



沪锌周报

后市供给预期增，
现实库存仍偏紧

2025年3月16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2505合约周五下午收于24155元/吨，周环比涨0.94%。本周沪锌重心上移：美国2月CPI、PPI均超预期降温；托克Nyrstar因亏损将澳洲年产25万吨左右冶炼厂从4月开始减产25%；受宏观和海外减产消息提振，沪锌重心上移，锌锭现货升贴水承压。 |
| 运行逻辑 | 宏观，美政府停摆威胁消除，消费者信心创逾两年新低，长期通胀预期创1993年以来最高；德国执政联盟与绿党就债务方案达成初步协议。供给，进口矿补充，锌精矿加工费和硫酸价格均涨，部分前期计划检修的冶炼厂检修或延迟，锌锭产量预计增。Nyrstar因亏损将澳洲年产25万吨左右冶炼厂从4月开始减产25%。需求，镀锌开工环比略降，北方受环保限产影响，下周开工预计增；压铸锌合金开工增，消费回升，下周开工预计小幅提高；氧化锌开工增，陶瓷板块订单增加、其余板块持稳，下周开工预计仍增。库存，锌锭社库小幅增加；LME锌库存减，注销占比明显提高。 |
| 推荐策略 | 美政府停摆威胁消除；德国执政联盟与绿党就债务方案达成初步协议。海外有减产；国内锌锭产量预计增但还未传导至库存；LME锌注销占比明显提高。供给后市预期增但现实仍紧，震荡看待。 |



影响因素分析

| 因素 | 影响 | 逻辑观点 |
|----|----|--|
| 宏观 | 利多 | 美国2月CPI超预期降温，同比增长放缓至2.8%，核心CPI增速为四年最低；2月PPI超预期降温，环比零增长。美国政府停摆威胁消除，支出法案全体表决已无障碍。美消费者信心创逾两年新低，长期通胀预期创1993年以来最高。中国2月新增社融2.23万亿，新增人民币贷款1.01万亿。德国执政联盟与绿党就债务方案达成初步协议。 |
| 需求 | 利多 | 本周下游开工率分化：镀锌开工率环比略降，北方受环保限产影响，盘面偏强，刚需补库为主，下周环保影响消退、镀锌开工率预计提高；压铸锌合金开工率增，下游消费回升、电子产品订单表现较好，下周开工率预计小幅提高；氧化锌开工率提高，受企业复产带动，陶瓷板块订单增加、其余板块持稳，下周开工率预计仍增。 |
| 供应 | 中性 | 进口矿补充冶炼厂原料，国产锌精矿加工费继续上行。本周锌精矿港口库存增，原料库存减，据钢联，港口库存增0.8万吨，原料库存减0.8万吨。锌精矿加工费和硫酸价格均涨，部分前期计划检修的冶炼厂检修或延迟，锌锭产量预计增但产量增量还未传导到库存。托克Nyrstar因亏损将澳洲年产25万吨左右冶炼厂从4月开始减产25%。 |
| 库存 | 中性 | 本周下游逐渐恢复，到货增加、环保限产，国内锌锭现货库存小幅增加；LME锌库存减，注销占比明显提高。据钢联，周四锌锭现货库存11.32万吨，较周一减0.06万吨、较上周四增0.14万吨；保税区锌锭库存1.6万吨，周环比减0.1万吨。周五LME锌库存159500吨，周环比减675吨；注销占比41.07%，周环比提高24.53个百分点。 |
| 基差 | 中性 | 据钢联，周五上海、广东、天津现货升贴水分别为5、-25、40元/吨；本周沪锌盘面重心上移，锌锭现货升贴水承压。周五下午沪锌04-05月差收于-15元/吨，月差周环比有所走弱。本周LME锌0-3M贴水幅度缩窄，周五贴水15.48美元/吨。 |
| 利润 | 利空 | 据钢联，本周北方锌精矿50%Zn加工费均价环比持平于3200元/吨，南方涨200元/吨至3200元/吨；进口锌精矿50%Zn加工费均价持平于20美元/干吨。锌精矿加工费和硫酸价格均涨，部分前期计划检修的冶炼厂检修或延迟。 |



CONTENTS

目录

01

价格数据

05

02

基本面数据

09



CONTENTS

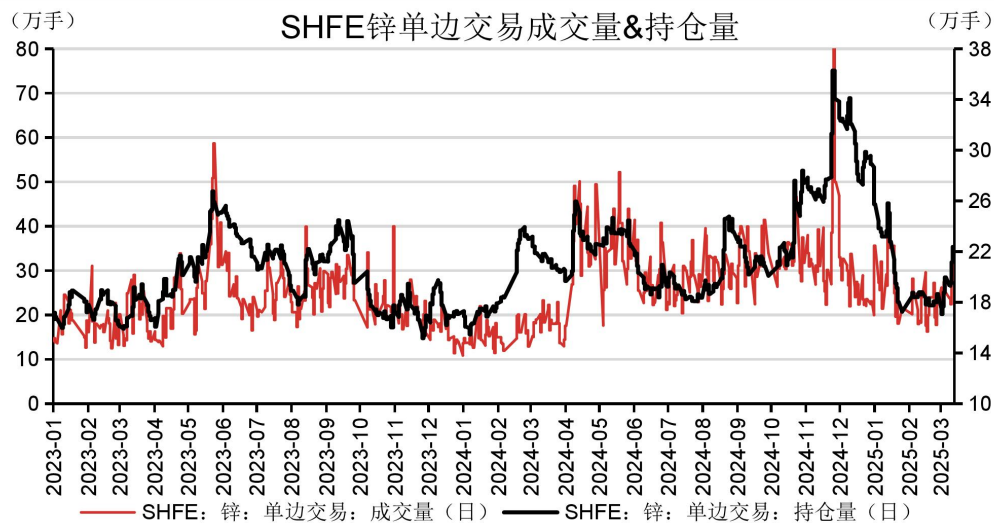
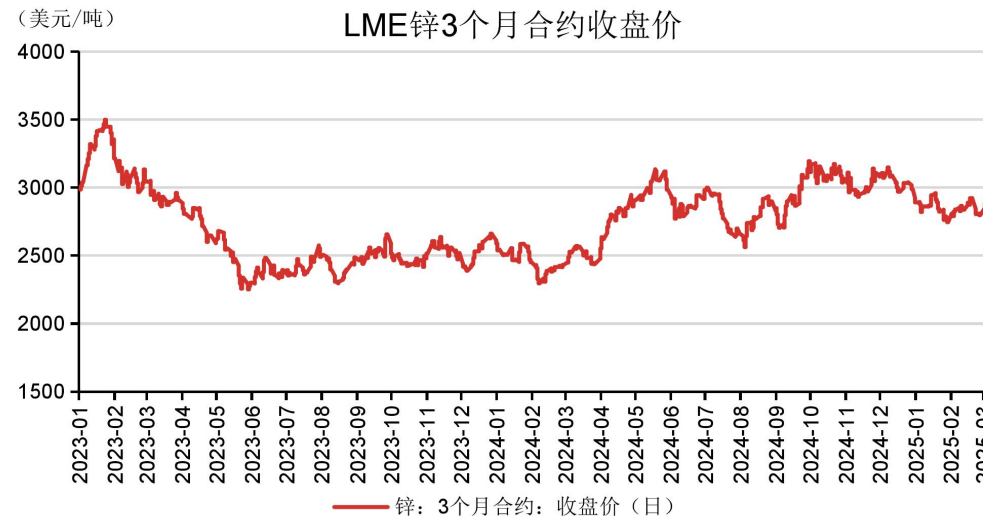
目录

01

价格数据



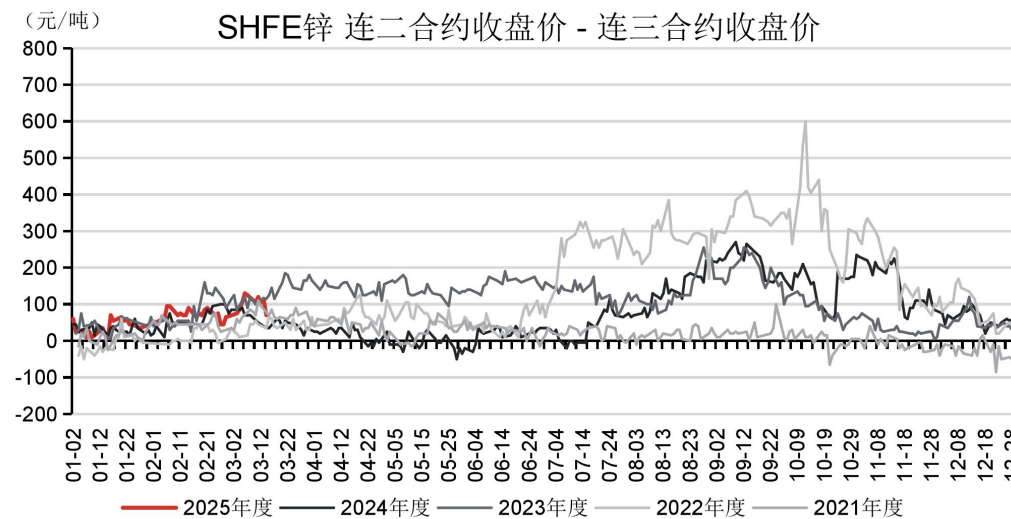
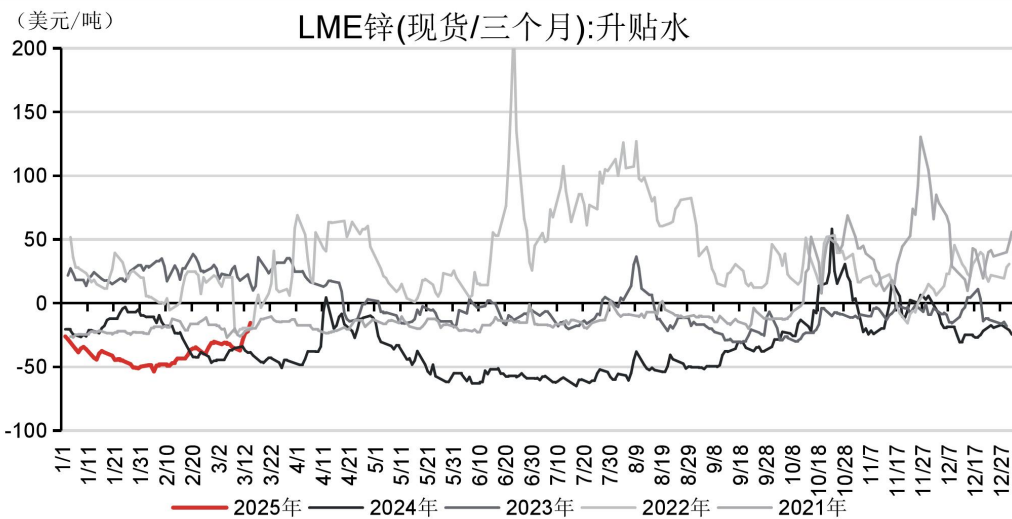
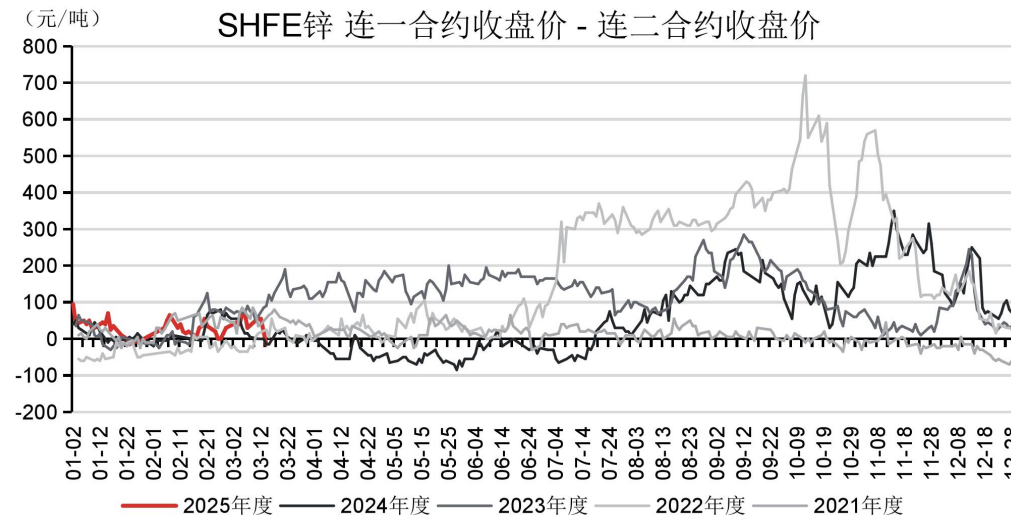
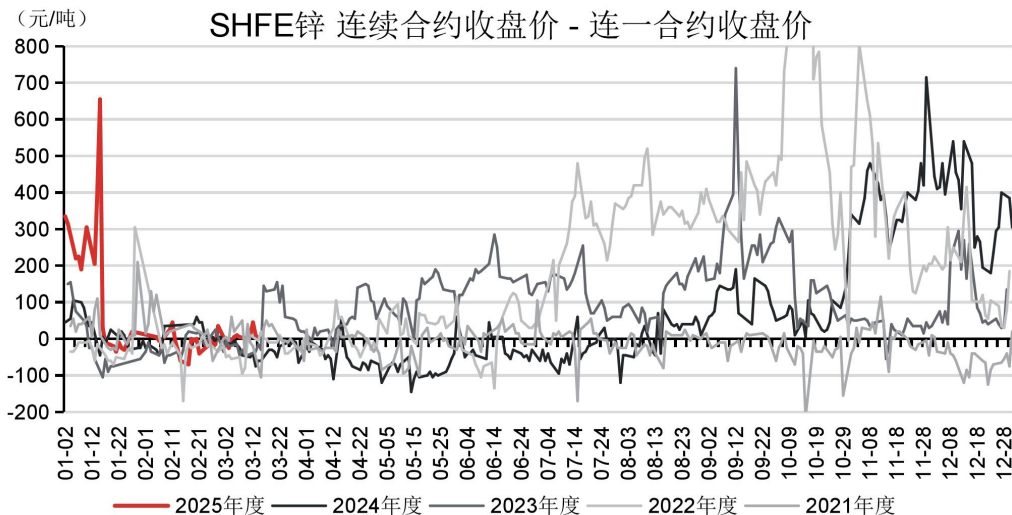
本周沪锌重心上移



