



沪锌周报

宏观驱动反弹， 供需限制空间

2025年3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2504合约周五下午收于23960元/吨，周环比涨2.28%。本周沪锌重心上移：数据不佳、市场对美联储降息预期升温、美元走弱，国内政策预期犹存，德国计划大幅增加军费和基建投资，宏观推升盘面。重心上移，下游刚需采购、锌锭现货成交一般、升贴水承压。
运行逻辑	宏观，美国2月新增非农就业略低预期，失业率意外增加，美联储主席称经济状况良好，不急于降息；欧盟一致同意增加国防开支。供给，国产矿供应增、冶炼厂原料库存充裕；加工费和硫酸价涨，加小金属收益，冶炼厂开始盈利；3月国内精炼锌产量预计环比增超13%，同比增近4%。需求，镀锌开工增，旺季预期，贸易商补货，镀锌管生产企业成品库存低、开工增，下周开工预计维持；压铸锌合金开工降，大厂停产消化前期库存，下周开工预计增；氧化锌开工小增，部分生产企业周内停产，下周开工预计增。库存，锌锭社库减，处近年同期偏低水平；LME锌库存减。
推荐策略	美元走弱，欧盟增加国防开支，国内政策预期犹存。下游需求渐恢复，但盘面重心上移、现货成交一般；冶炼厂开始盈利、3月精炼锌产量预计增。宏观叙事驱动反弹，基本面限制空间，震荡。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	政府工作报告：2025年GDP增长目标5%左右，CPI涨幅2%左右，赤字率4%左右，更大力度促进楼市股市健康发展。美2月新增非农就业15.1万，略低预期；失业率意外增至4.1%。美联储主席称美国经济状况仍良好，不确定性虽增，仍无需急于降息，待总统政策更明确。8000亿欧元“重新武装”计划获批，欧盟一致同意增加国防开支。
需求	利多	本周下游开工率环比分化：镀锌开工增，因旺季预期，贸易商补货、镀锌管走货量较好，镀锌管生产企业成品库存低、提开工以补充成品库存，下周开工预计维持；压铸锌合金开工降，大厂停产消化前期库存、产量减，下周开工预计随大厂复产而增；氧化锌开工小增，消费渐恢复但部分生产企业周内仍停产，下周开工预计增。
供应	利空	进口矿窗口关闭、成交清淡，国产矿供应增加、冶炼厂采购国产矿为主。本周锌精矿港口库存减、原料库存增，均钢联，港口库存减1.5万吨，原料库存增1.16万吨。冶炼厂原料库存充裕，对加工费仍有挺价情绪，加工费涨。加工费和硫酸价涨，加小金属收益，冶炼厂开始盈利；3月国内精炼锌产量预计环比增超13%，同比增近4%。
库存	利多	本周虽有进口货源补充，但下游需求逐渐恢复、锌锭采购增加，社会库存减少，处近年同期偏低水平；LME锌库存减。据钢联，周四锌锭现货库存11.24万吨，较周一减0.29万吨、较上周四减0.36万吨；保税区锌锭库存1.7万吨，周环比增0.7万吨。周五LME锌库存160175吨，周环比减4250吨。
基差	中性	据钢联，周五上海、广东、天津现货升贴水分别为-5、-5、50元/吨；本周沪锌盘面重心上移，下游刚需采购、锌锭现货成交一般、升贴水承压。周五下午沪锌04-05月差收于30元/吨，月差周环比变动有限。本周LME锌0-3M贴水幅度有所扩大，周五贴水34.51美元/吨。
利润	利空	据钢联，本周北方锌精矿50%Zn加工费均价环比涨200元/吨至3200元/吨，南方涨200元/吨至3000元/吨；进口锌精矿50%Zn加工费均价涨10美元/干吨至20美元/干吨。加工费和硫酸价涨，加小金属收益，冶炼厂开始盈利。



CONTENTS

目录

01

价格数据

05

02

基本面数据

09



CONTENTS

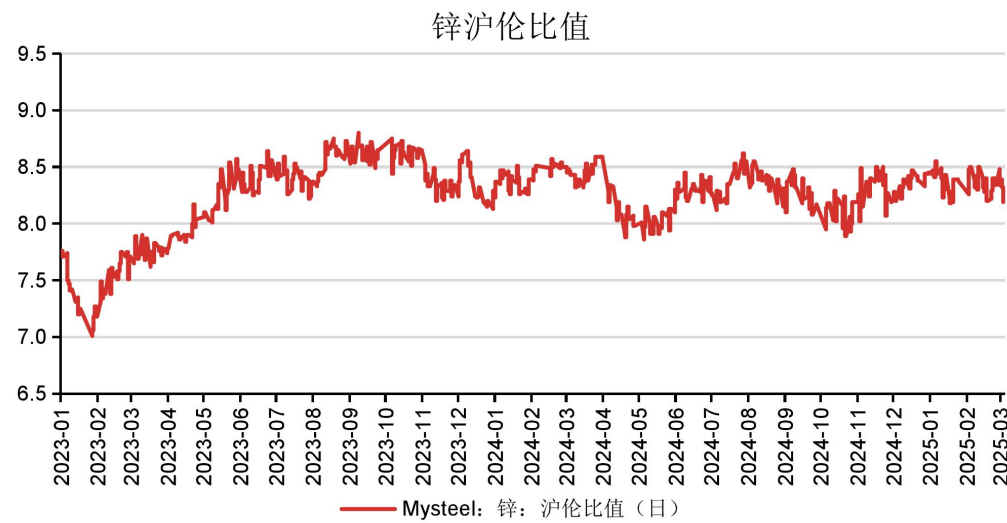
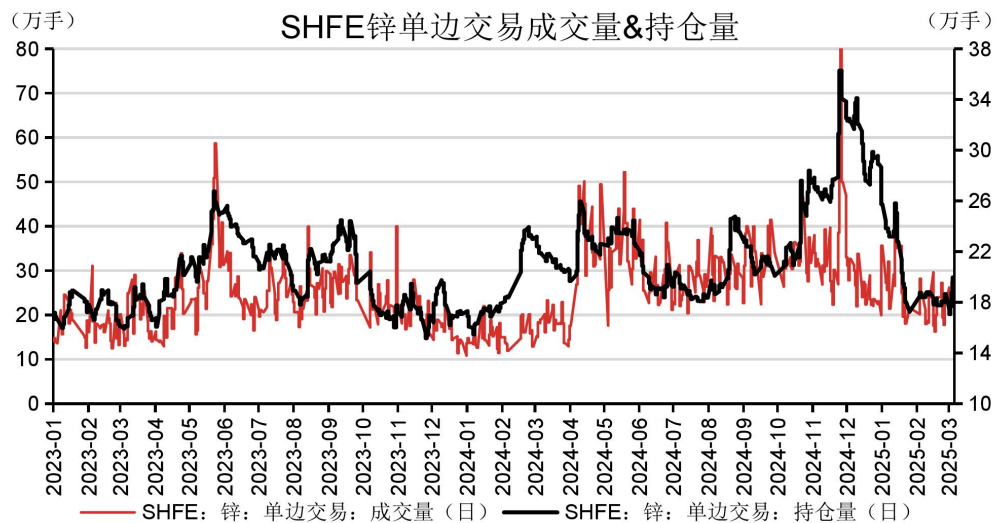
目录

01

价格数据



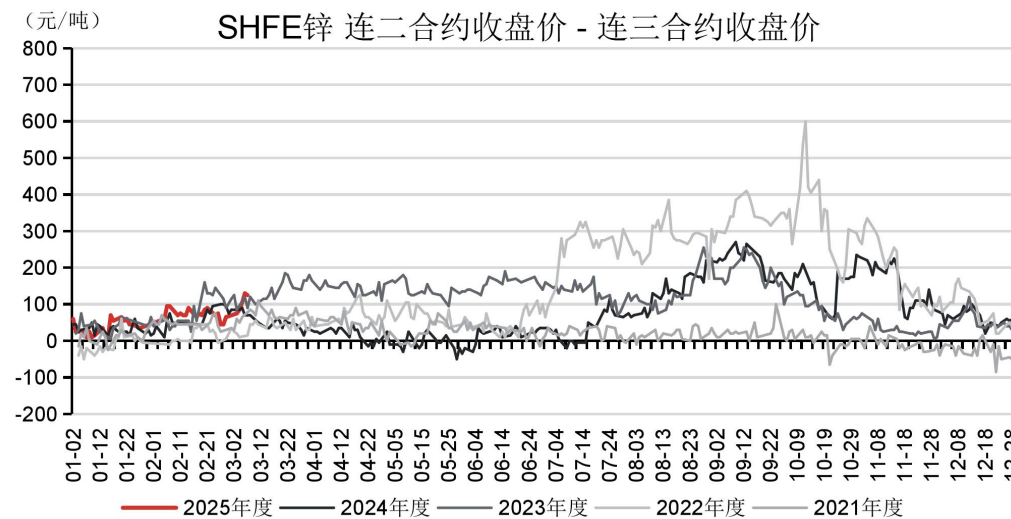
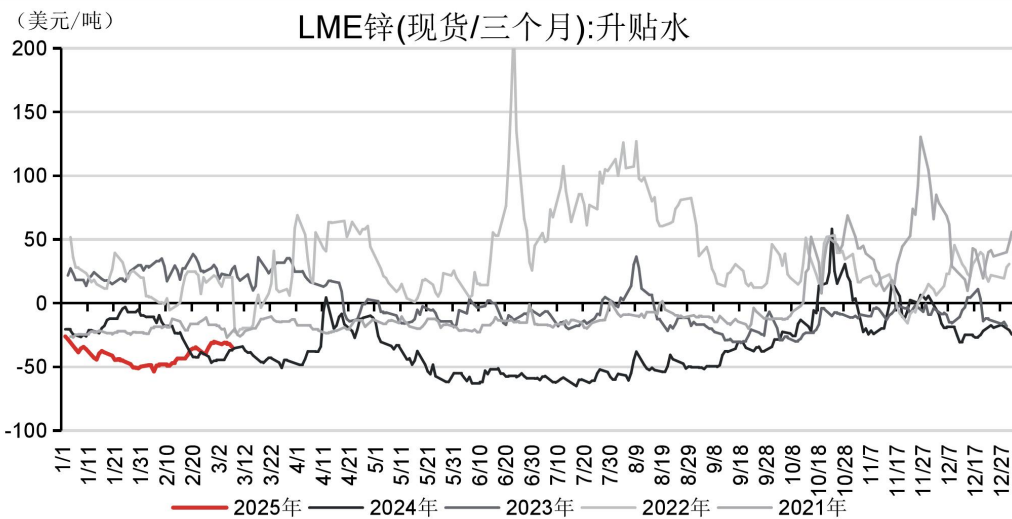
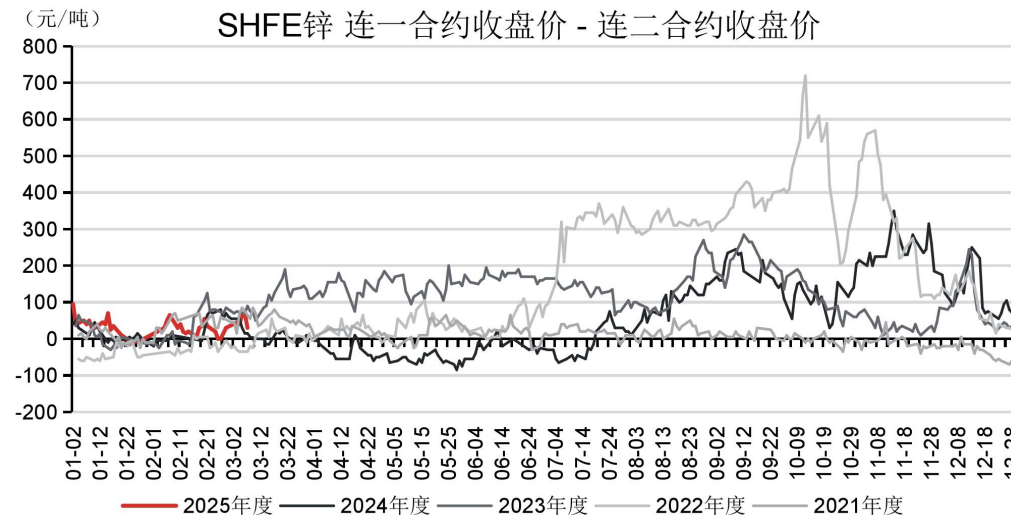
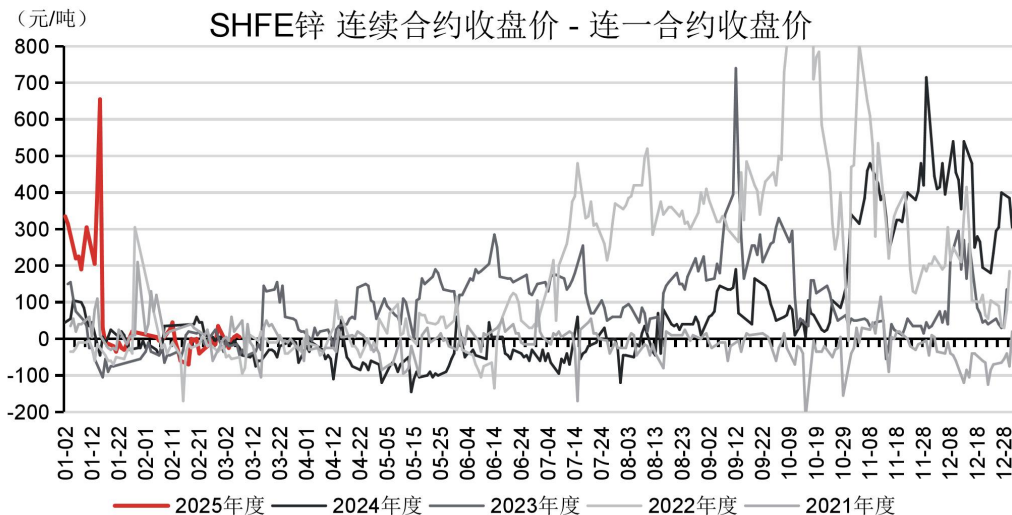
本周沪锌重心上移



