



锌周报

海外宏观风险增大，
沪锌供应支撑减弱

2025年3月2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23425元/吨，周环比跌2.48%。本周沪锌走弱：美关税扰动再袭，美3月4日对加墨征25%关税，对中国累征20%关税；海外宏观风险增大，美劳动力有走弱迹象，成屋销售、服务业PMI堪忧；锌精矿加工费上涨，供应支撑减弱。盘面走弱，现货基差涨。
运行逻辑	宏观，美总统3月4日将向国会发言，或涉及经济、国家安全和外交政策；中共中央政治局会议强调实施更积极有为的宏观政策，扩大内需。供给，本周锌精矿港口库存减而原料库存增；北方锌精矿加工费周环比涨100元/吨，南方及进口加工费持平。冶炼厂原料充足，考虑到副产品收益，部分冶炼厂已盈利，3月精炼锌产量预计增。需求，本周镀锌开工率增，镀锌管走货量较好，北方暂未有两会环保限产要求，下周开工预计小增；压铸锌合金开工增，盘面跌、需求好转，下周开工预计小增；氧化锌开工环比略降，订单持稳。库存，本周锌锭社库累库放缓，LME锌累库。
推荐策略	美总统3月4日将向国会发言；政治局会议强调实施更积极有为的宏观政策。镀锌、压铸锌合金开工增；锌精矿加工费涨，锌锭产量预计增，供应支撑减弱。海外宏观风险增，供应利空；空沪锌。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	美总统称对墨加两国加征关税3月4日如期生效。中共中央政治局会议强调实施更加积极有为的宏观政策，扩大内需。美1月核心PCE同比涨2.6%，符合预期，但个人消费疲软。美总统将于3月4日向国会发表讲话，预计可能涉及经济、国家安全和外交政策。据统计局，2月制造业PMI为50.2%，环比增1.1个百分点，制造业景气回升。
需求	利多	本周镀锌开工率环比提高，镀锌管走货量较好、镀锌管厂开工提高，而铁塔订单同比偏弱，目前北方暂未有两会环保限产要求，下周开工率预计小幅提高。本周压铸锌合金开工率环比提高，盘面走低、终端订单有所好转，下周开工率预计小幅增加。本周氧化锌开工率环比略有下降，下游整体订单持稳，下周开工率预计环比持平。
供应	利空	本周锌精矿港口库存去库而原料库存增加，据钢联，本周港口库存减4.2万吨至27.8万吨，原料库存增3.14万吨至58.44万吨；北方锌精矿加工费周环比涨100元/吨至3000元/吨，南方加工费持平于2800元/吨，进口加工费持平于10美元/干吨。锌冶炼厂原料充足，考虑到副产品收益，部分冶炼厂已有盈利，3月精炼锌产量预计增加。
库存	中性	本周下游逢低采购，锌锭社会库存累库放缓，LME锌库存从去库转为累库。据SMM，周四七地锌锭社会库存14.53万吨，较周一减0.03万吨、较上周四增0.82万吨。周五LME锌库存164425吨，周环比增10825吨。
基差	中性	据钢联，周五上海、广东、天津现货升贴水分别为0、-15、50元/吨；本周沪锌盘面重心下移，下游逢低采购，现货升贴水走强。周五下午沪锌04-05月差收于30元/吨，仍呈B结构，月差周环比变动有限。本周LME锌0-3M继续贴水，周五贴水30.22美元/吨。
利润	利空	本周北方锌精矿加工费周环比涨100元/吨至3000元/吨，南方加工费持平于2800元/吨，进口加工费持平于10美元/干吨。锌冶炼厂原料充足，考虑到副产品收益，部分冶炼厂已有盈利。



CONTENTS

目录

01

价格数据

05

02

基本面数据

09



CONTENTS

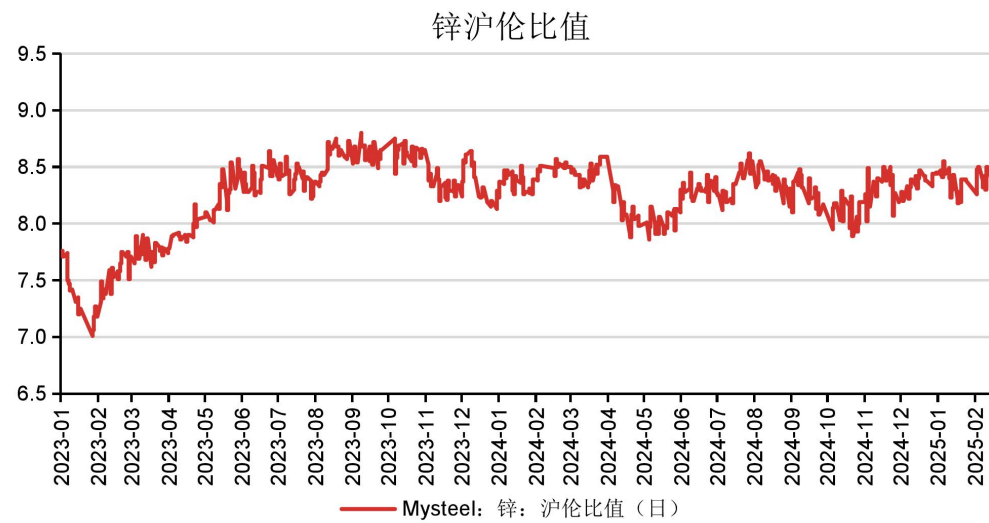
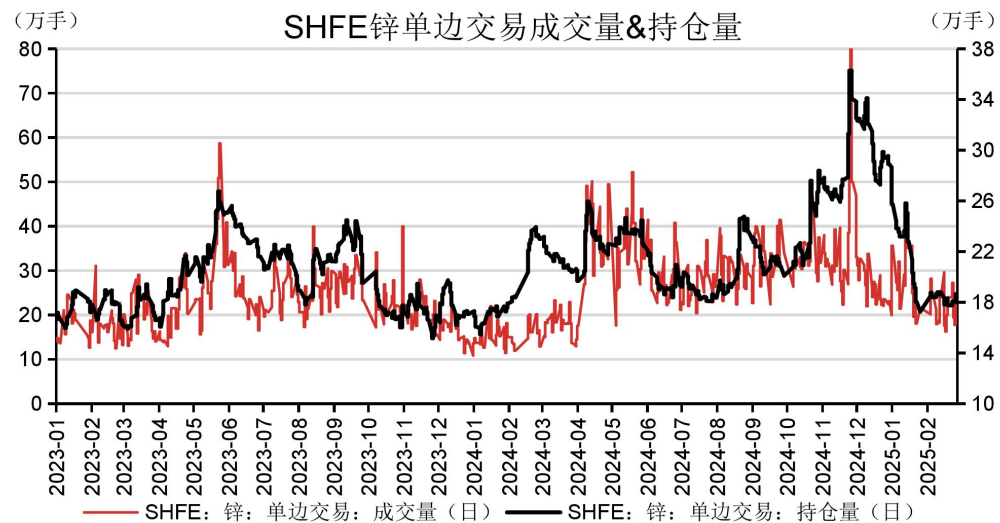
目录

01

价格数据



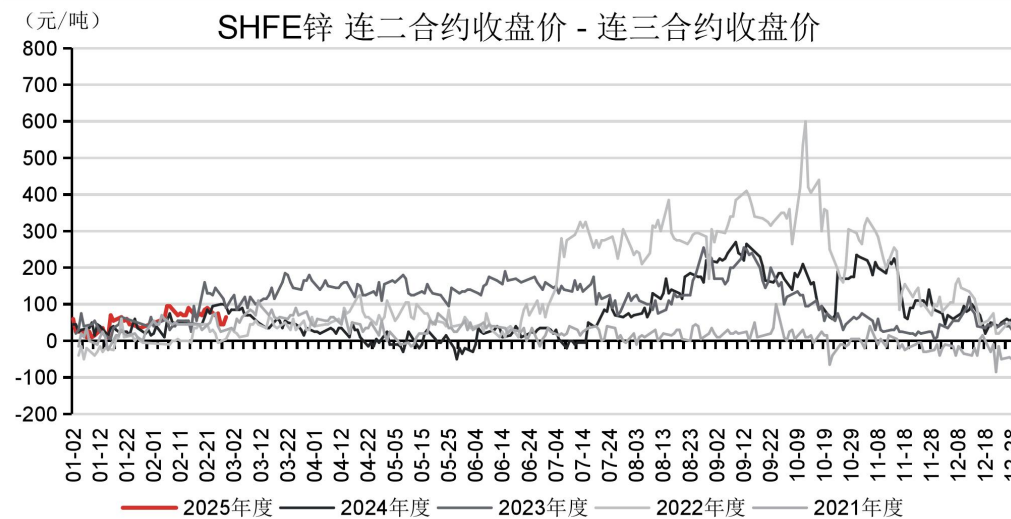
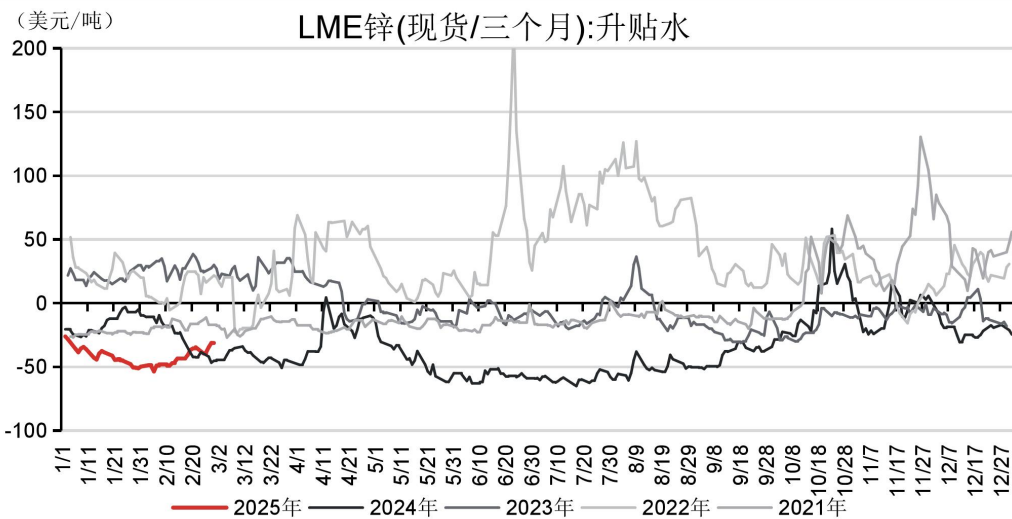
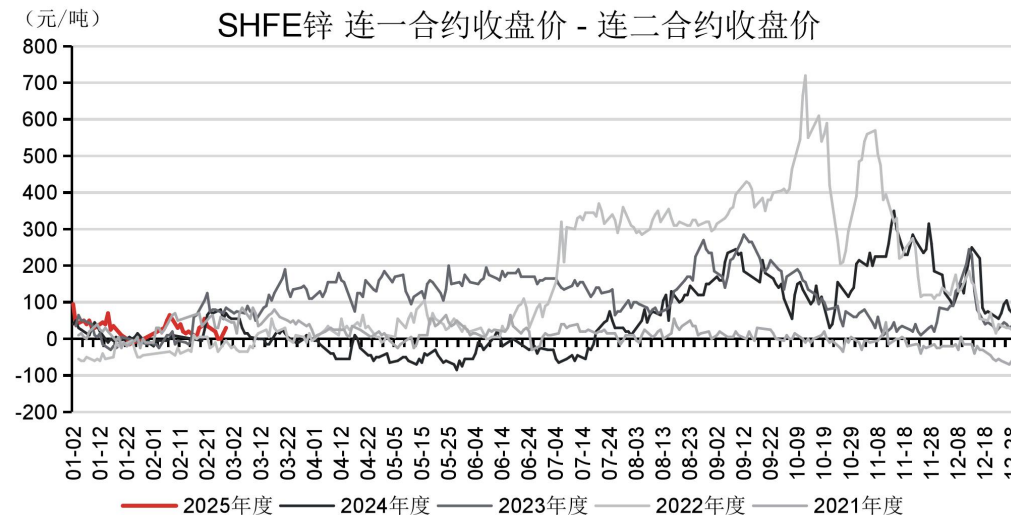
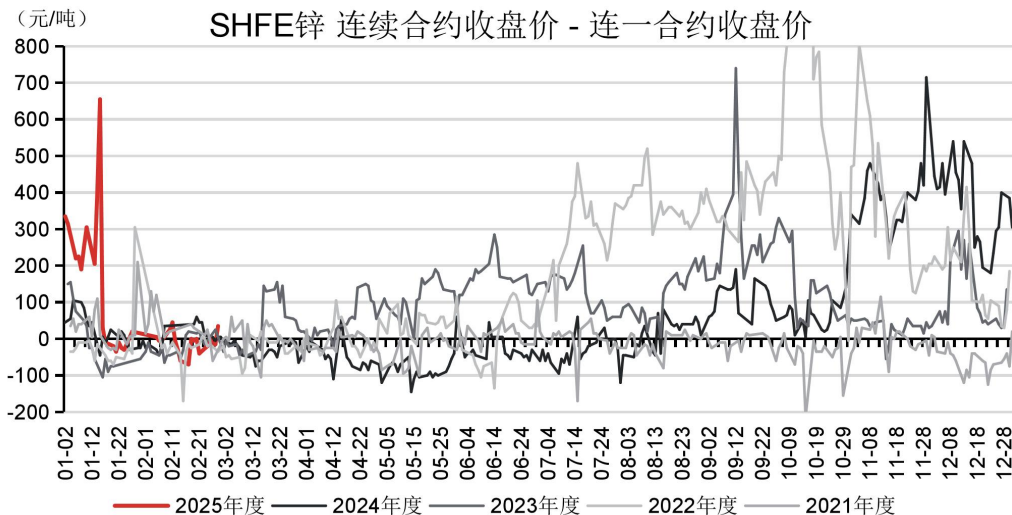
本周沪锌走弱