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



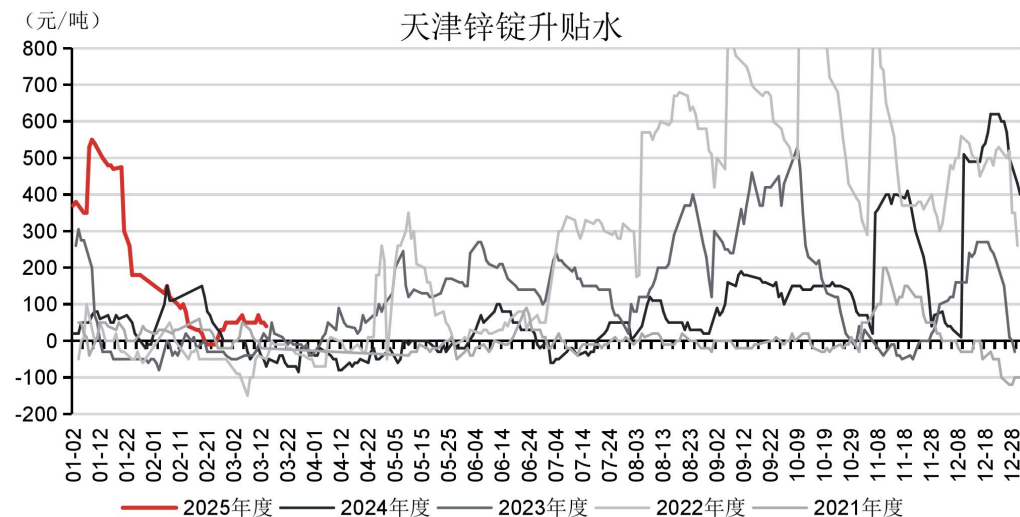
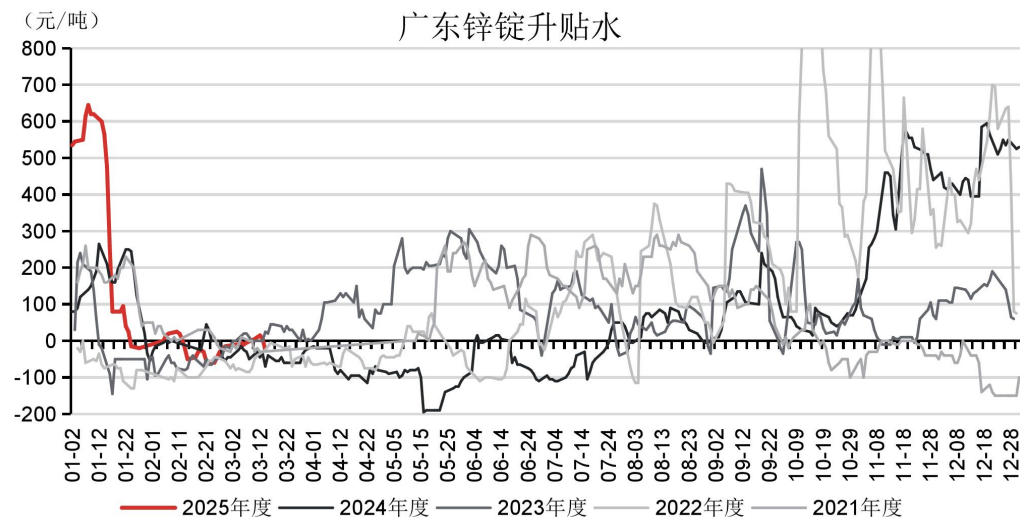
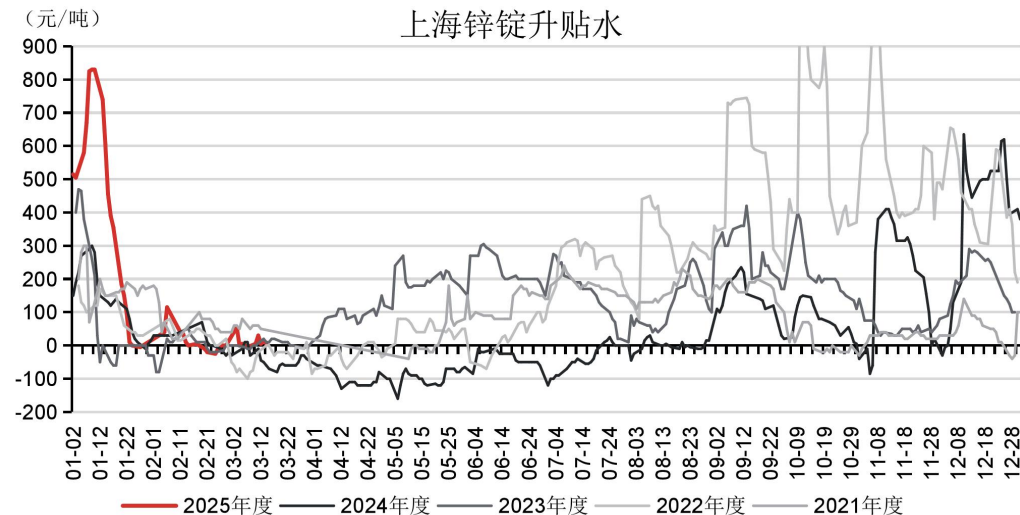
沪锌04-05月差周环比有所走弱；LME锌0-3M贴水幅度缩窄



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



本周沪锌盘面重心上移，锌锭现货升贴水承压



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

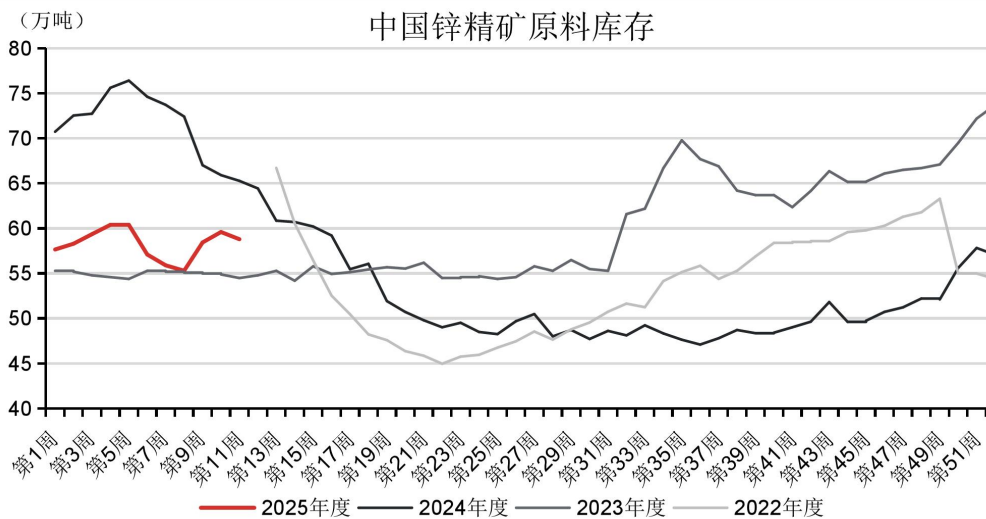
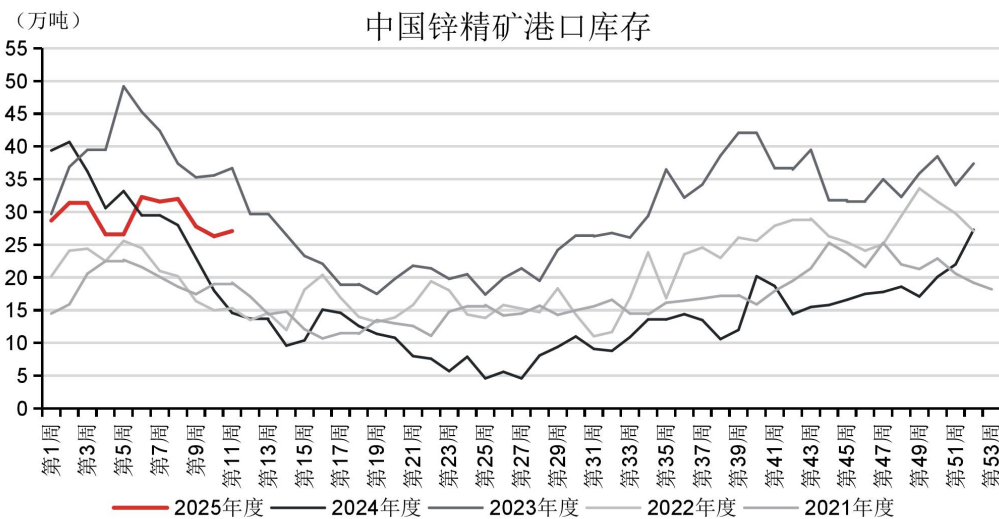
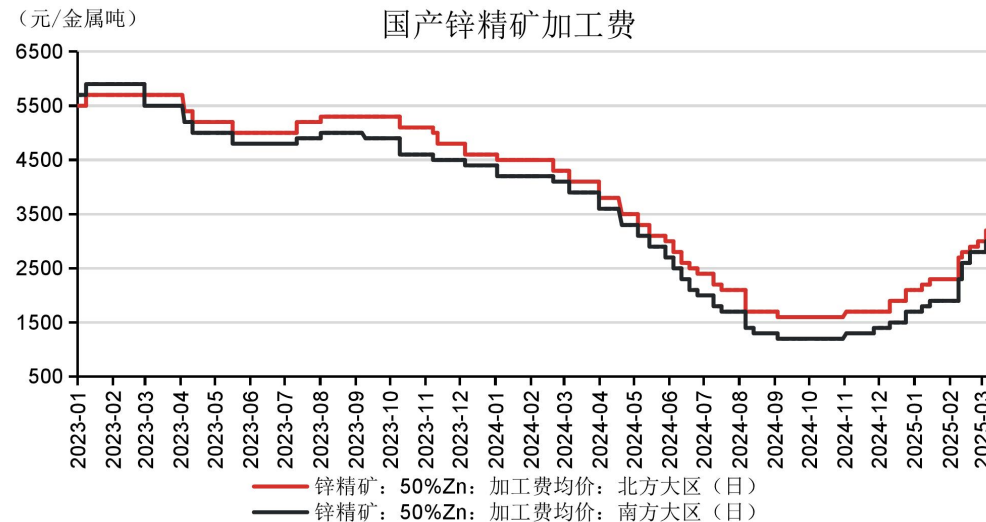
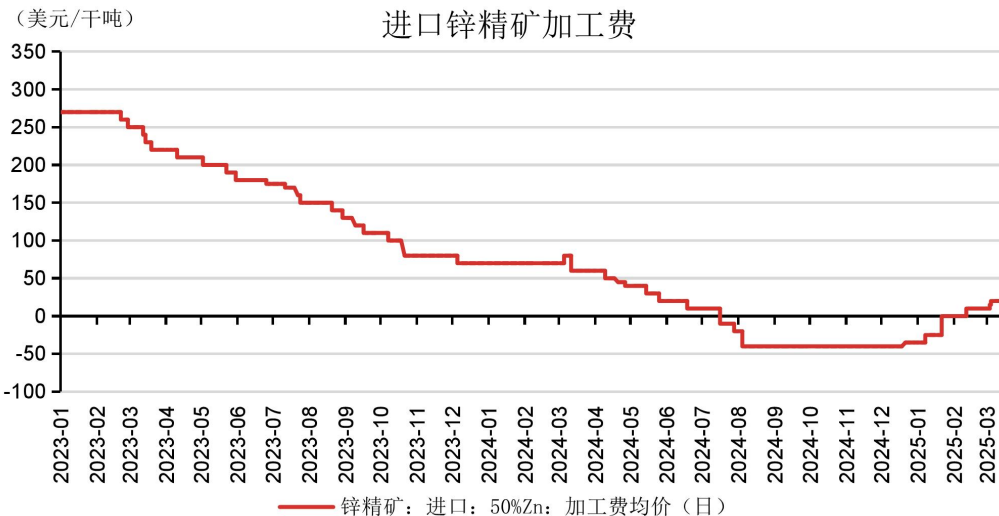
目录

02

基本面数据



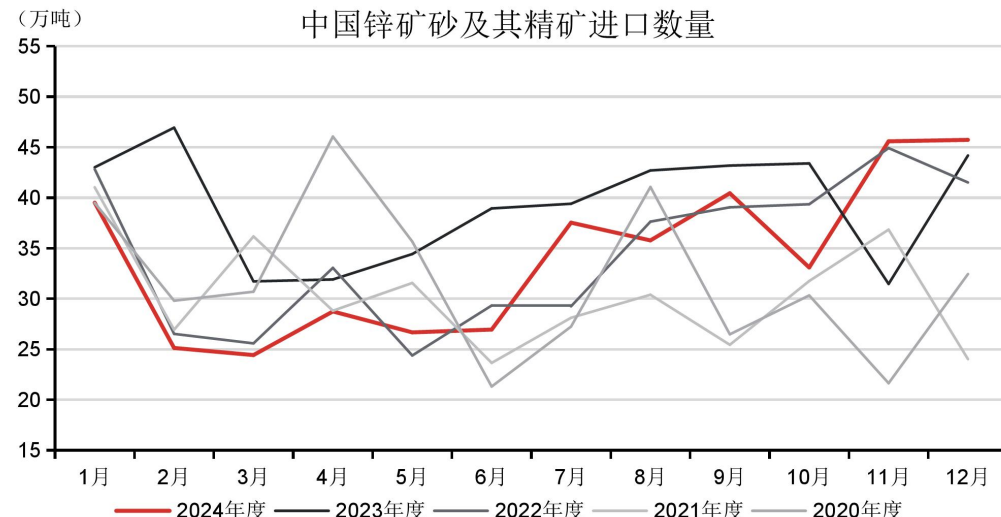
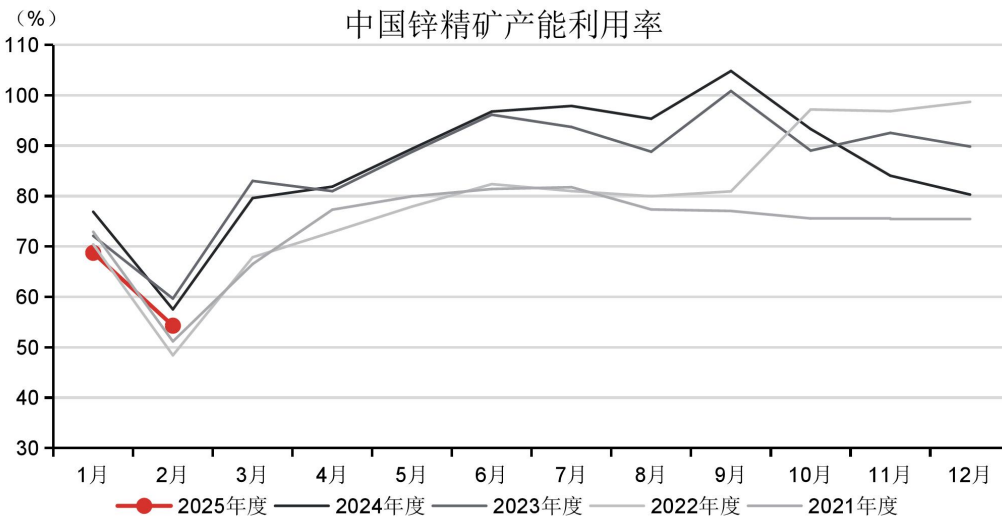
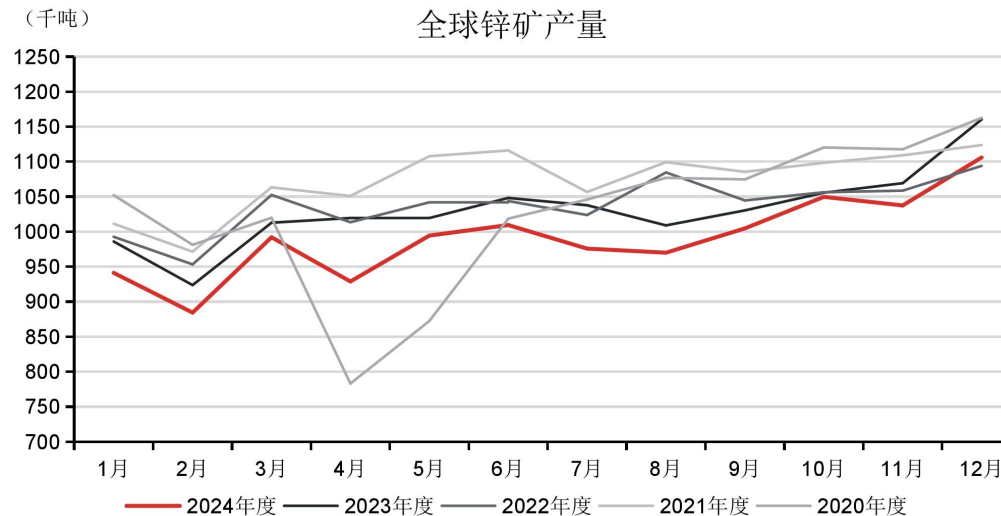
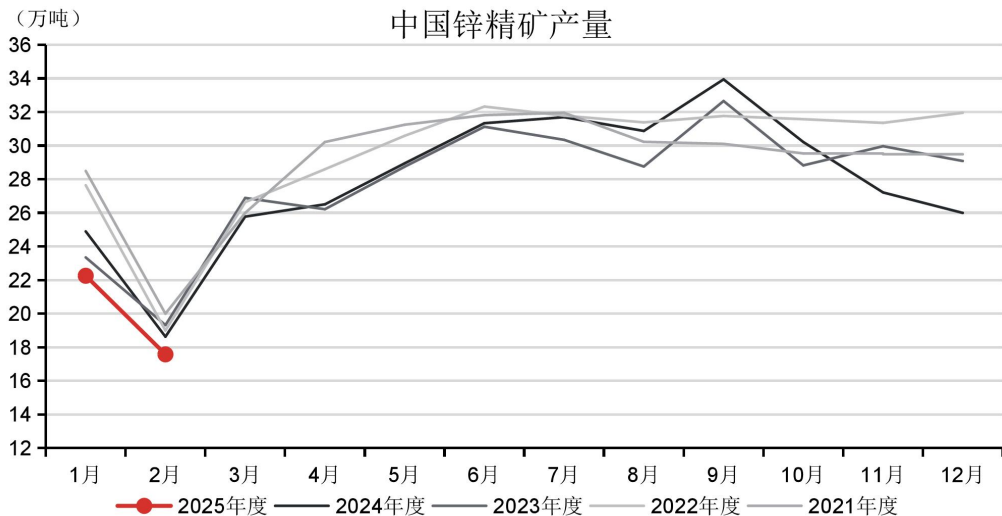
进口矿补充冶炼厂原料，国产锌精矿加工费继续上行



