



沪锌周报

宏观利空、锌锭产量超预期， 空头对待

2025年4月6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合约周四下午收于23155元/吨，周环比跌2.59%。本周沪锌下跌：美将对所有国家征收10%基准关税，美东时间4月5日0时生效，对贸易逆差大国征收更高关税，美东时间4月9日0时生效；关税力度超预期，市场恐慌情绪蔓延，加之锌锭产量超预期，沪锌下跌。
运行逻辑	宏观，美关税力度超预期；中国对美加征关税；美联储主席称关税或持续推升通胀，先观望。供给，国内3月精炼锌产量超预期；4月冶炼利润好转，锌产量预计续增。泰克资源和韩国锌业约定今年进口锌精矿成交基准加工费较去年降52%，基本符合预期，对盘面影响有限。需求，本周下游开工分化：镀锌开工提高，下游采购积极性提高，多数北方大厂生产未停，镀锌管走货好转，铁塔订单较好；多数压铸锌合金企业清明放假、整体产量减少；氧化锌开工略增，需求好转、放假企业少。库存，本周锌锭现货库存去库、同比低位，上海保税区库存持平；LME锌库存续减。
推荐策略	美关税超预期，中国对美加征关税，美联储主席称关税或推升通胀。锌锭产量超预期但宽松还未传导至库存，下游开工分化。宏观利空，供应预期继续回升，沪锌下周仍偏弱，空头对待。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	美将对所有国家征收10%基准关税，美东时间4月5日0时生效，对贸易逆差大国征收更高关税，美东时间4月9日0时生效，钢铝、铜不受对等关税影响。中国4月10日12时起对美加征34%关税。美3月ISM服务业PMI意外创九个月新低；3月非农新增就业大超预期。美联储主席称关税远超预期，或持续推升通胀，美联储先观望再行动。
需求	中性	本周下游开工分化：镀锌开工有所提高，锌价回落、下游采购积极性提高，虽有清明假期，多数北方大厂生产未停，对开工影响不大，镀锌管走货周环比好转，铁塔订单较好；压铸锌合金开工降低，多数企业清明放假、整体产量减少，而锌价走低、下游需求增；氧化锌开工略增，需求好转、放假企业少。下周关注关税影响。
供应	利空	锌精矿加工费和硫酸价格双双上涨，锌冶炼厂生产积极性显著增加，据SMM，国内3月精炼锌产量环比增近14%、同比增逾4%，超预期；4月冶炼利润好转，锌产量预计续增、环比增4%、同比增逾12%。泰克资源和韩国锌业约定今年进口锌精矿成交基准加工费为80美元/干吨，较去年降52%，但基本符合市场预期，对盘面影响有限。
库存	利多	本周国内锌锭现货库存周环比去库、同比低位，上海保税区库存持平；LME锌库存继续减。据钢联，周四锌锭现货库存9.21万吨，较周一减1.24万吨、较上周四减1.67万吨；上海保税区锌锭库存2.1万吨，周环比持平。周五LME锌库存130275吨，周环比减11125吨。
基差	利多	据钢联，周四上海、广东、天津现货升贴水分别为145、35、250元/吨；沪锌盘面走低，锌锭现货升贴水走强。周四下午沪锌05-06月差收于60元/吨，月差周环比走强。本周LME锌0-3M升贴水周环比走强。
利润	利空	据钢联，本周北方锌精矿50%Zn加工费均价持平于3400元/吨，南方持平于3400元/吨；进口锌精矿50%Zn加工费均价持平于20美元/干吨。冶炼利润较前期好转，锌冶炼厂生产积极性明显增加。