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



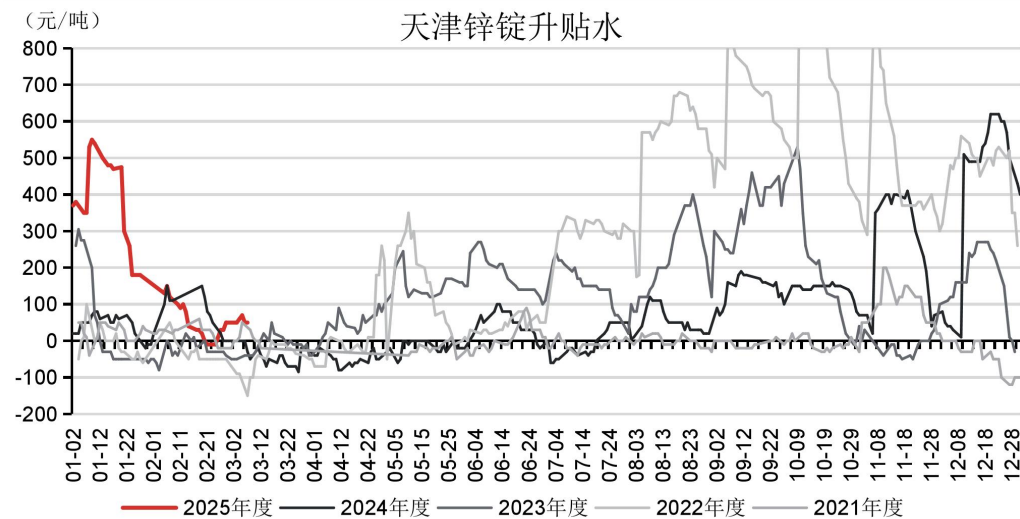
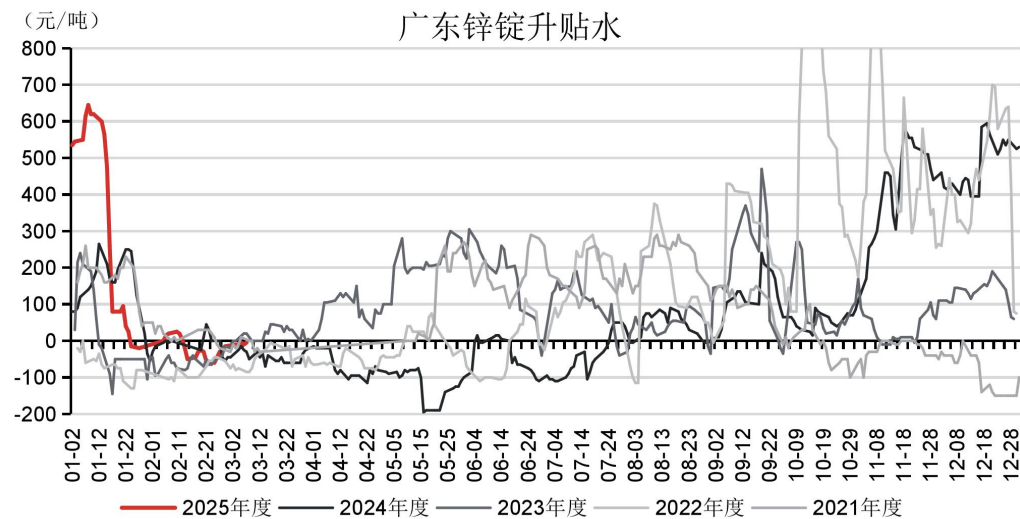
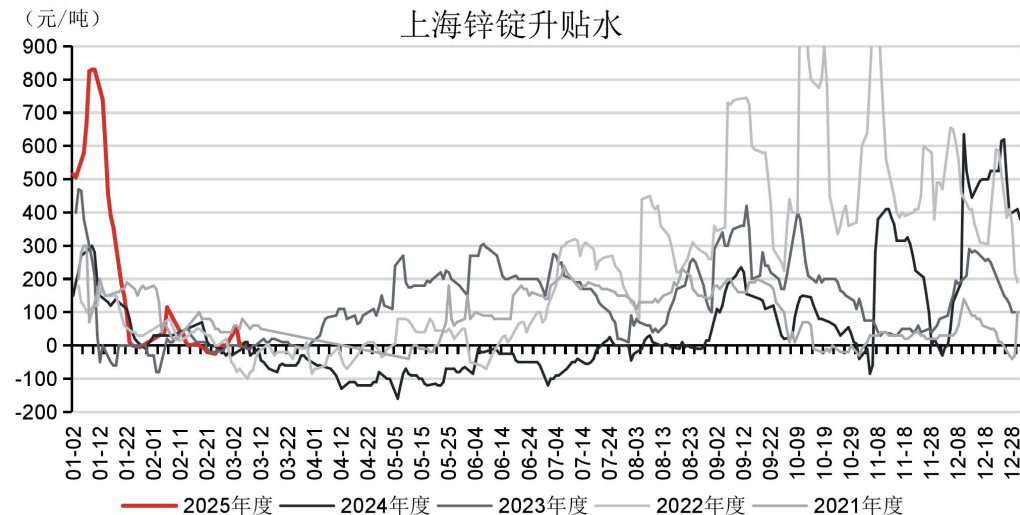
沪锌04-05月差周环比变动有限；LME锌0-3M贴水幅度有所扩大



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



沪锌盘面重心上移，下游刚需采、锌锭现货成交一般、升贴水承压



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

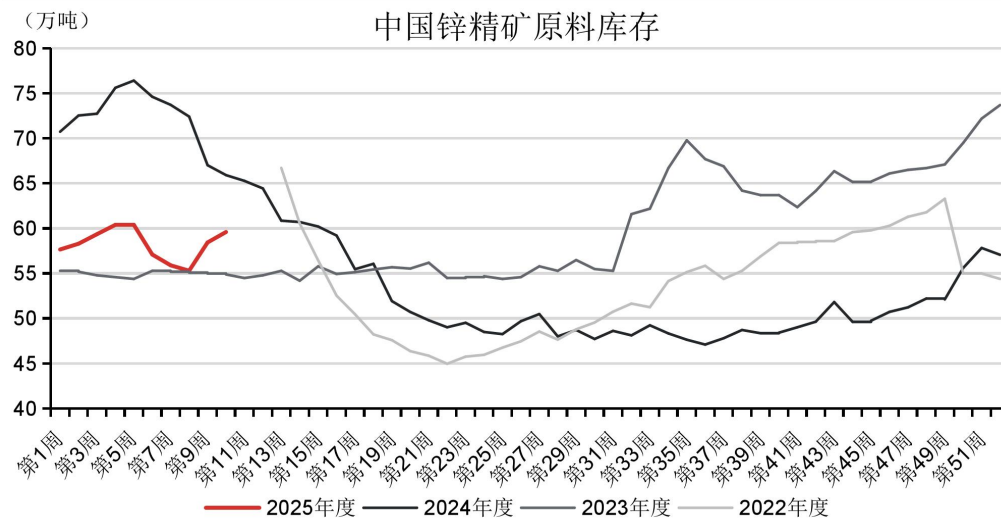
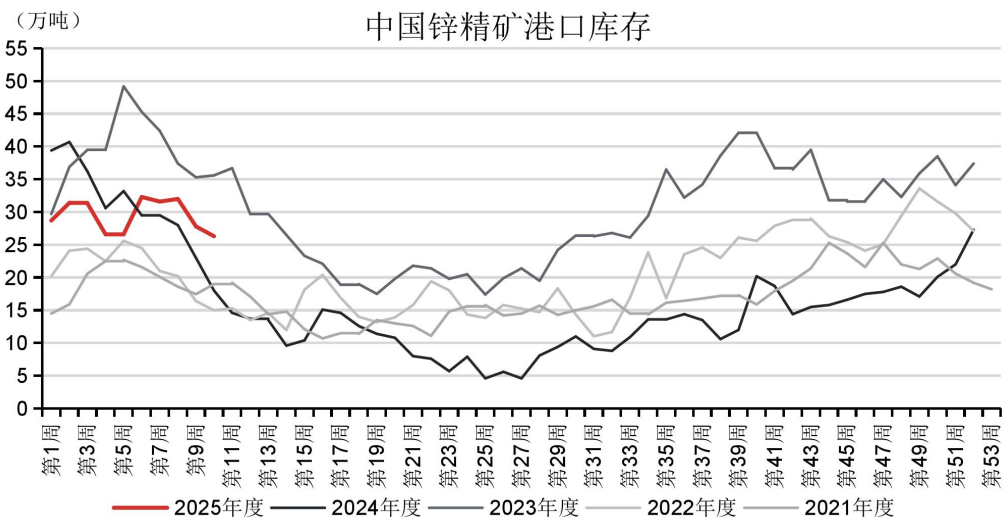
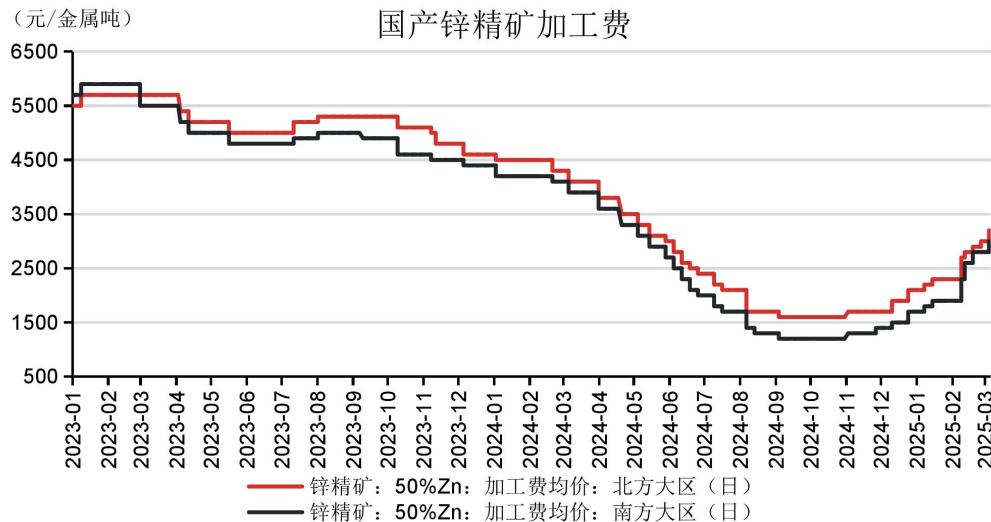
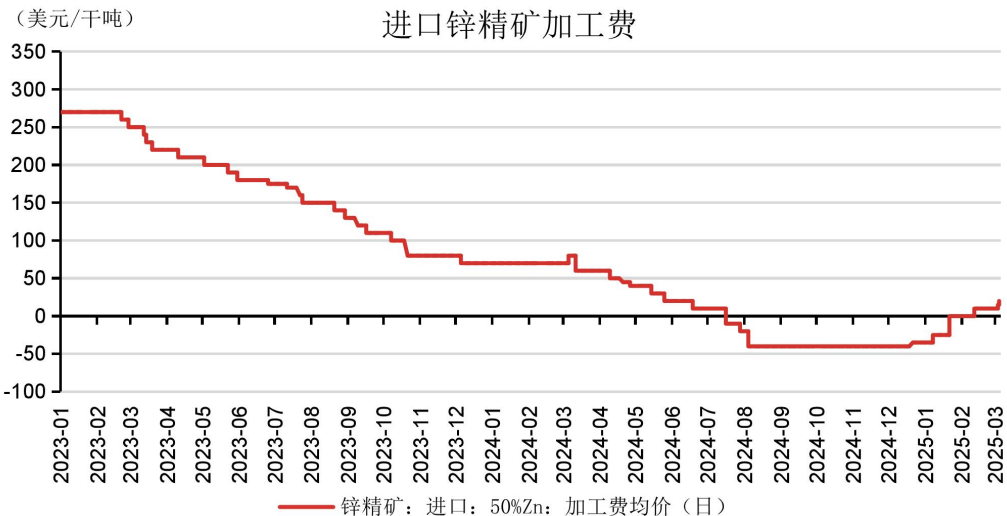
目录

02

基本面数据



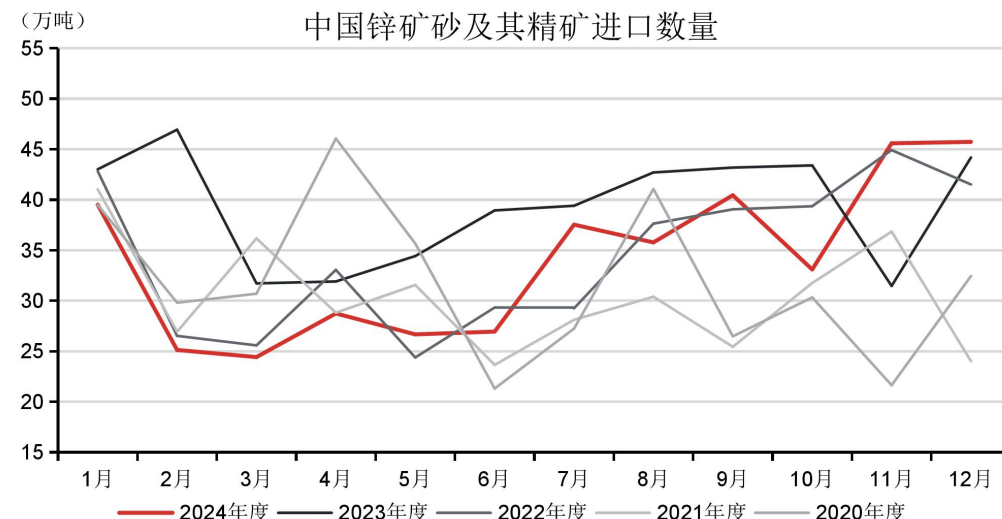
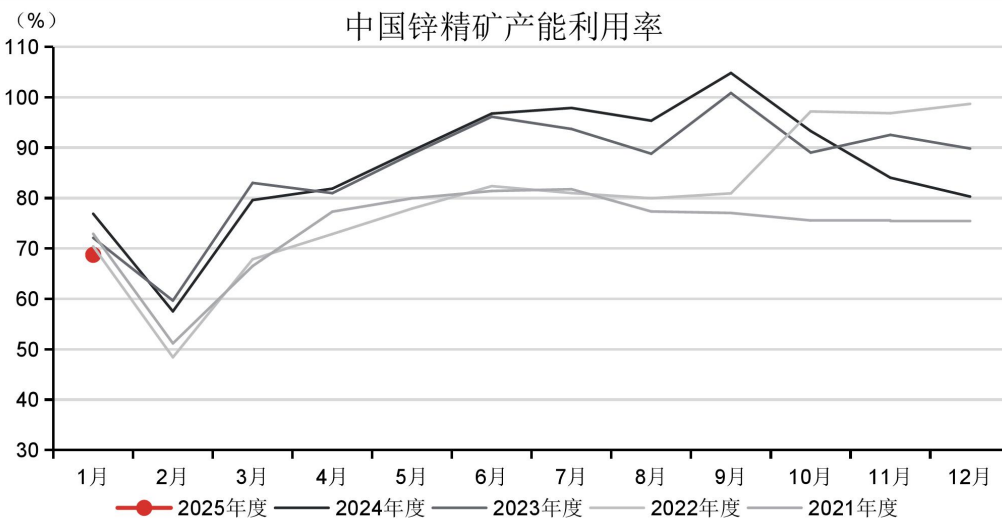
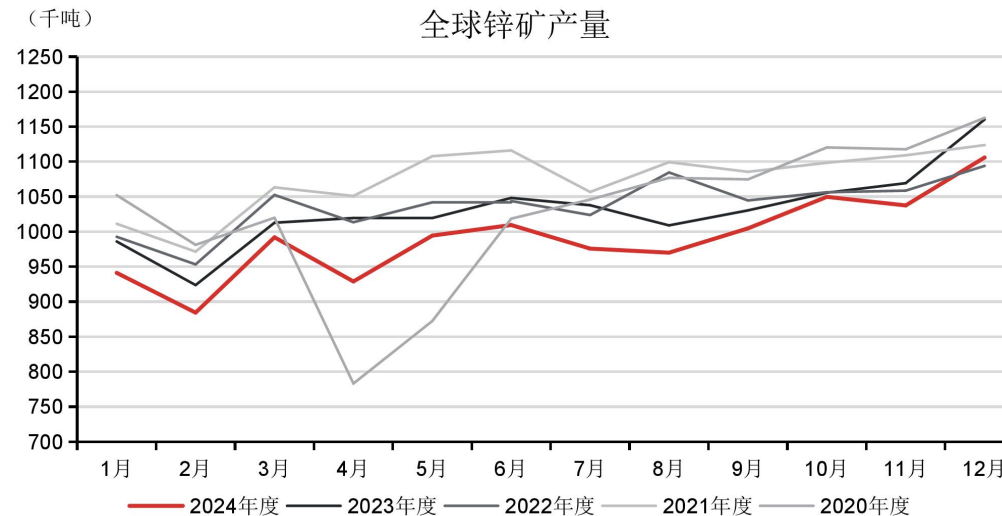
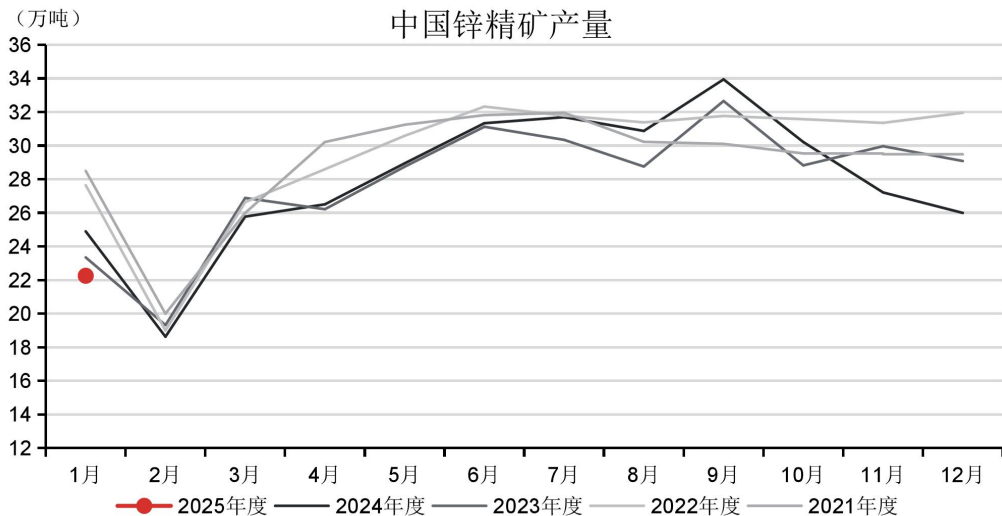
本周锌精矿港口库存减、原料库存增