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



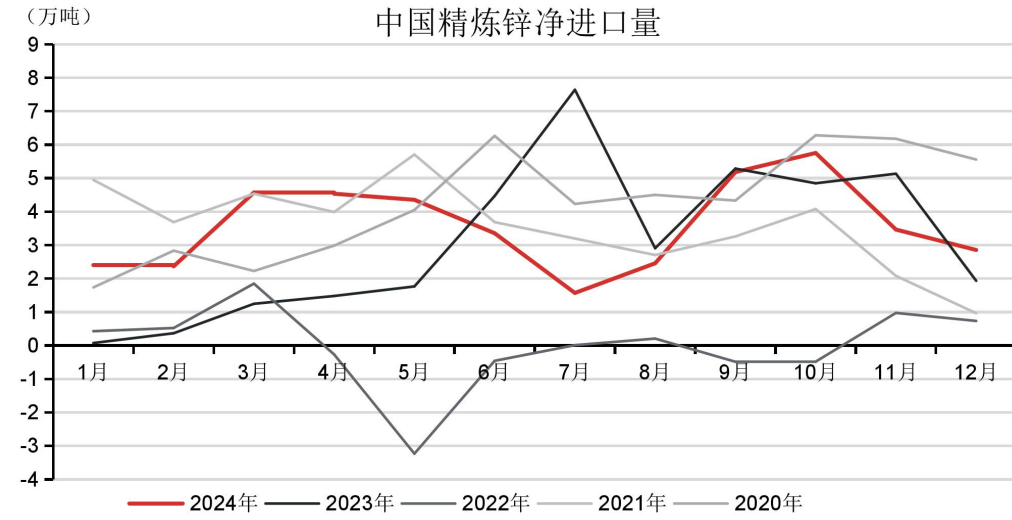
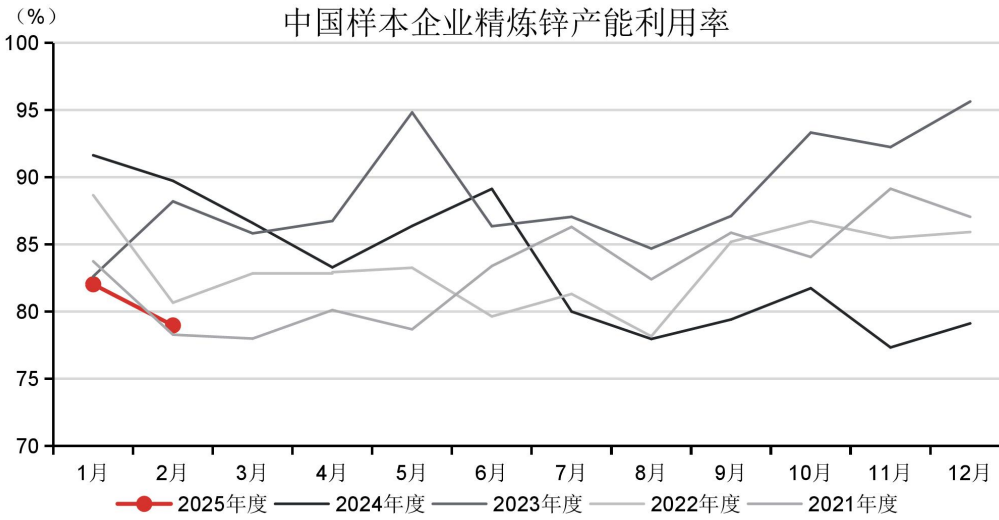
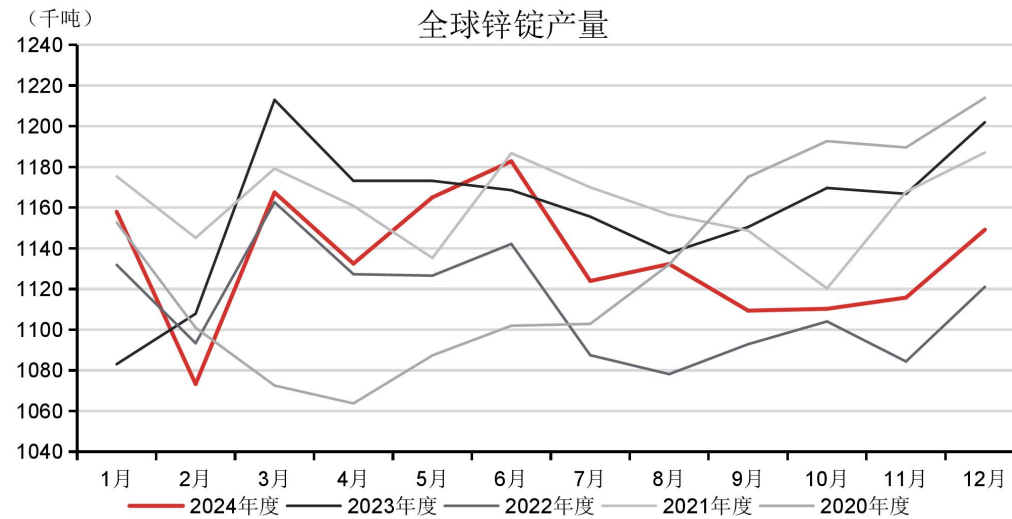
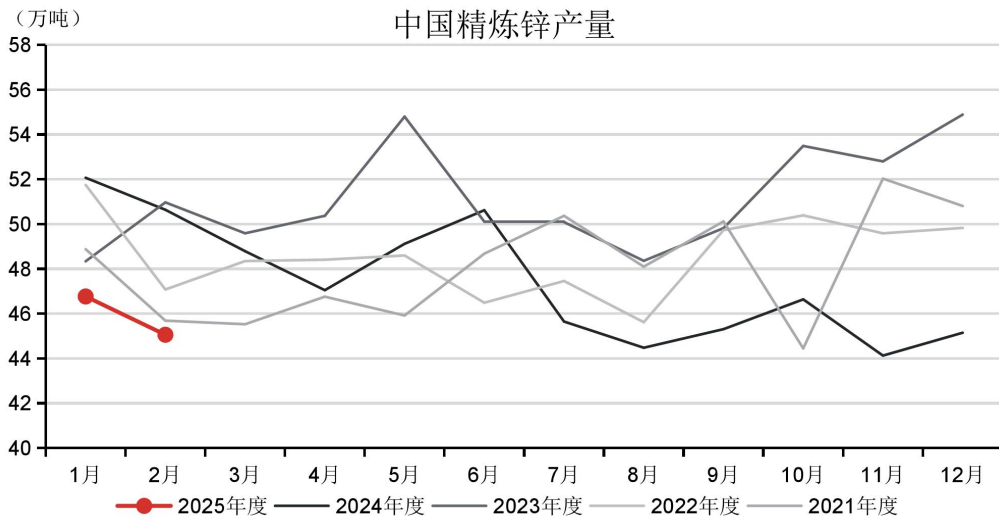
本周锌精矿港口库存增，原料库存减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



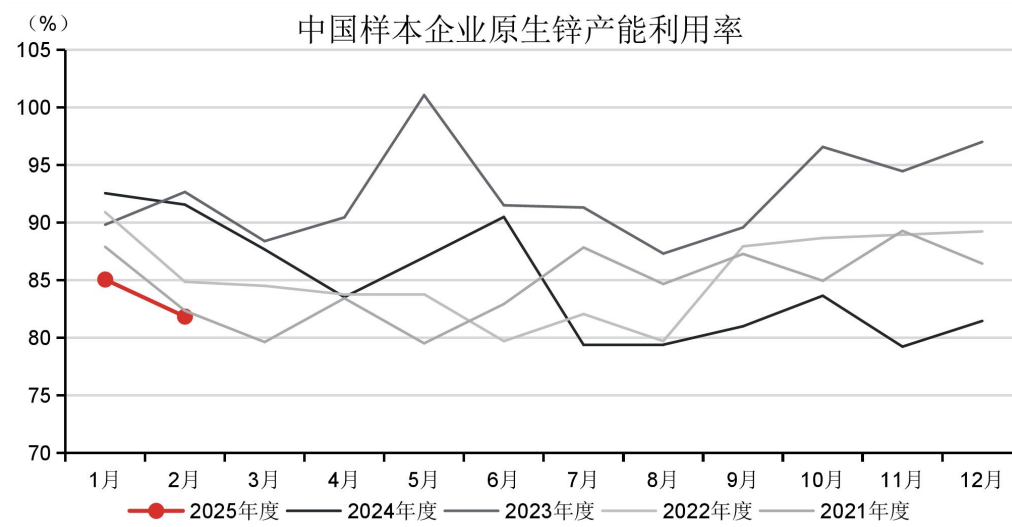
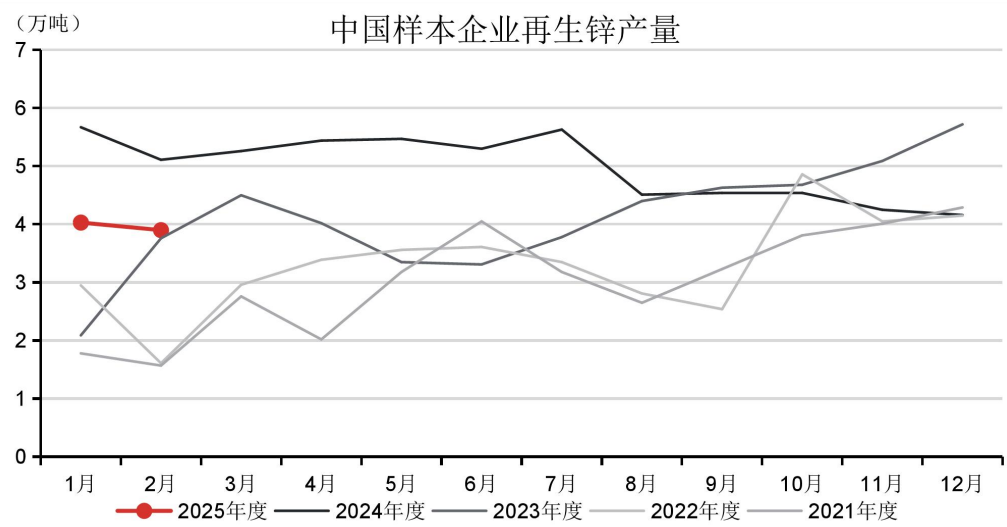
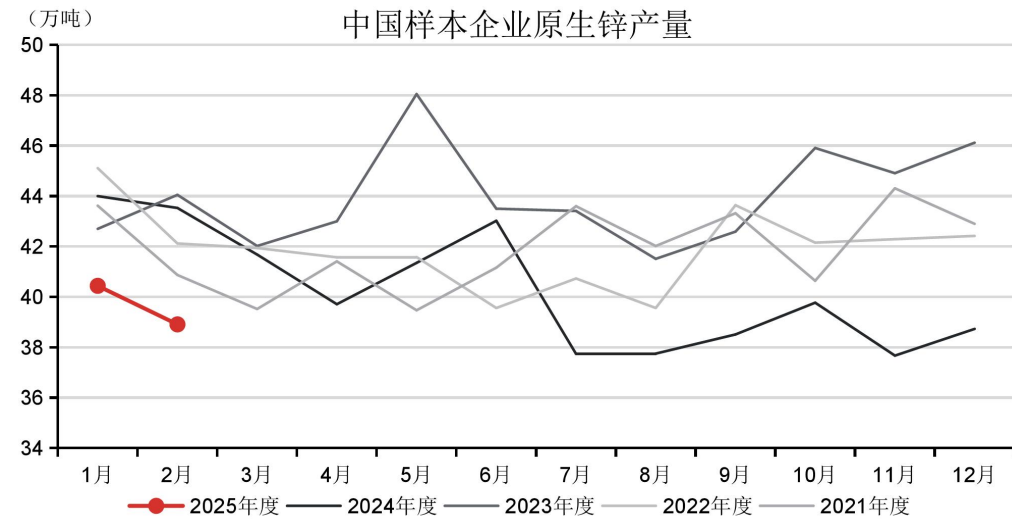
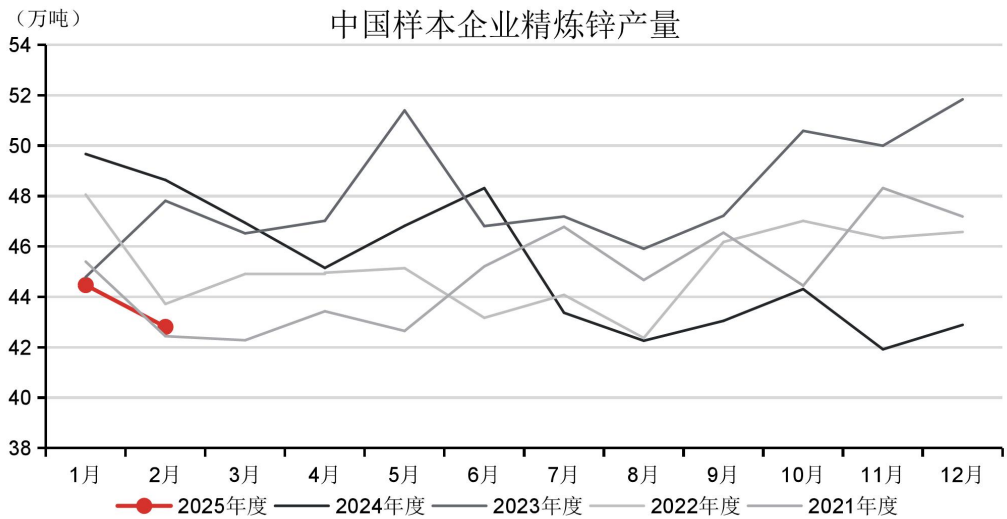
锌精矿加工费和硫酸价格均涨，部分前期计划检修的冶炼厂检修或延迟