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



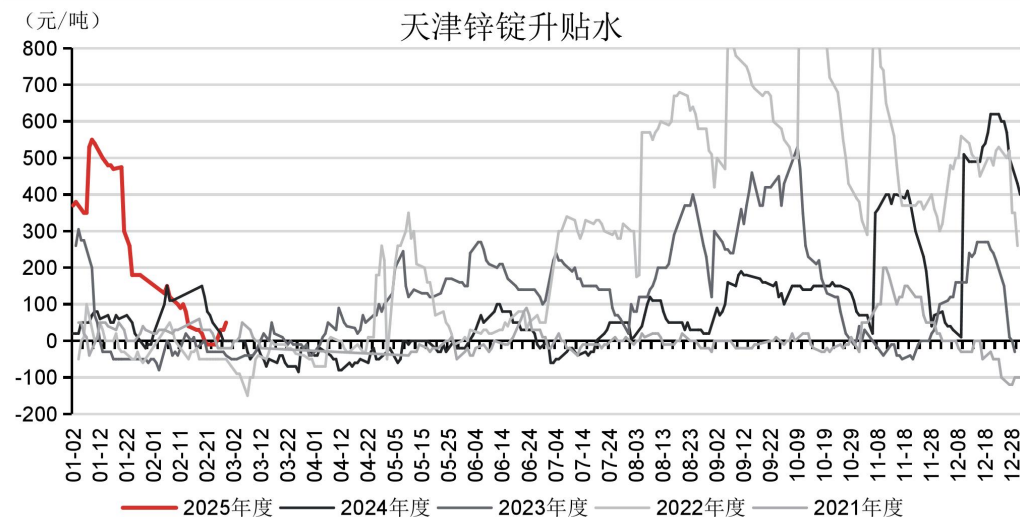
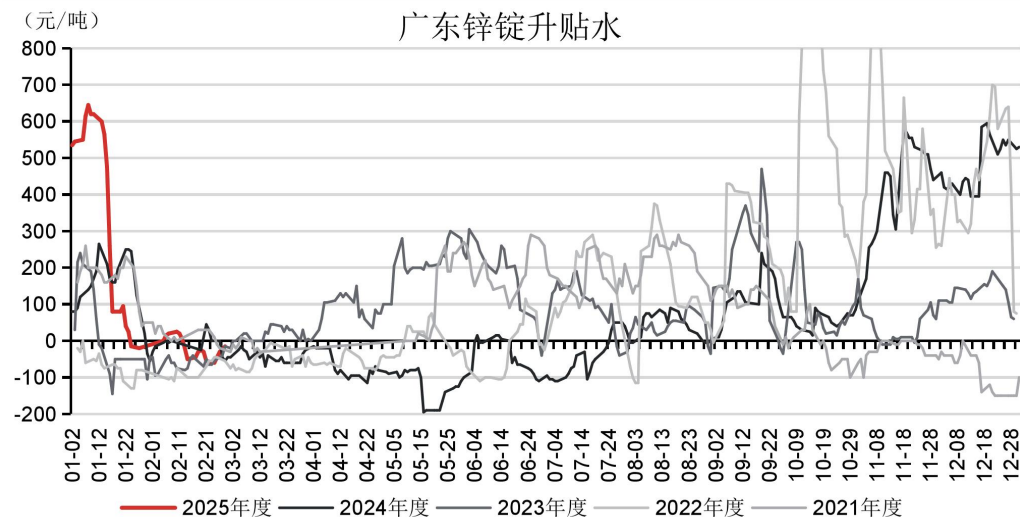
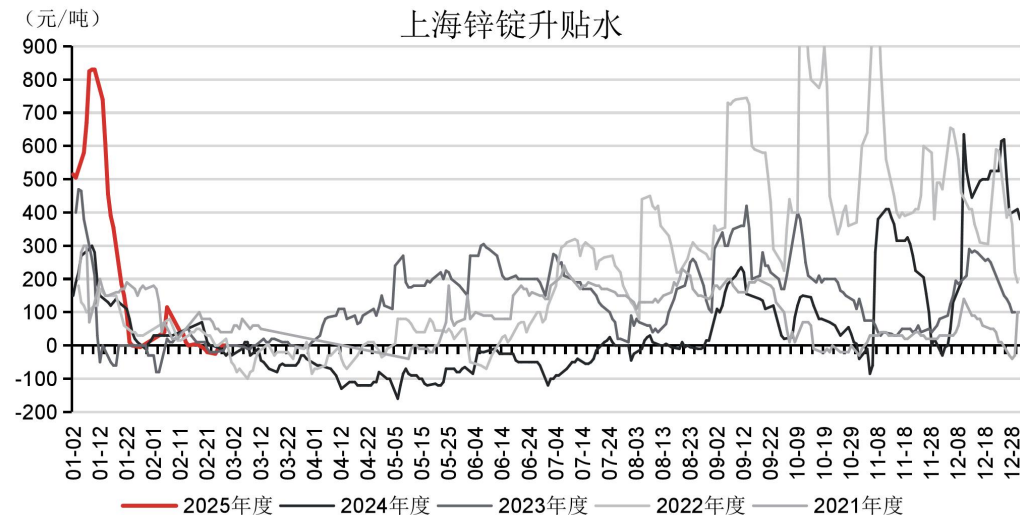
沪锌04-05月差仍呈B结构，周环比变动有限；LME锌0-3M贴水继续贴水



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



本周沪锌盘面重心下移，下游逢低采购，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

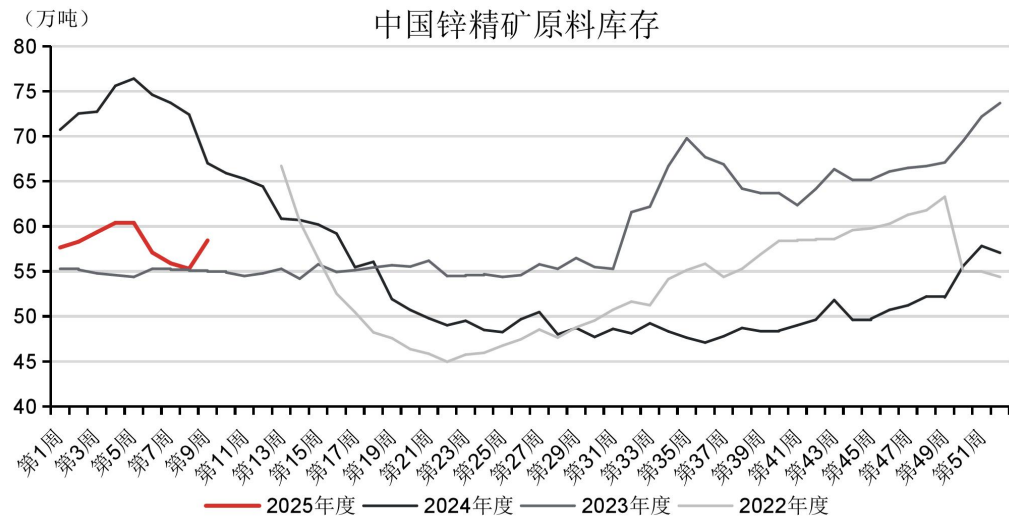
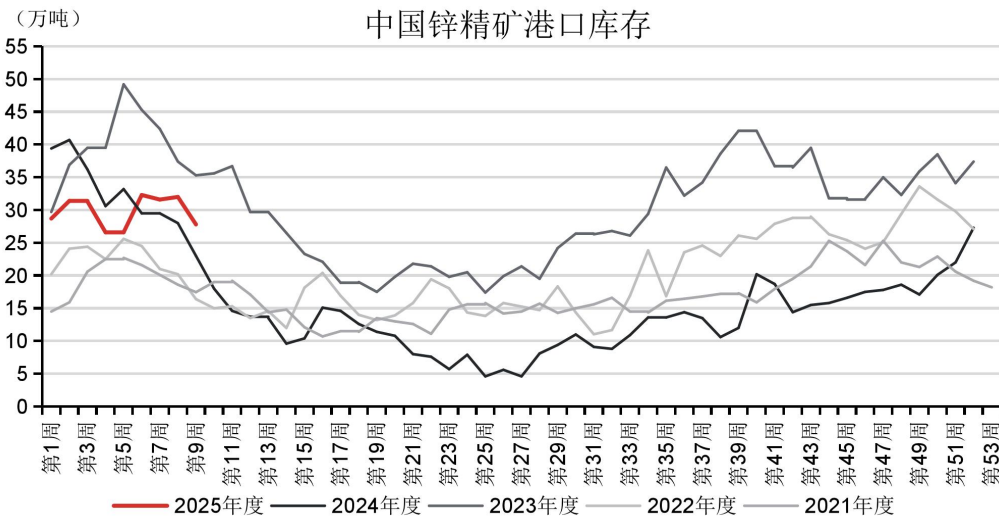
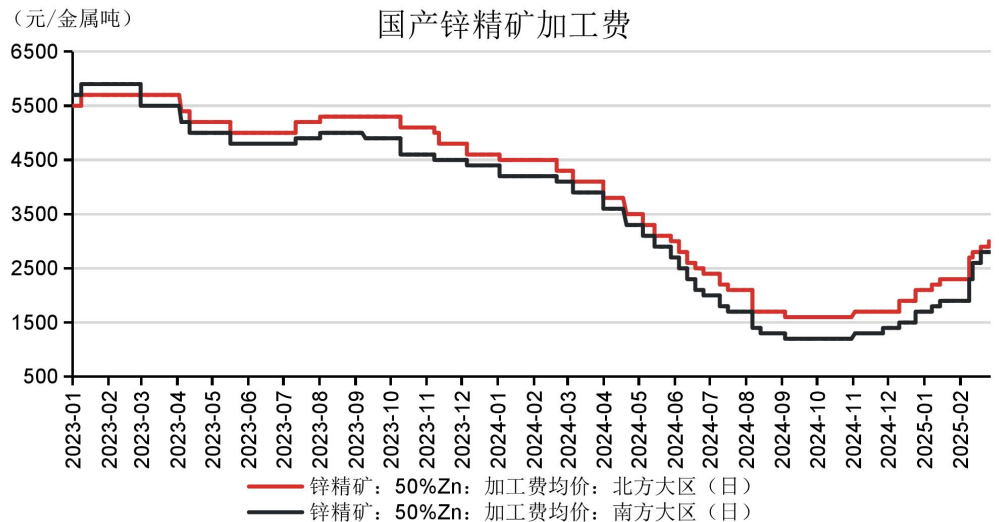
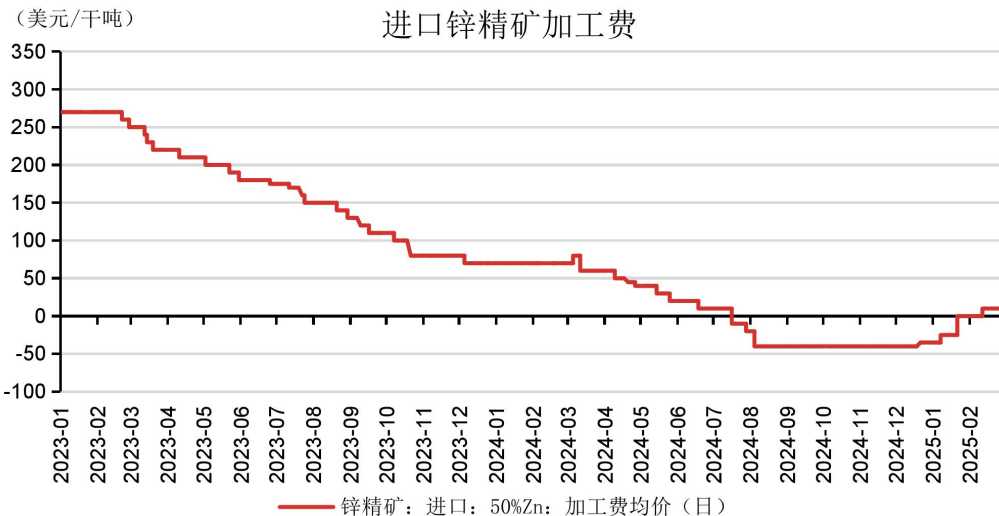
目录

02

基本面数据



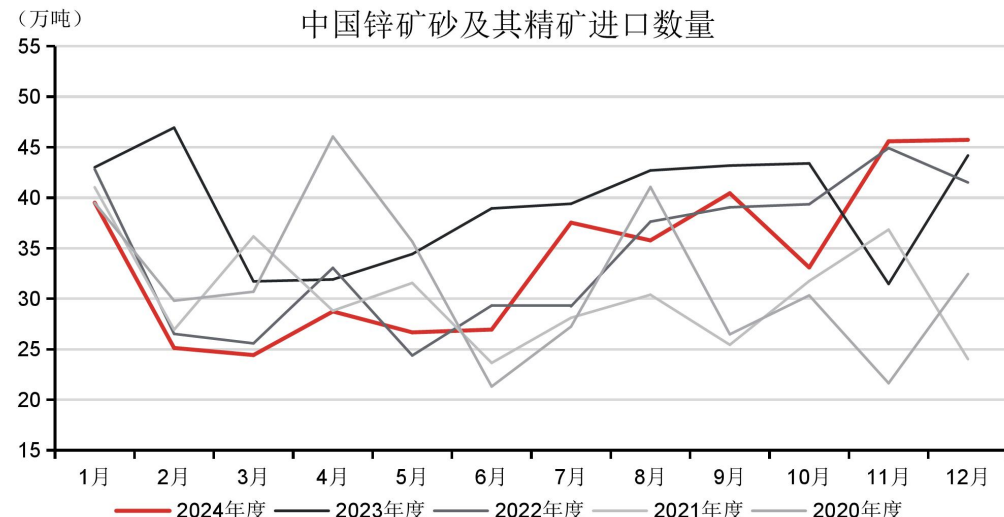
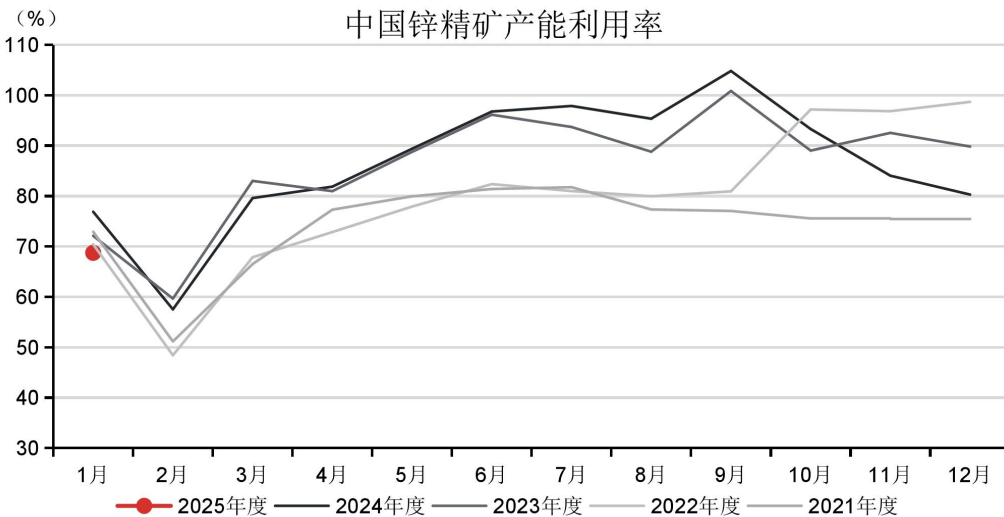
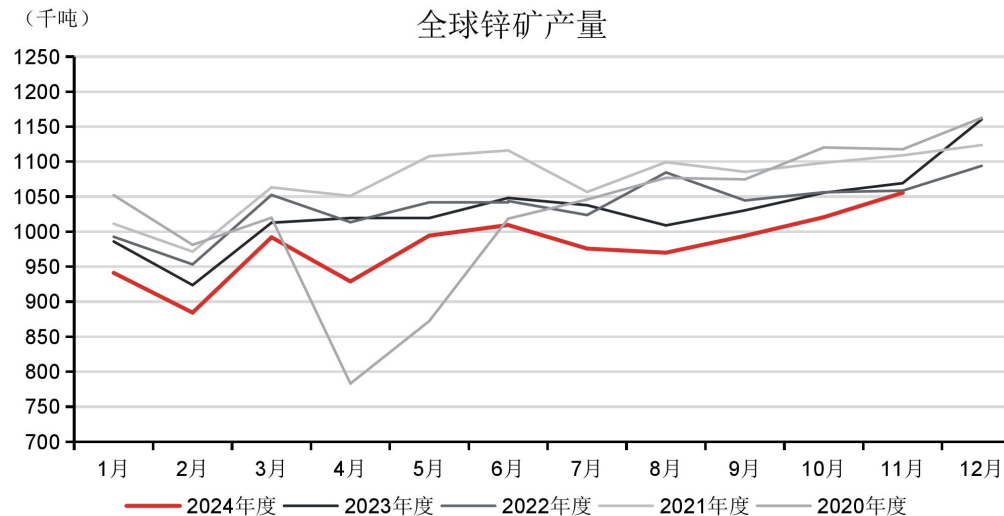
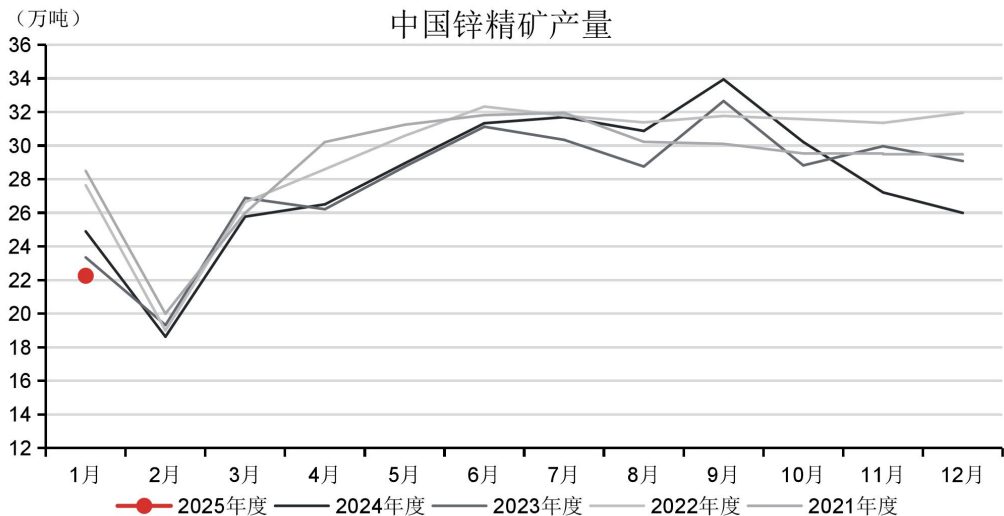
本周锌精矿港口库存去库而原料库存增加



