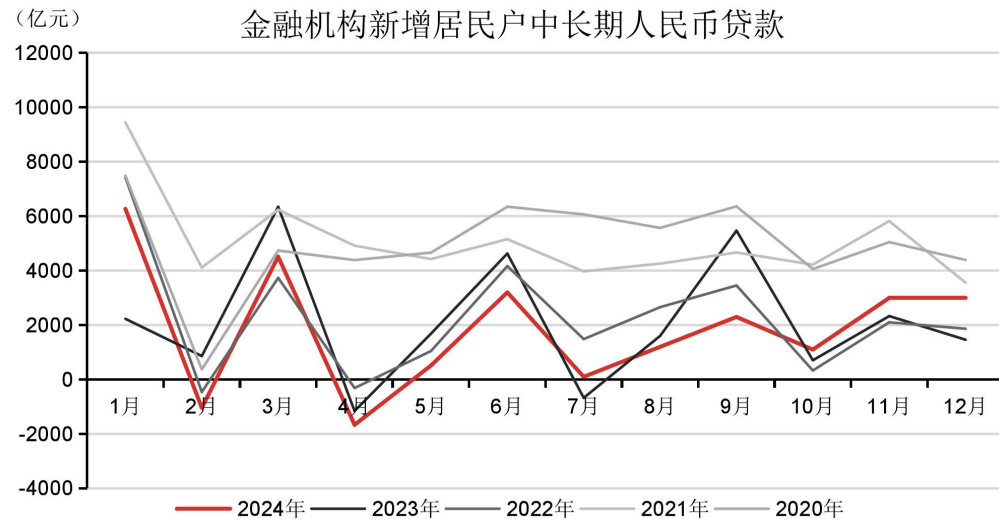
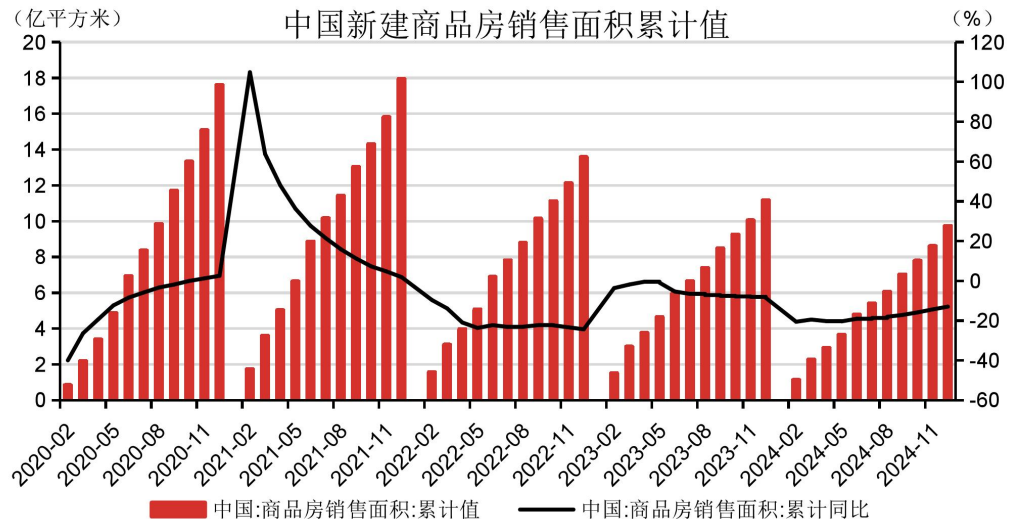
截至2月16日10大城市二手房成交面积同比增25.2%



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