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



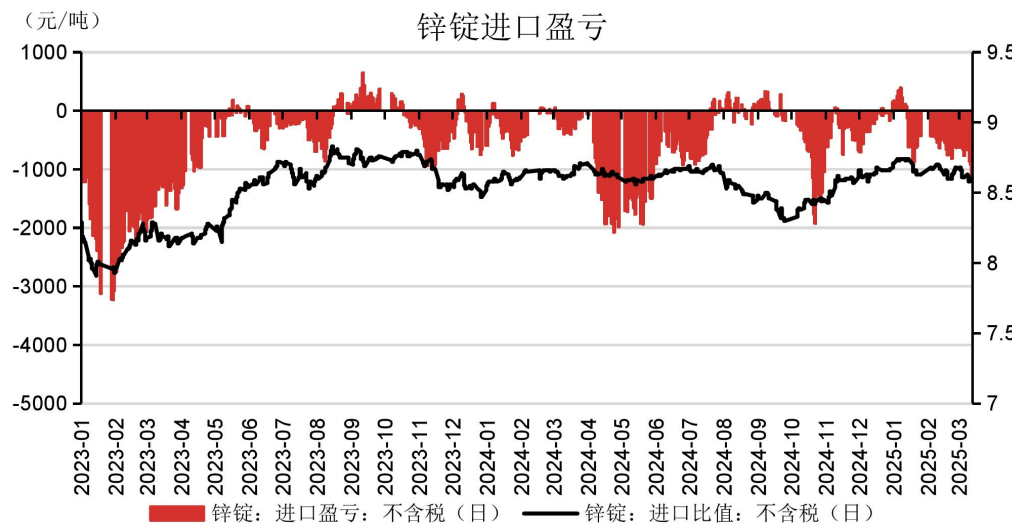
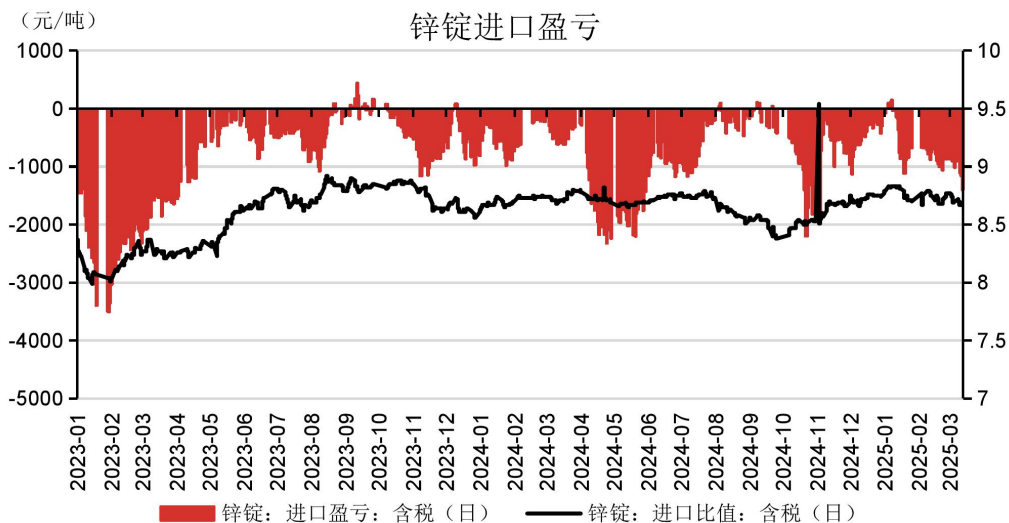
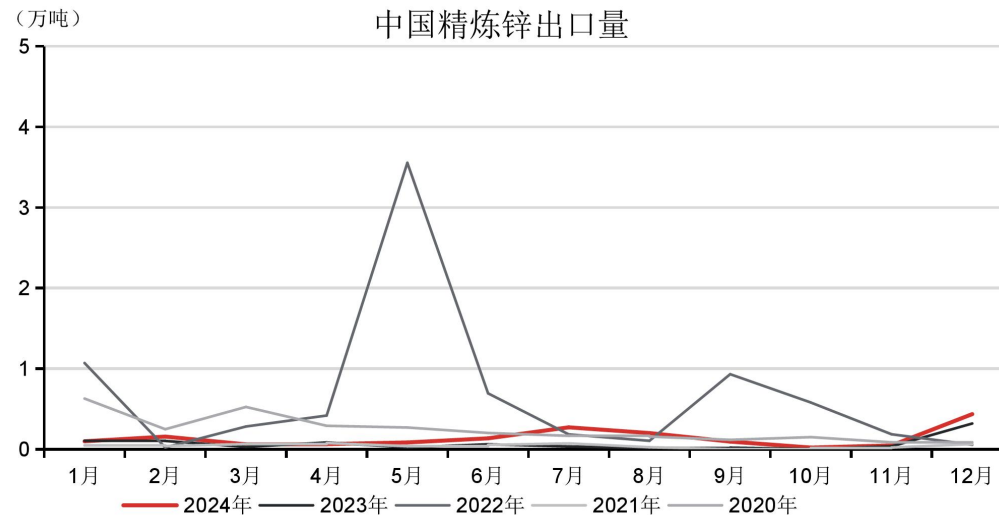
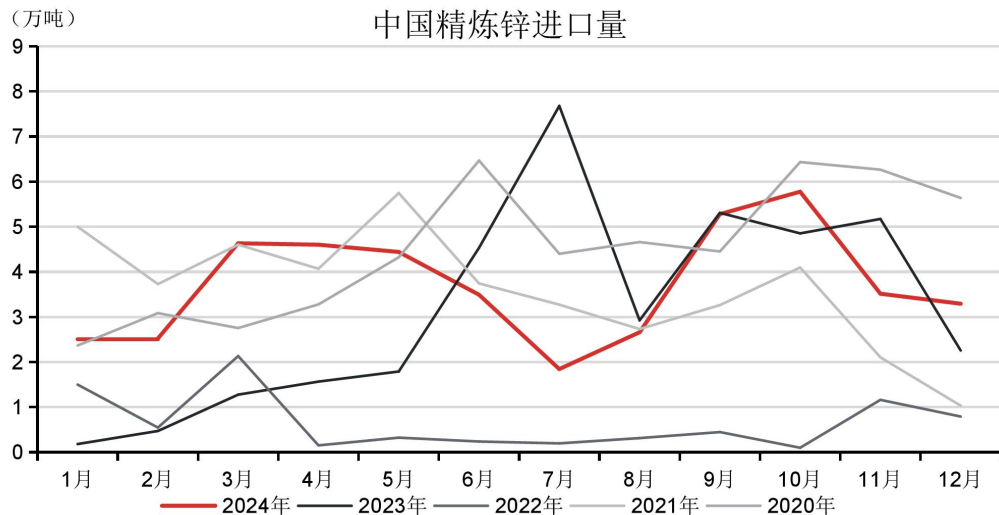
锌精矿加工费和硫酸价格均涨，部分前期计划检修的冶炼厂检修或延迟



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



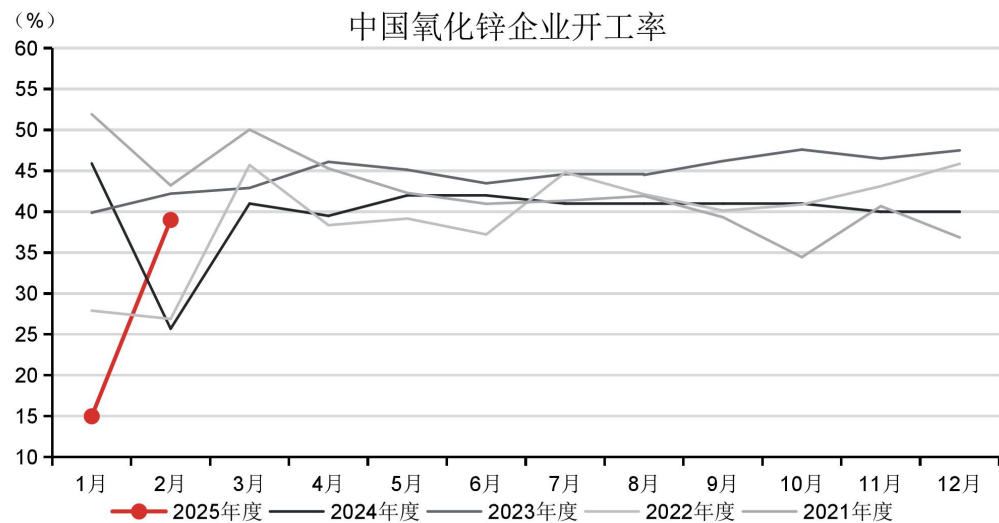
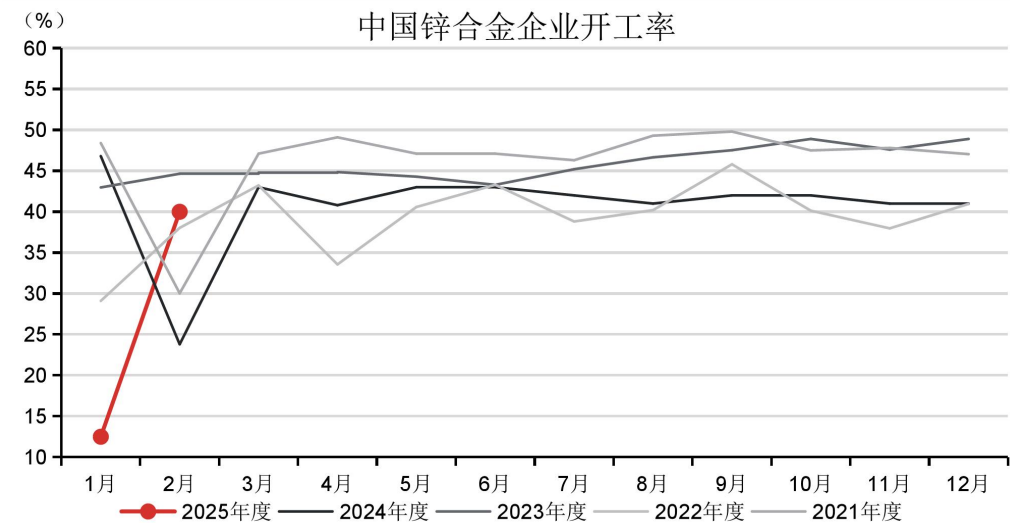
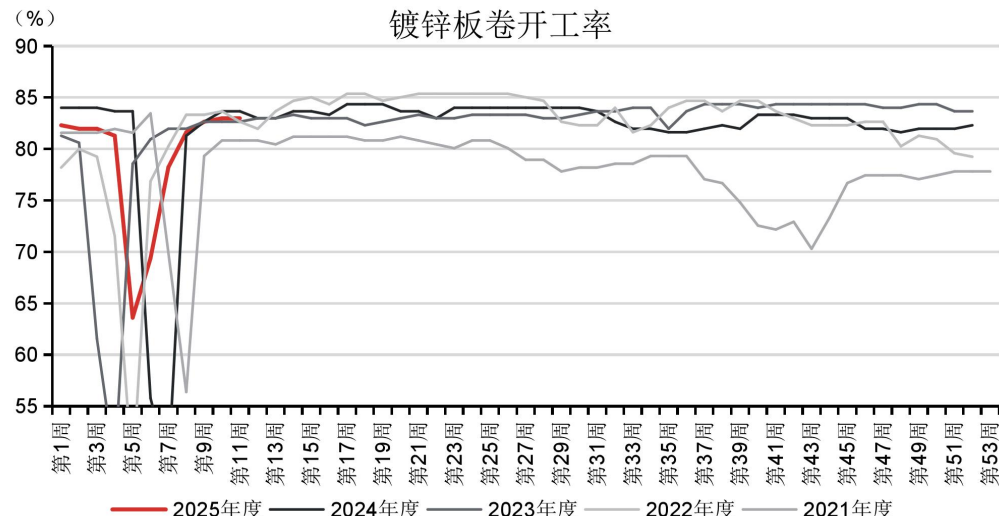
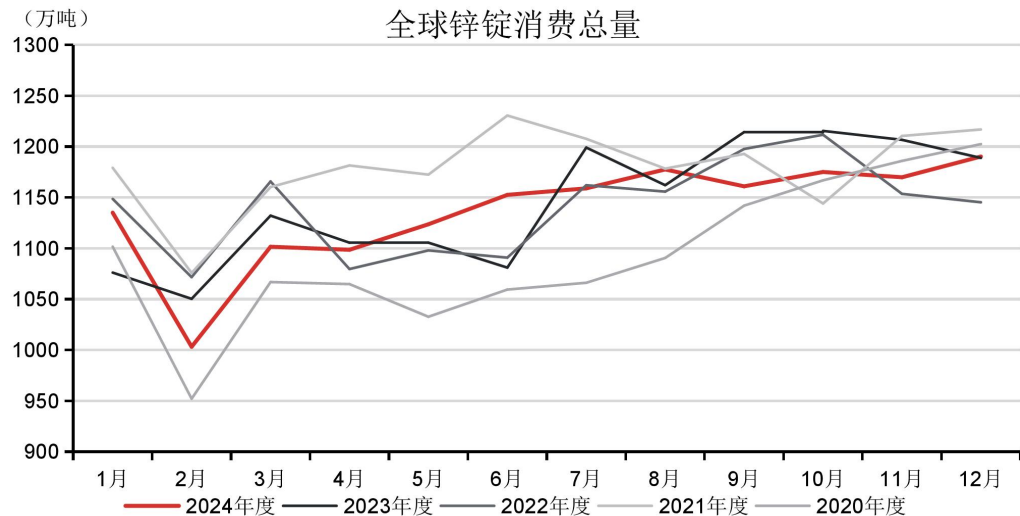
本周锌锭进口窗口仍关闭