CONTENTS

目录

01

价格数据

05

02

基本面数据

09



CONTENTS

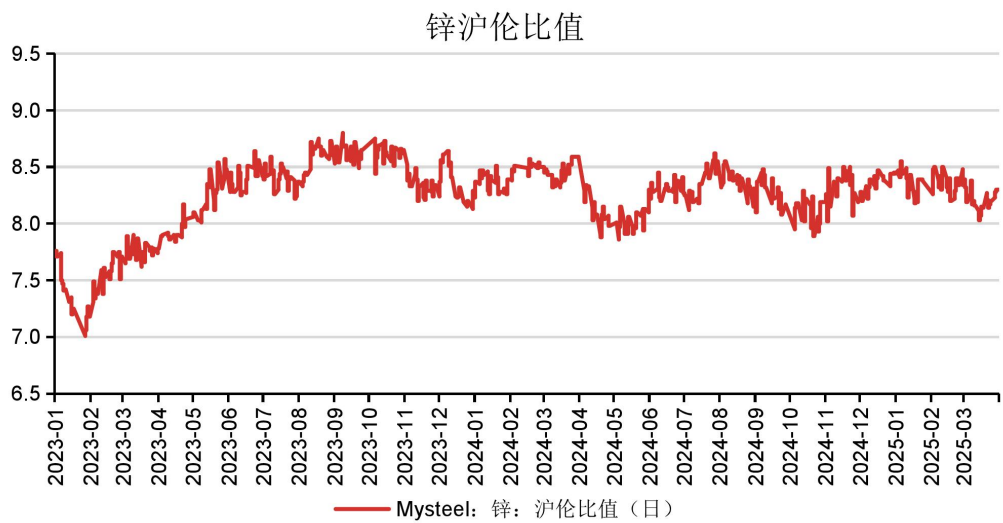
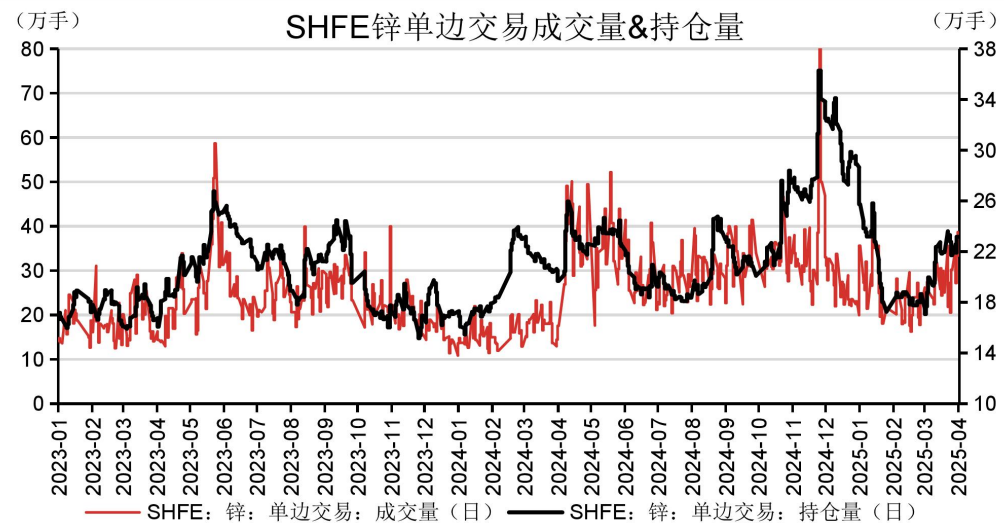
目录