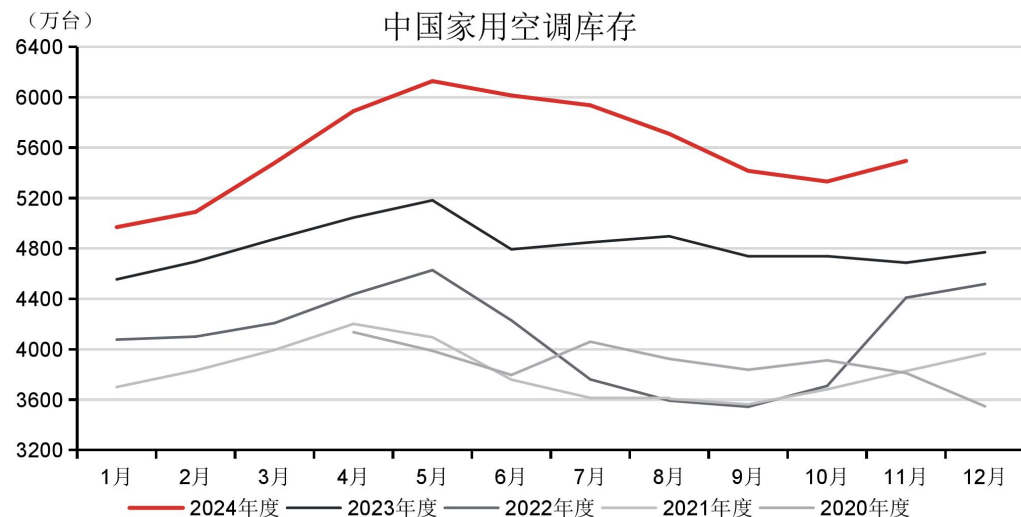
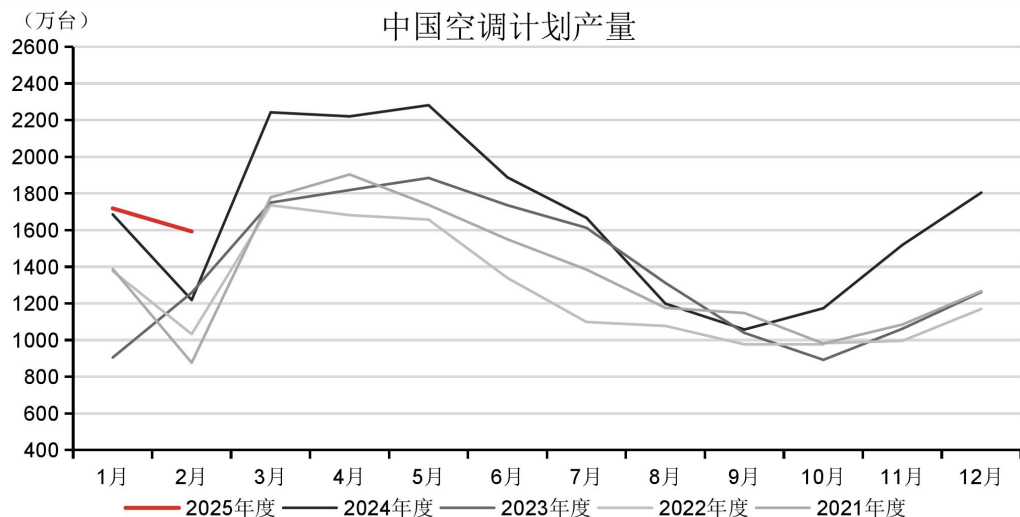
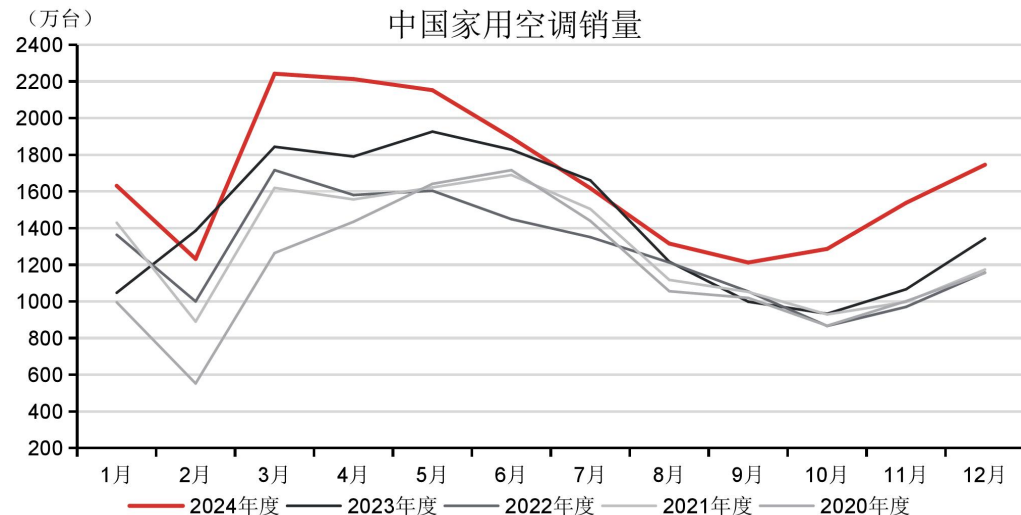
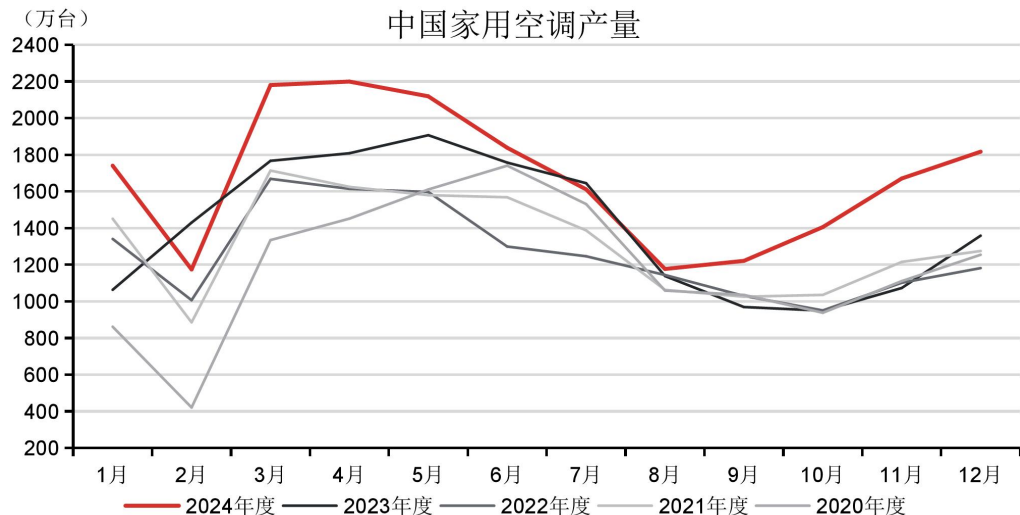