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



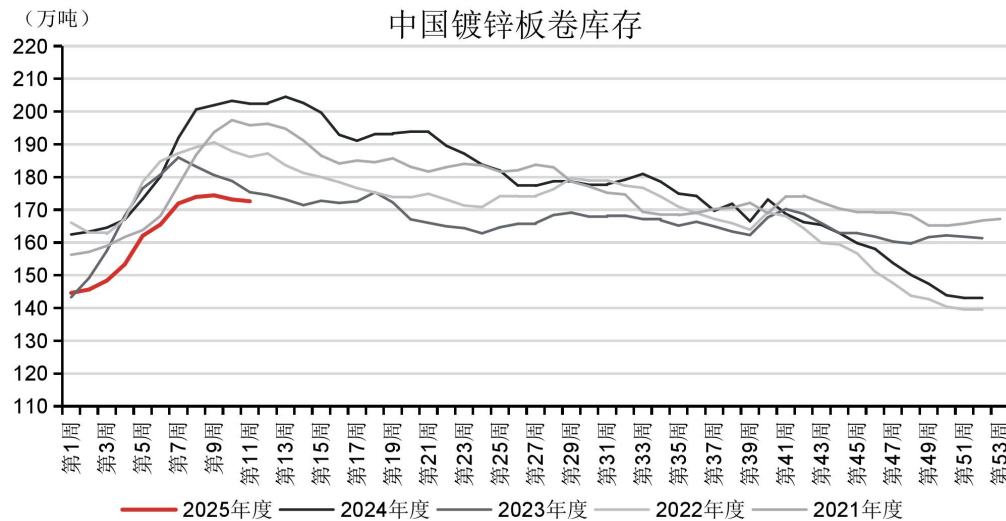
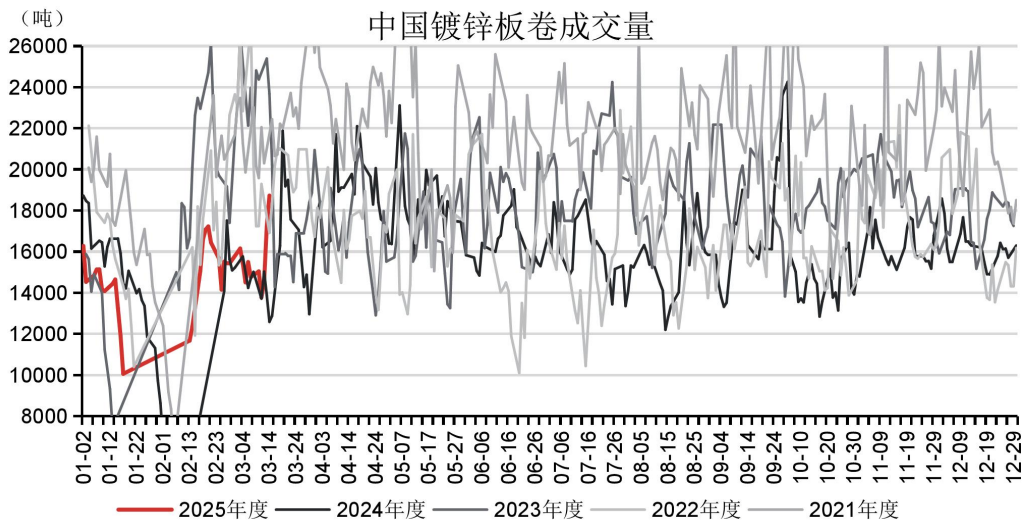
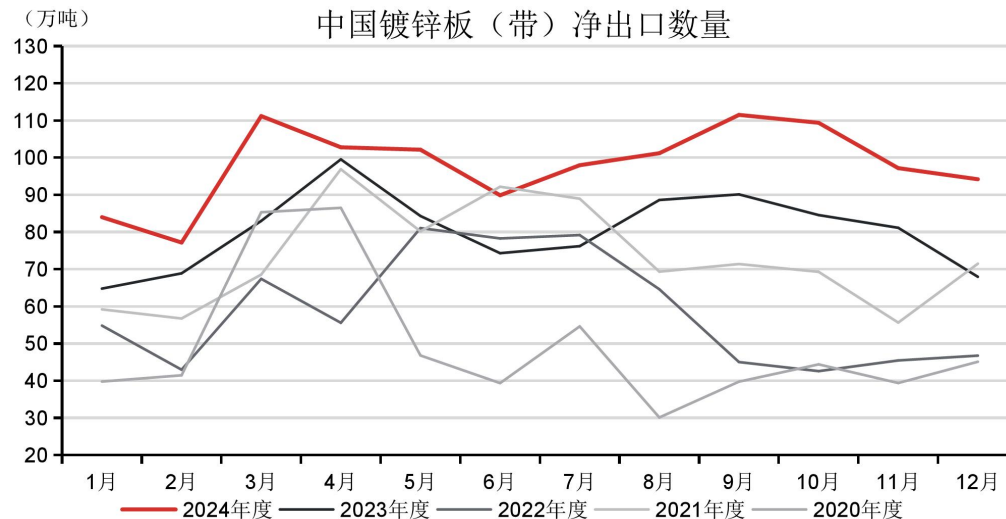
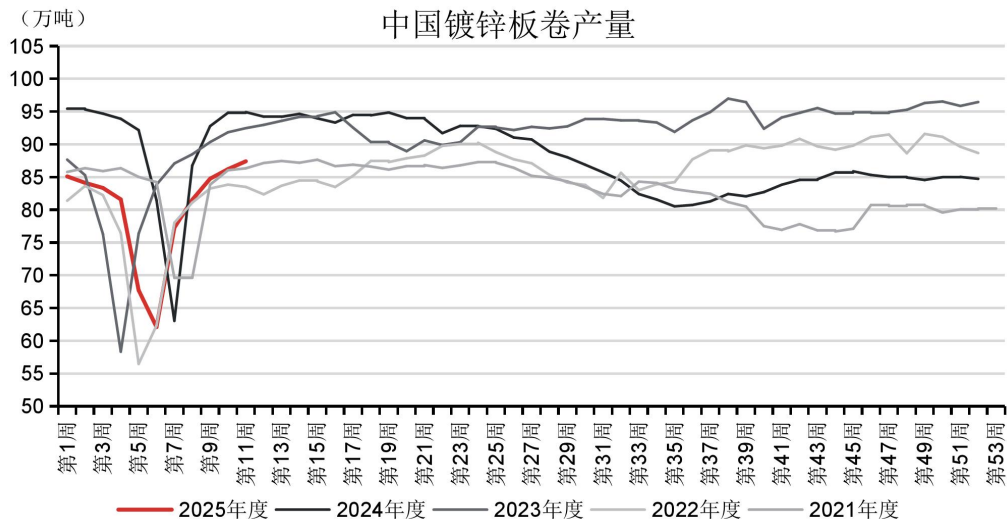
镀锌开工环比略降，北方受环保限产影响，下周开工预计增



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



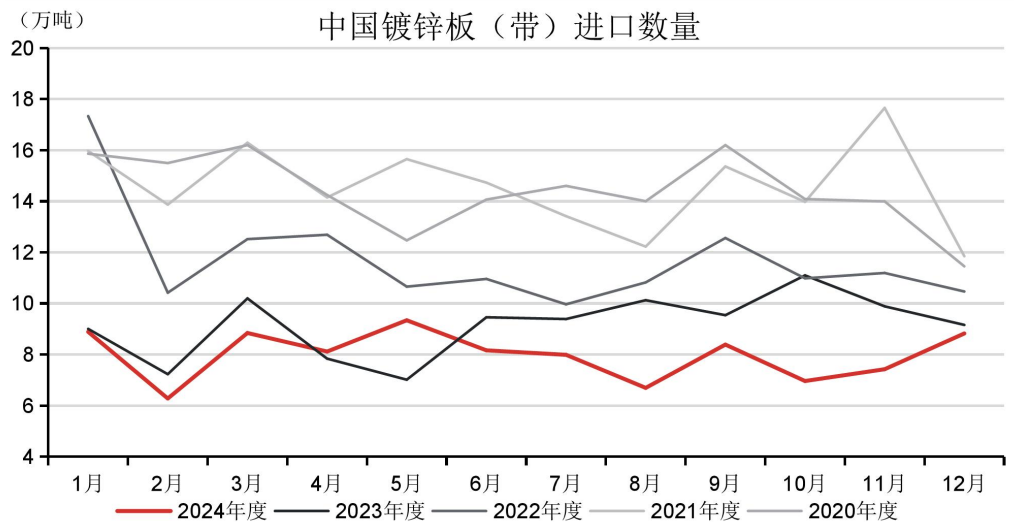
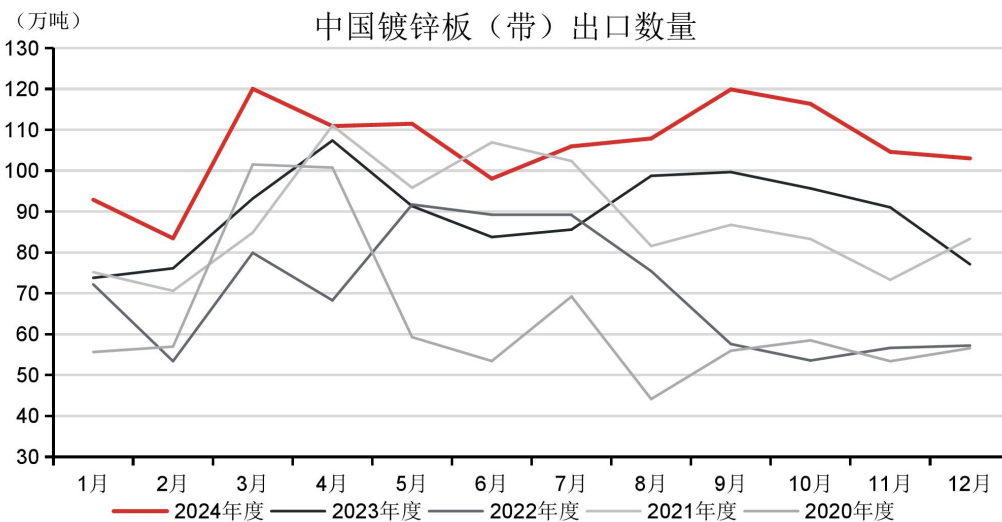
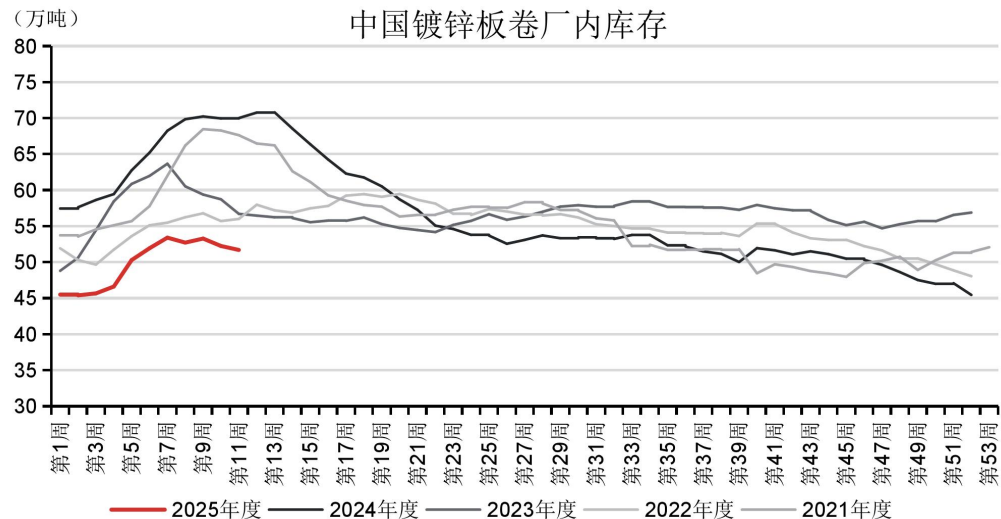
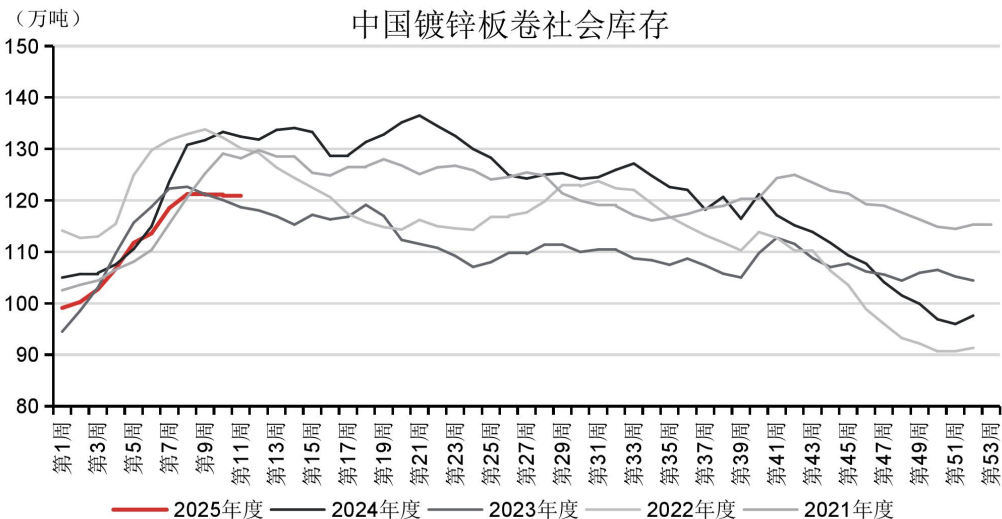
镀锌开工环比略降，北方受环保限产影响，下周开工预计增



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



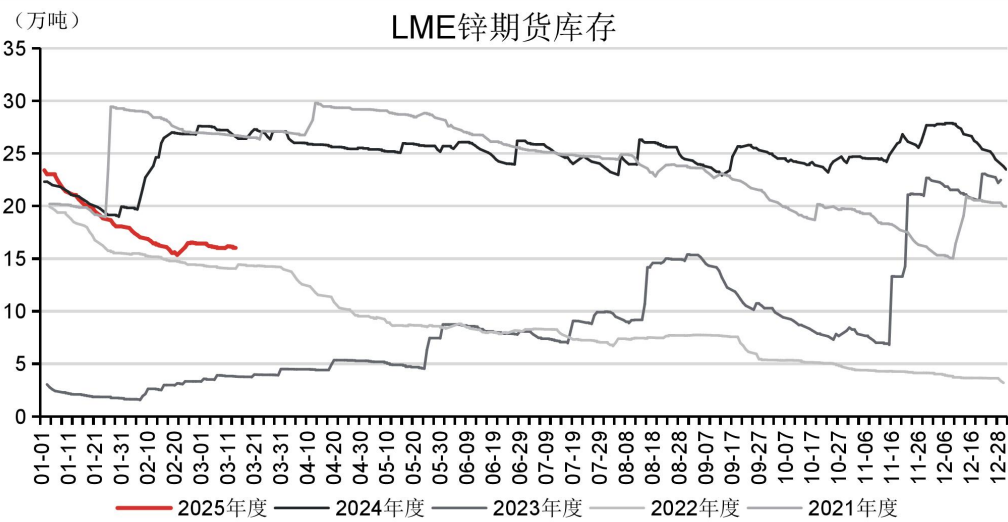
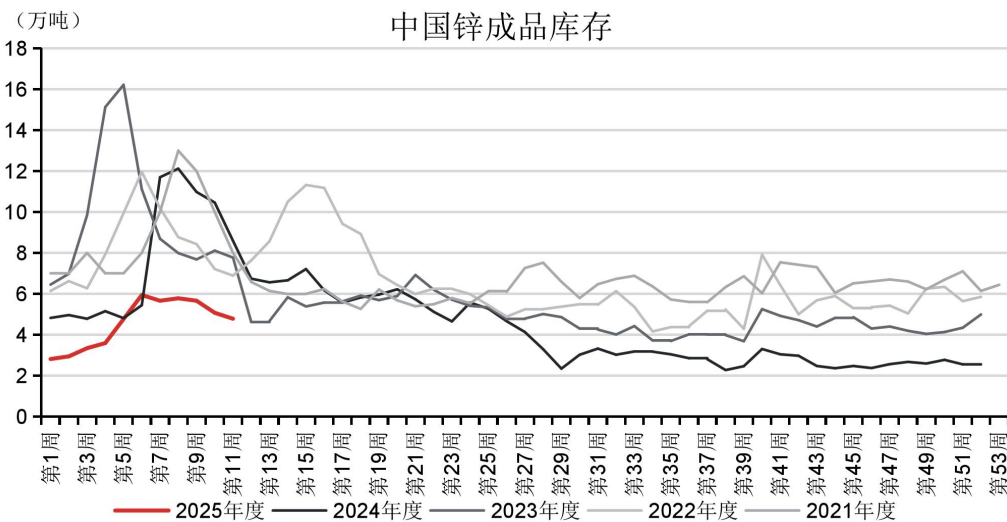
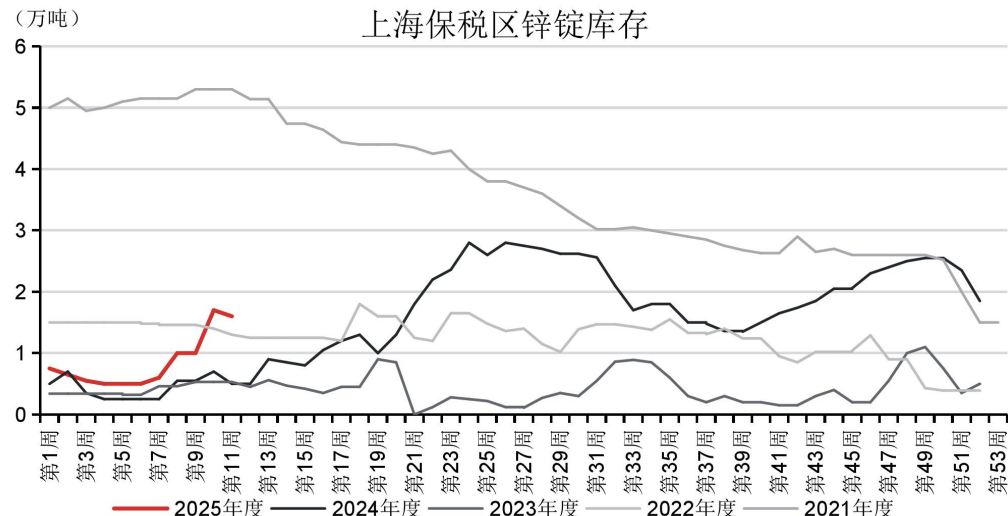
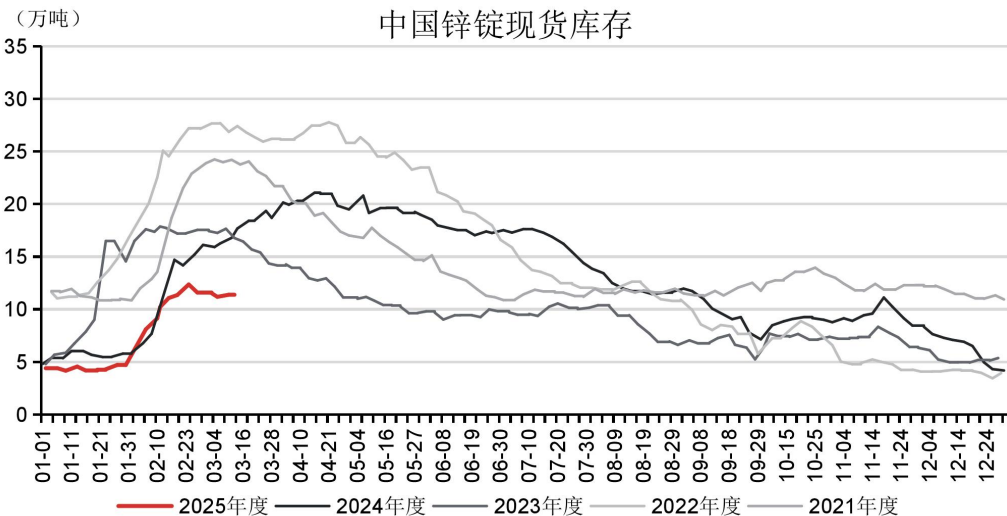
镀锌开工环比略降，北方受环保限产影响，下周开工预计增