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



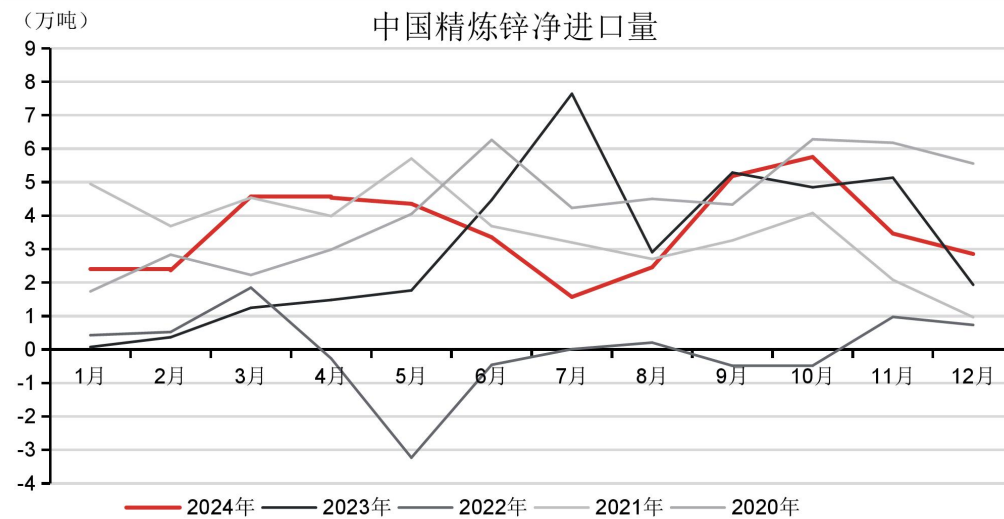
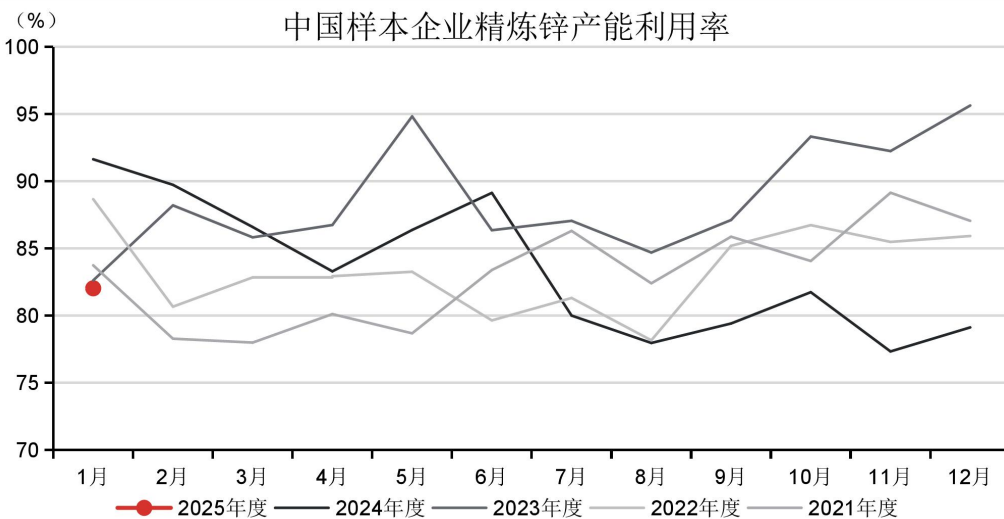
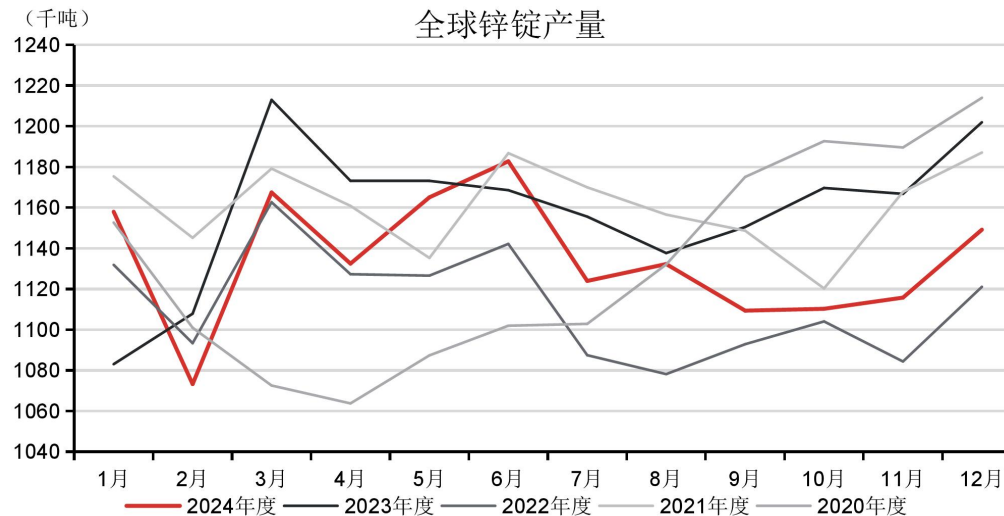
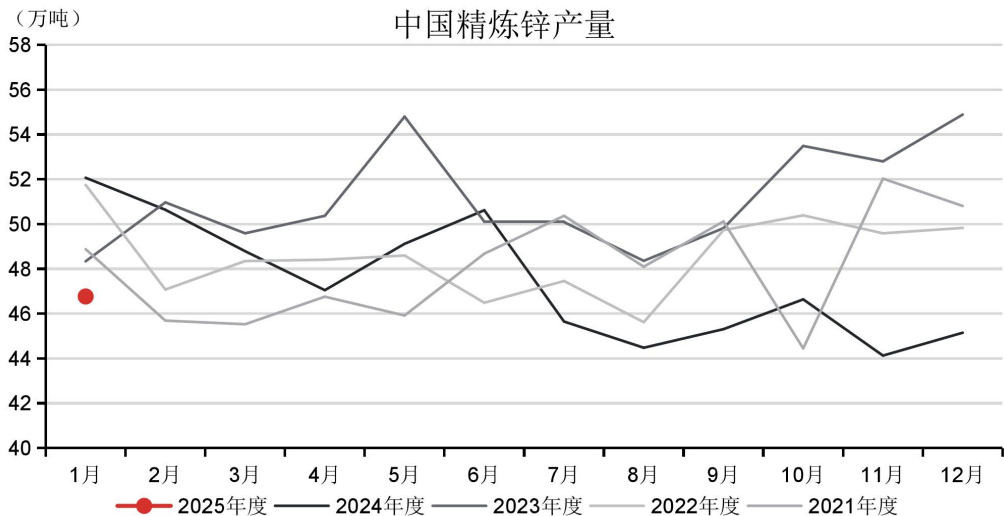
冶炼厂原料库存充裕，对加工费仍有挺价情绪，加工费涨



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



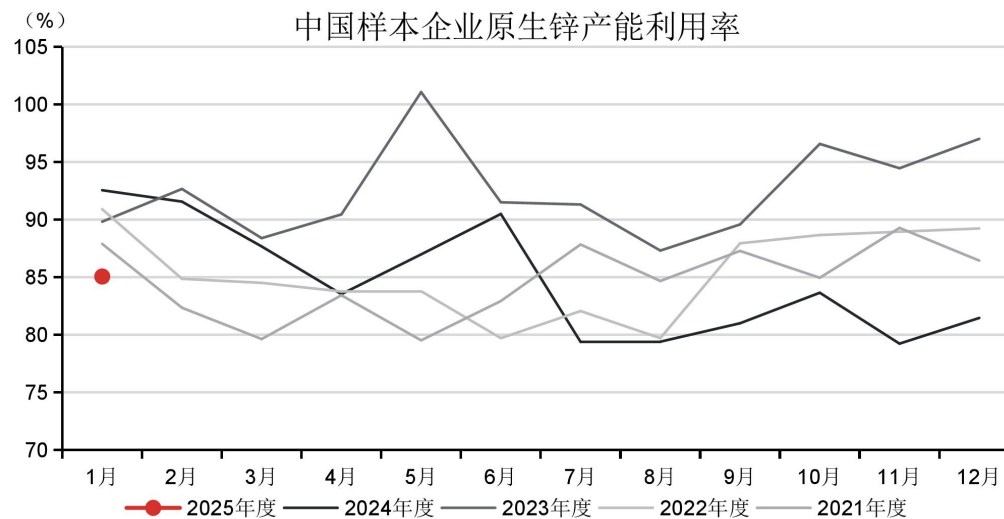
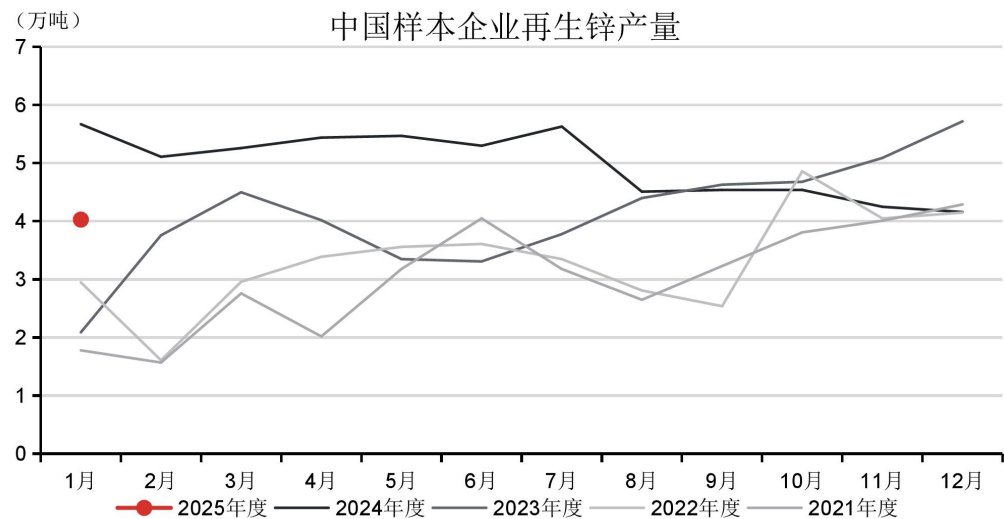
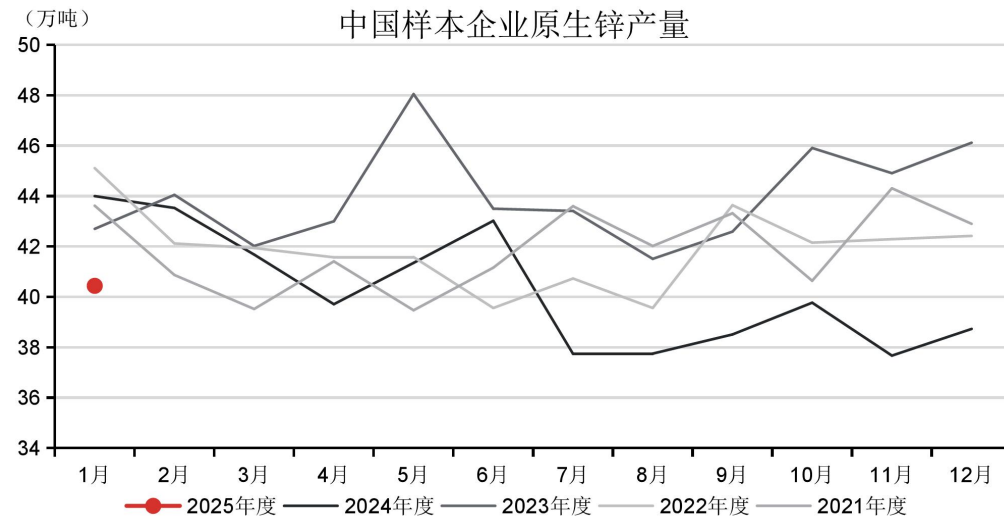
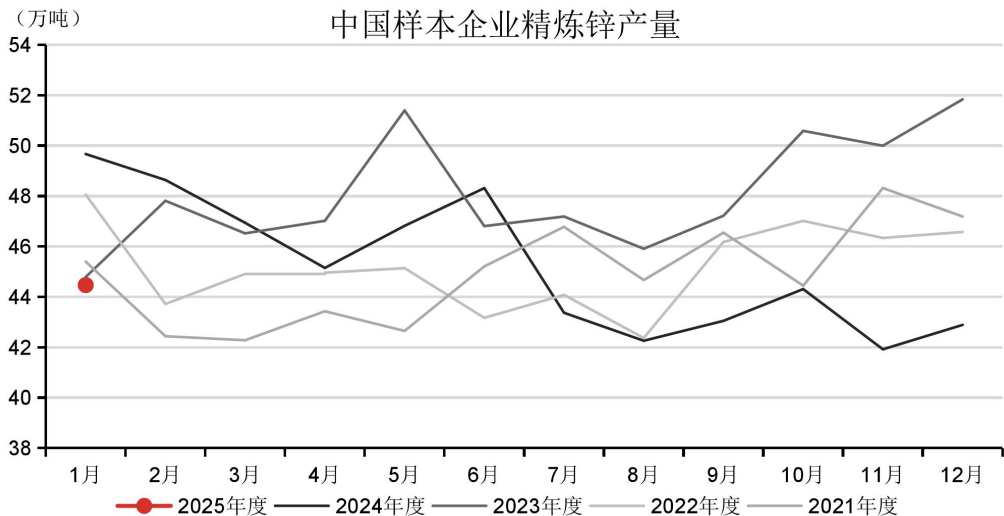
冶炼厂开始盈利；3月国内精炼锌产量预计环比增超13%，同比增近4%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