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



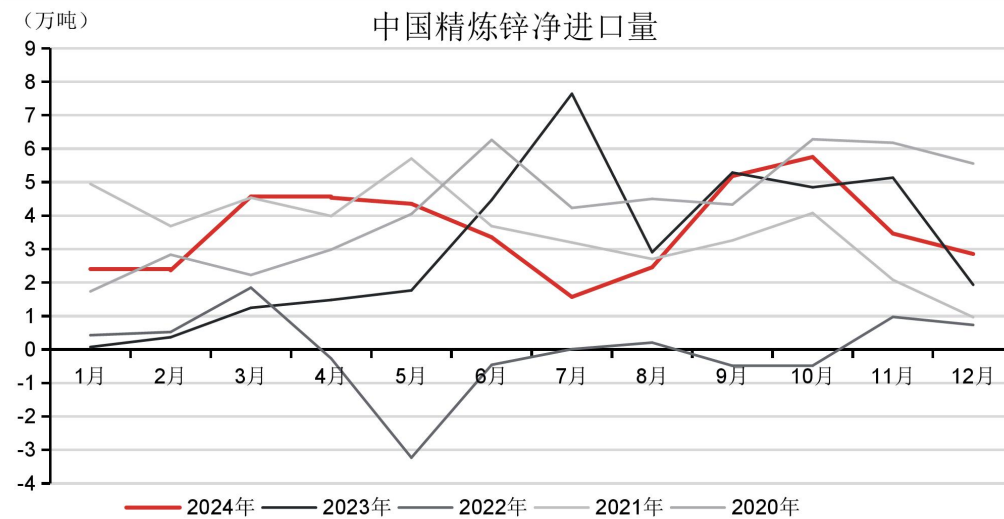
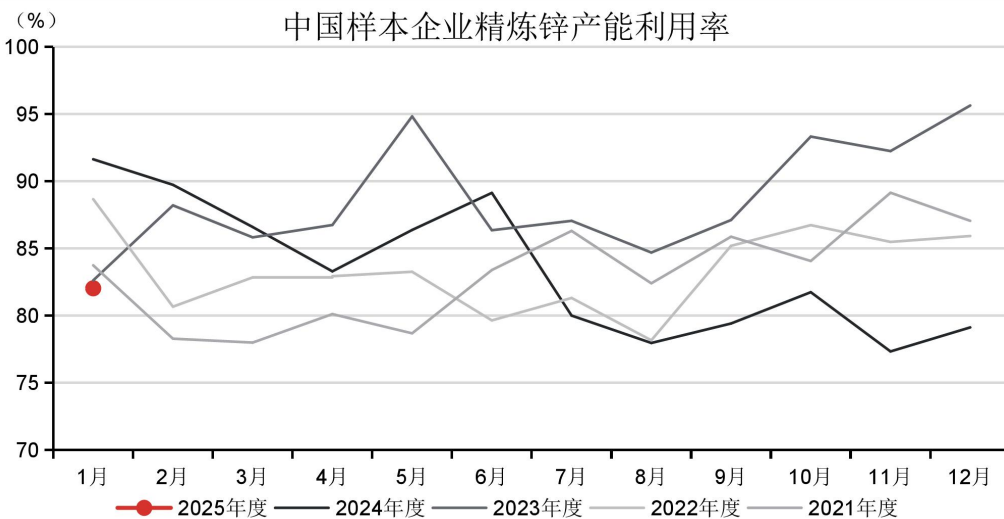
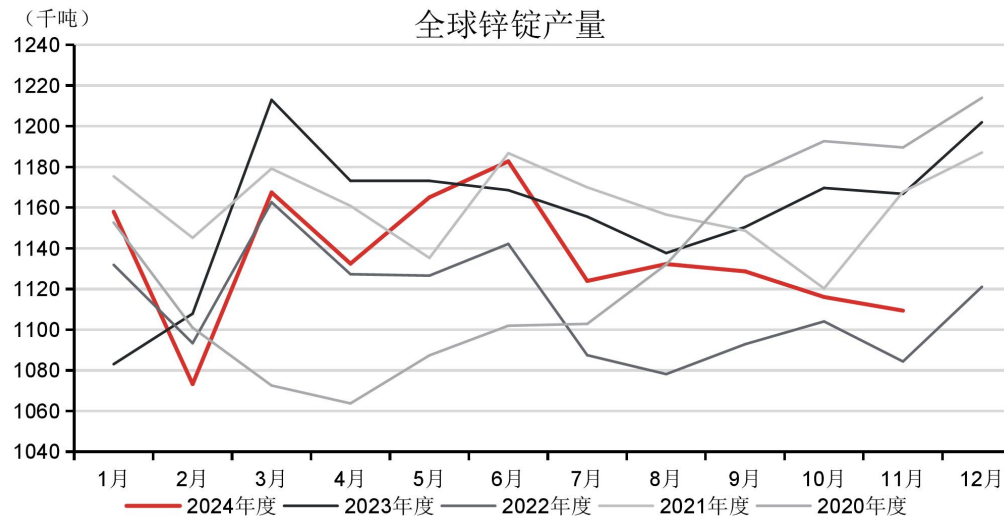
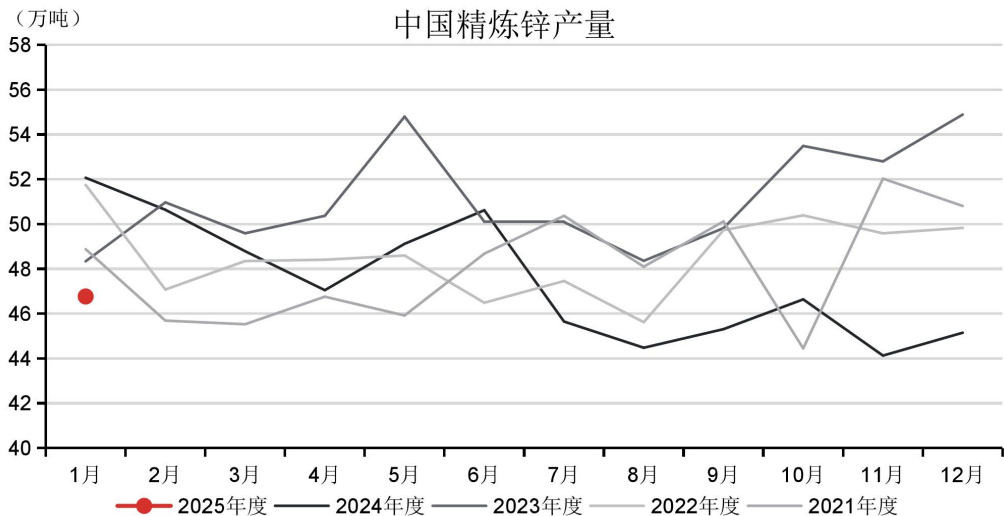
北方锌精矿加工费周环比涨100元/吨，南方及进口加工费持平



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



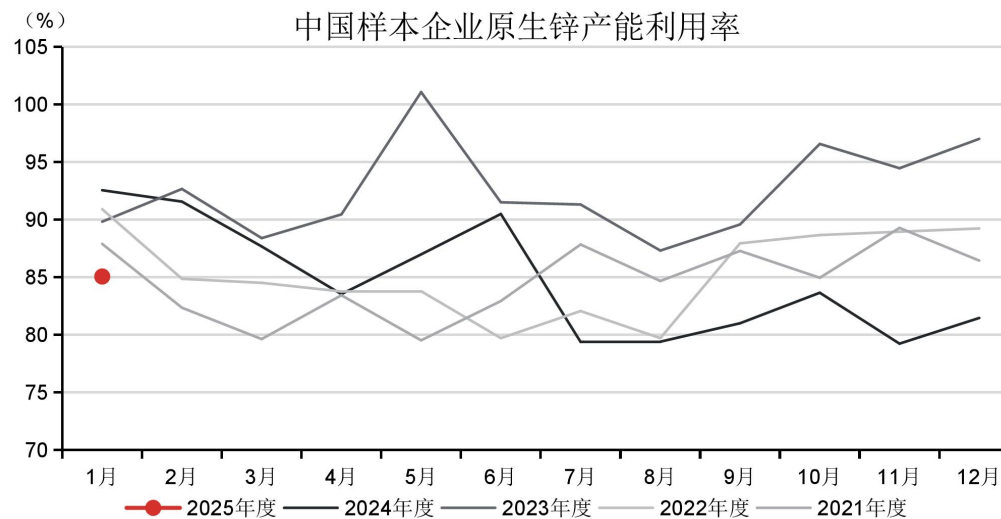
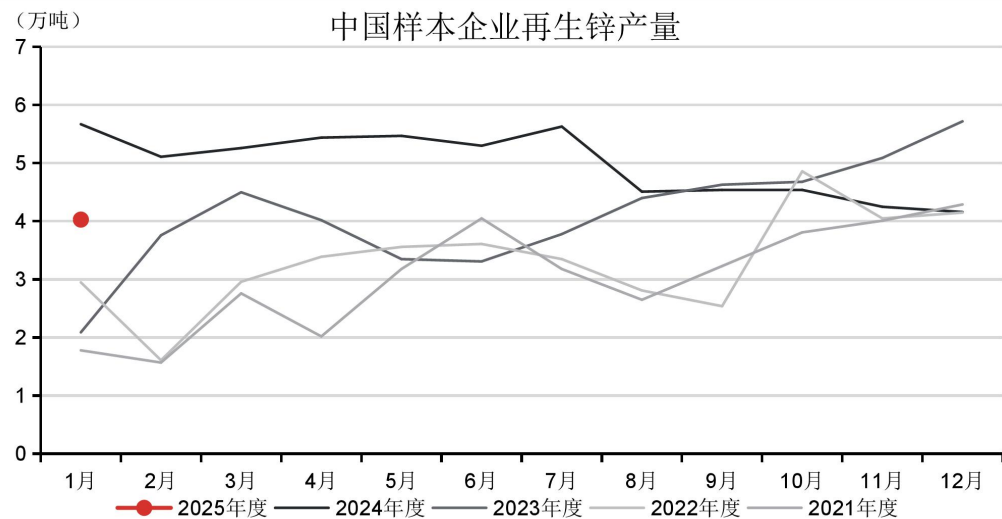
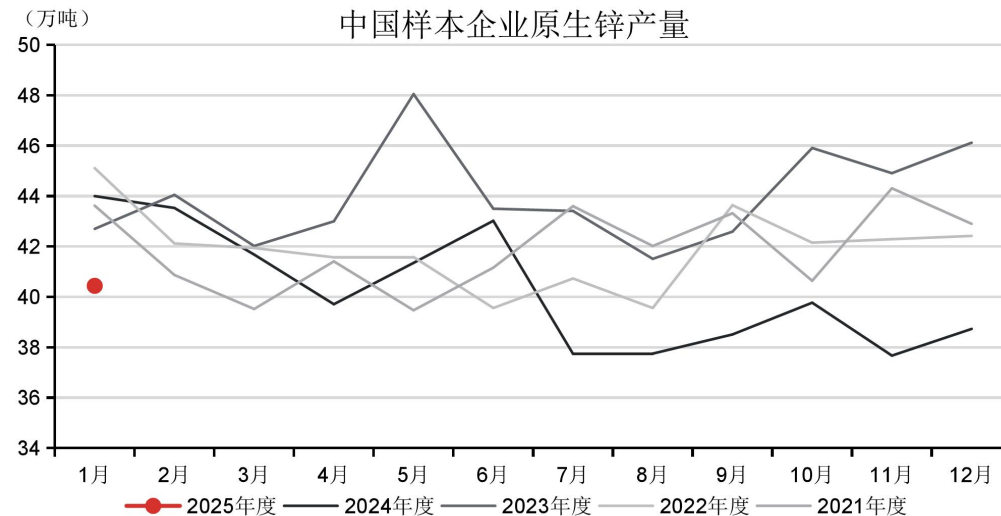
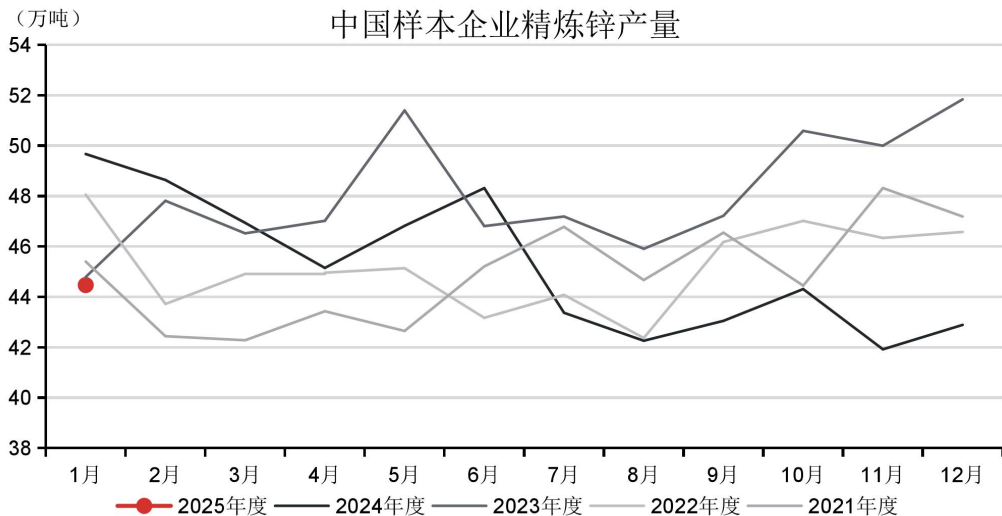
原料充足，部分冶炼厂已有盈利，3月精炼锌产量预计增加