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



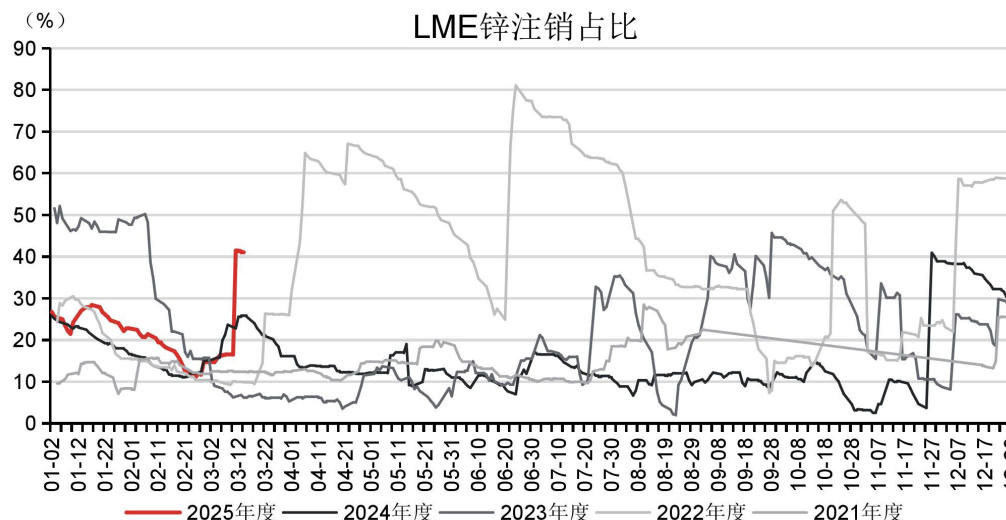
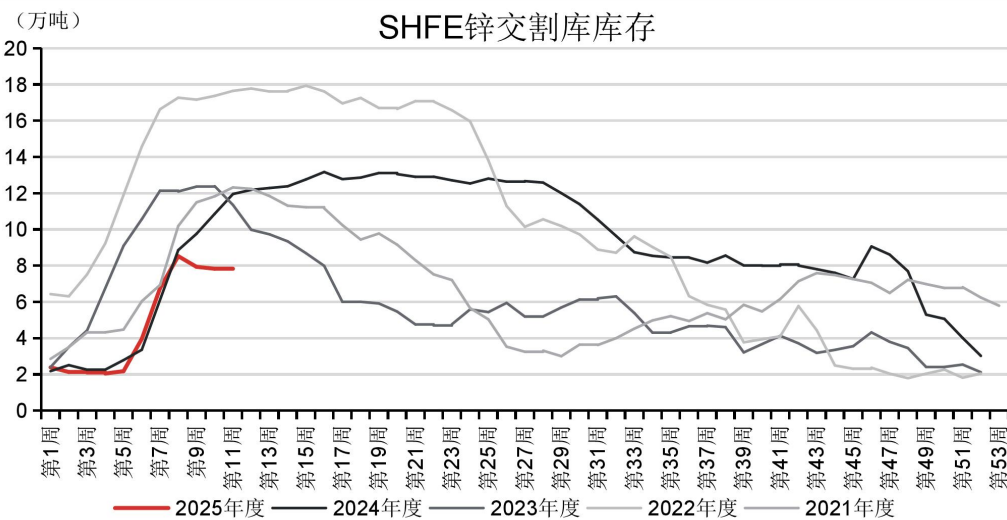
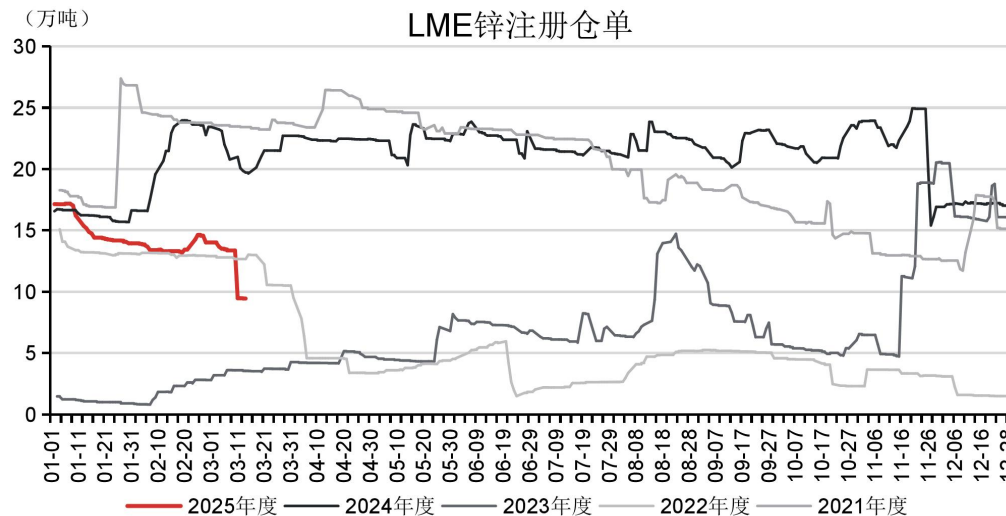
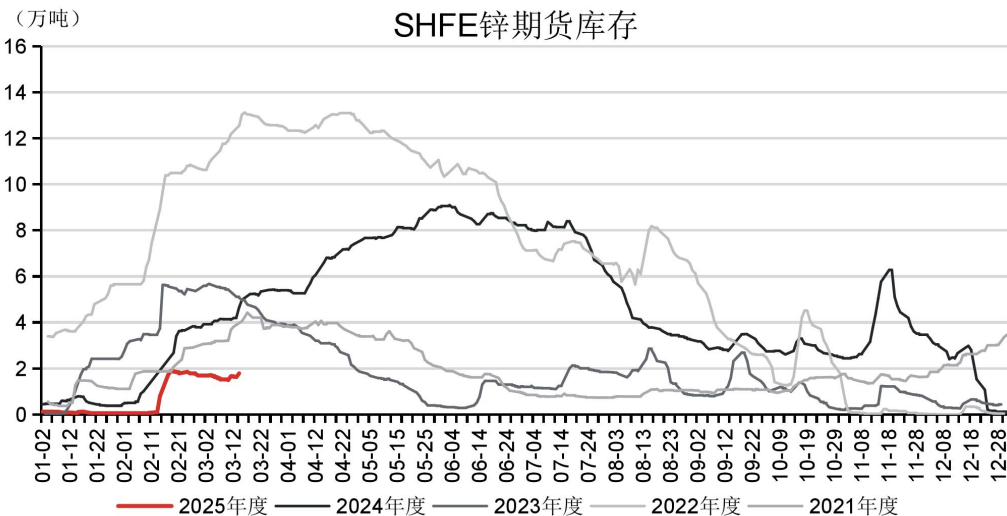
锌锭社库小幅增加；LME锌库存减，注销占比明显提高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



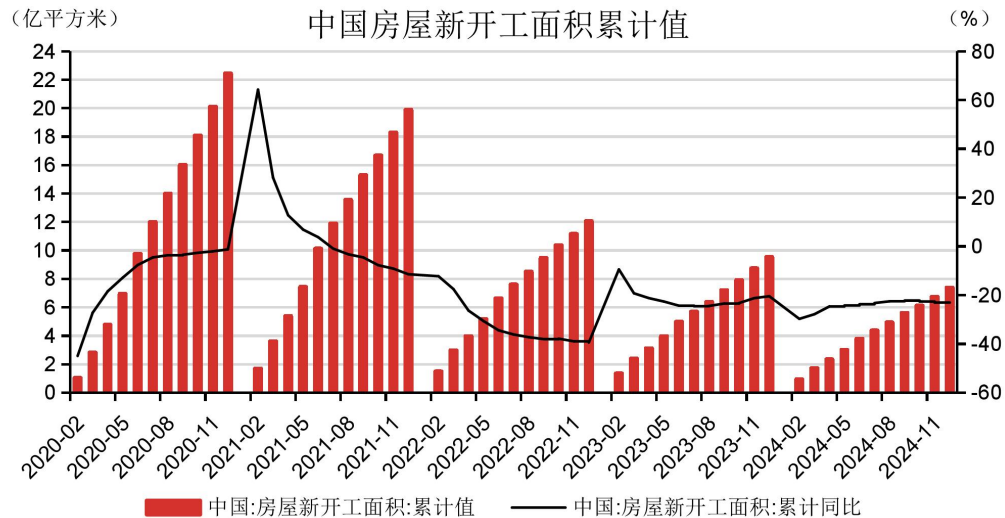
锌锭社库小幅增加；LME锌库存减，注销占比明显提高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



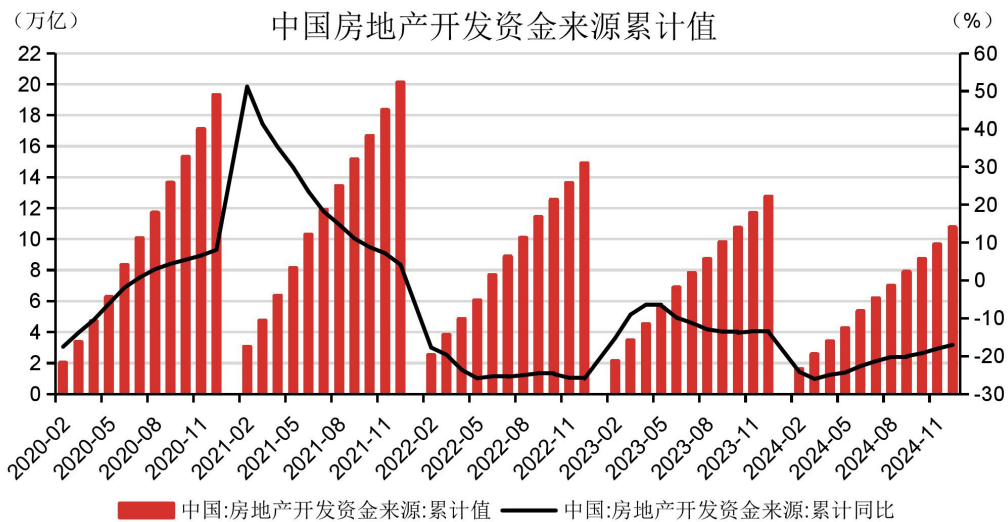
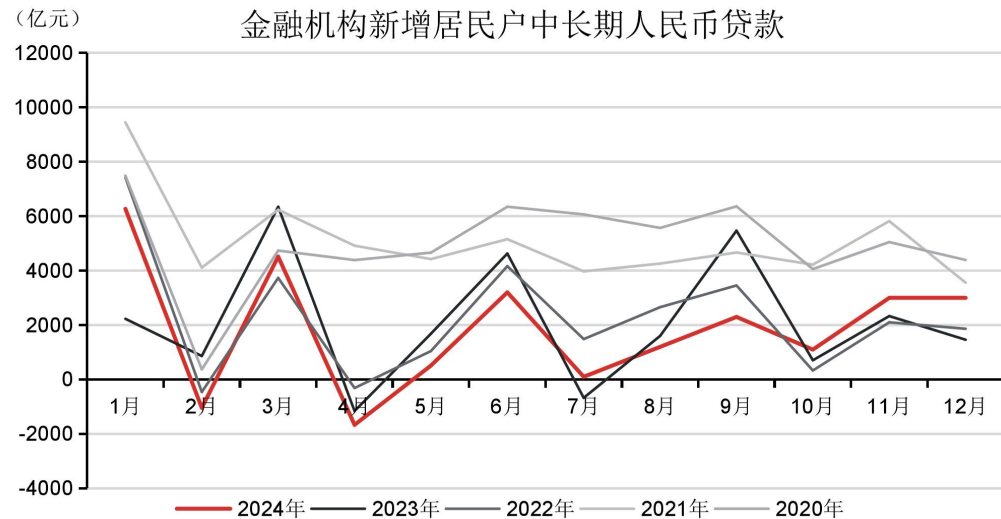
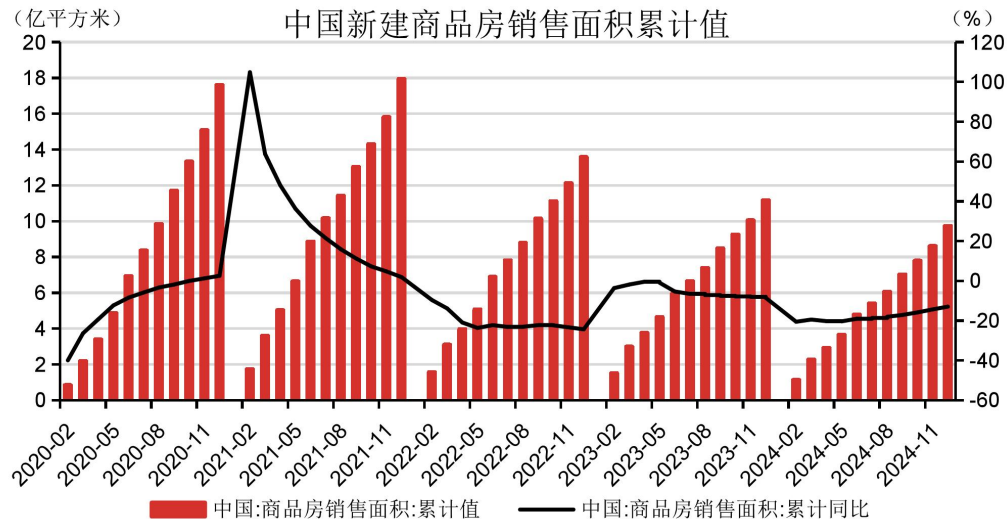
3月3-9日10重点城市新房、二手房签约面积环比均减、同比均增