01

价格数据



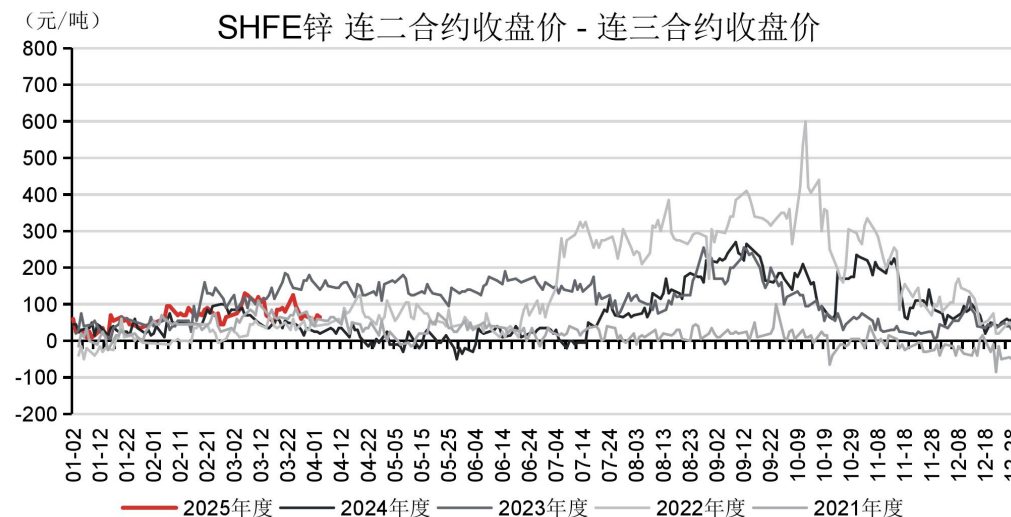
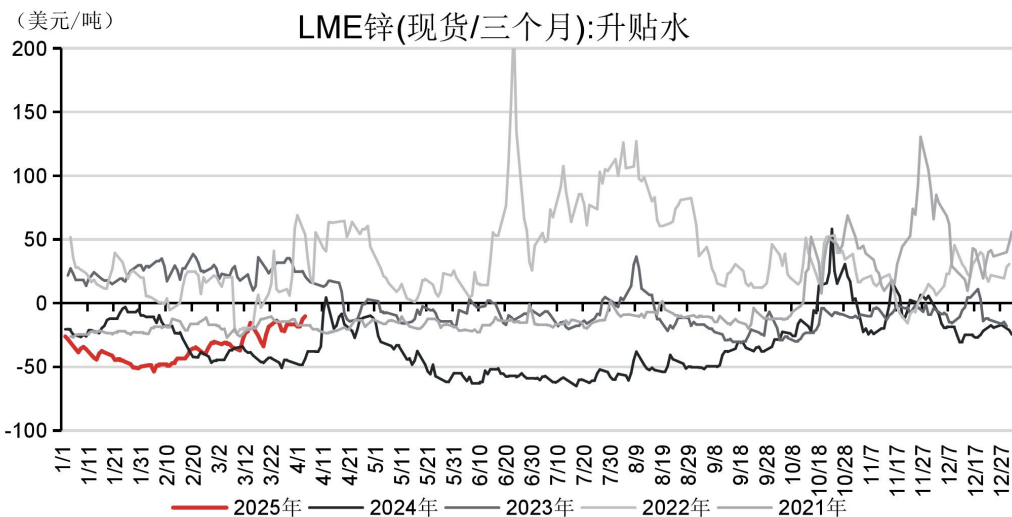
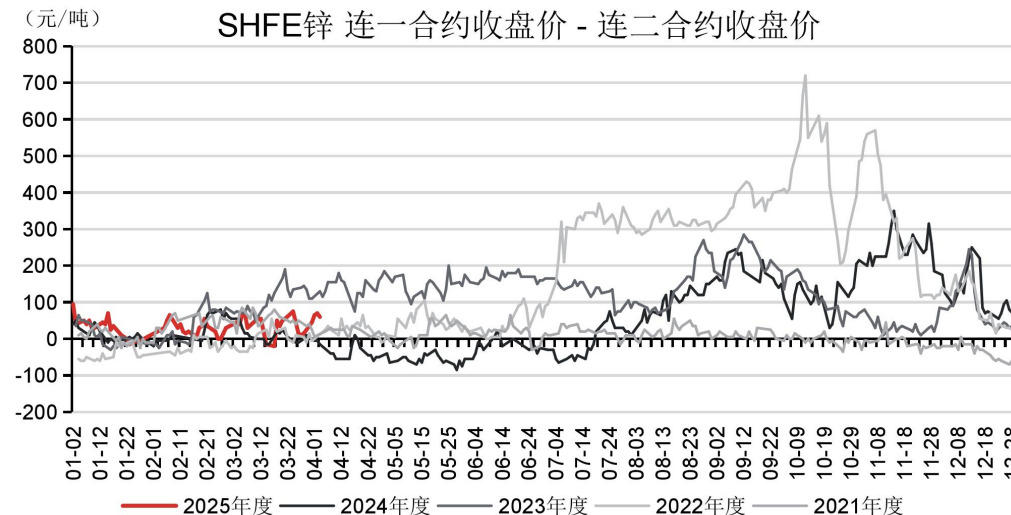
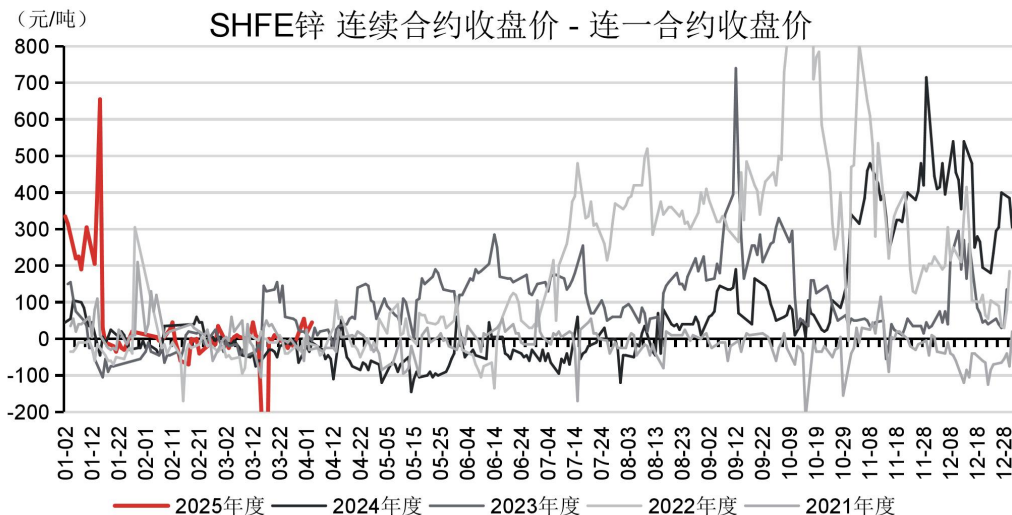
本周沪锌下跌