截至2月16日10大城市二手房成交面积同比增25.2%



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



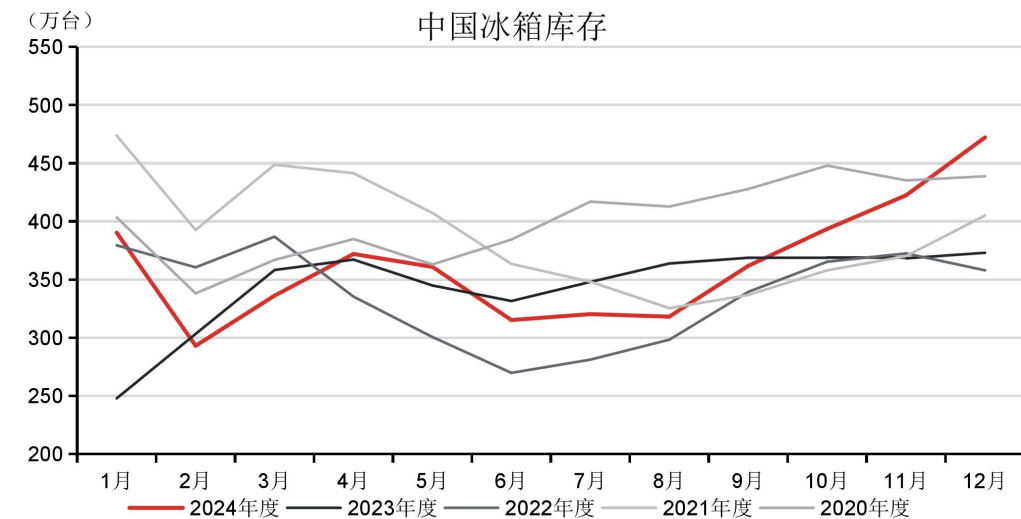
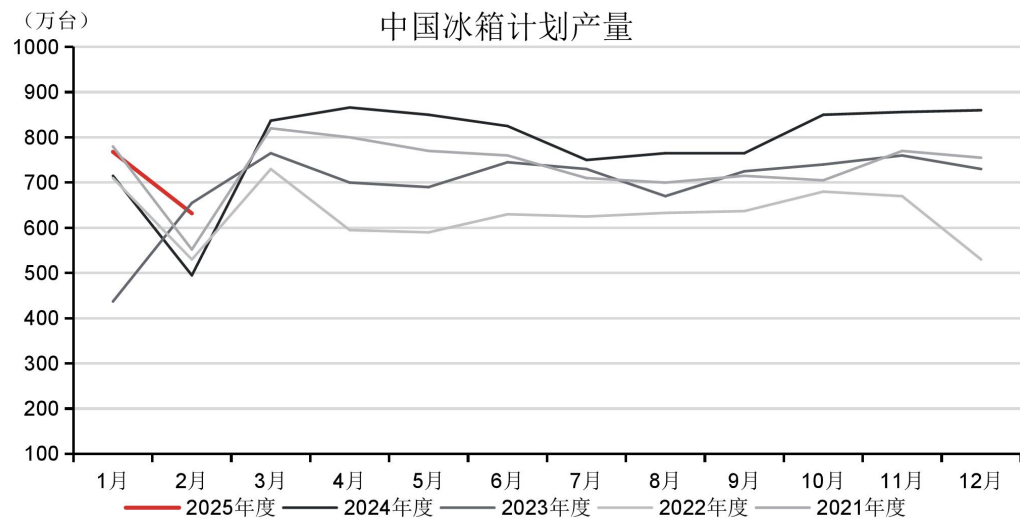