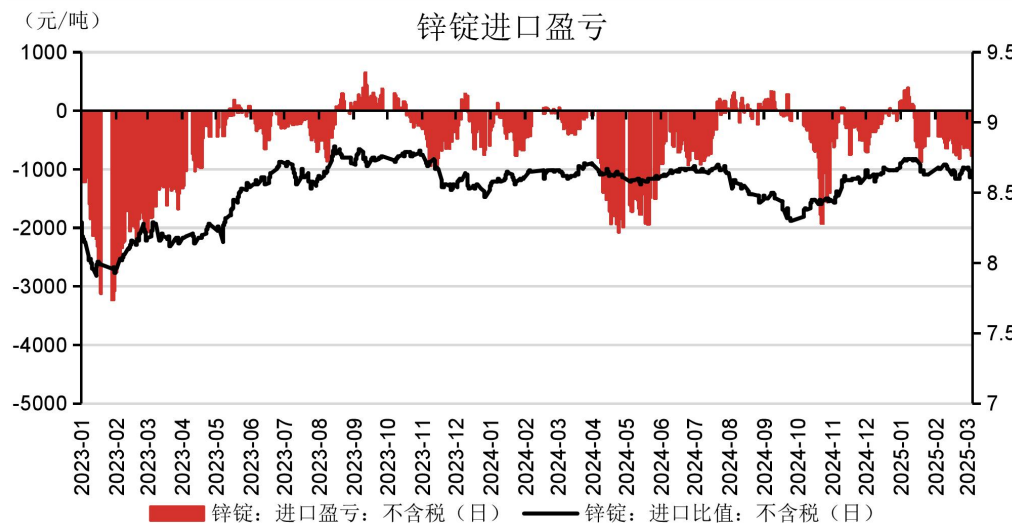
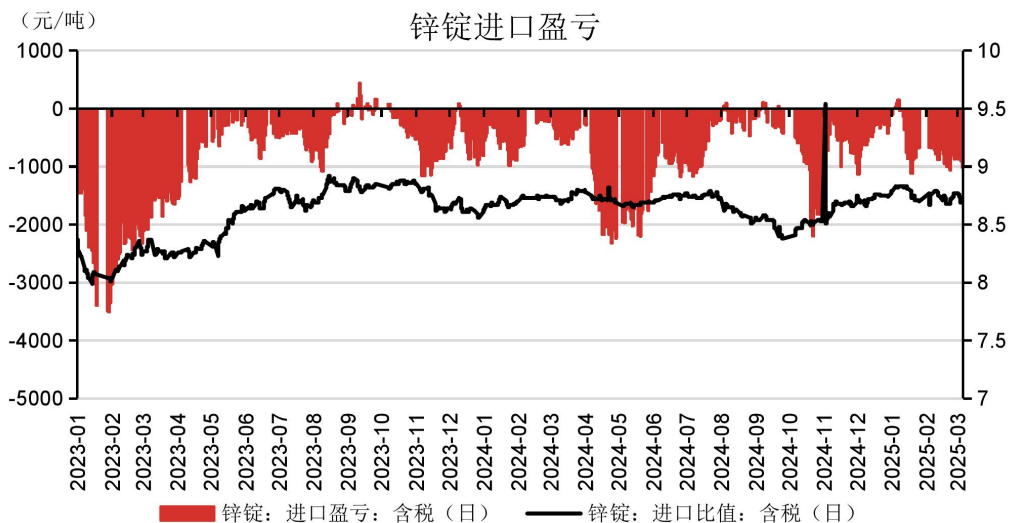
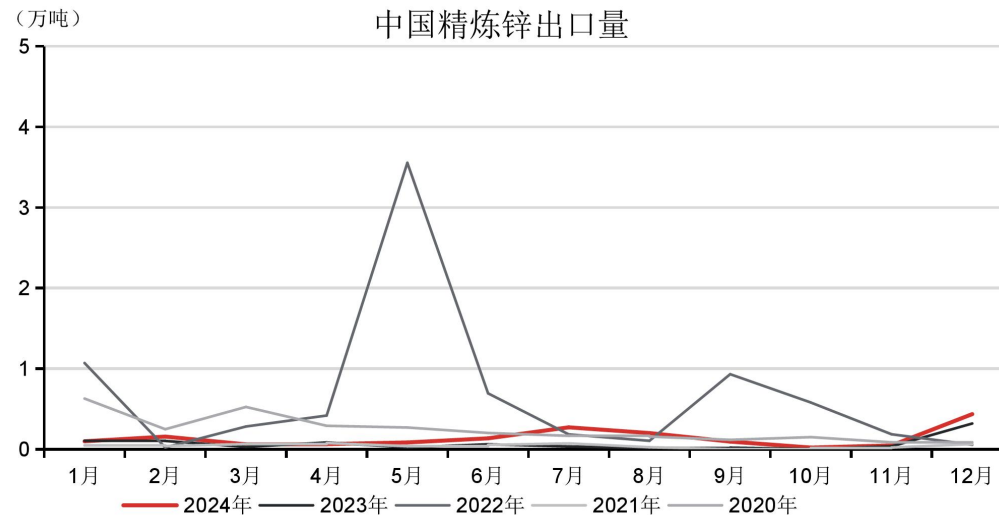
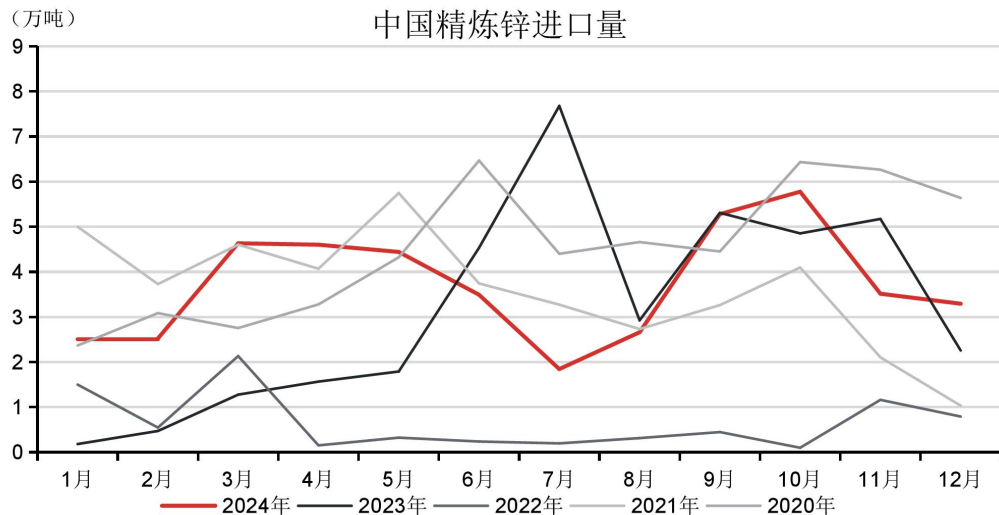
冶炼厂开始盈利；3月国内精炼锌产量预计环比增超13%，同比增近4%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



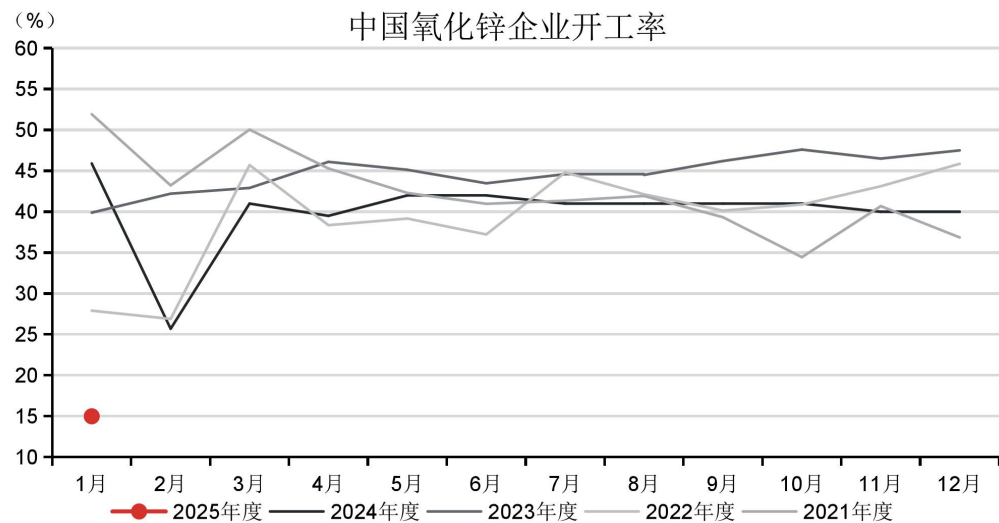
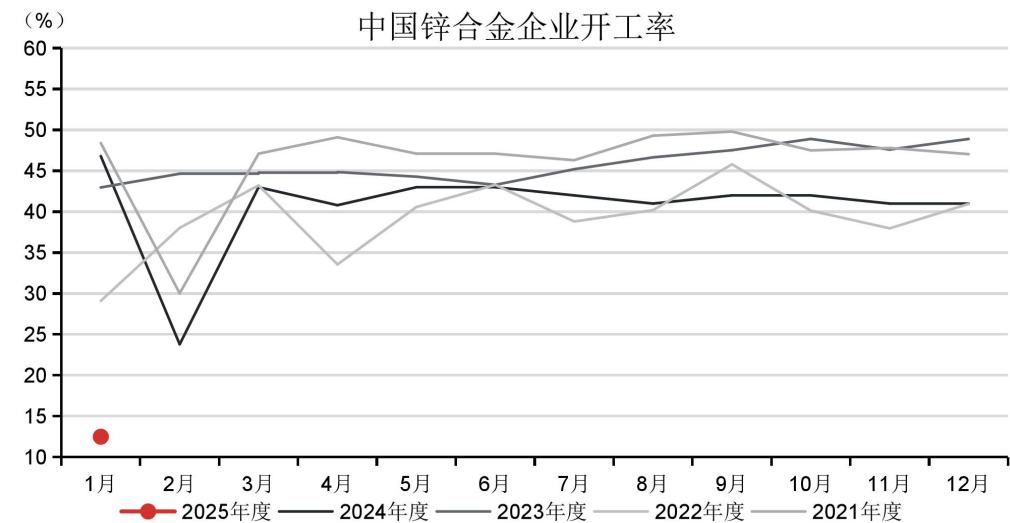
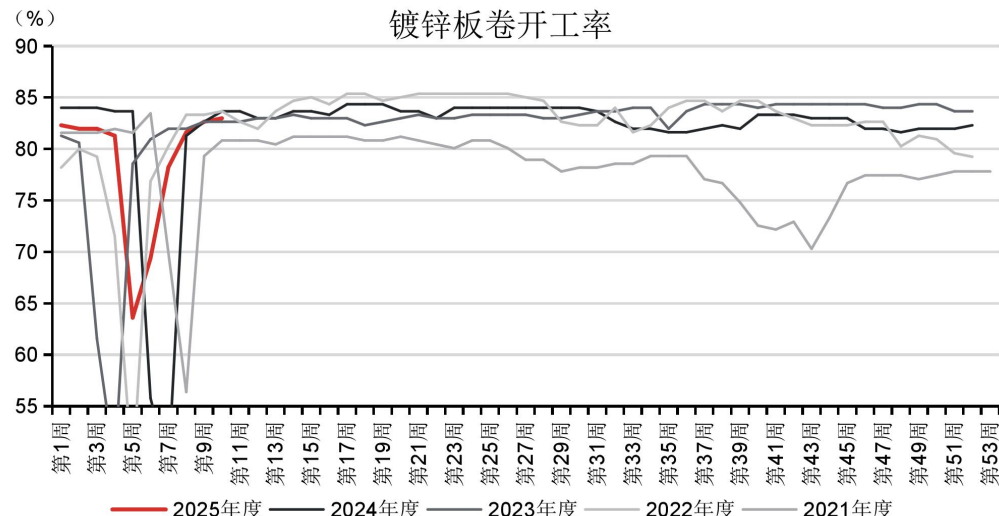
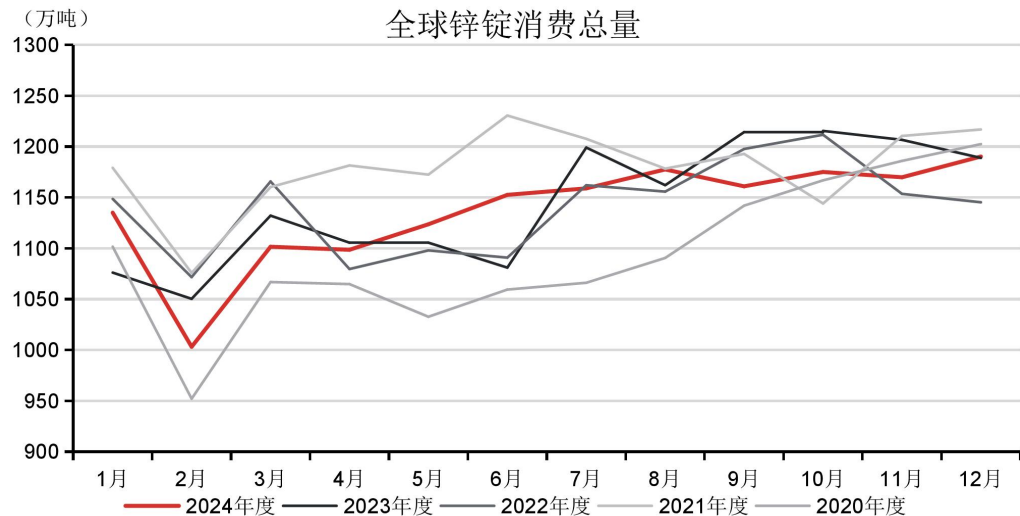
本周锌锭进口窗口仍关闭



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



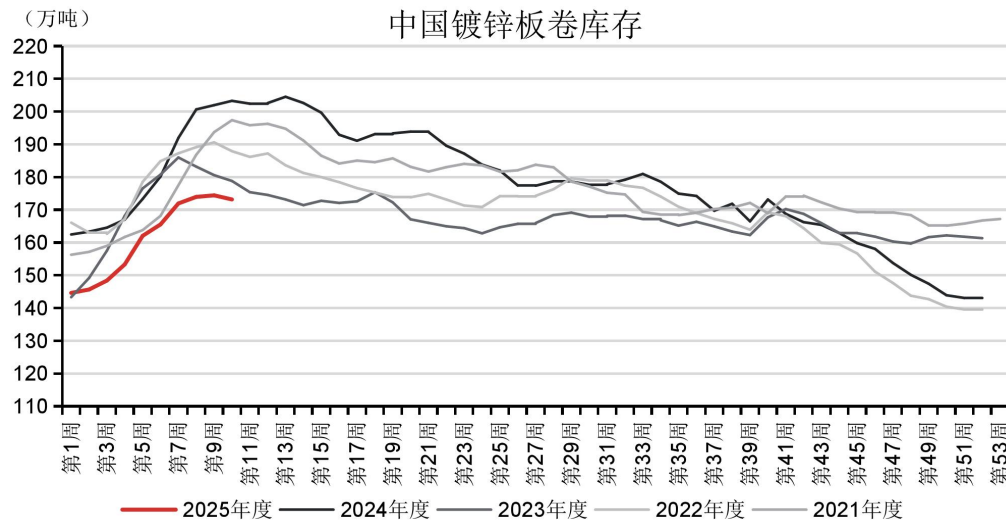
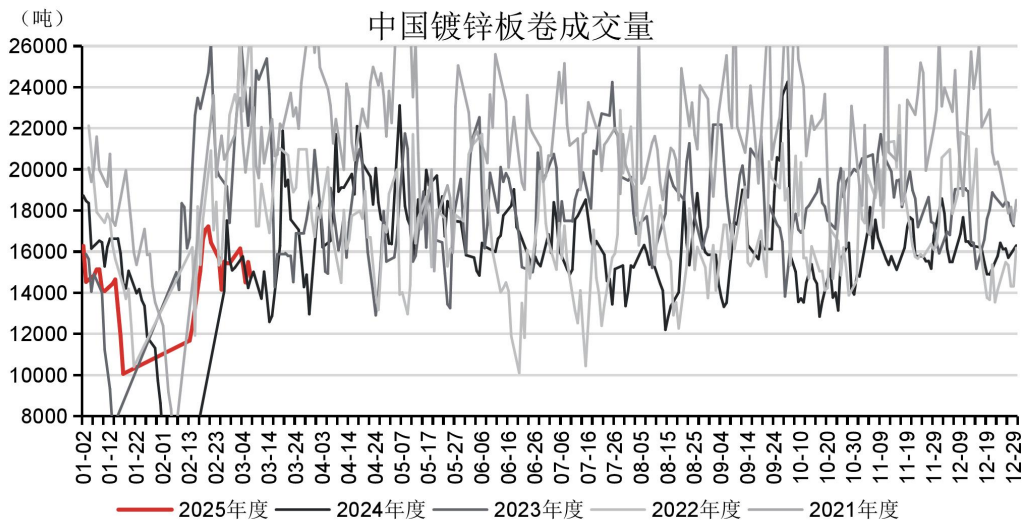
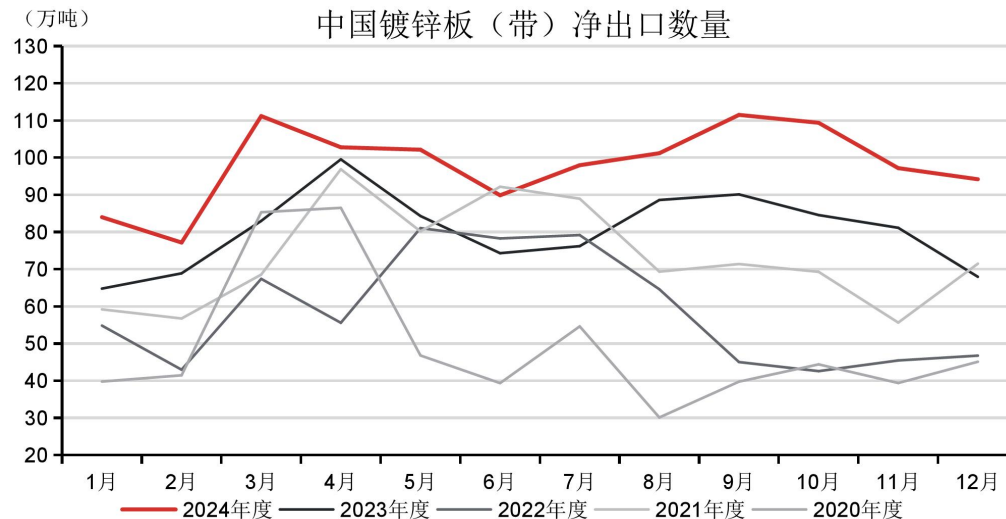
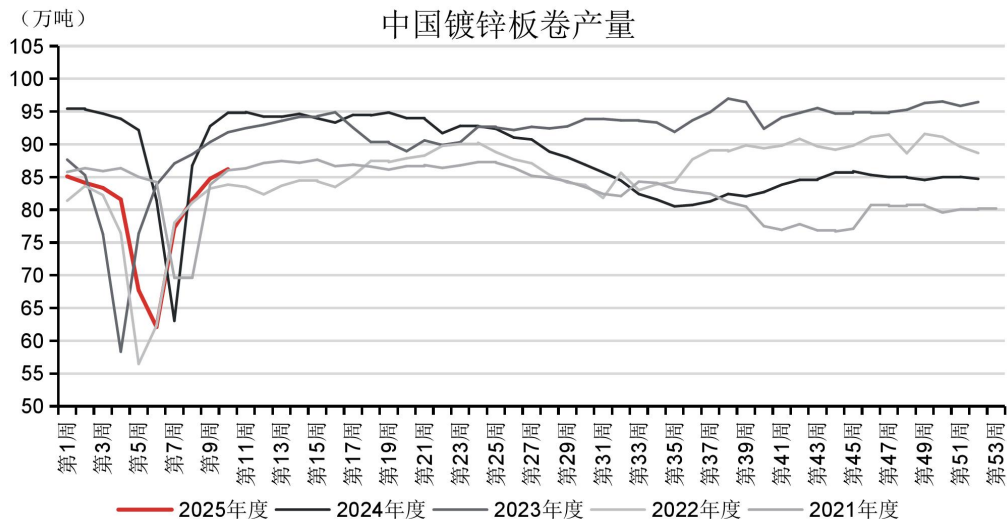
本周镀锌开工增，下周开工预计维持