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



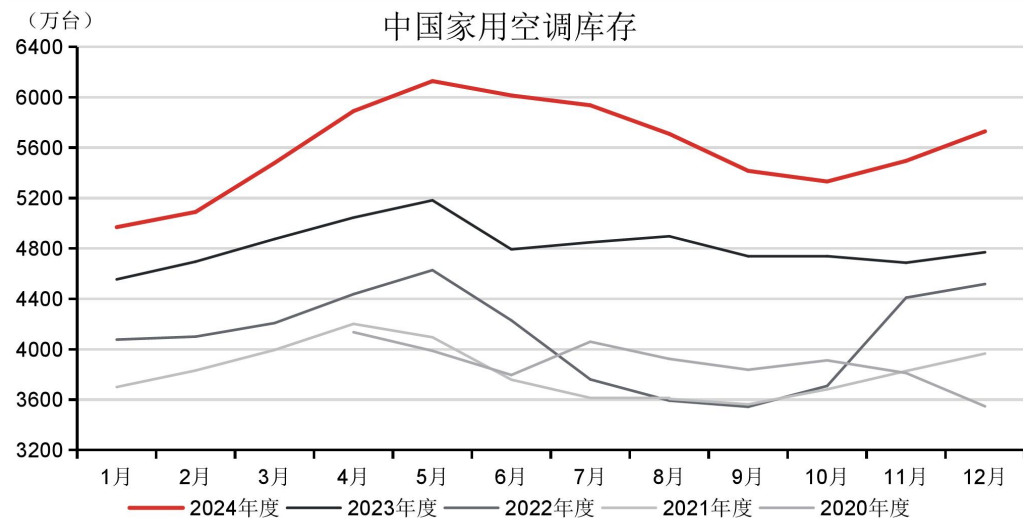
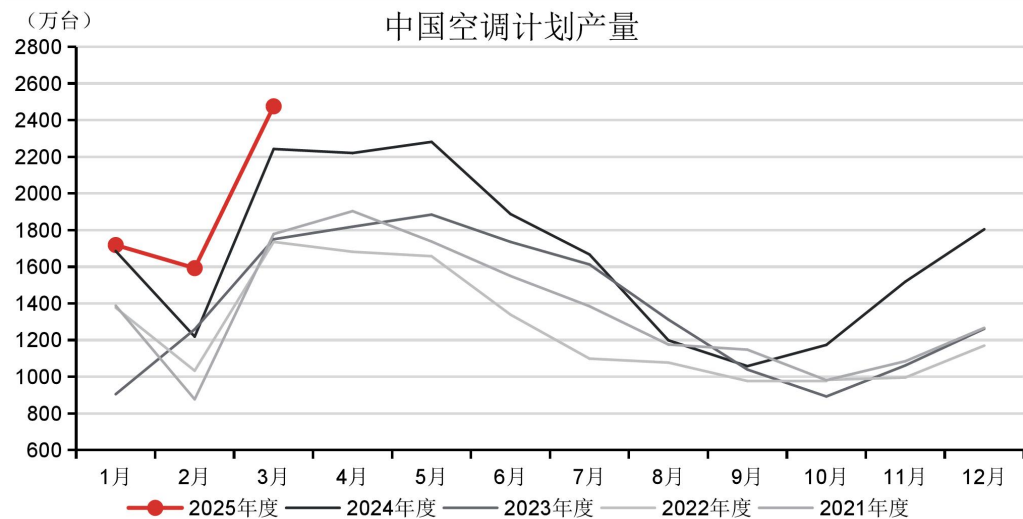
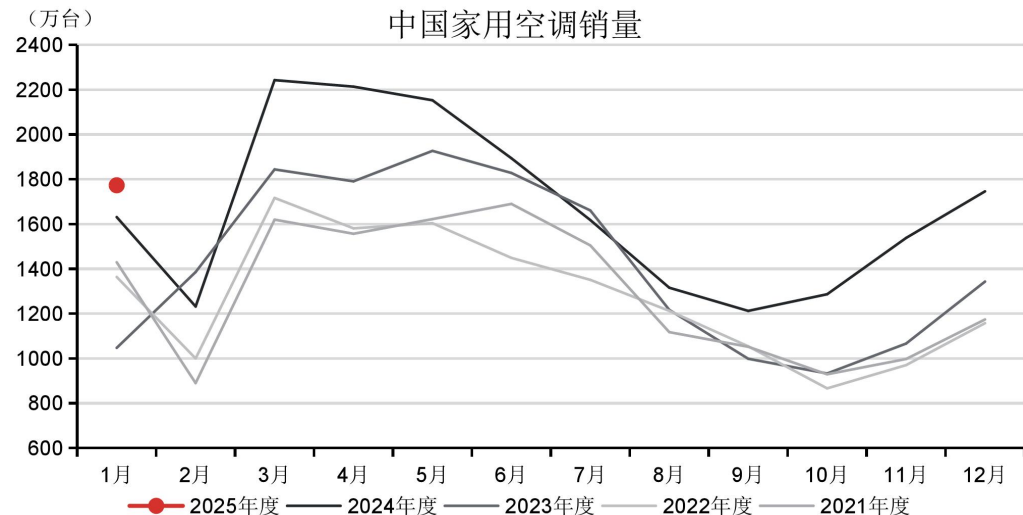
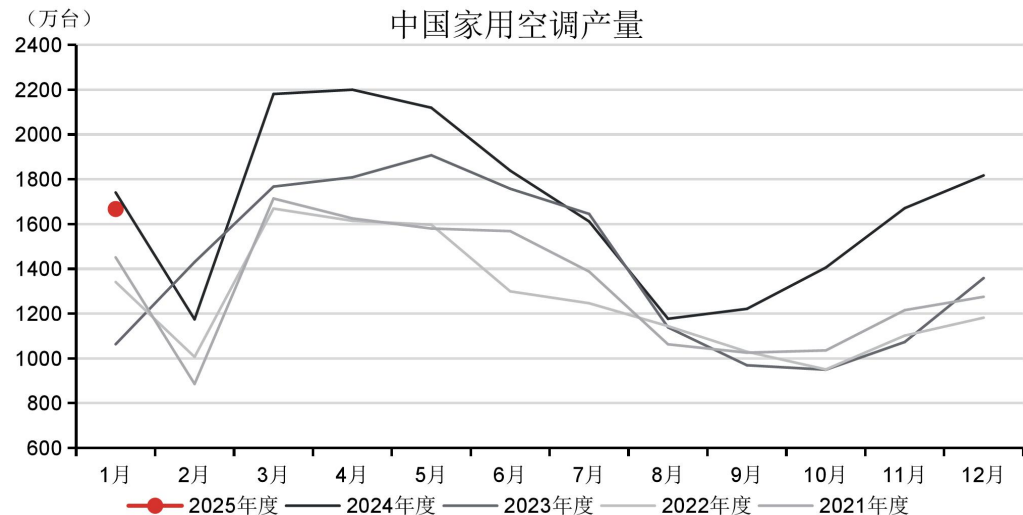
3月3-9日10重点城市新房、二手房签约面积环比均减、同比均增



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



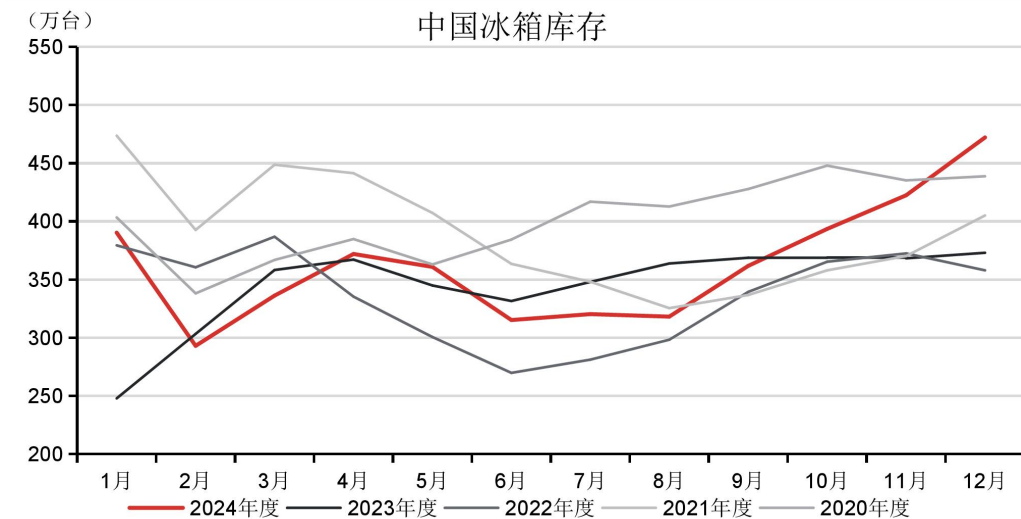
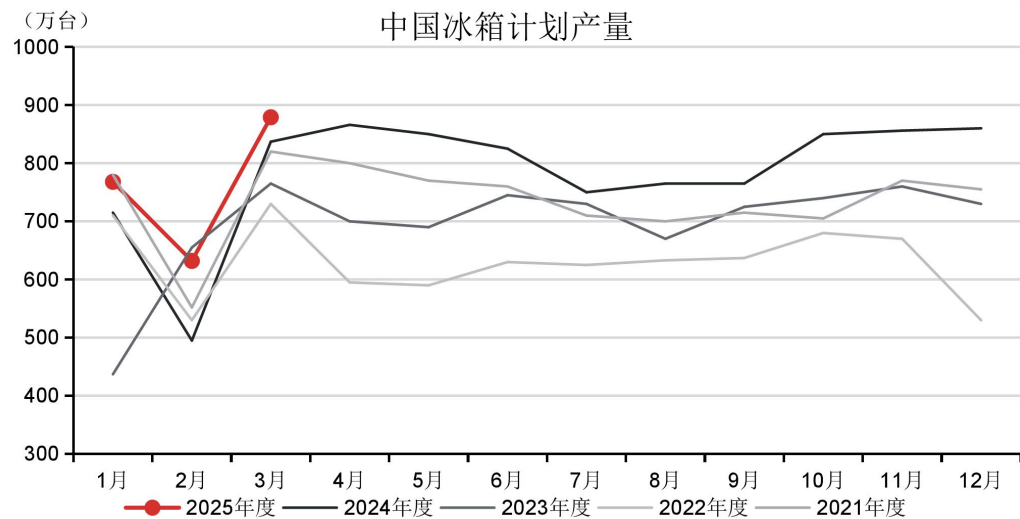
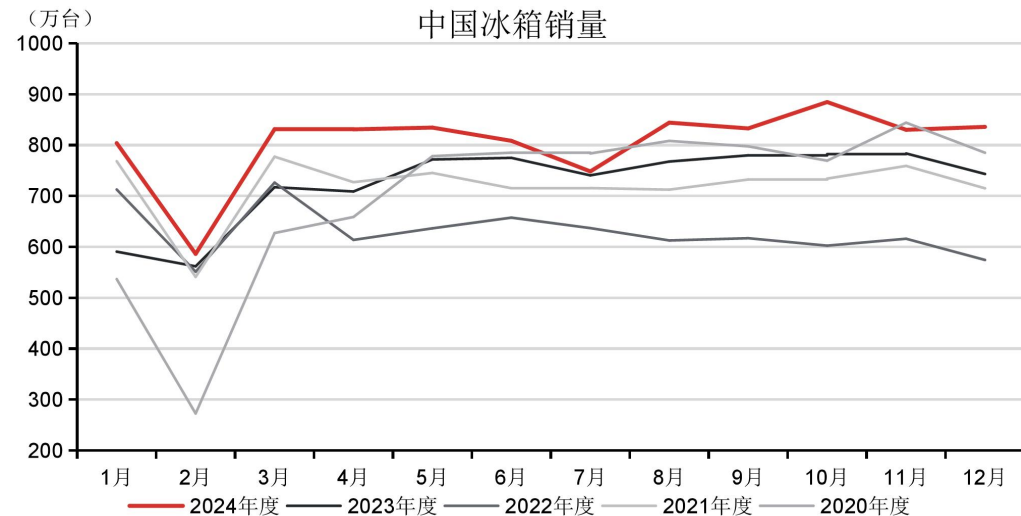
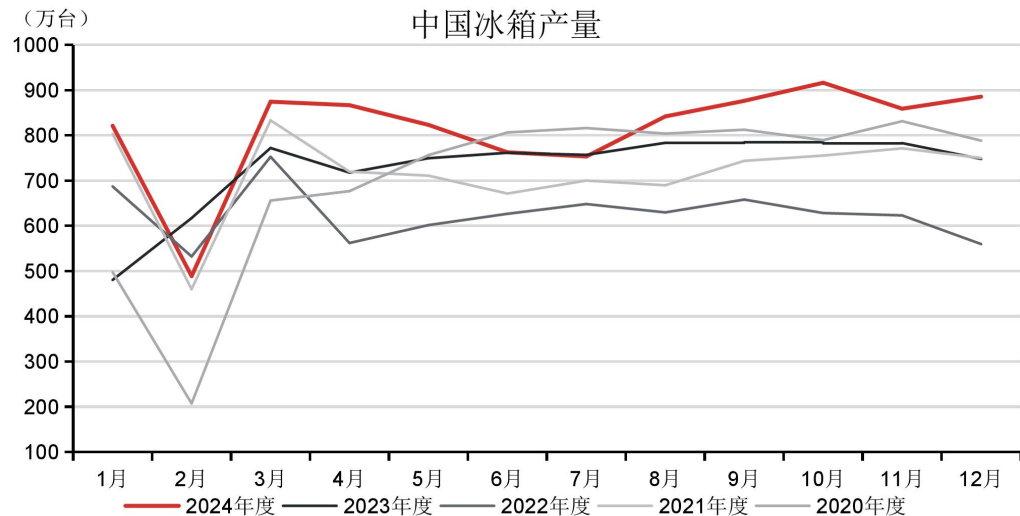
3月家用空调排产2476万台，较去年同期实绩增13.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