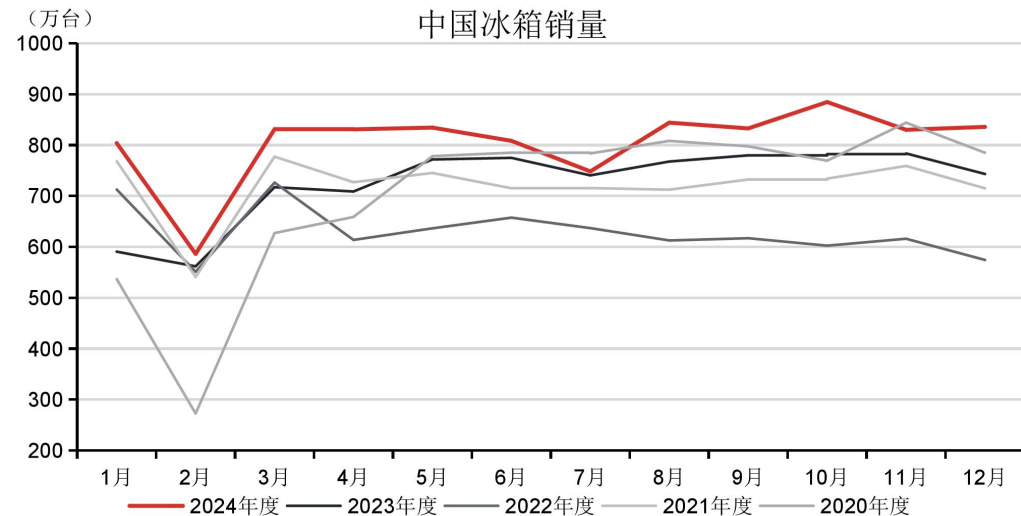
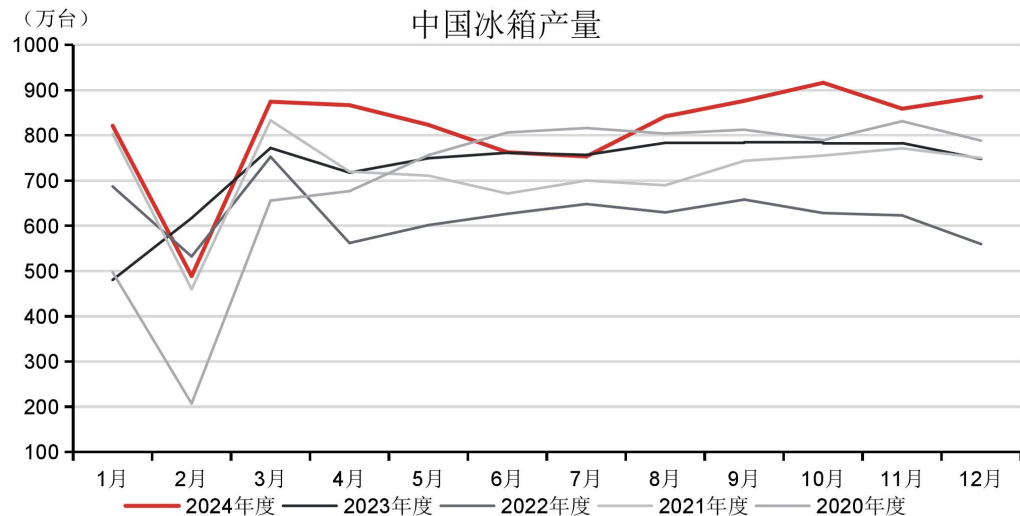
2月家用空调排产1593万台，较去年同期实绩增35.6%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



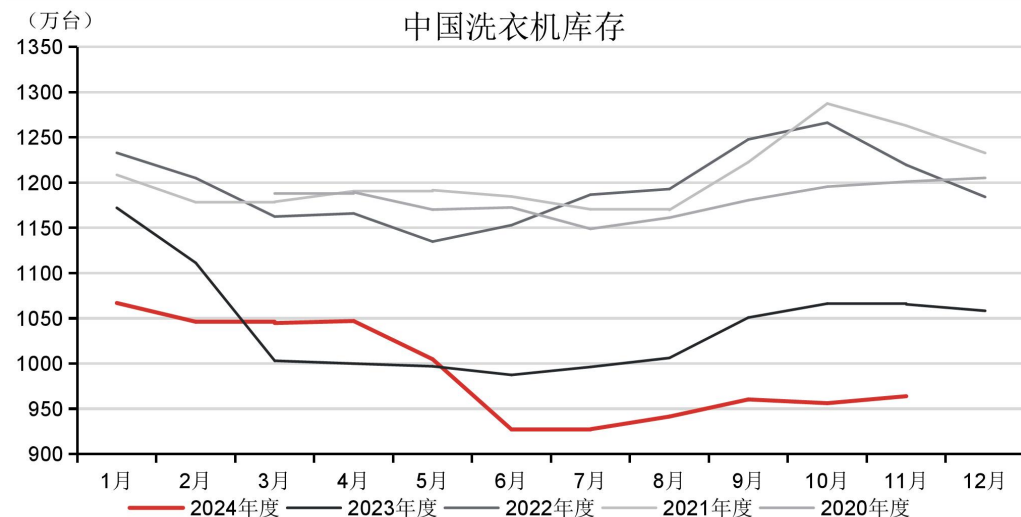