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



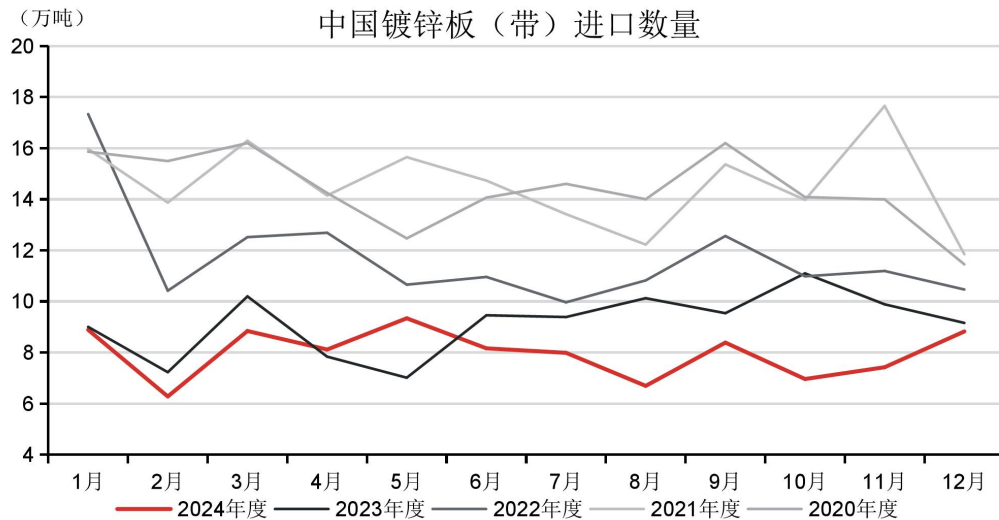
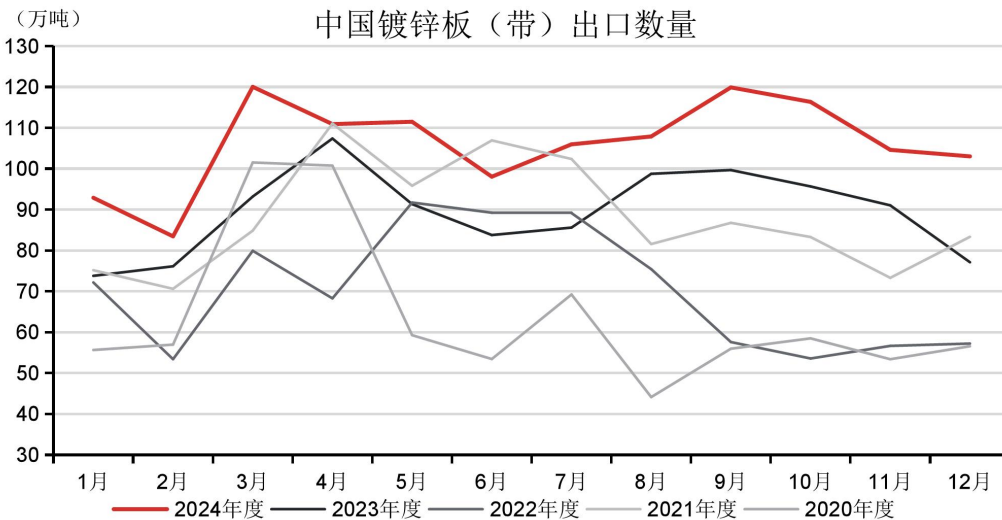
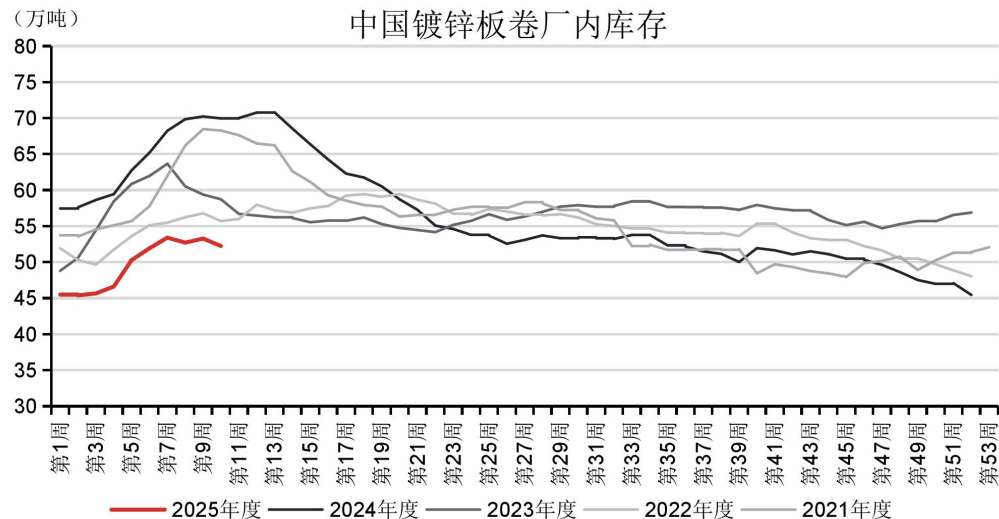
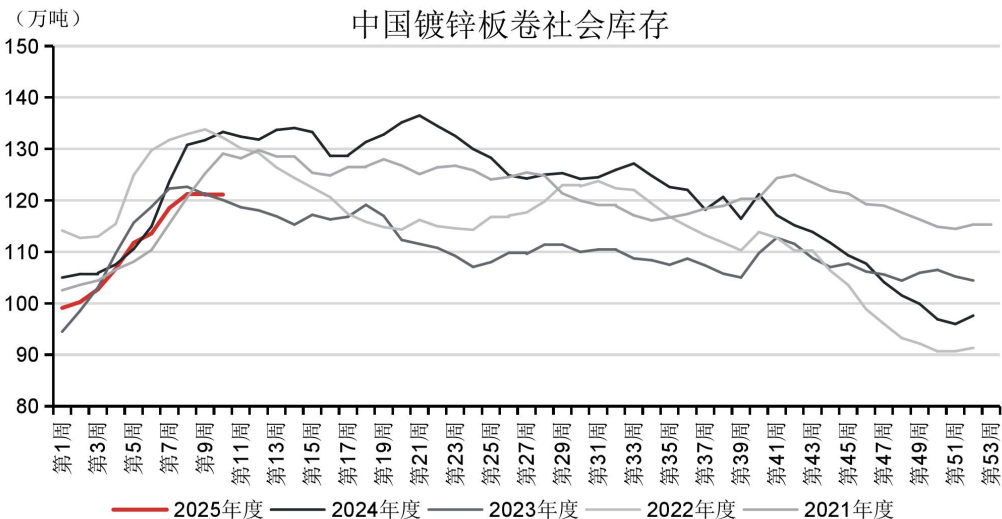
本周镀锌开工增，下周开工预计维持



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



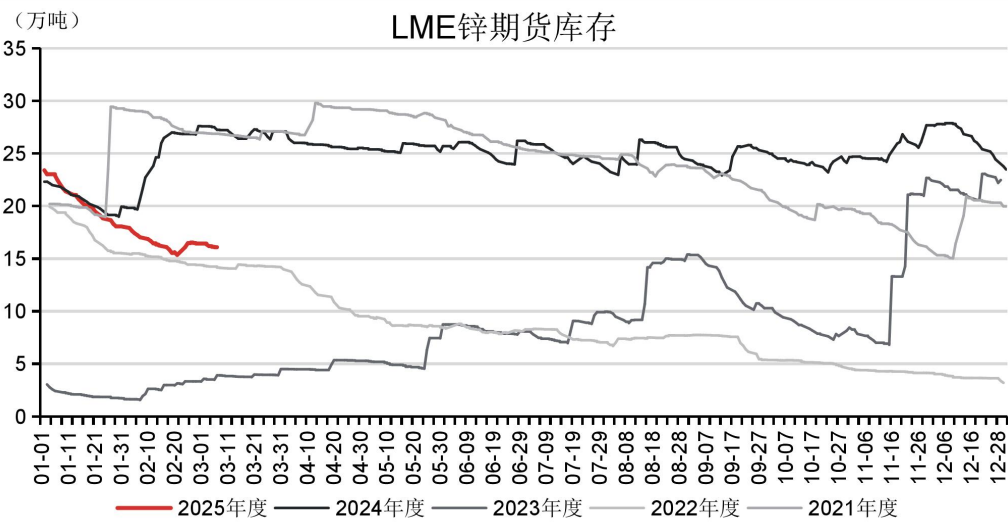
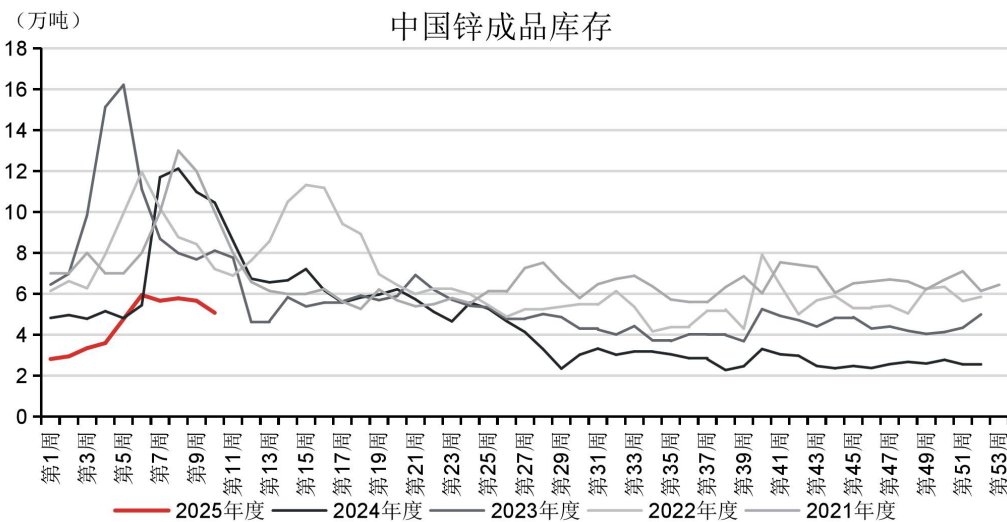
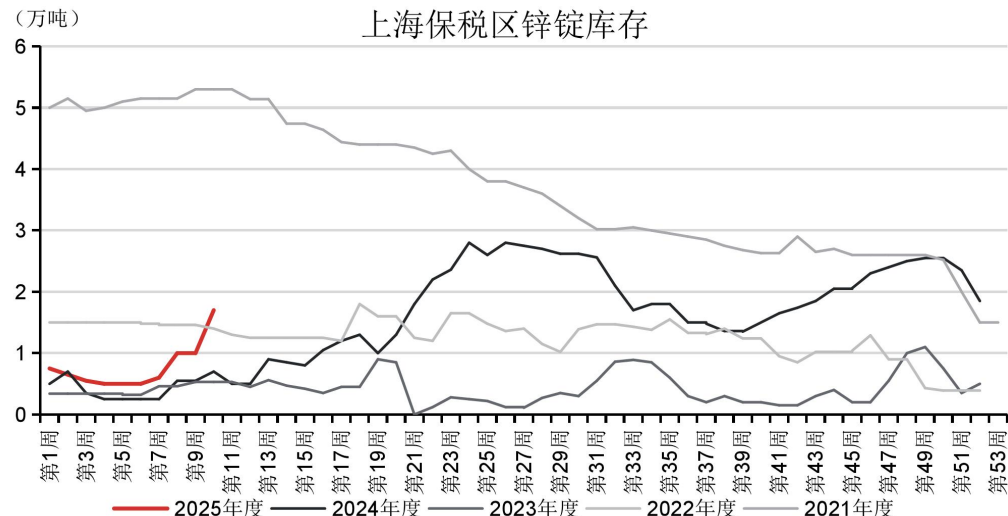
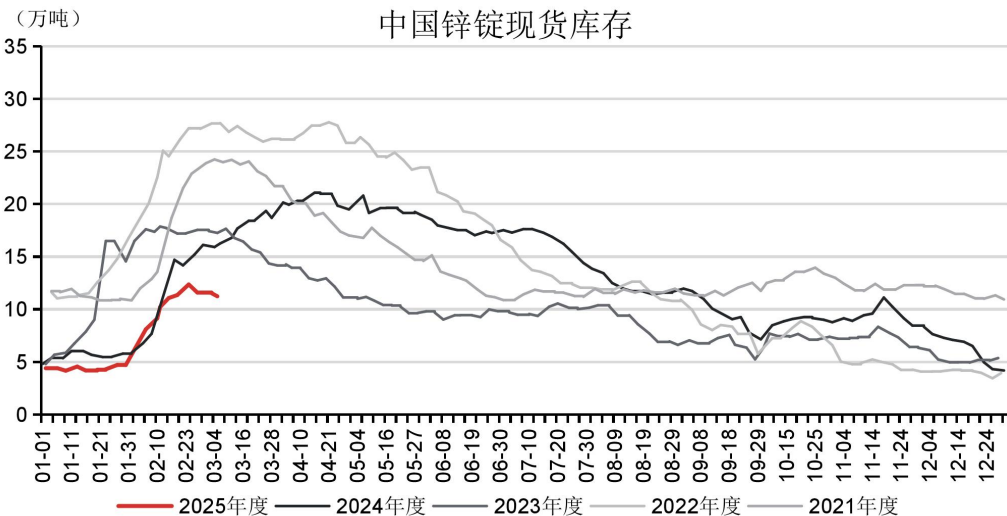
本周镀锌开工增，下周开工预计维持