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



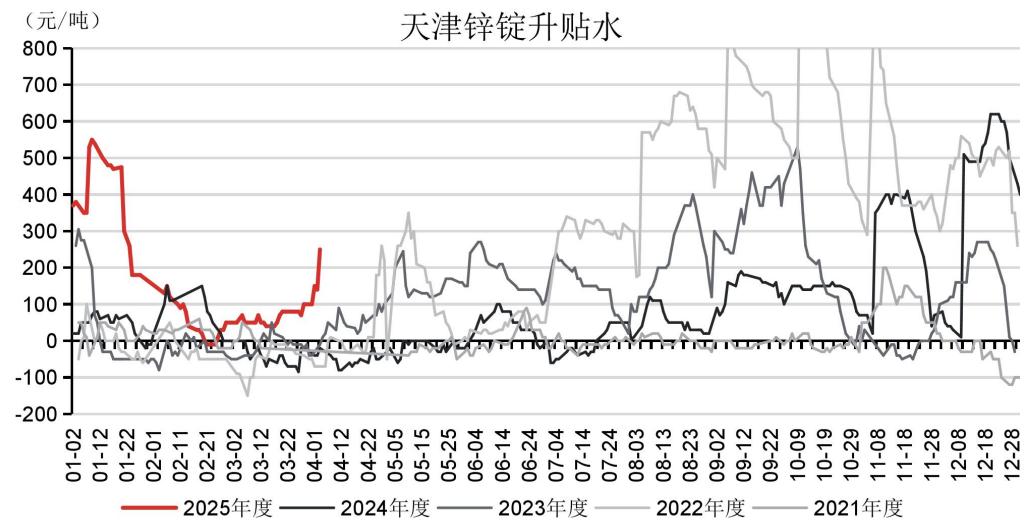
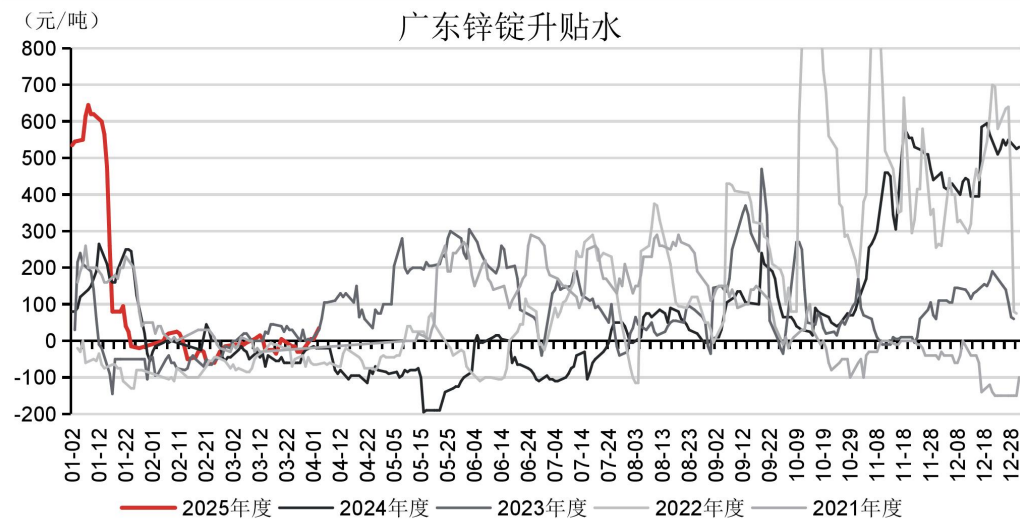