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



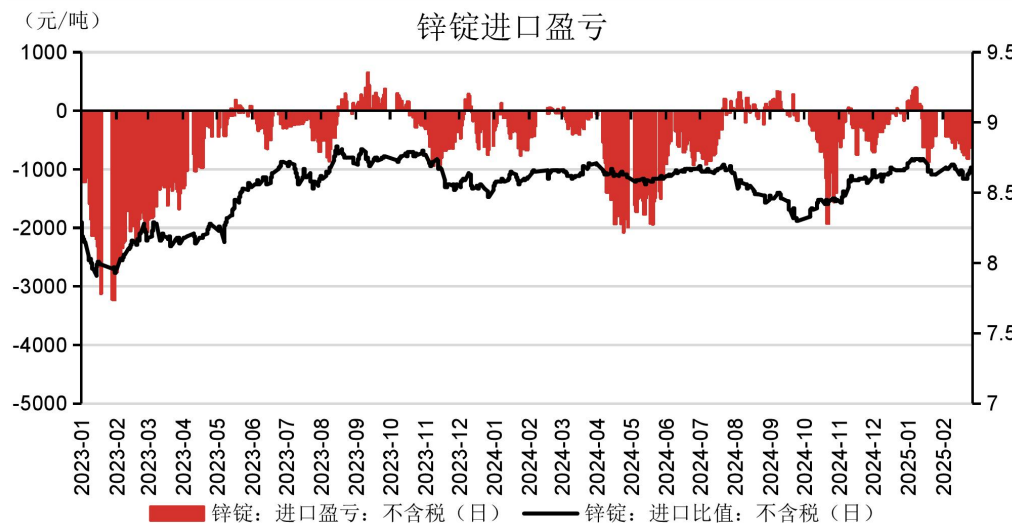
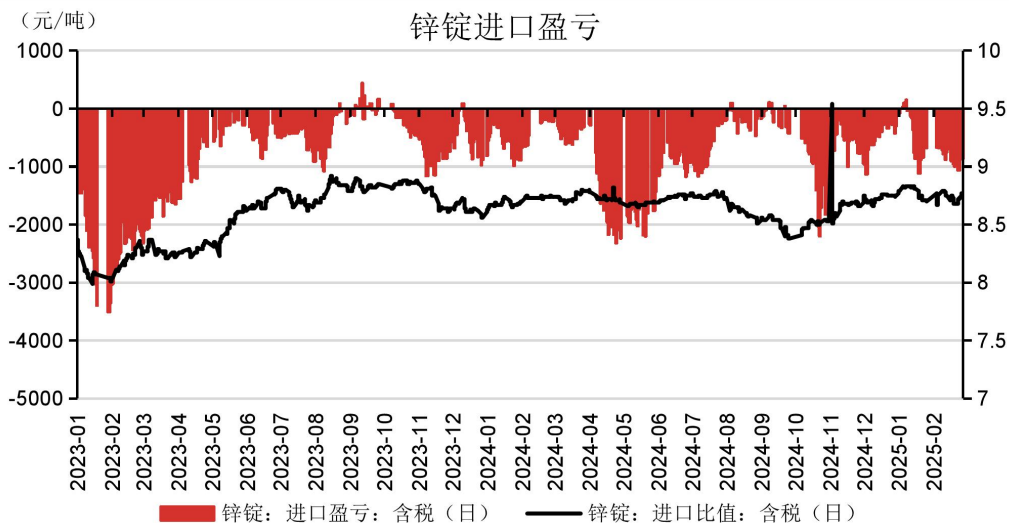
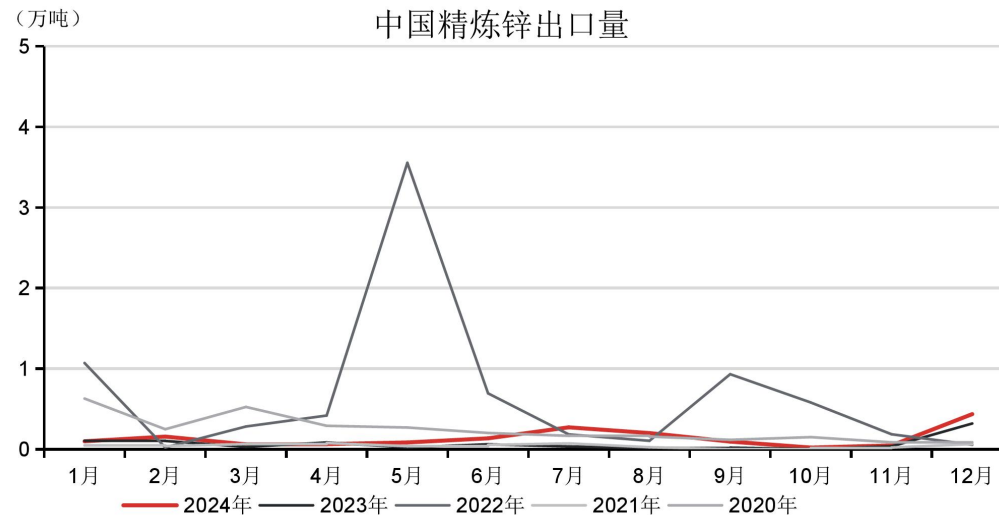
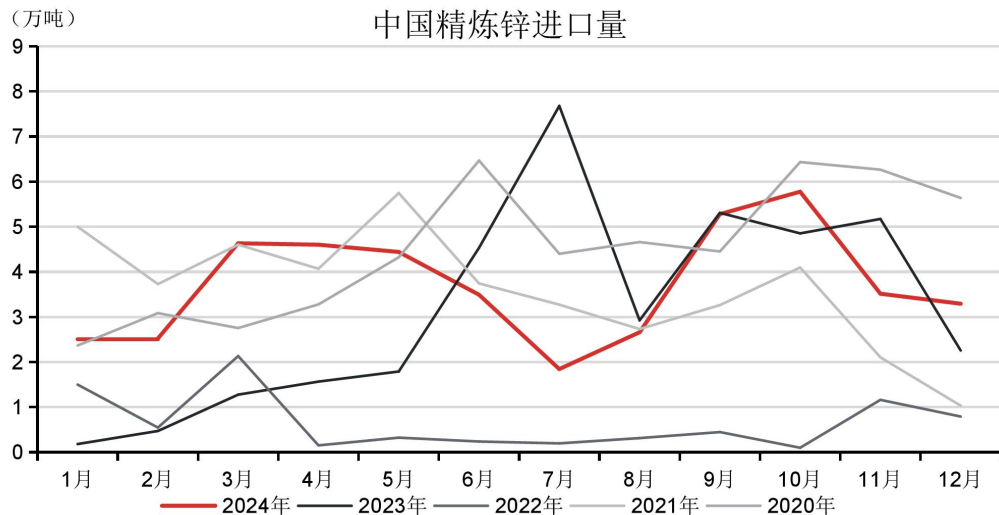
原料充足，部分冶炼厂已有盈利，3月精炼锌产量预计增加



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



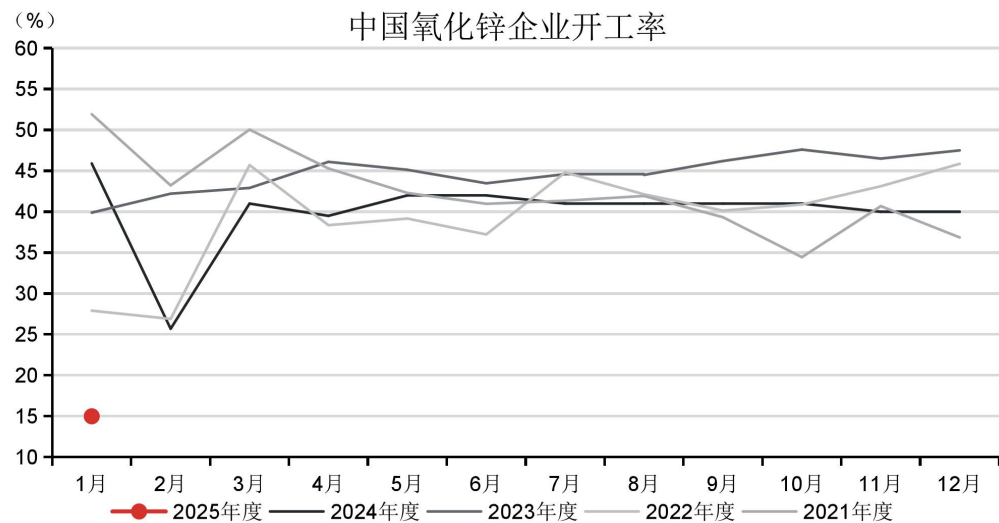
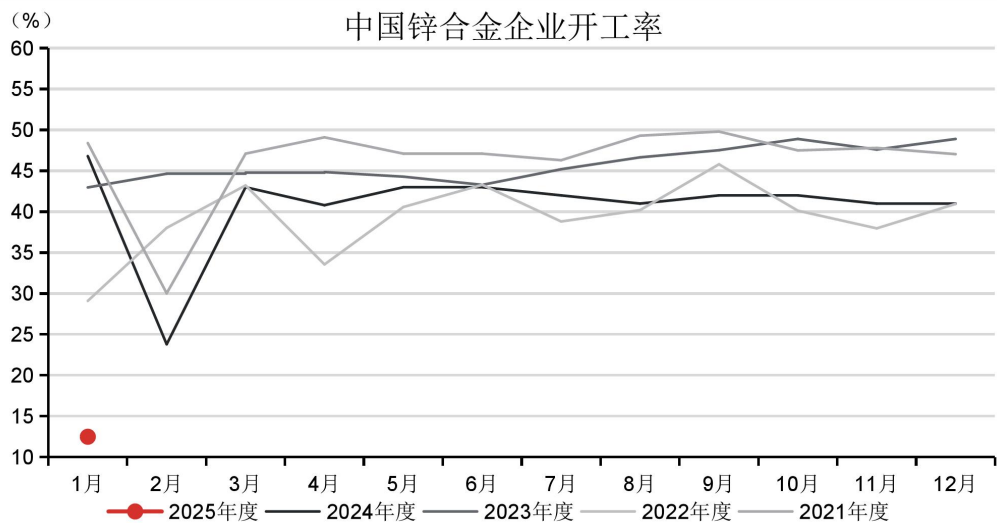
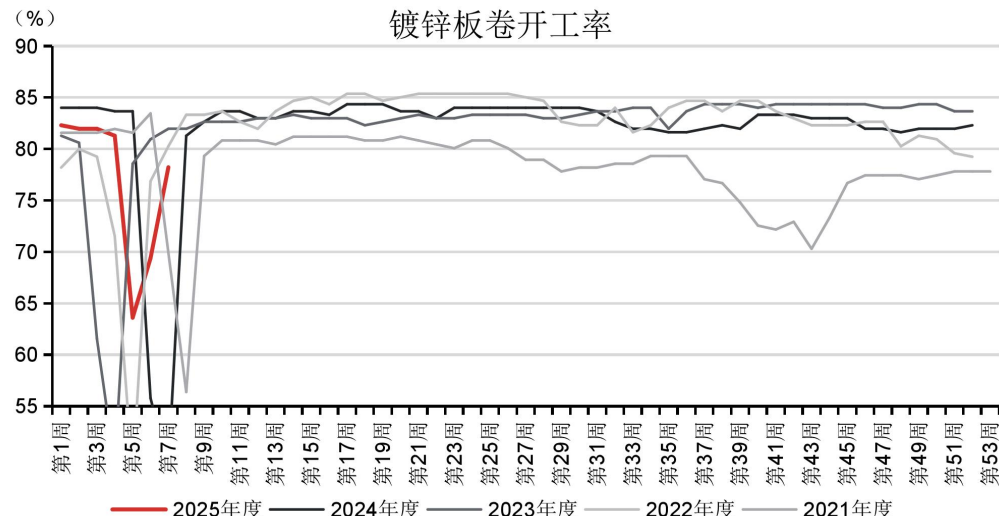
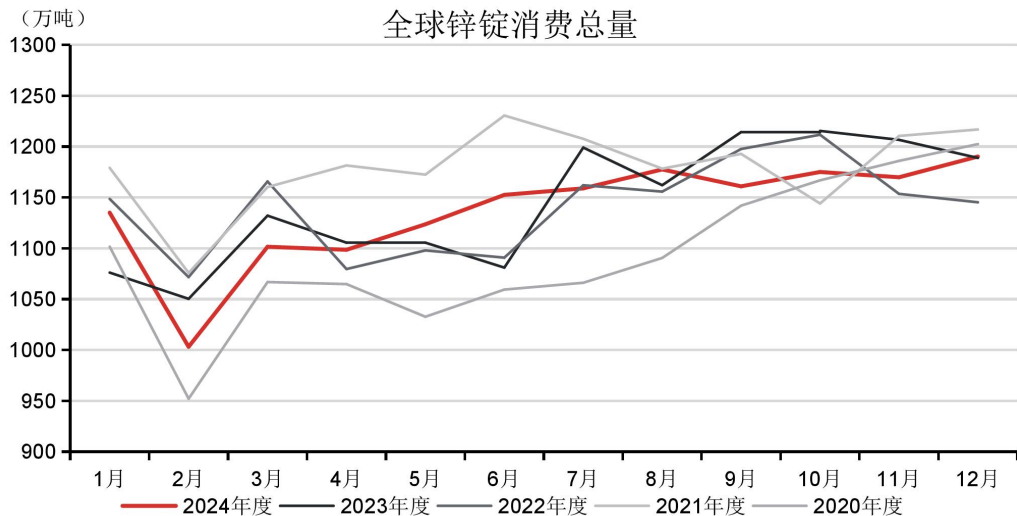
本周锌锭进口窗口仍关闭



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



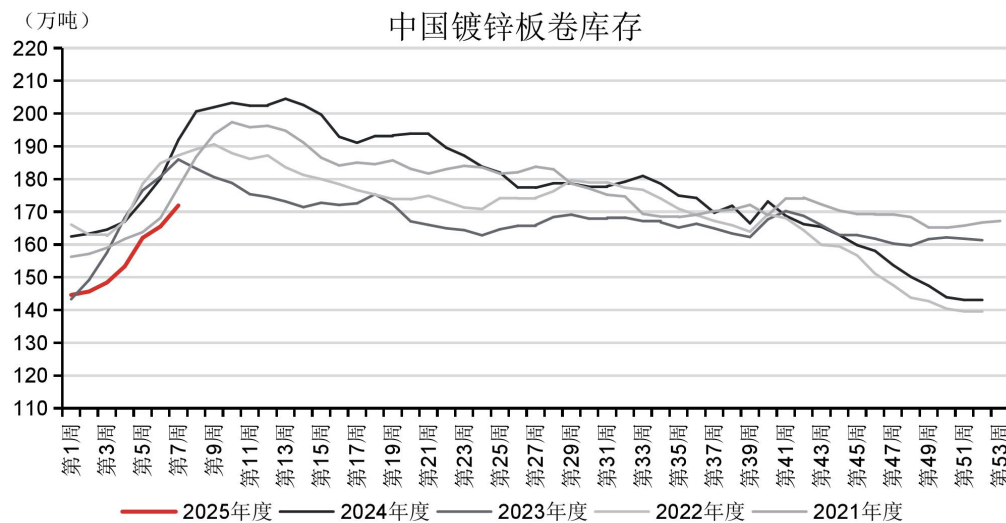
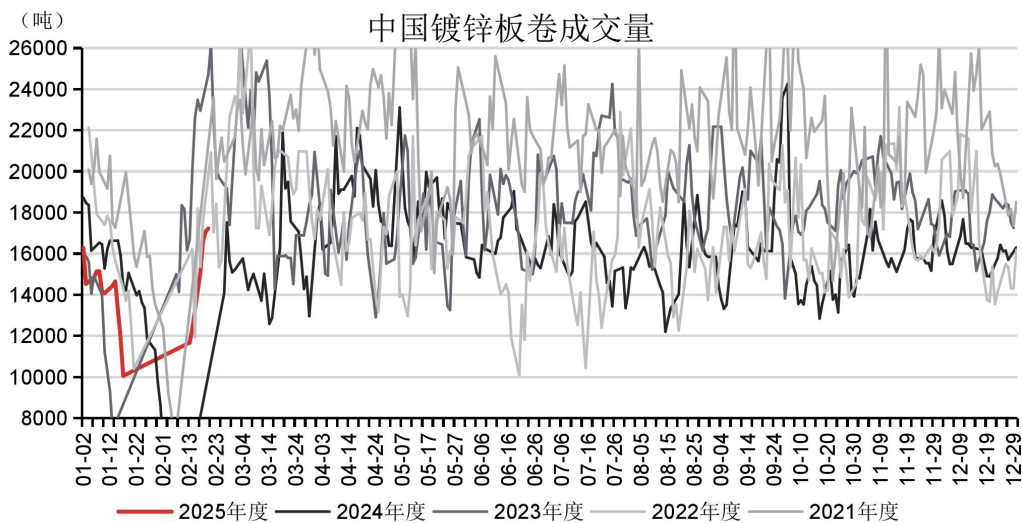
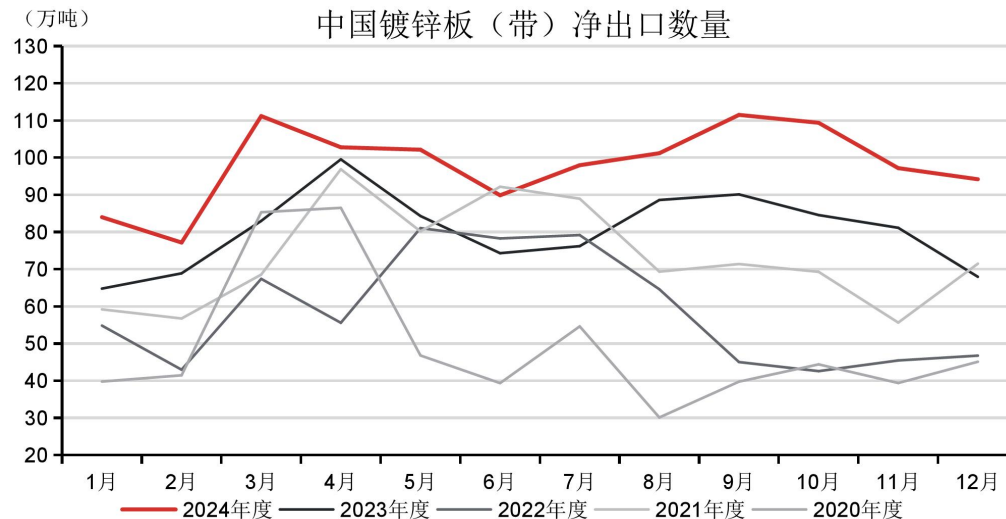
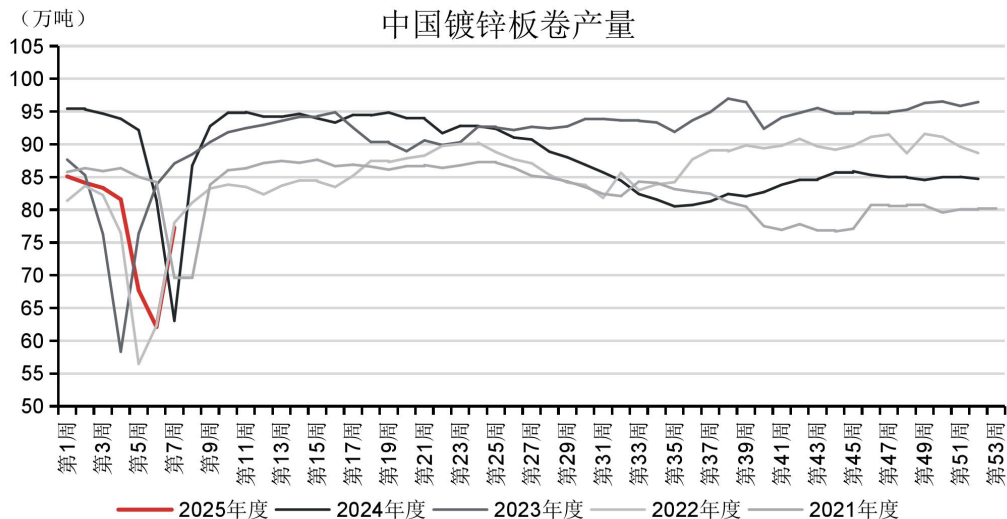
本周镀锌开工率环比提高，镀锌管走货量较好，下周开工预计小幅提高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