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



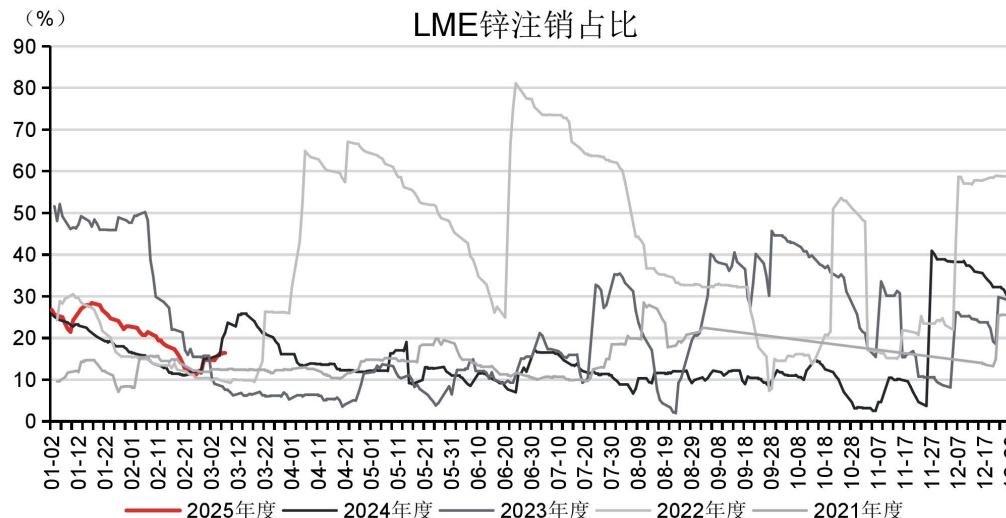
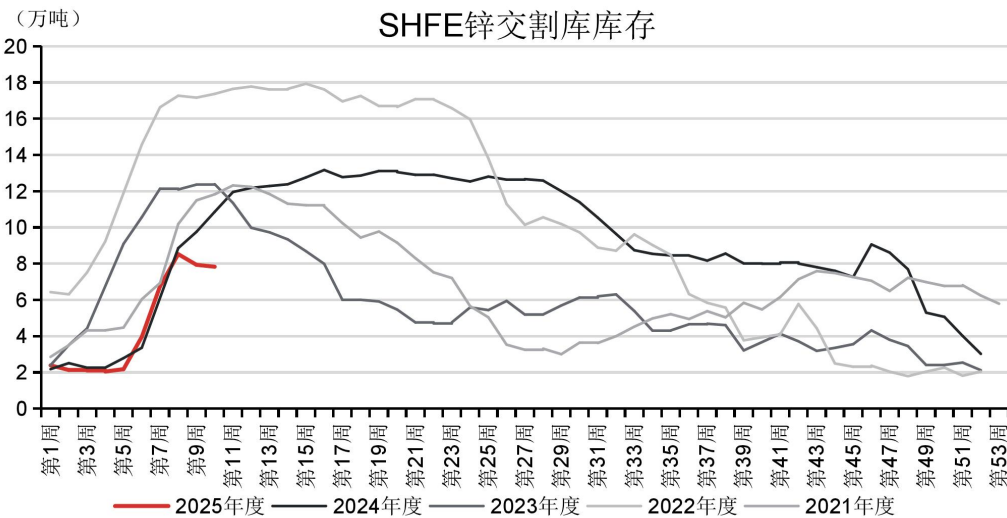
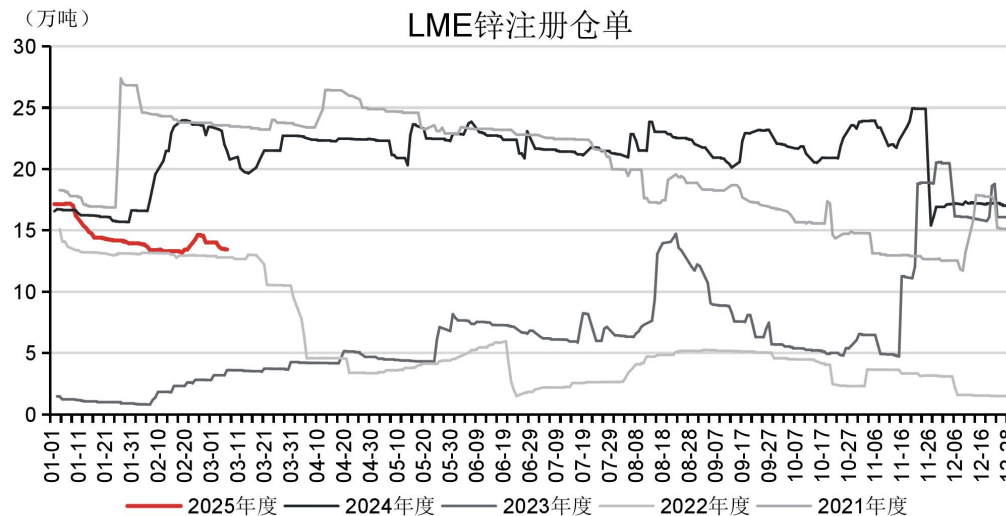
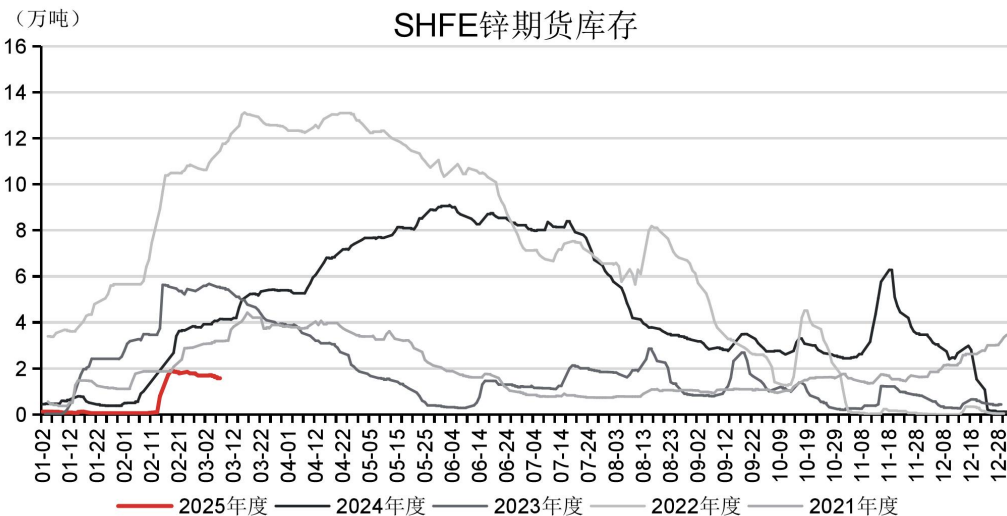
本周锌锭社库减，处近年同期偏低水平；LME锌库存减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



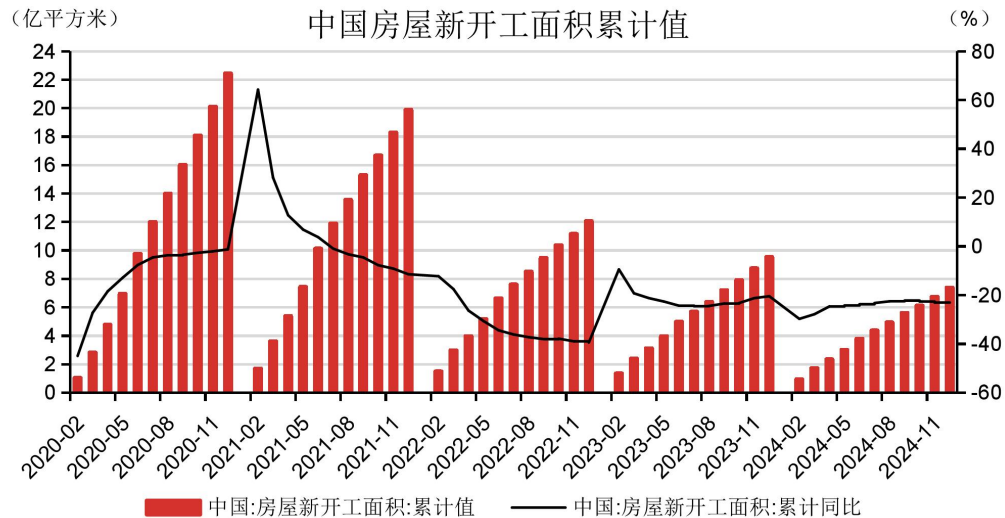
本周锌锭社库减，处近年同期偏低水平；LME锌库存减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



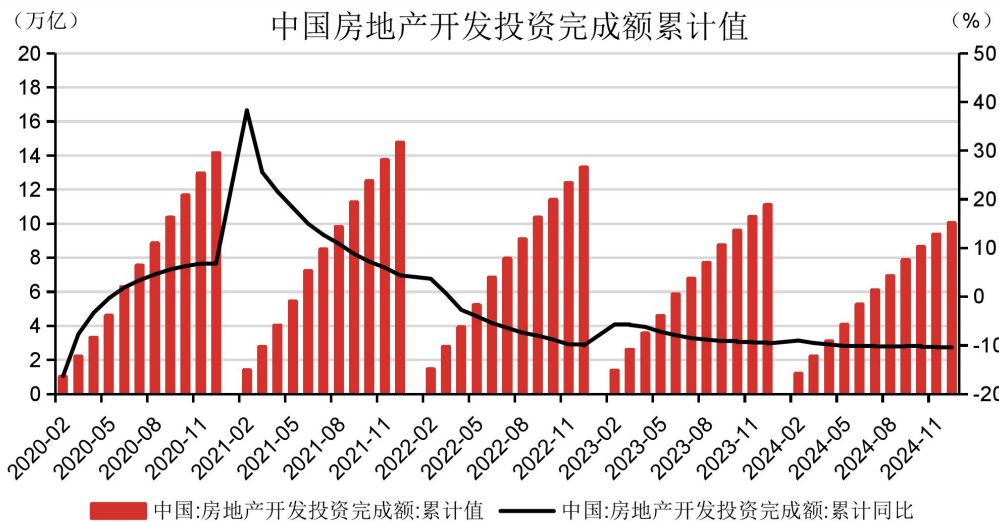
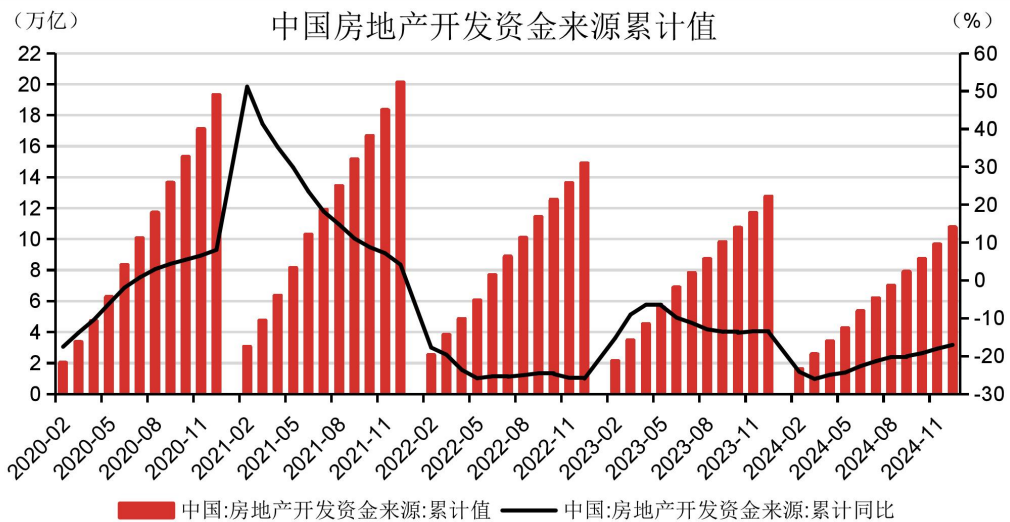
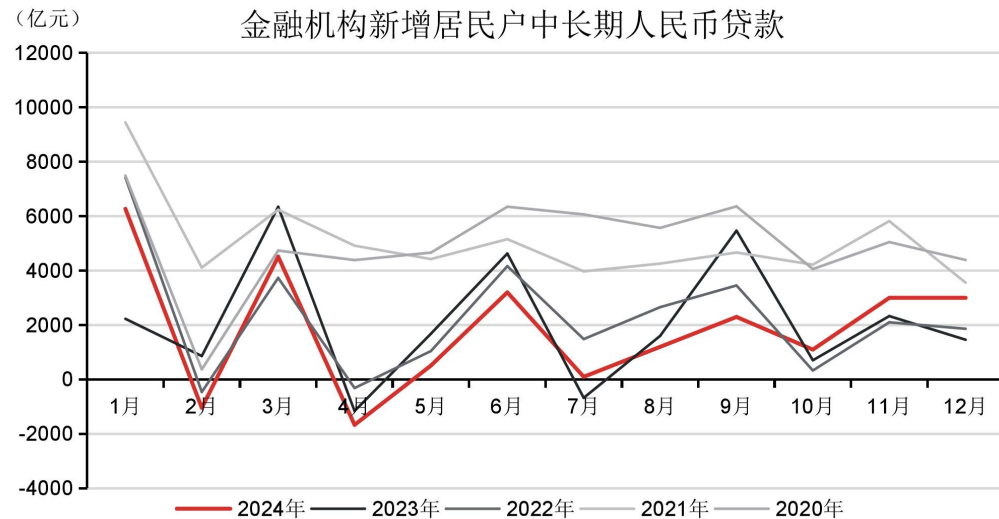
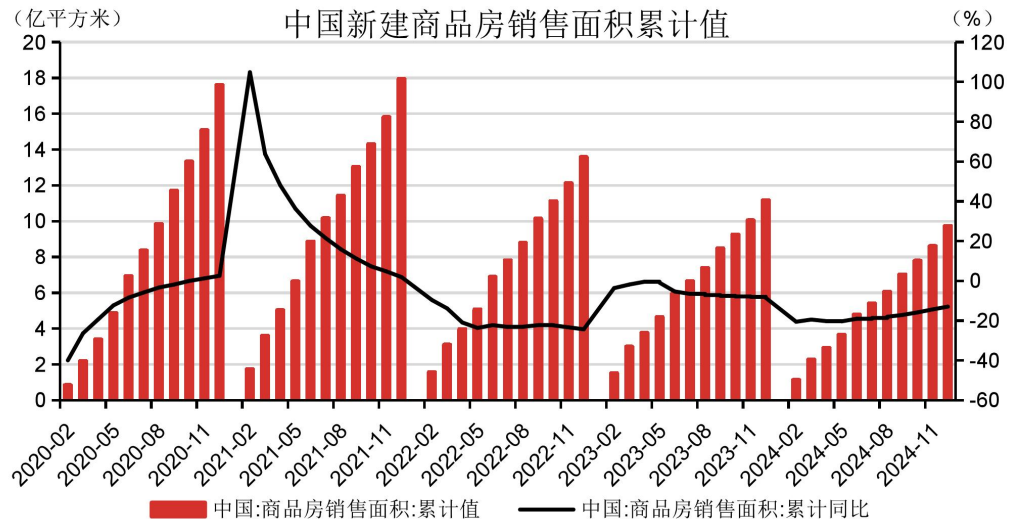
2月10个重点城市新房、二手房成交面积均环比减、同比增