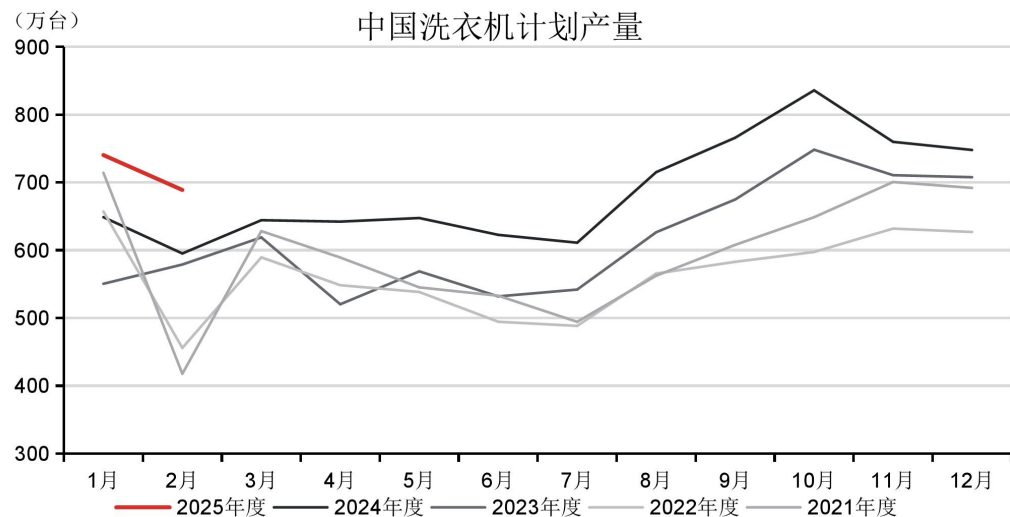
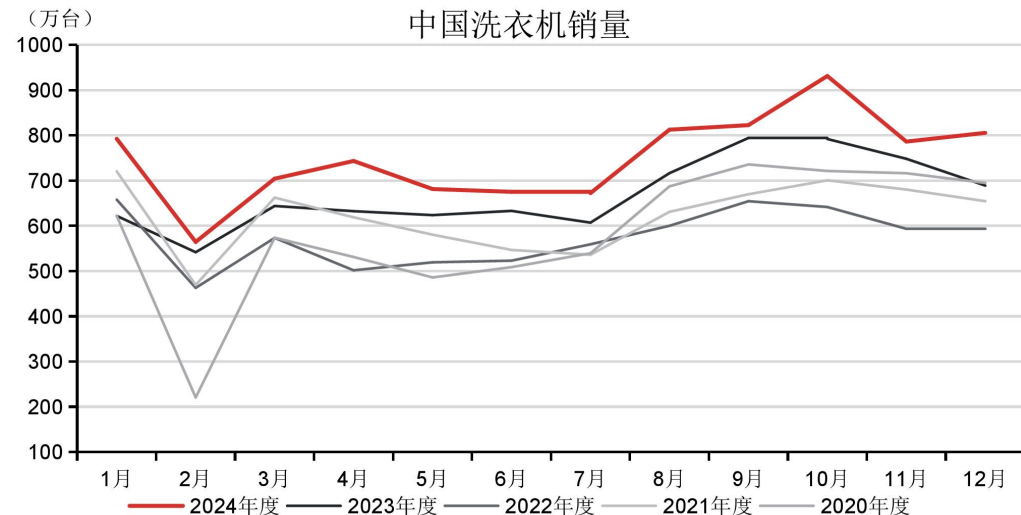
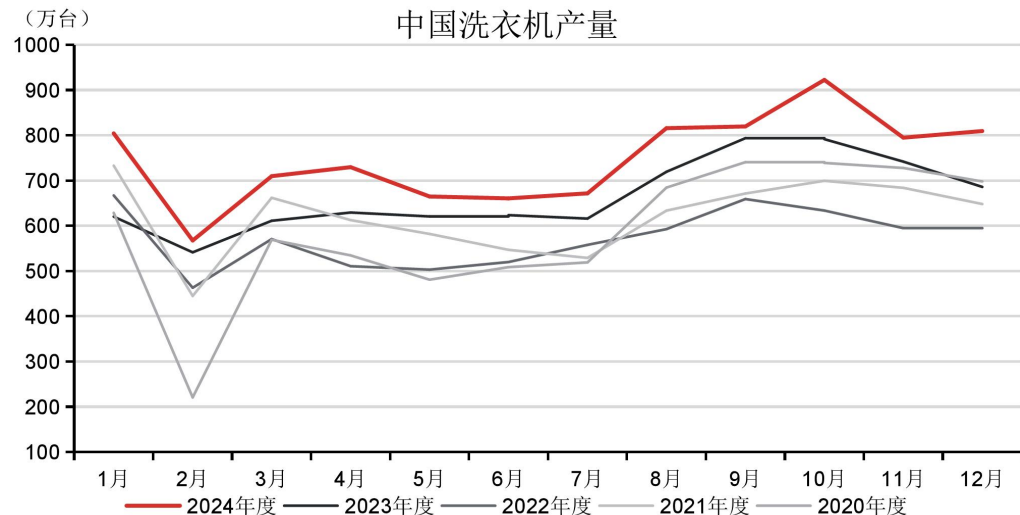
2月冰箱排产632万台，较去年同期实绩增29.2%