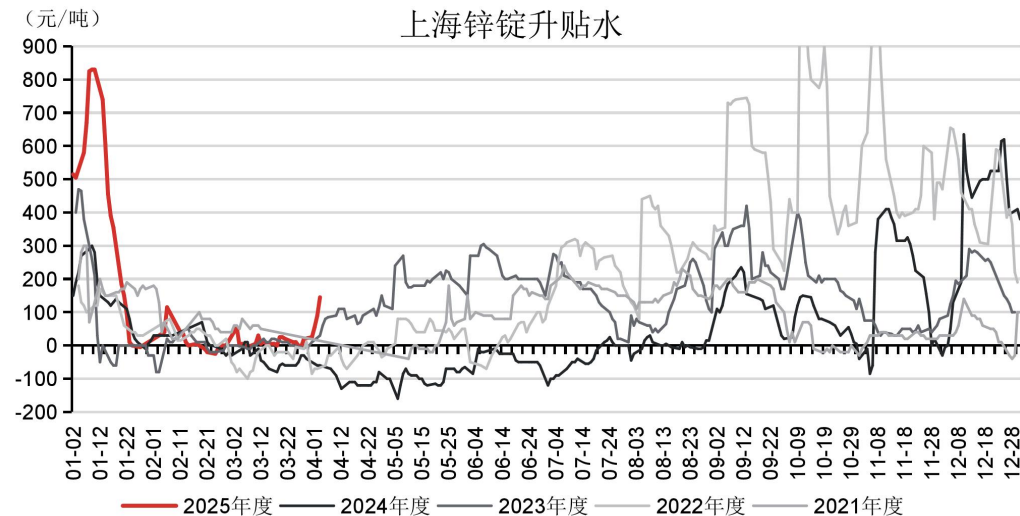
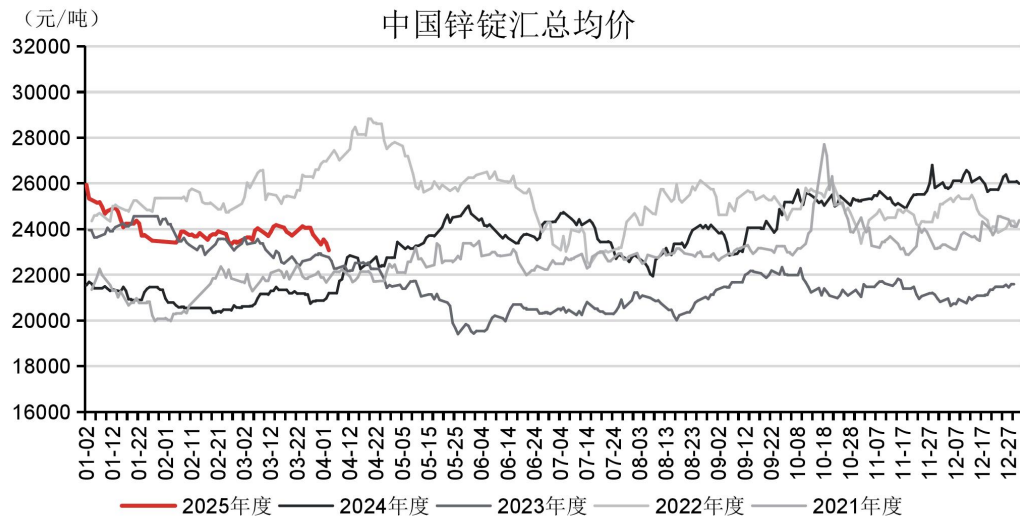
沪锌05-06月差周环比走强；LME锌0-3M升贴水周环比走强