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



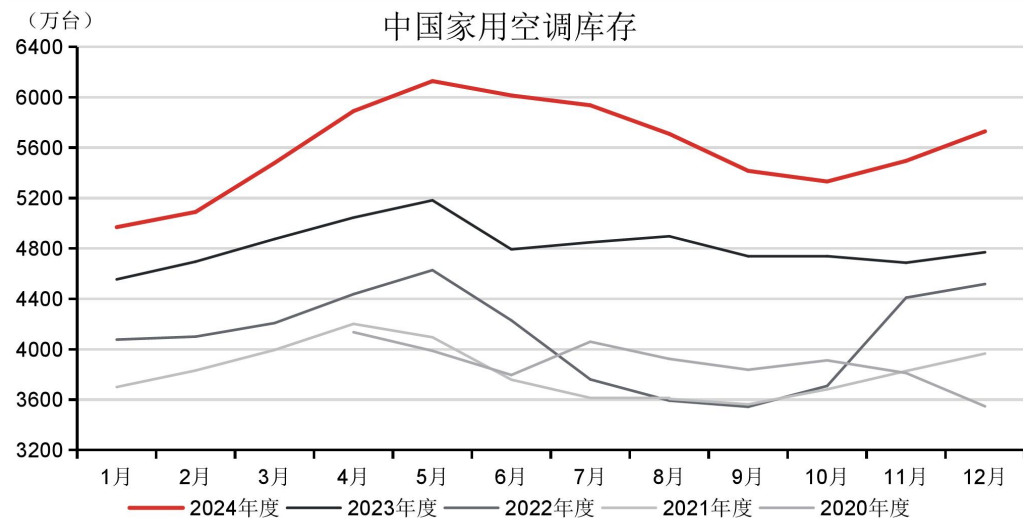
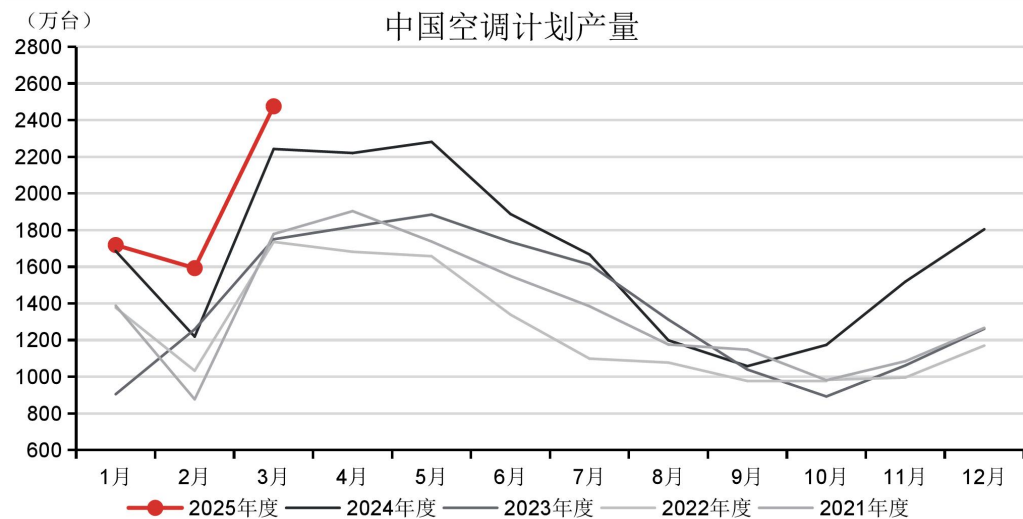
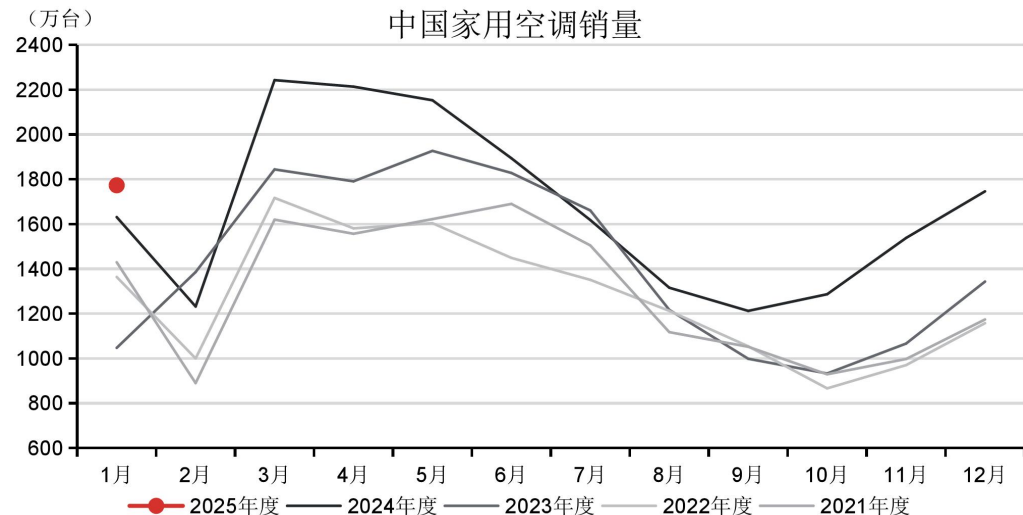
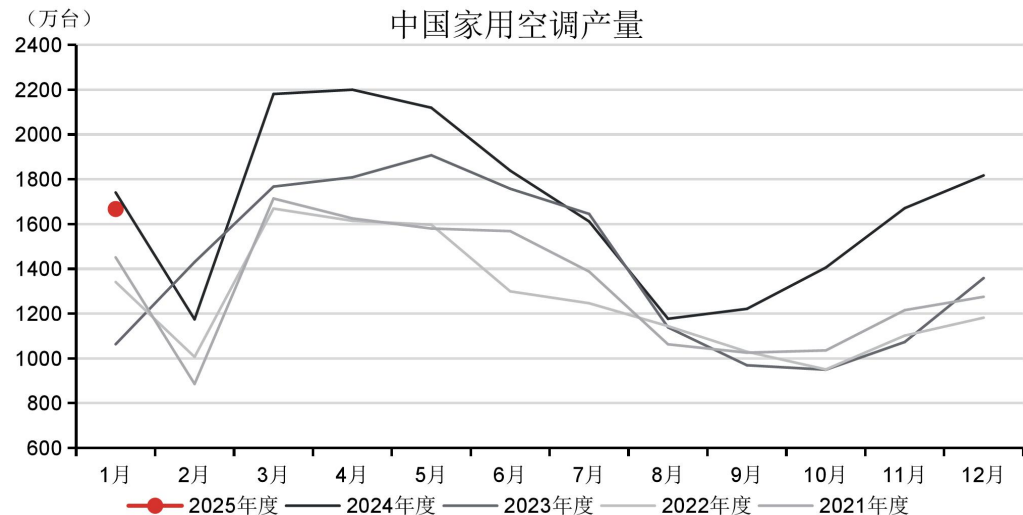
2月10个重点城市新房、二手房成交面积均环比减、同比增



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



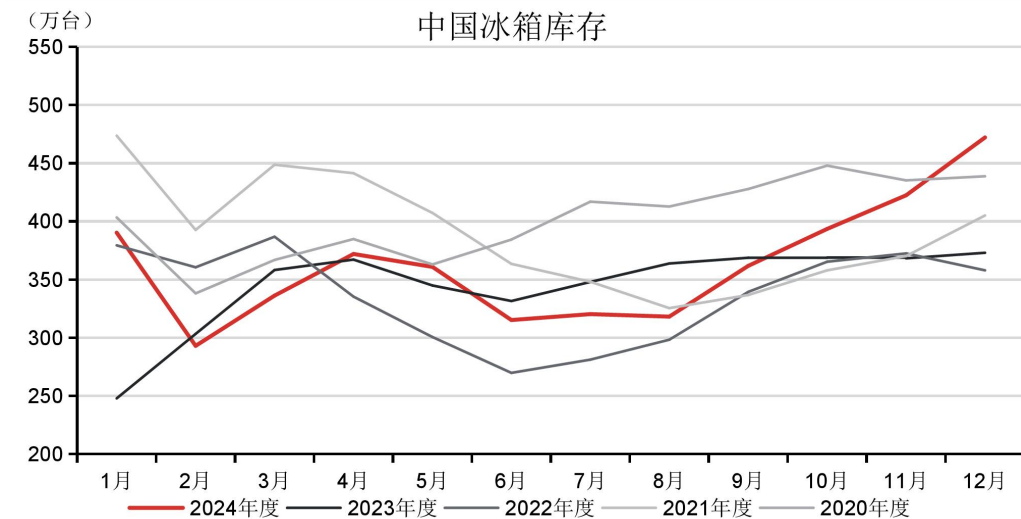
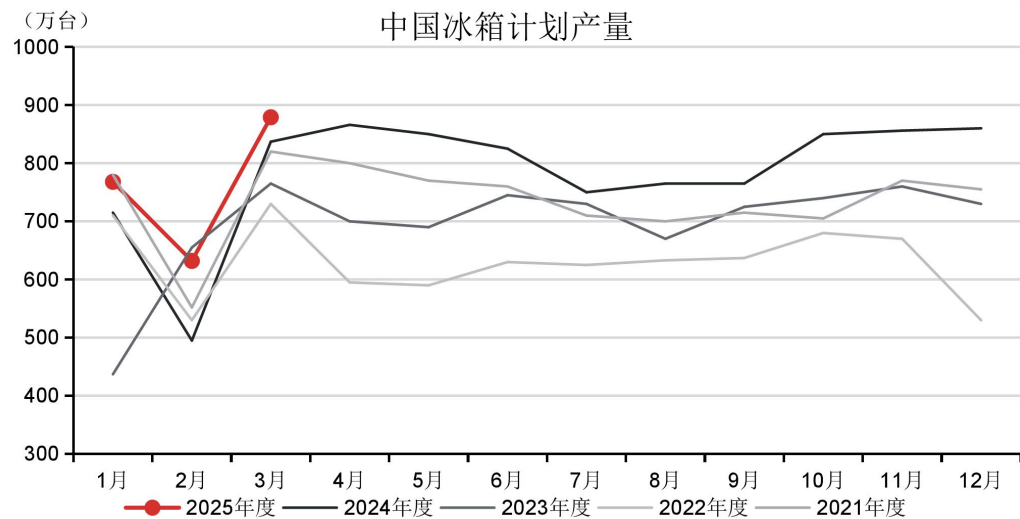
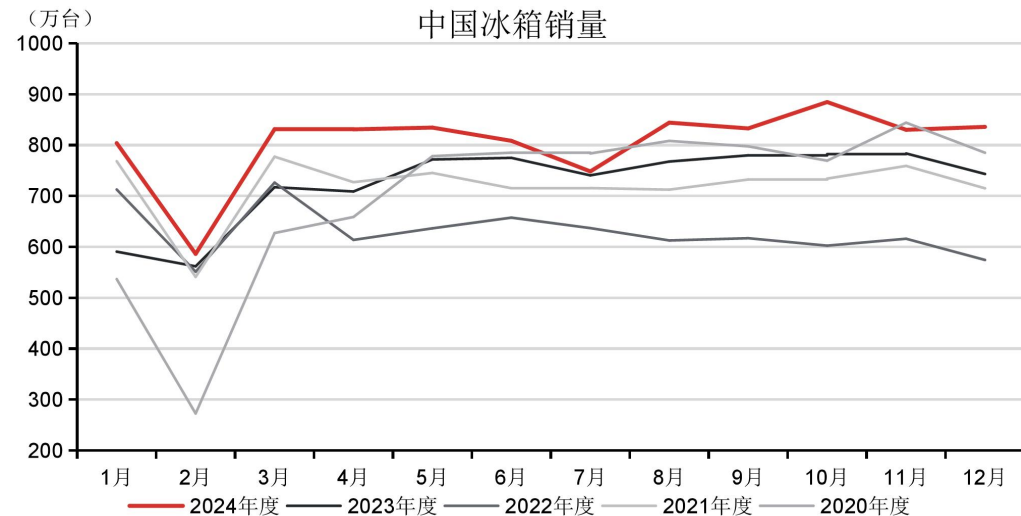
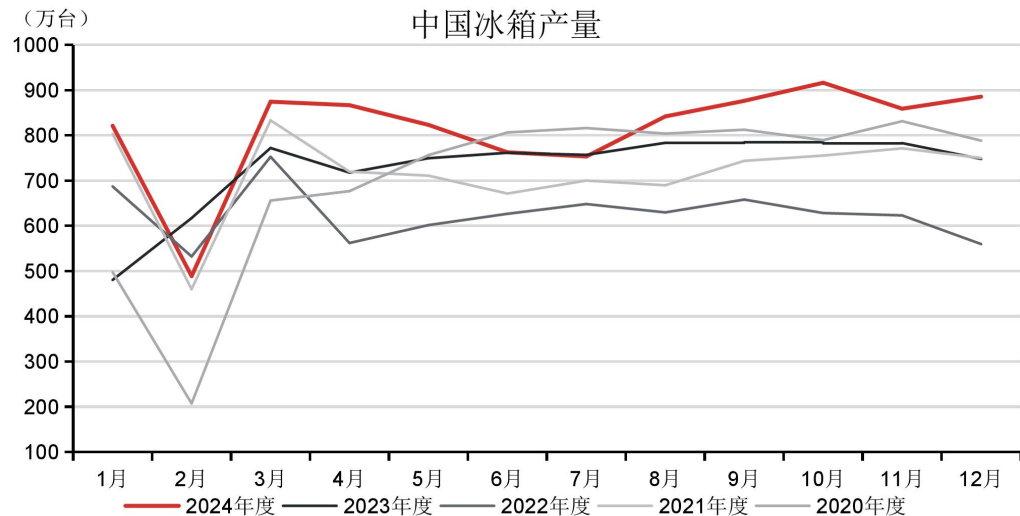
3月家用空调排产2476万台，较去年同期实绩增13.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