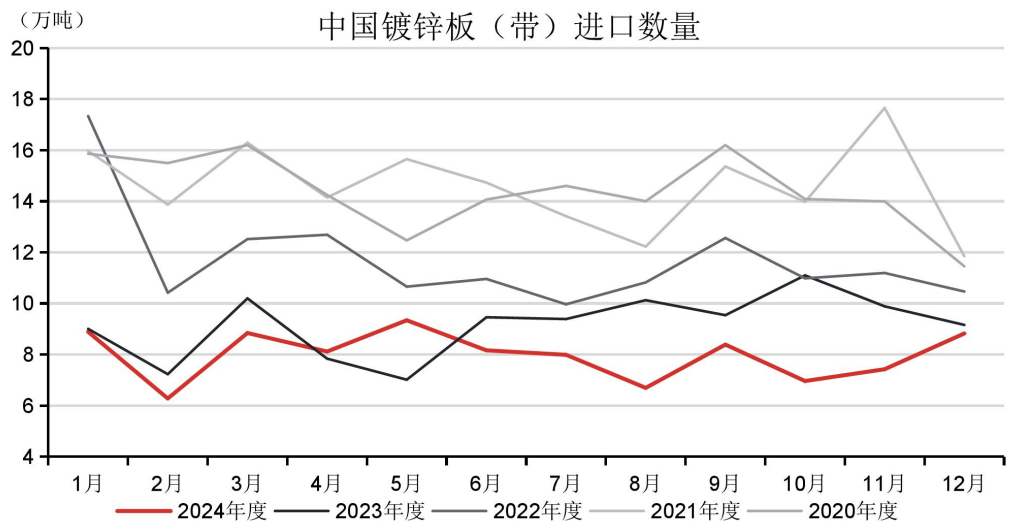
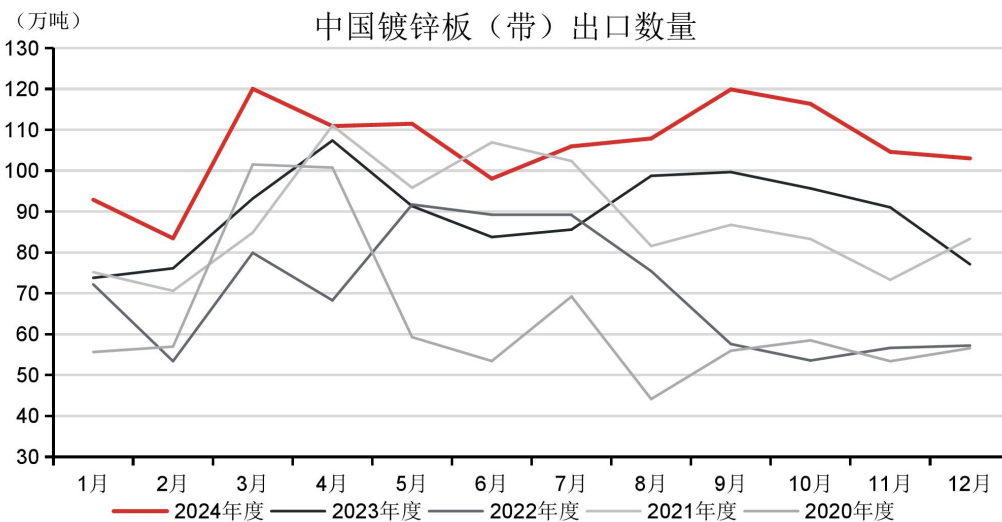
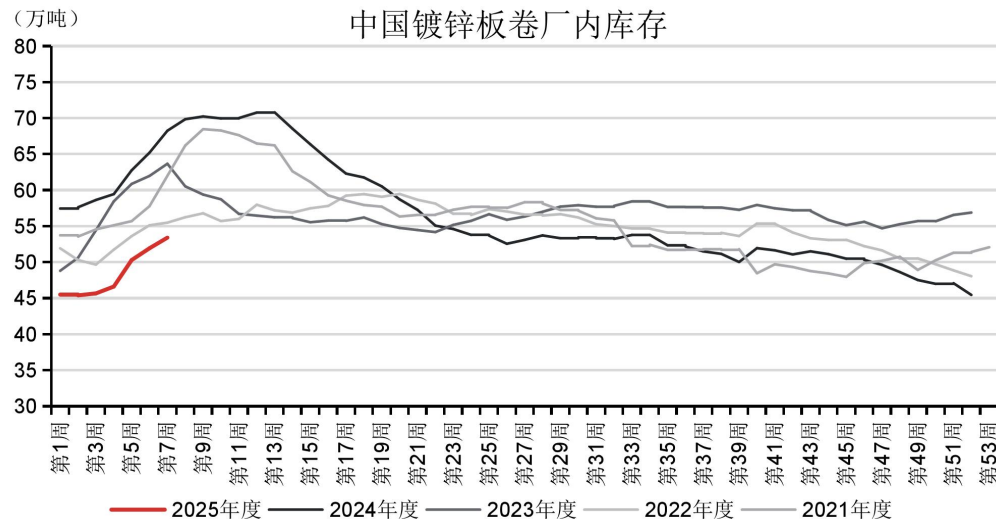
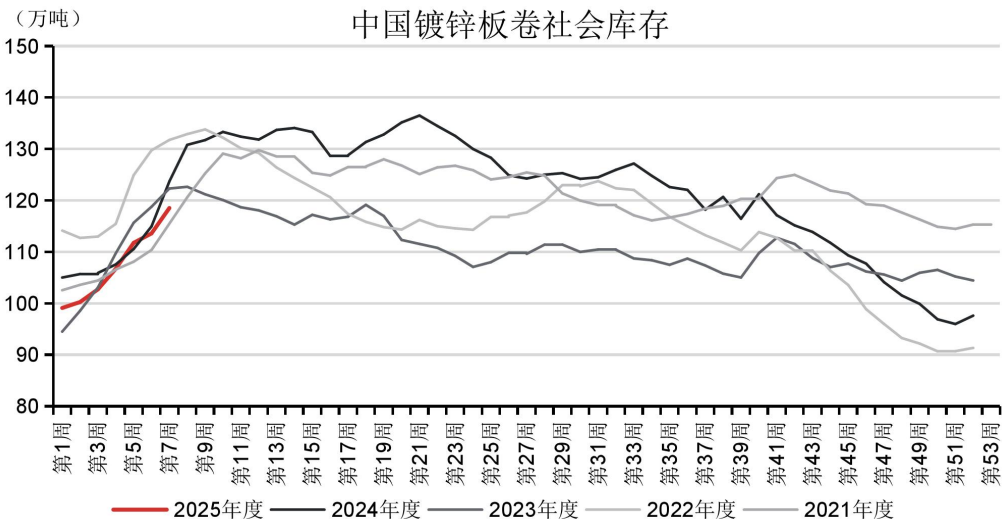
本周镀锌开工率环比提高，镀锌管走货量较好，下周开工预计小幅提高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



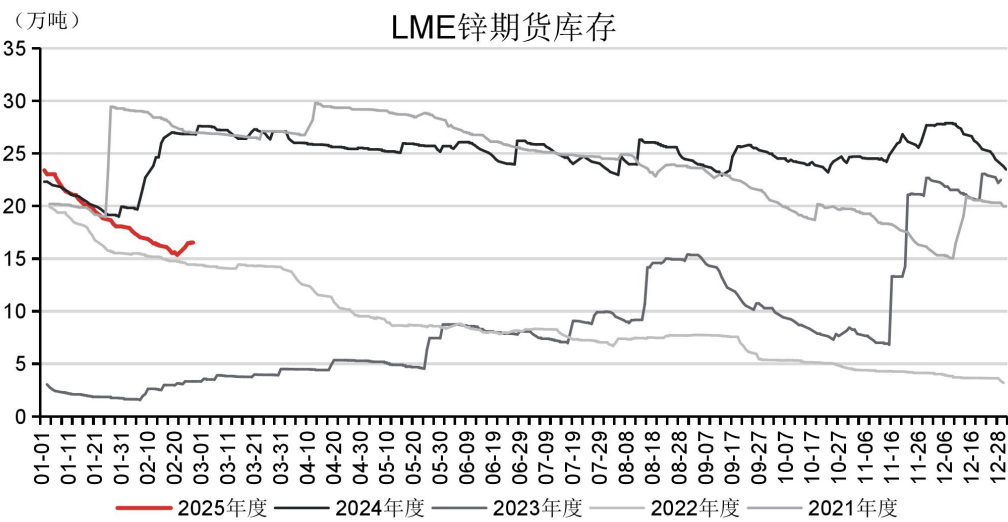
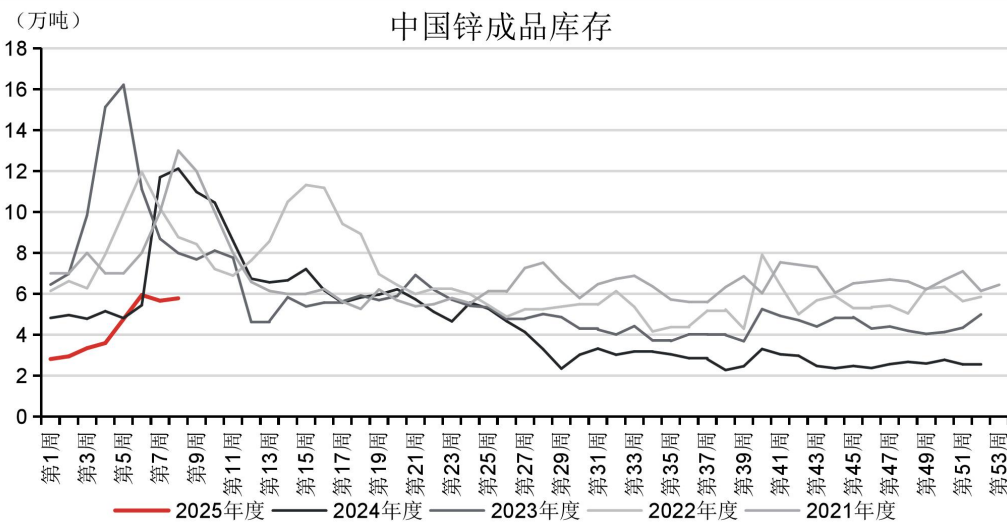
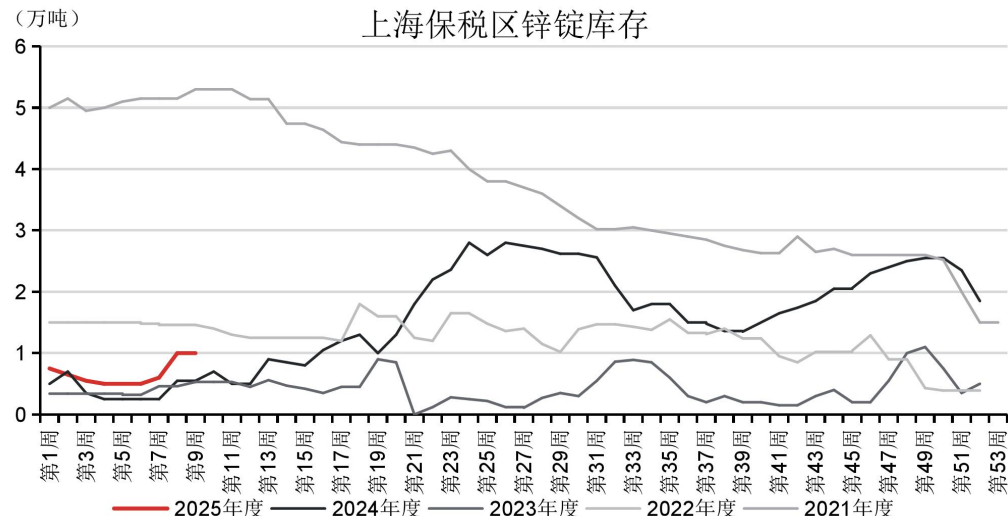
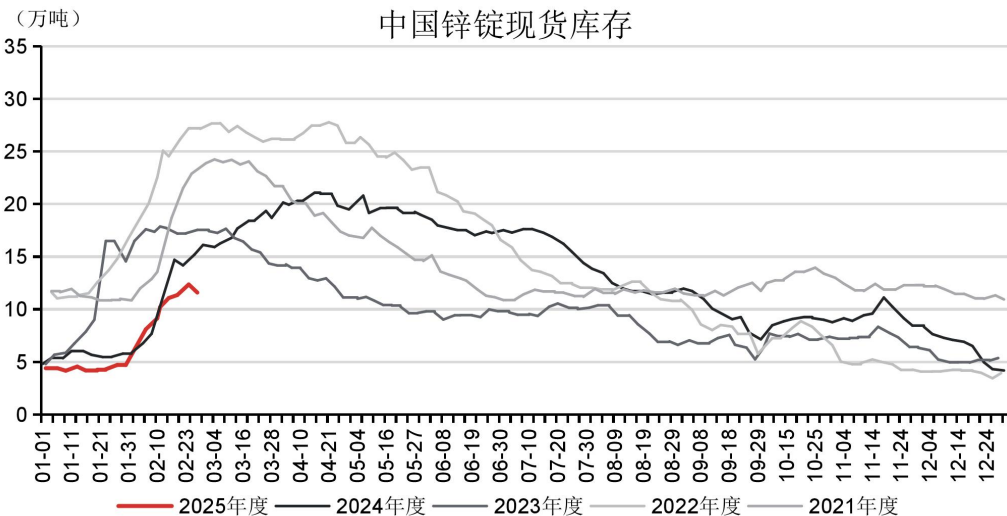
本周镀锌开工率环比提高，镀锌管走货量较好，下周开工预计小幅提高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