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



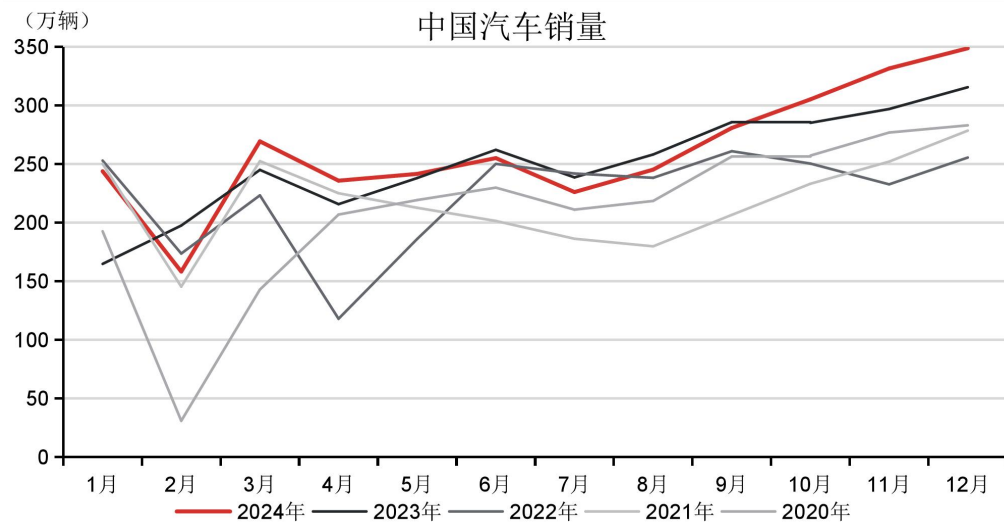
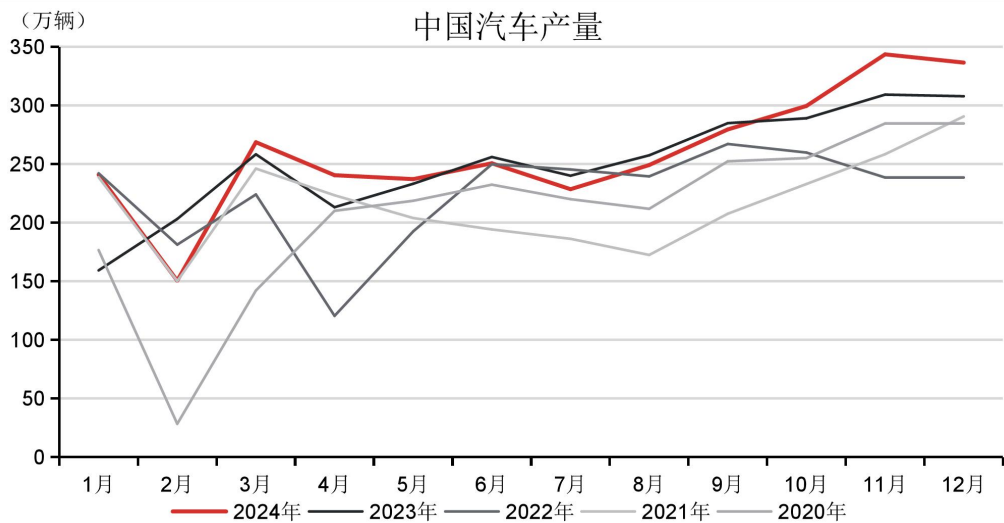
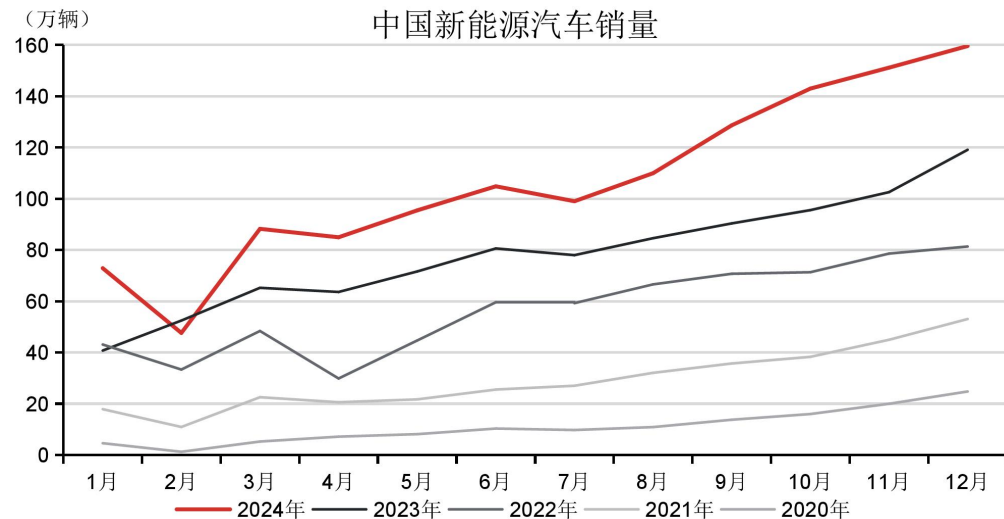