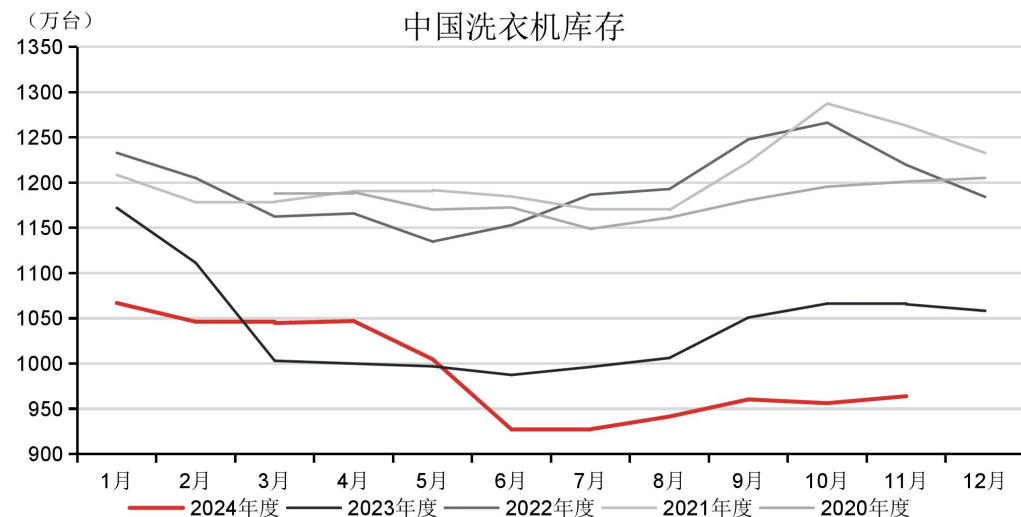
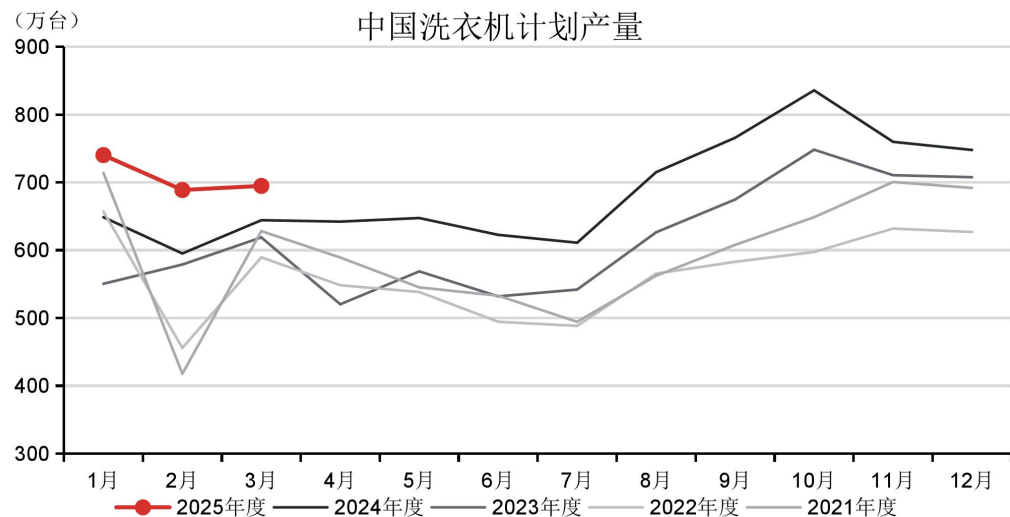
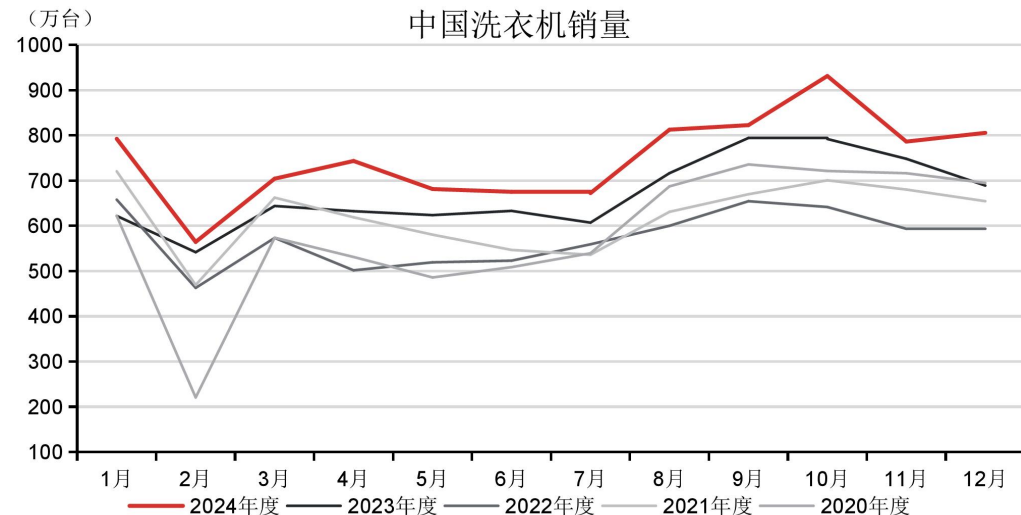
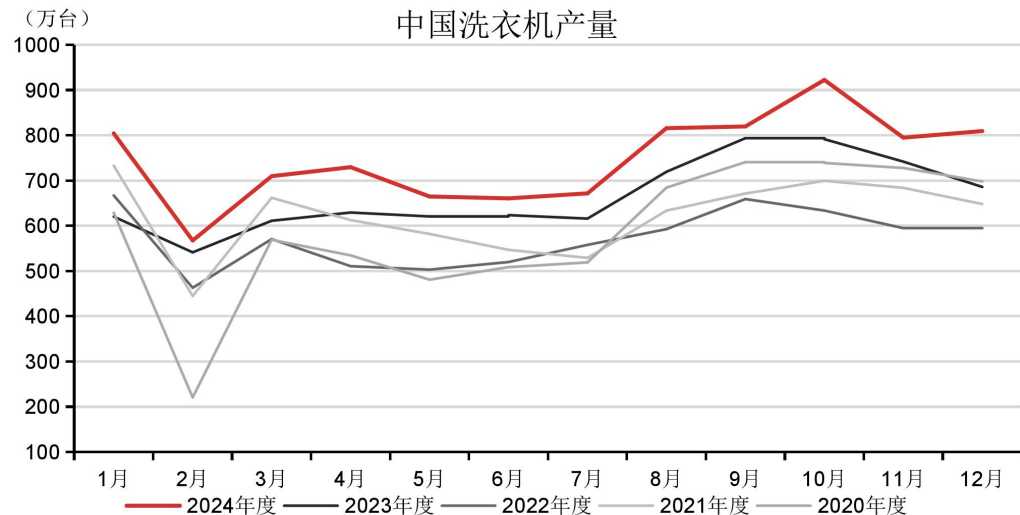
3月冰箱排产879万台，较去年同期实绩增0.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



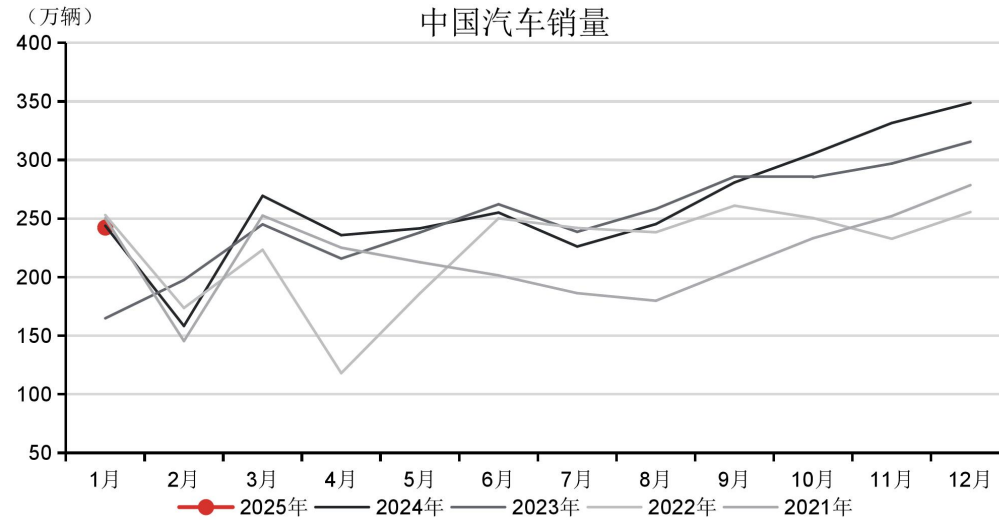
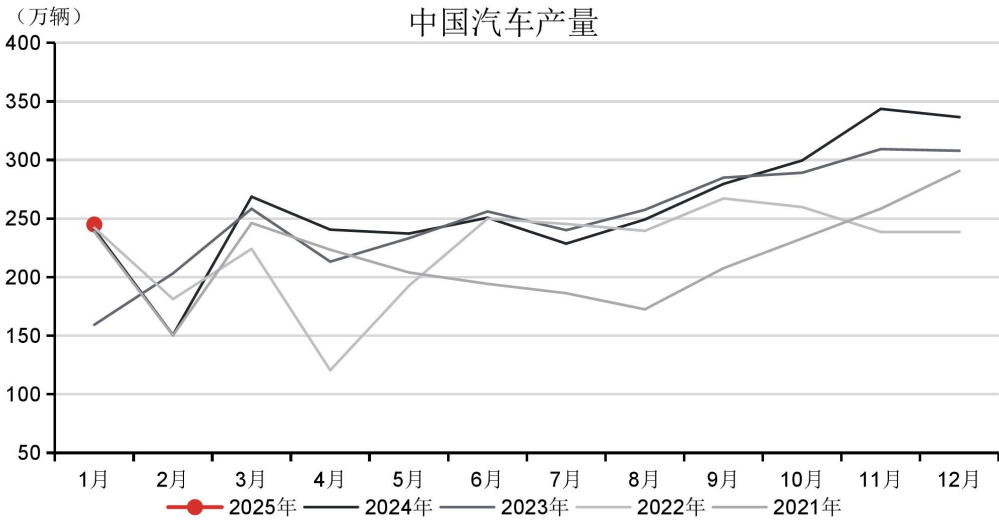
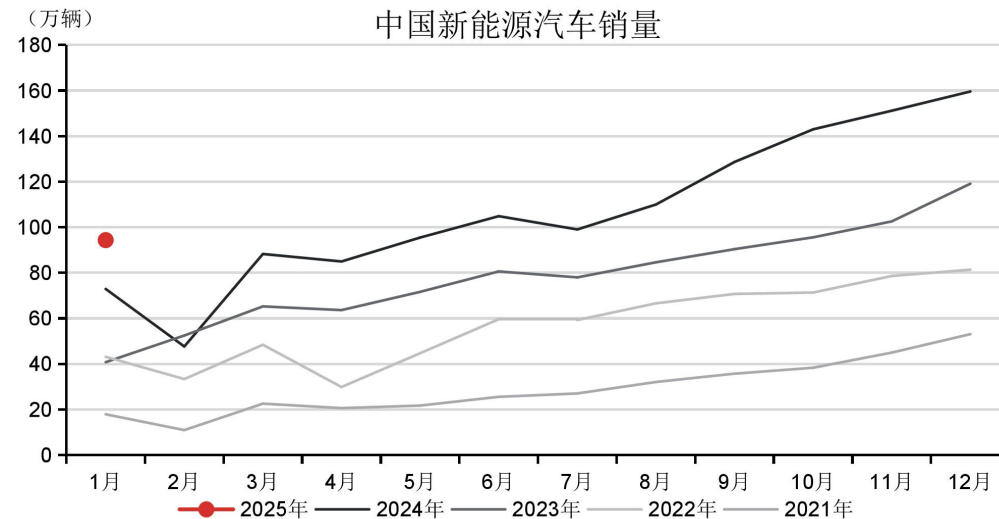
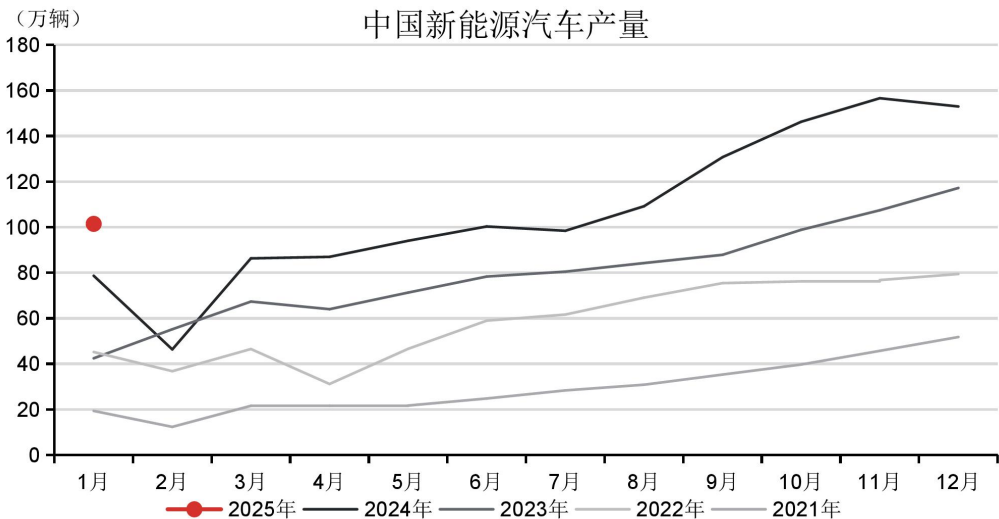
3月洗衣机排产695万台，较去年同期实绩减2.1%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



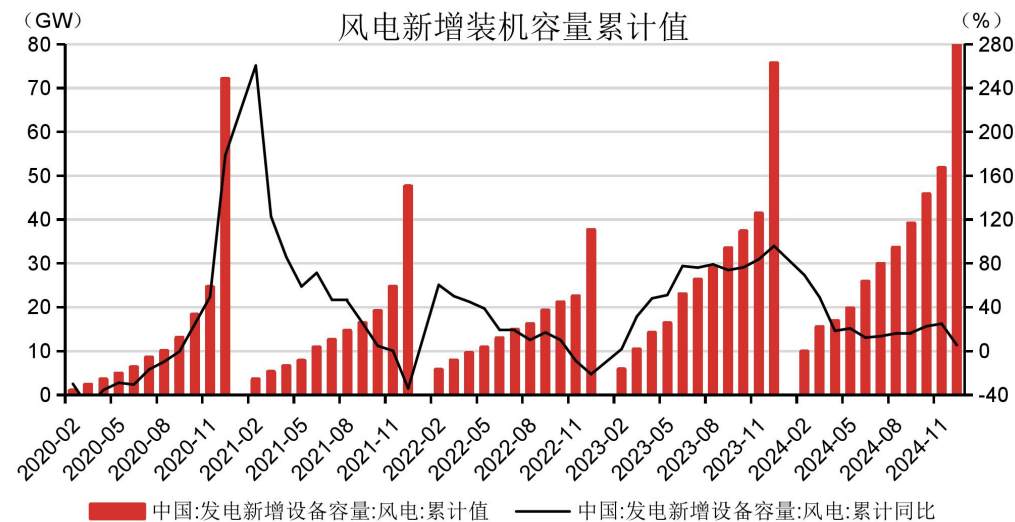
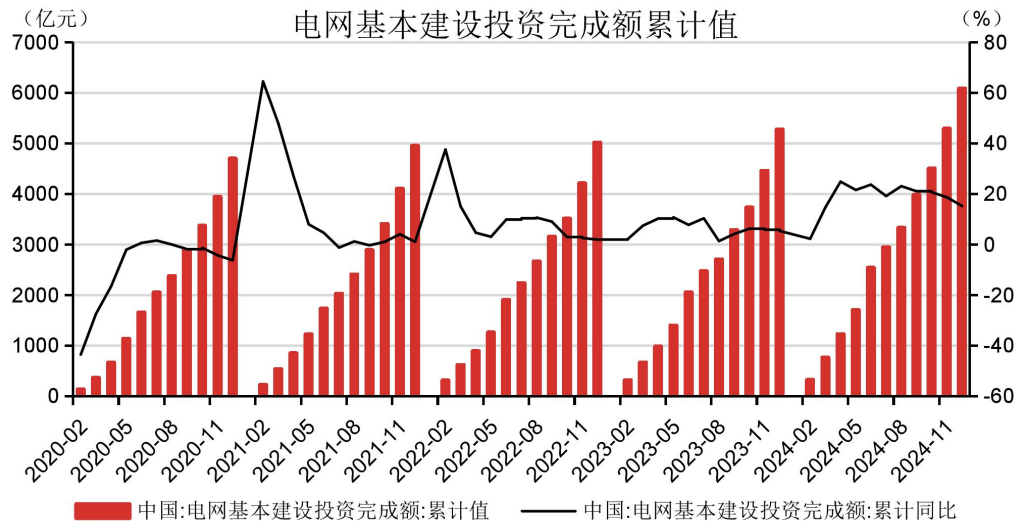
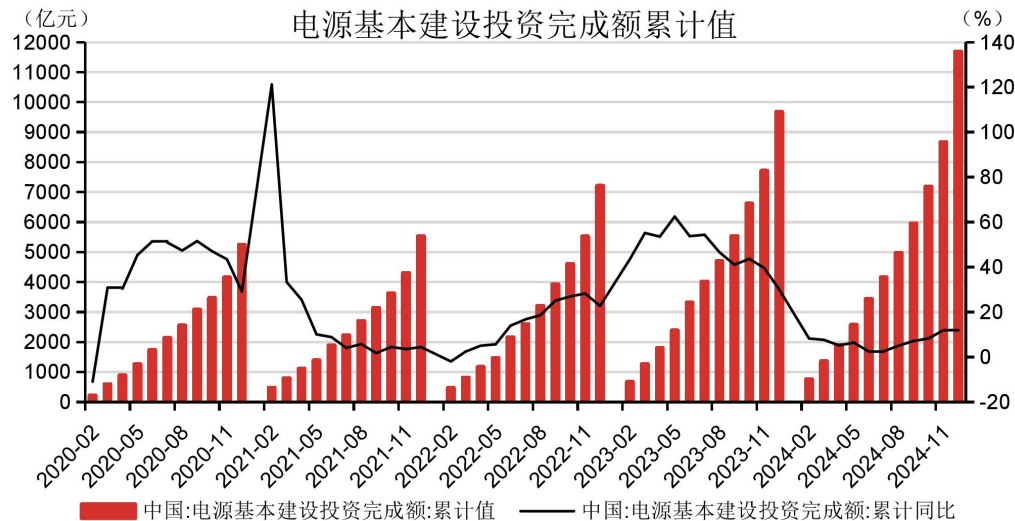
2月1-28日新能源市场零售72万辆，同比增85%，较上月减3%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



本周分布式组件下游采购积极；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