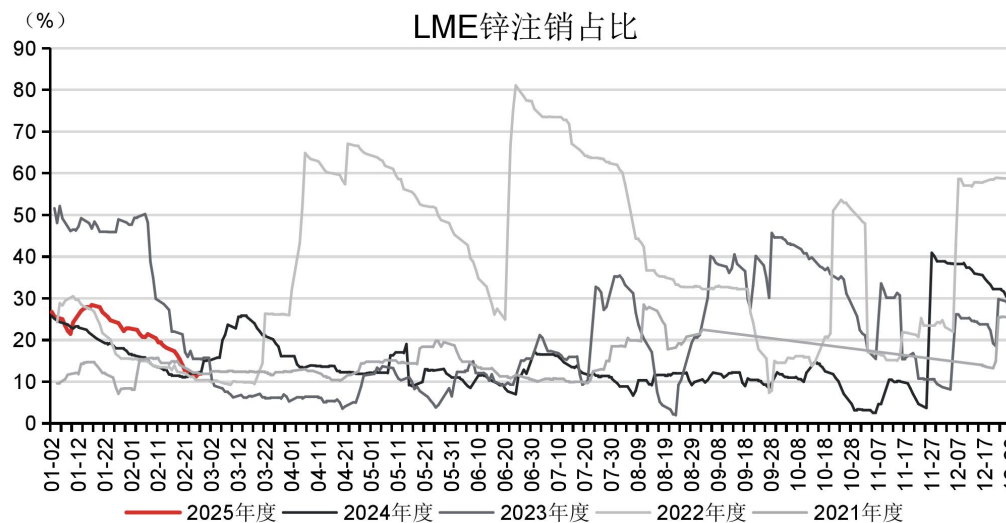
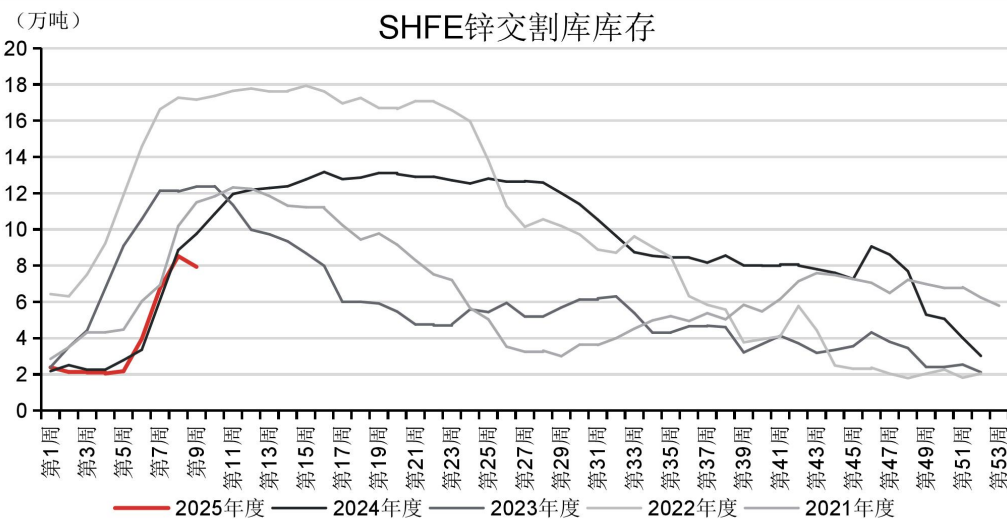
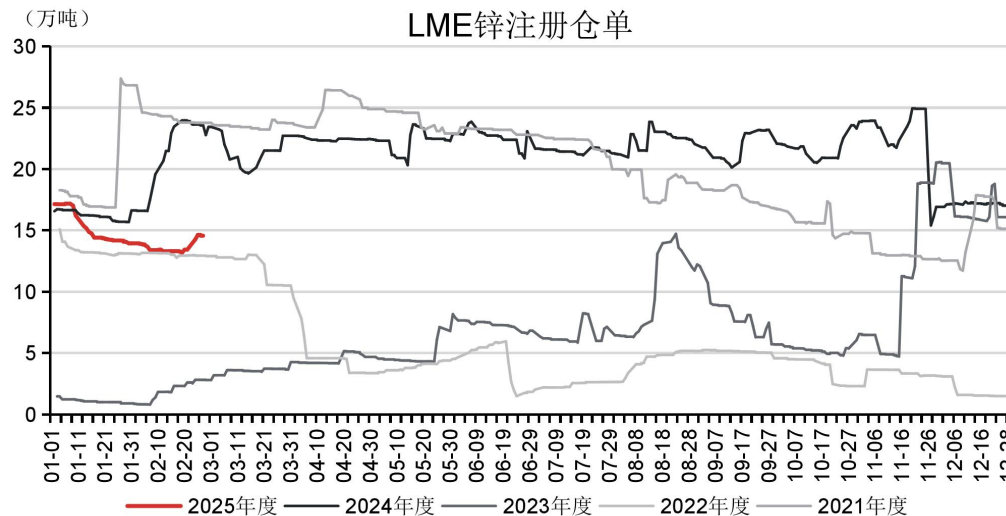
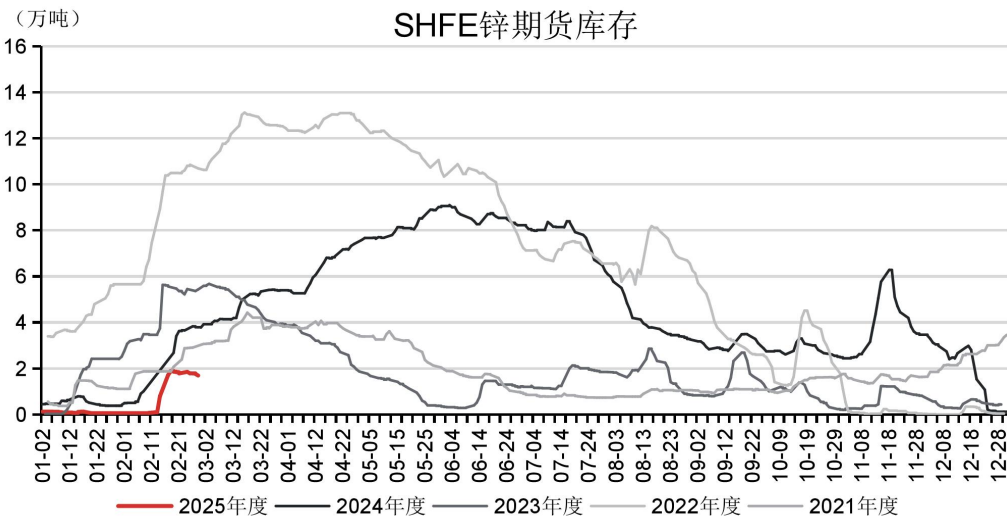
本周锌锭社库累库放缓，LME锌累库



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



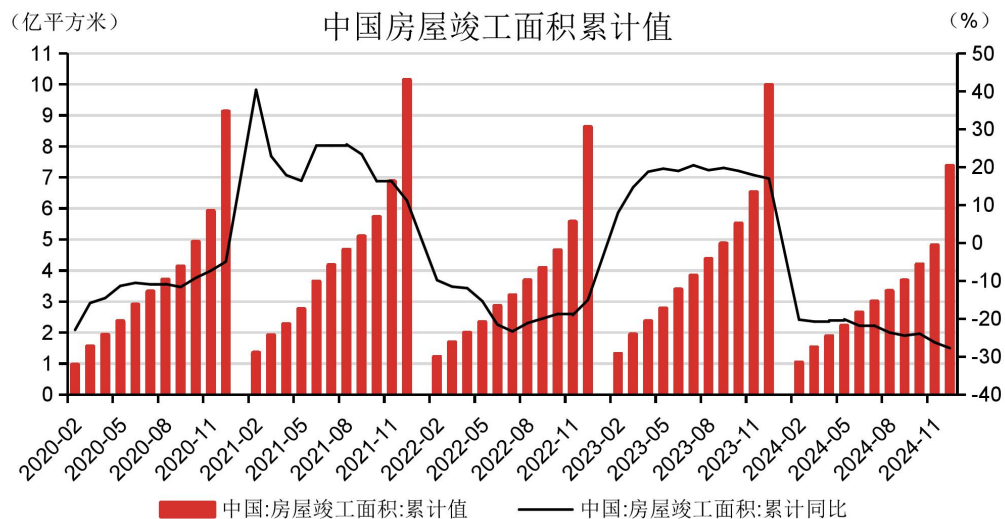
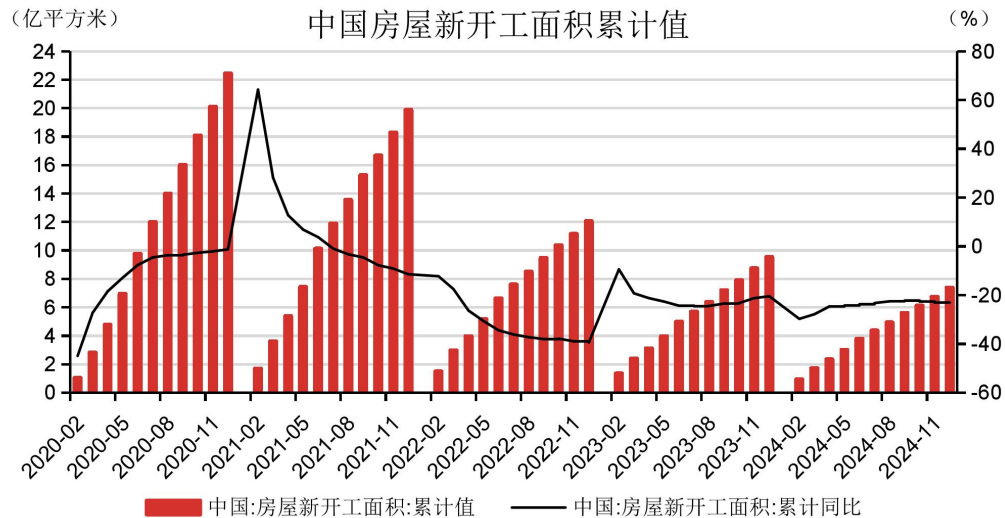
本周锌锭社库累库放缓，LME锌累库



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



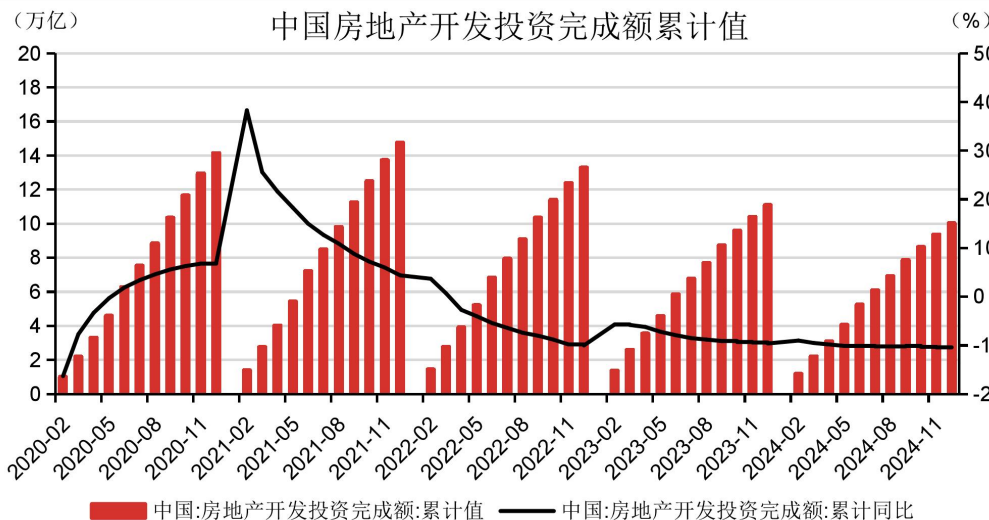
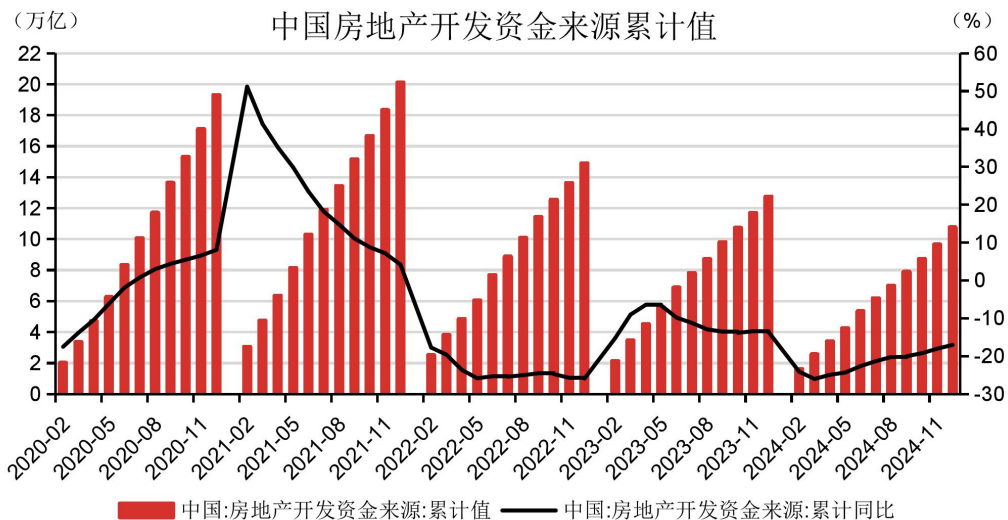
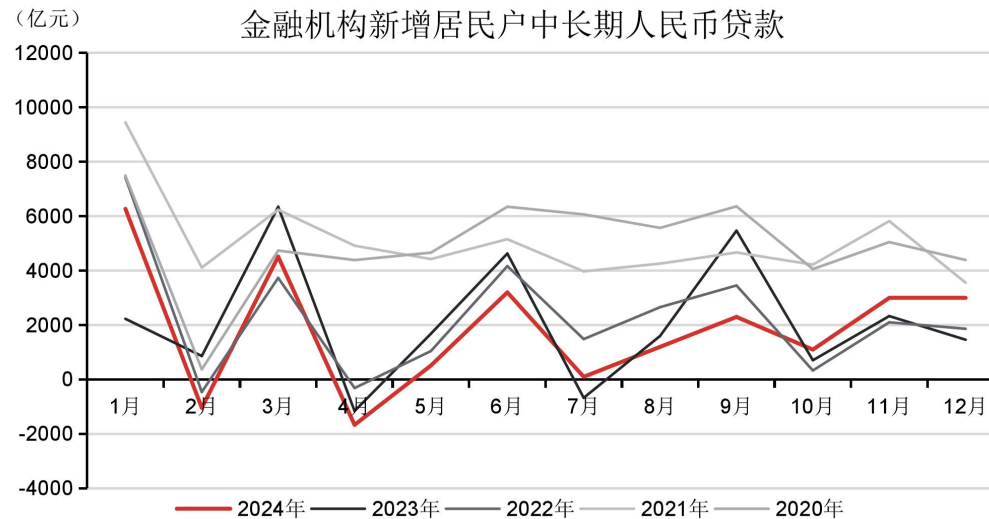
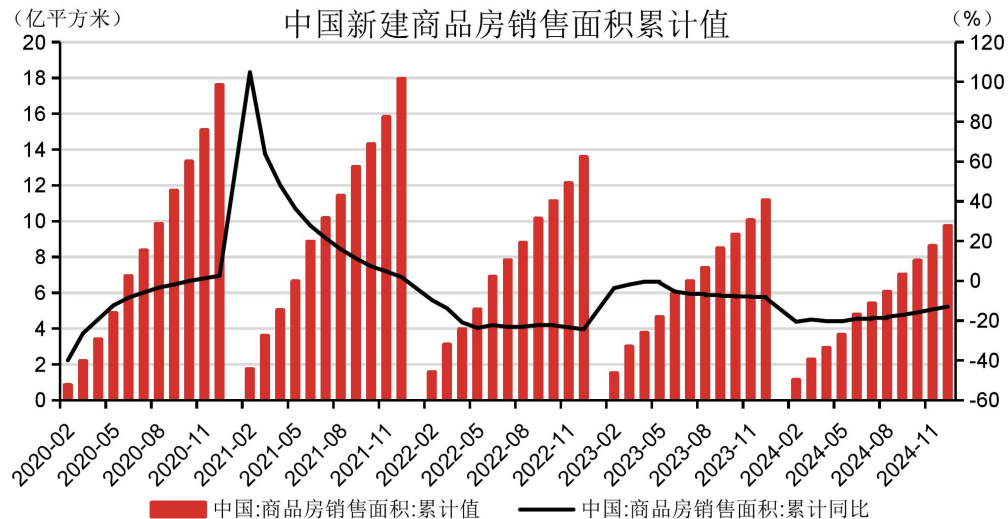
2月17-23日10大城市新房成交同比增27.4%，二手房成交同比增61.2%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