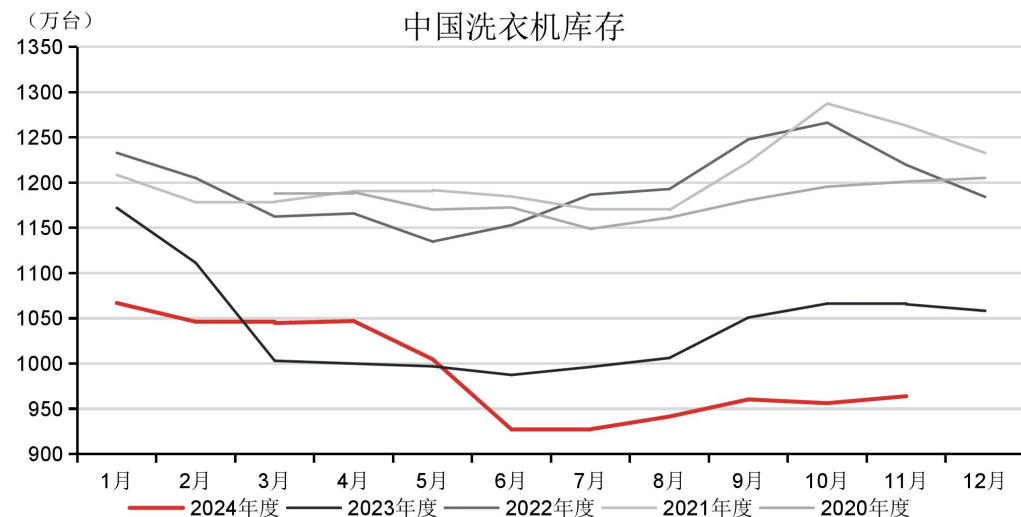
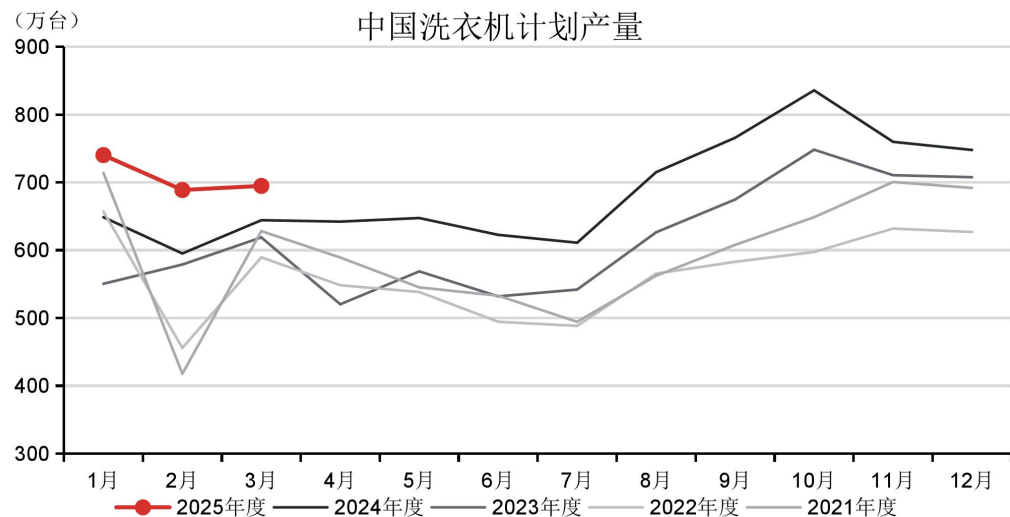
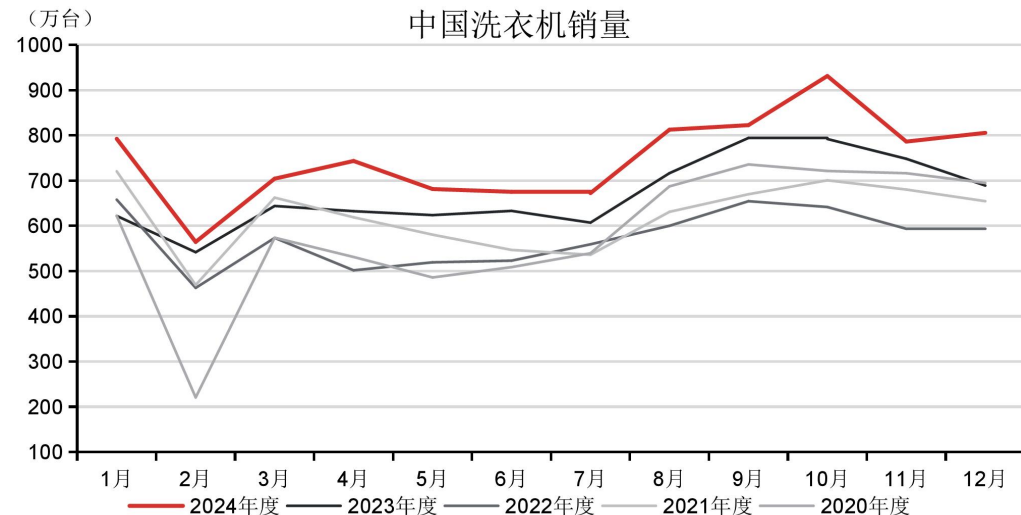
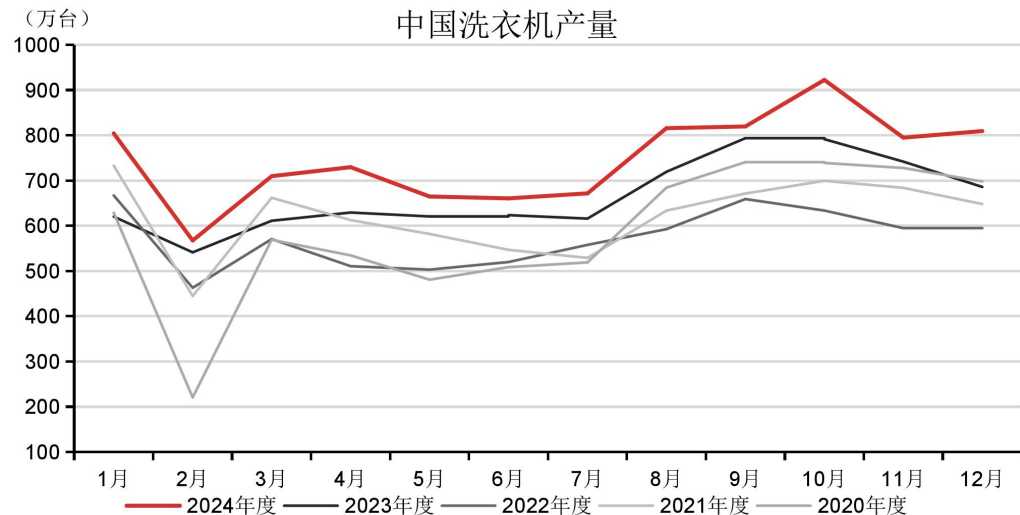
3月冰箱排产879万台，较去年同期实绩增0.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



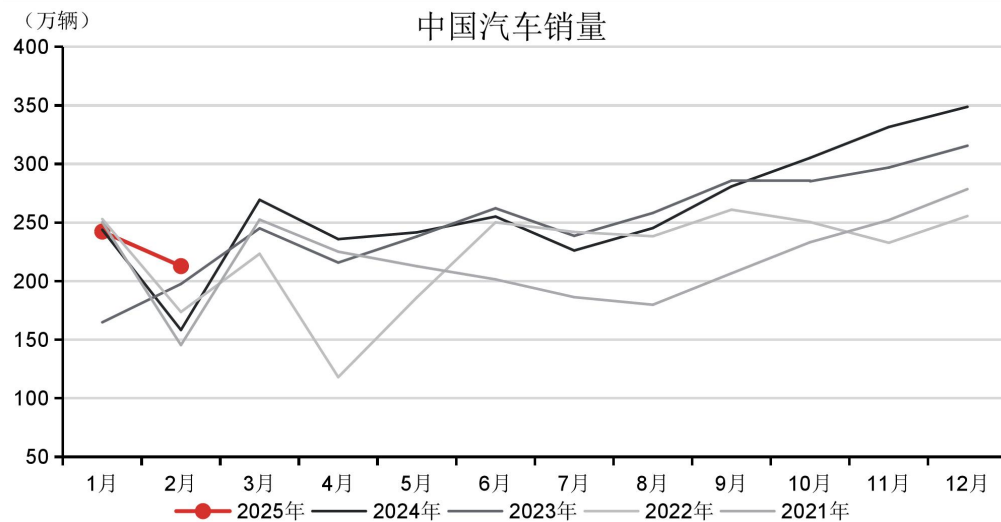
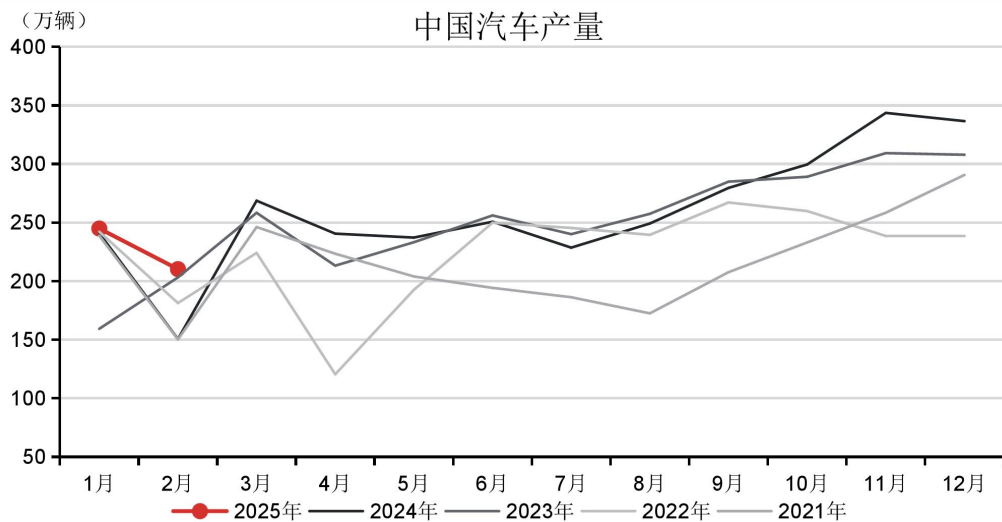
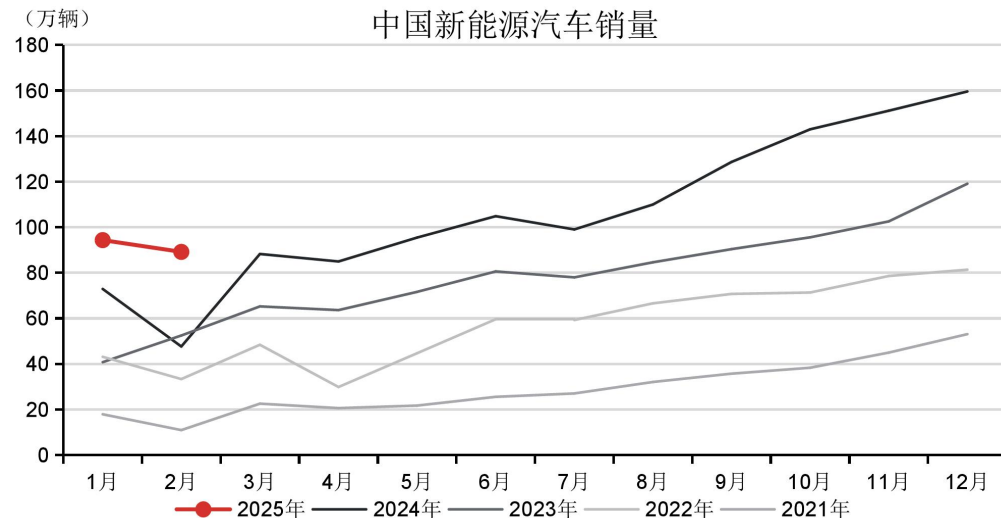
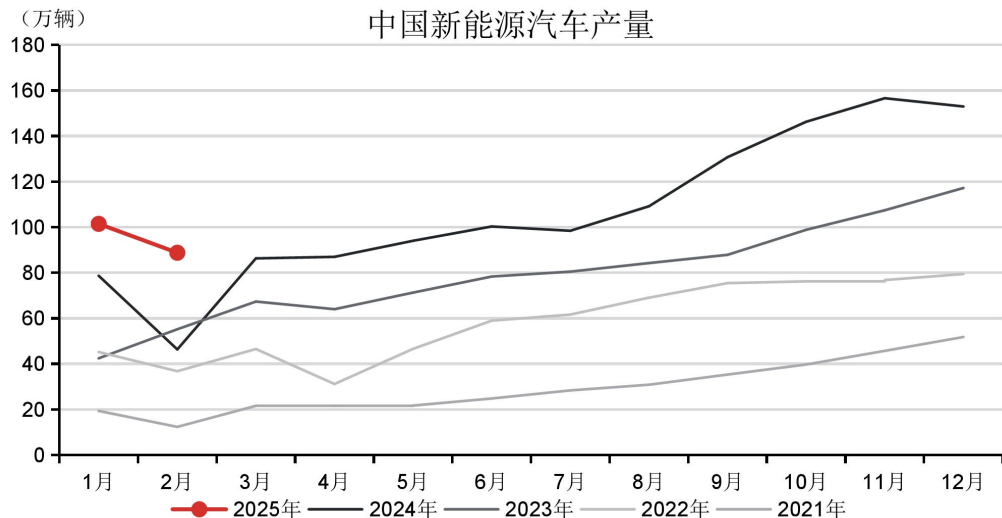
3月洗衣机排产695万台，较去年同期实绩减2.1%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



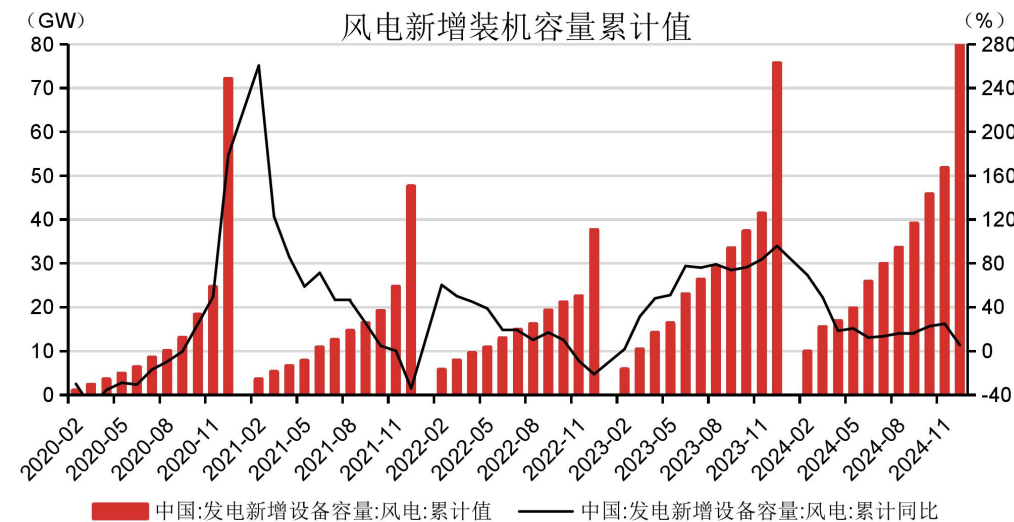
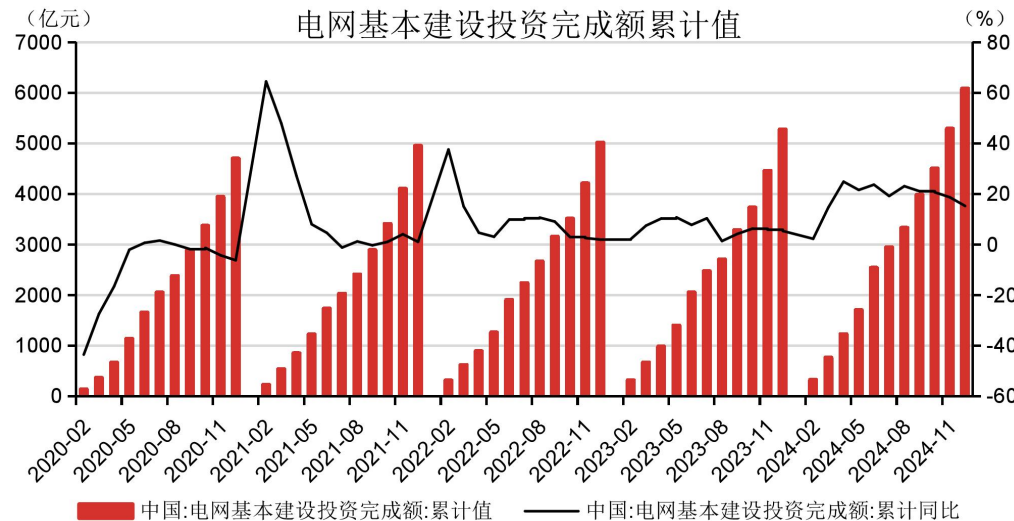
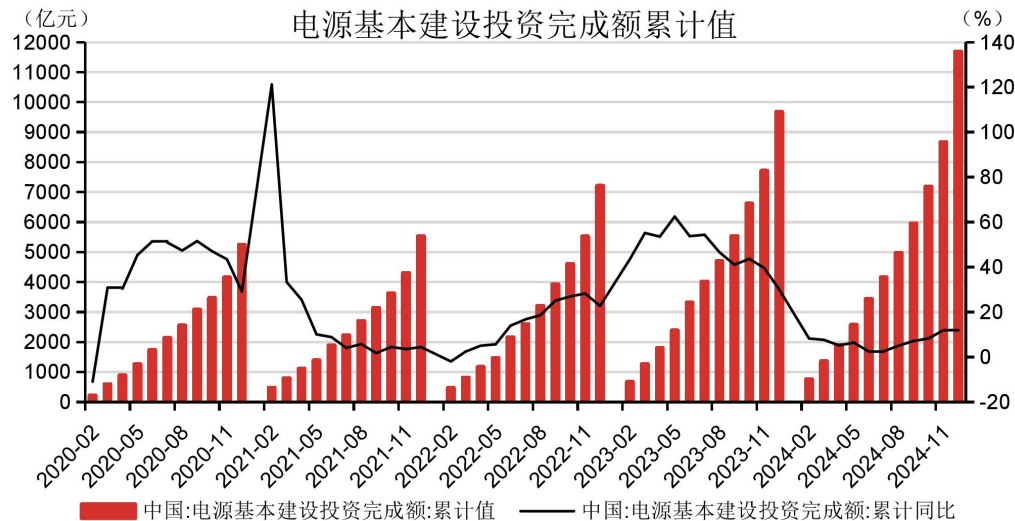
3月1-9日全国乘用车新能源市场零售辆同比增44%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



分布式光伏组件因抢装而拉升需求；消费向好，3月光伏组件排产增



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