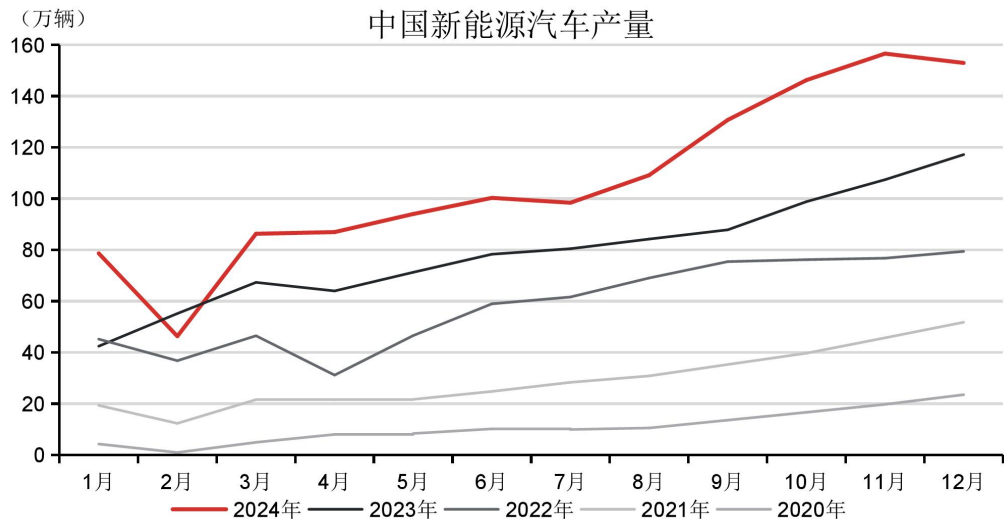
2月洗衣机排产689万台，较去年同期实绩增21.3%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

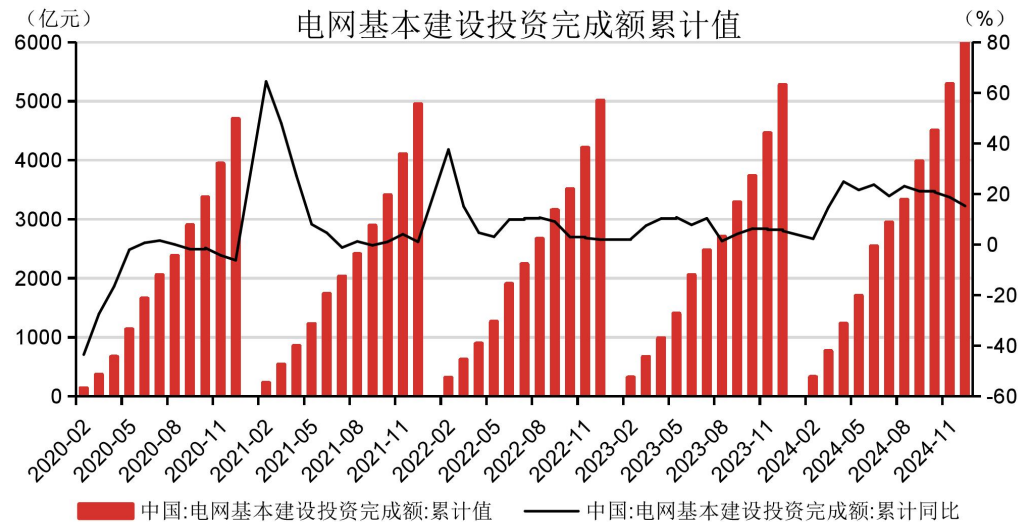