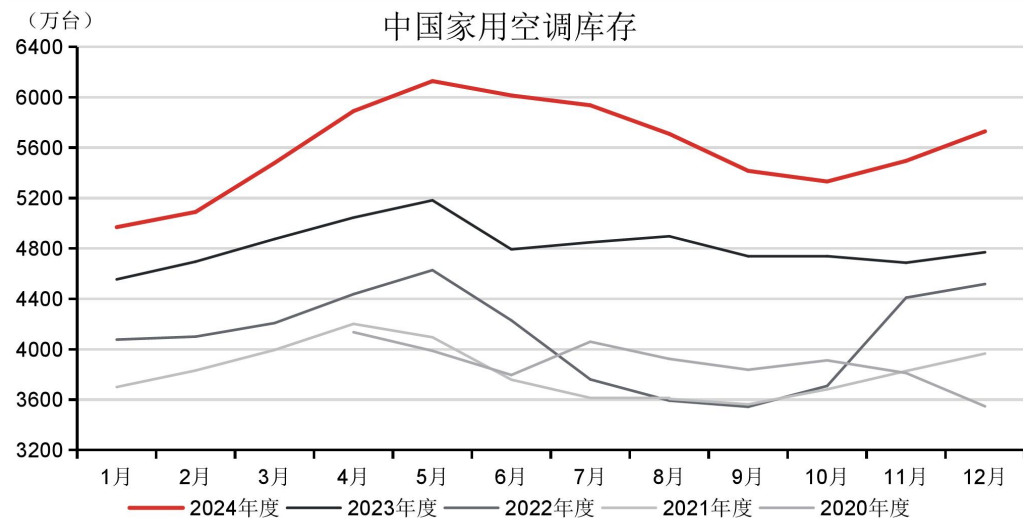
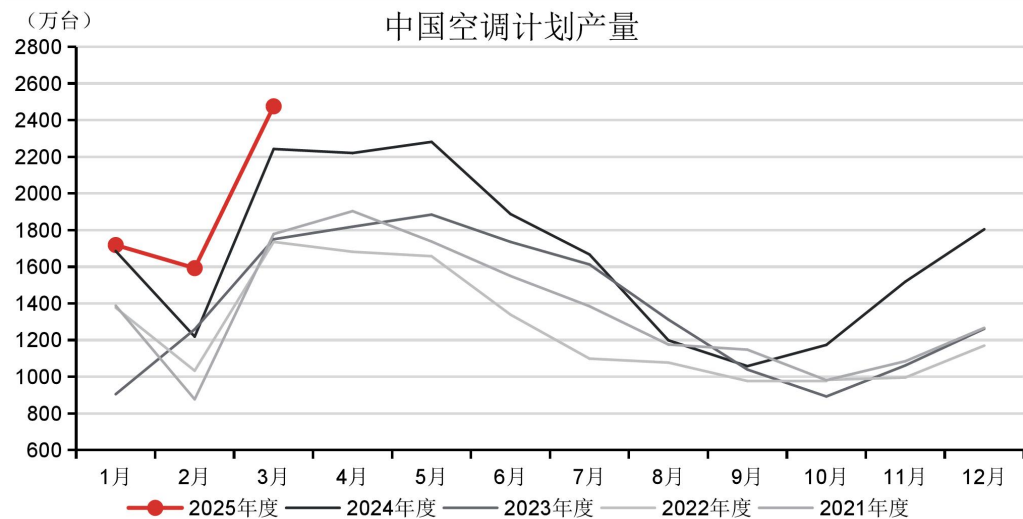
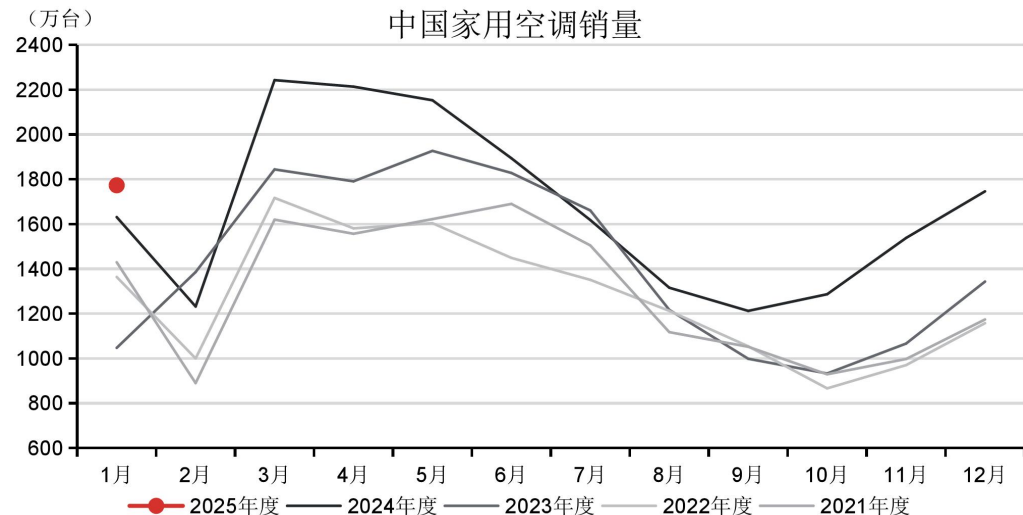
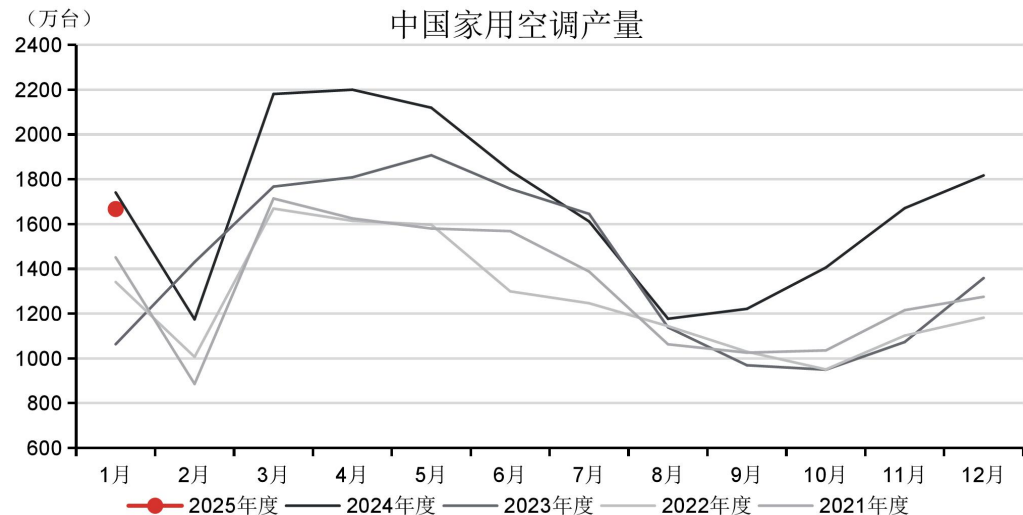
2月17-23日10大城市新房成交同比增27.4%，二手房成交同比增61.2%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



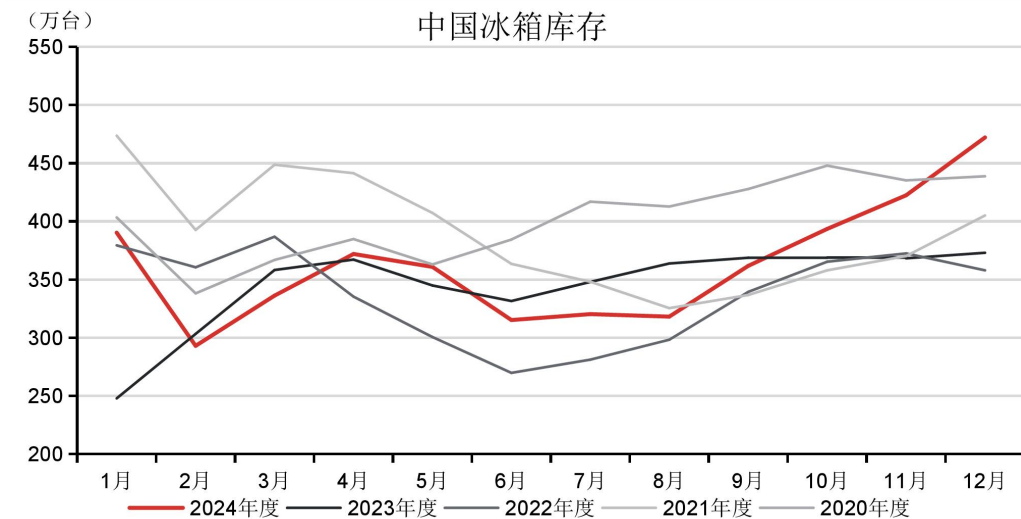
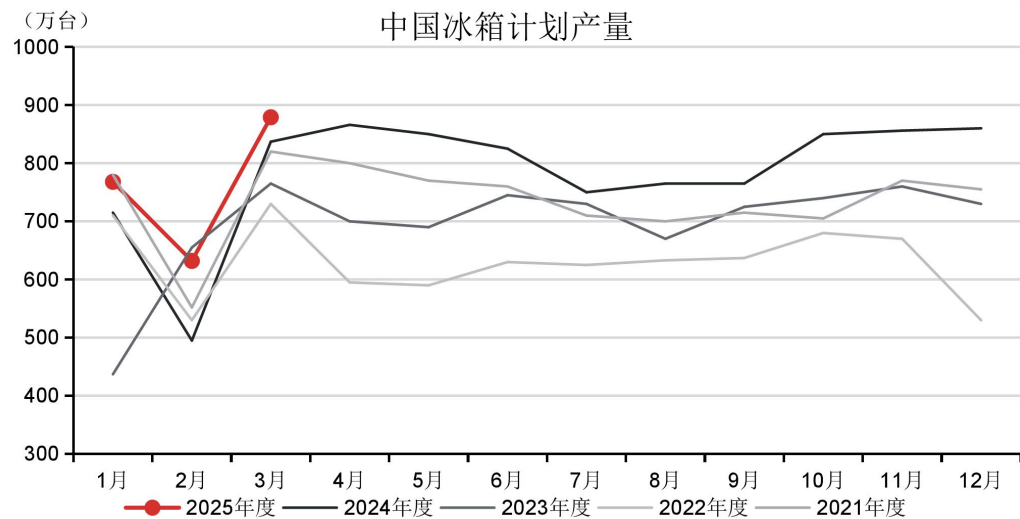
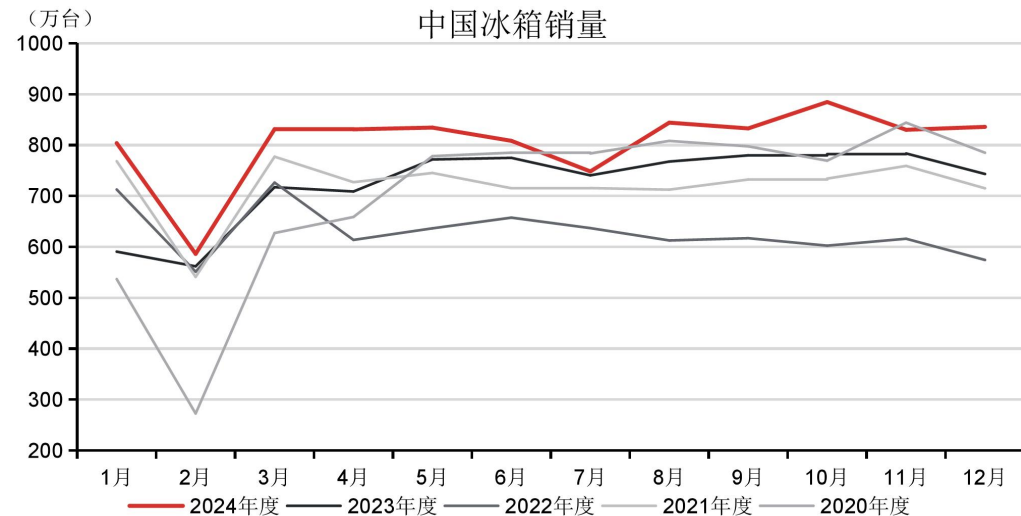
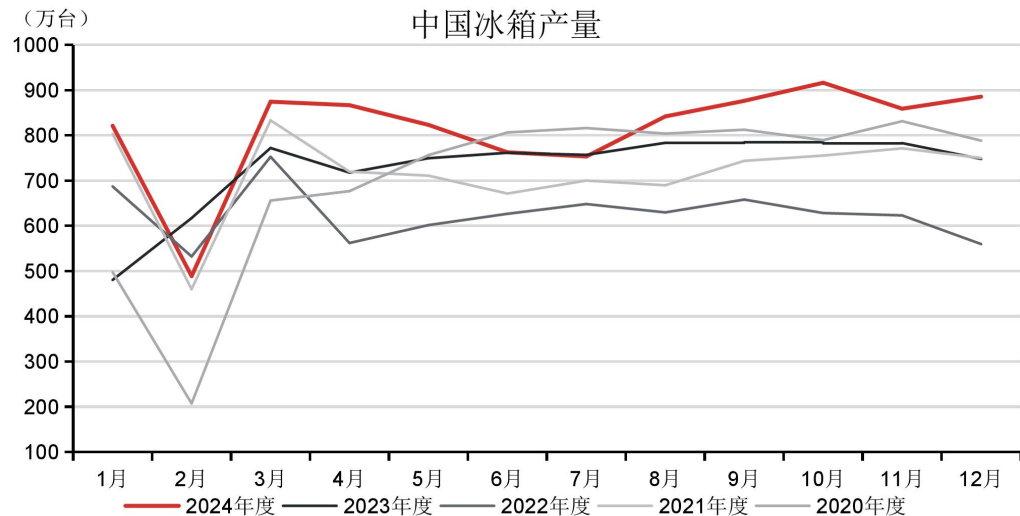
3月家用空调排产2476万台，较去年同期实绩增13.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



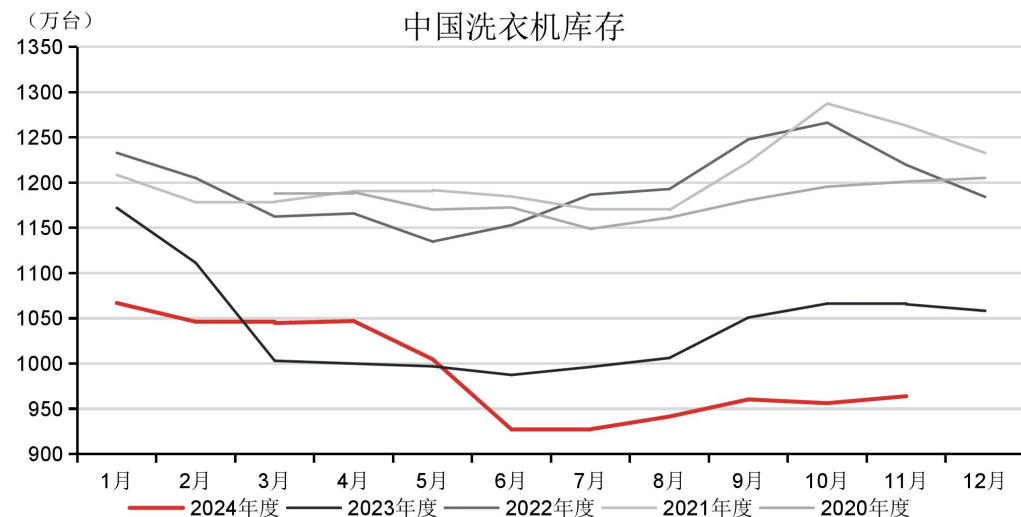
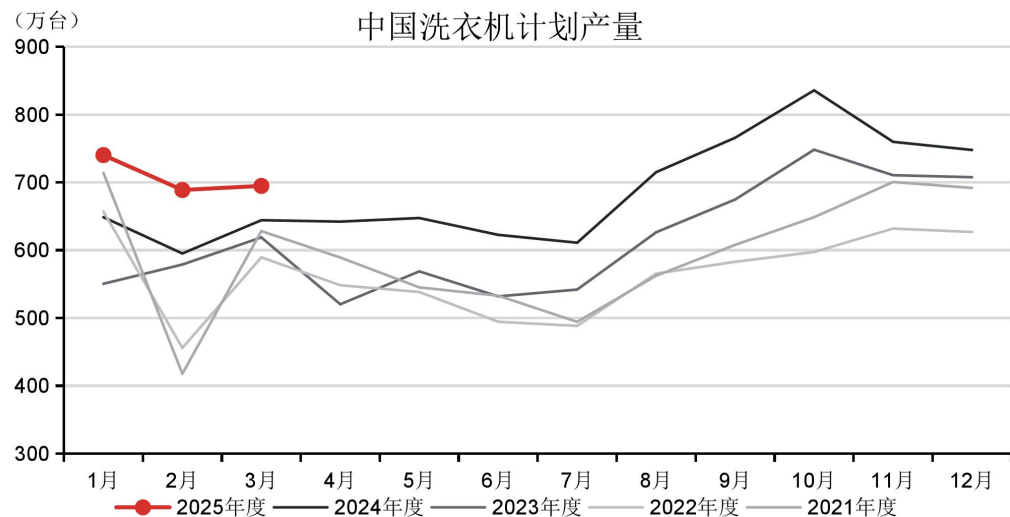
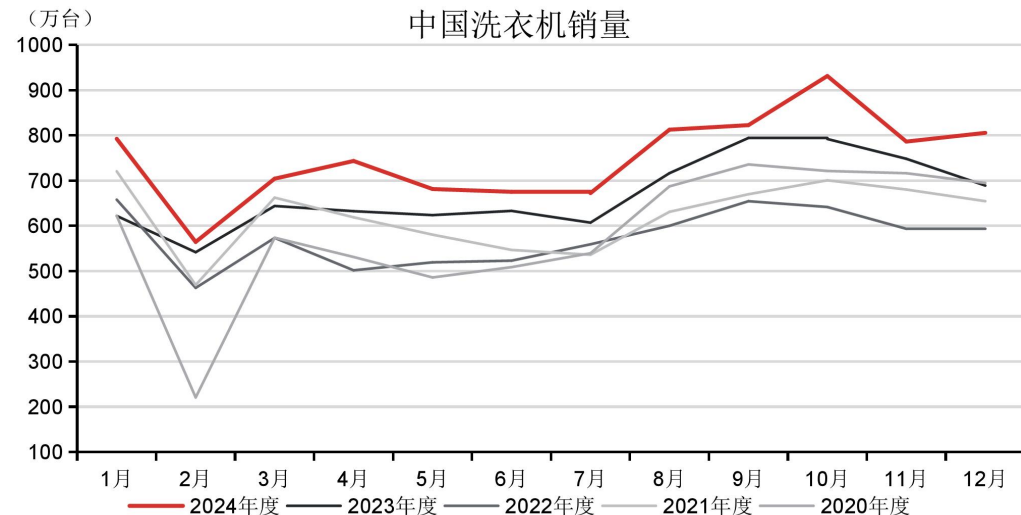
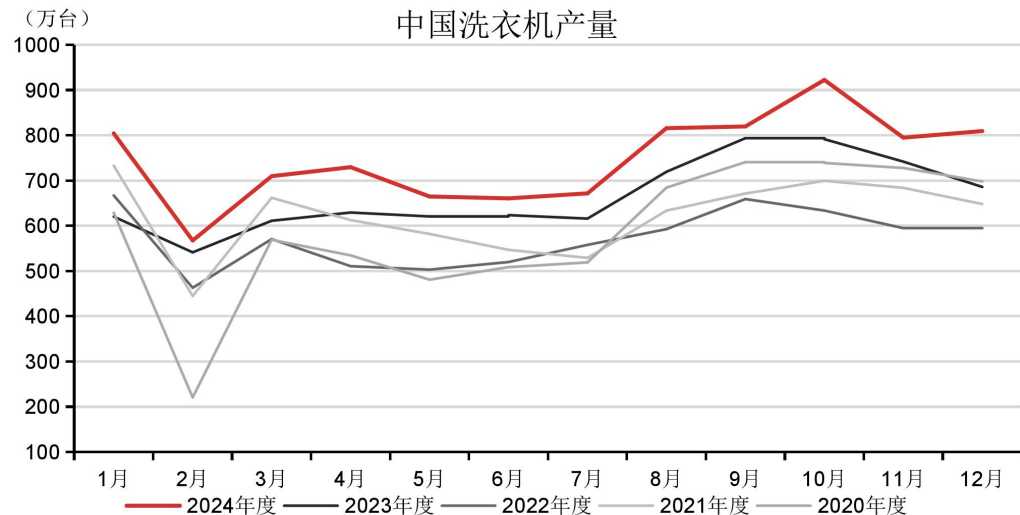
3月冰箱排产879万台，较去年同期实绩增0.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



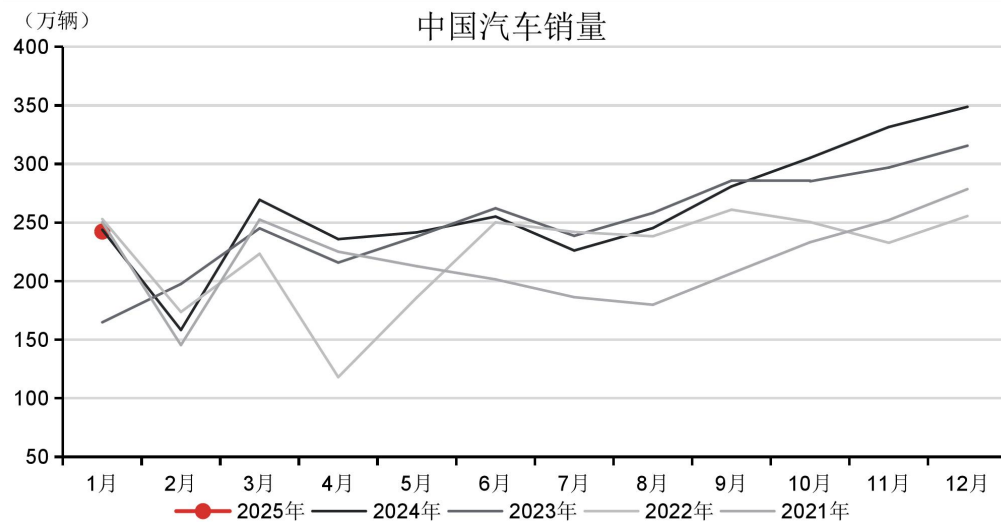
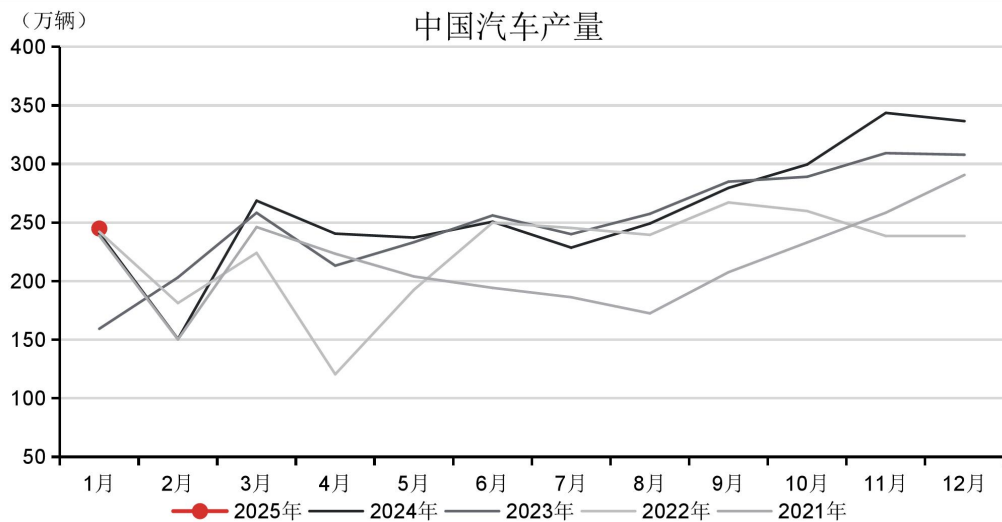
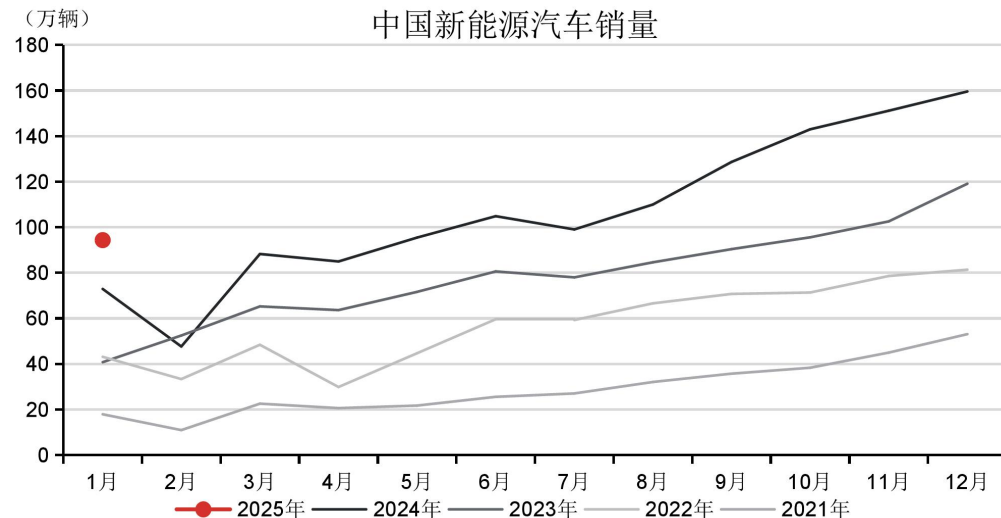
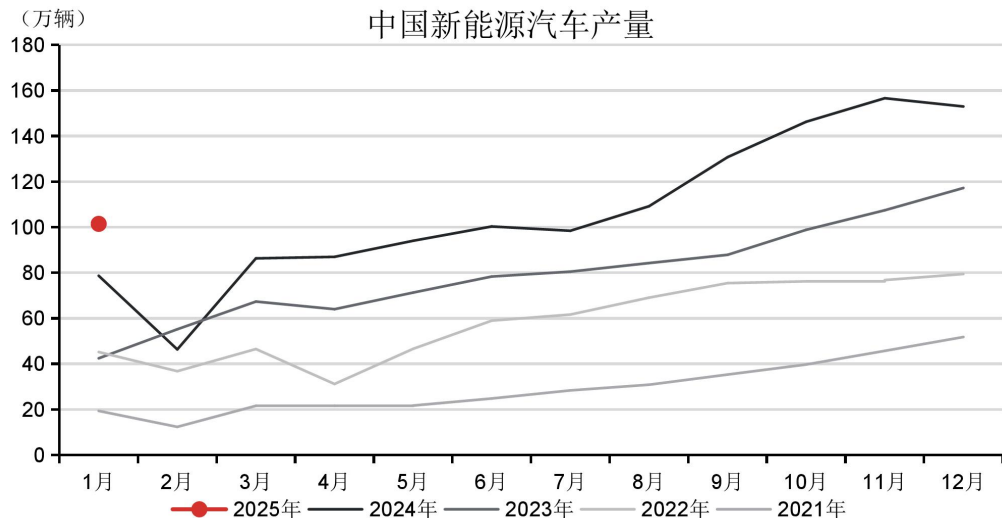
3月洗衣机排产695万台，较去年同期实绩减2.1%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



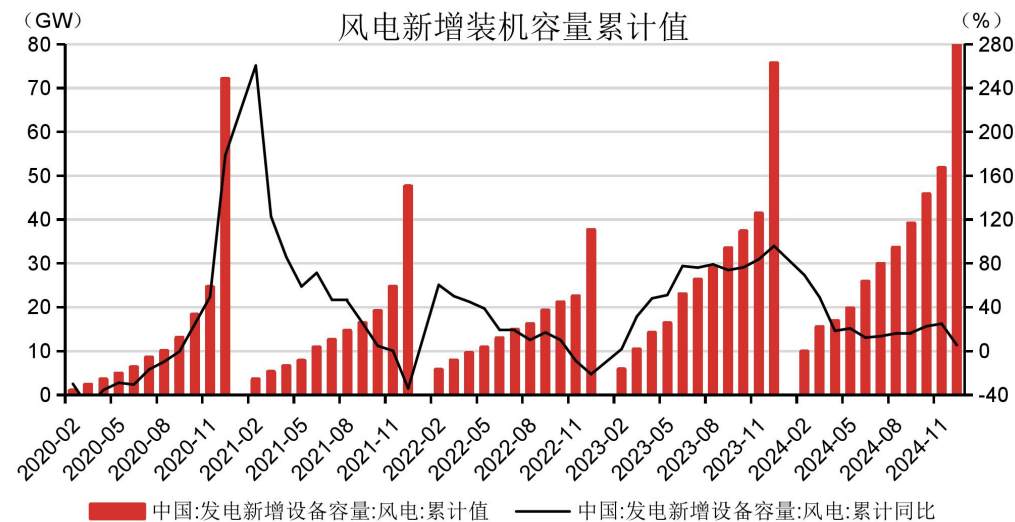
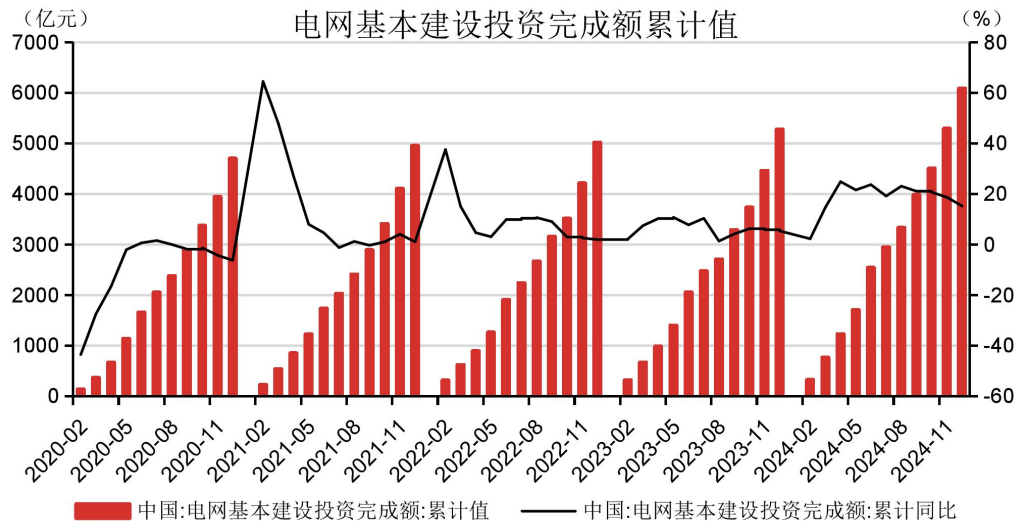
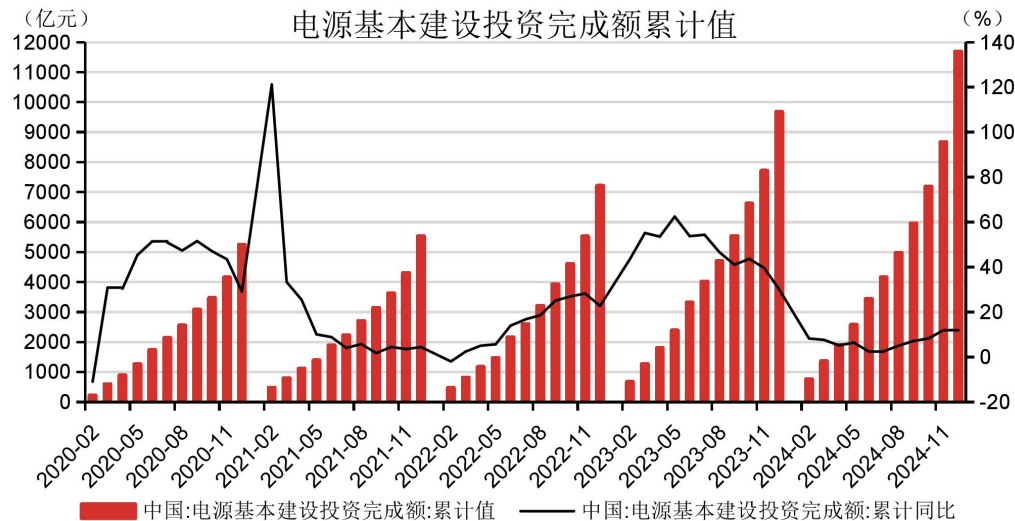
2月1-23日乘用车新能源市场零售辆同比增77%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



订单交付较多攒至3月，3月多数光伏组件企业排产增



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