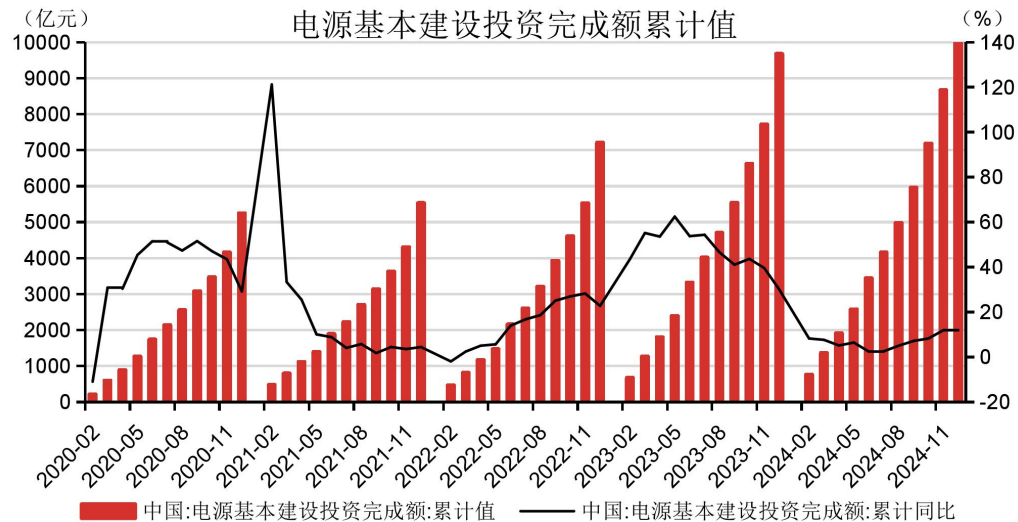


2月1-16日乘用车新能源市场零售辆同比增79%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

光伏组件2月排产环比小幅减



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