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



沪锌盘面走低，锌锭现货升贴水走强



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

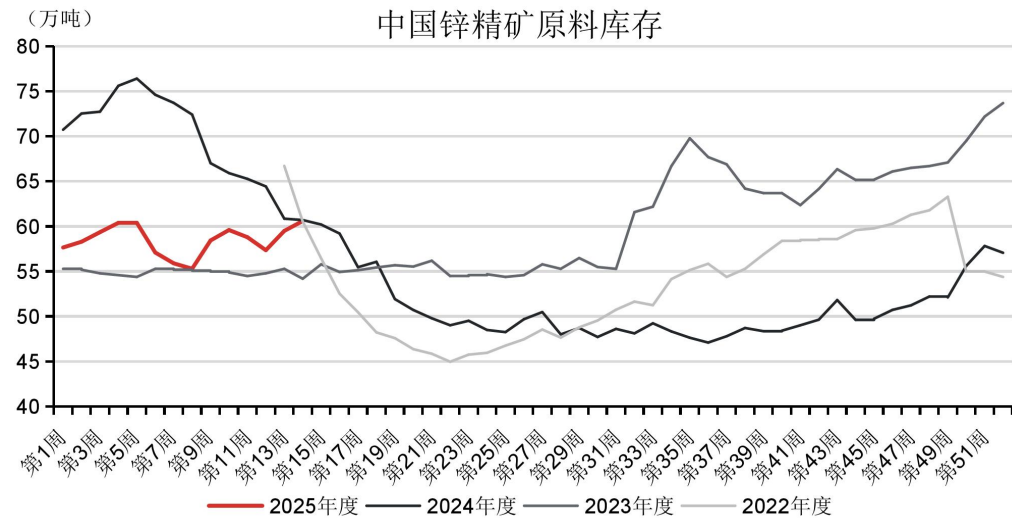
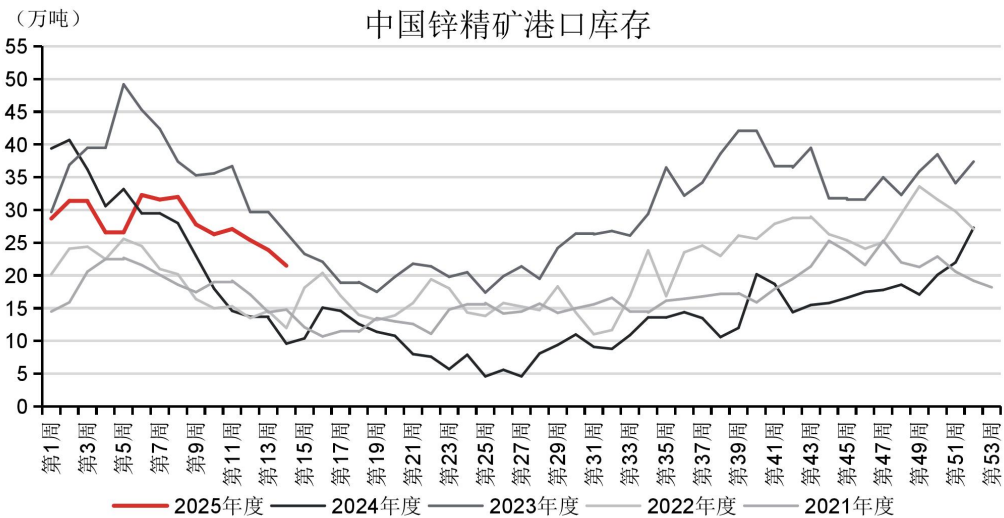
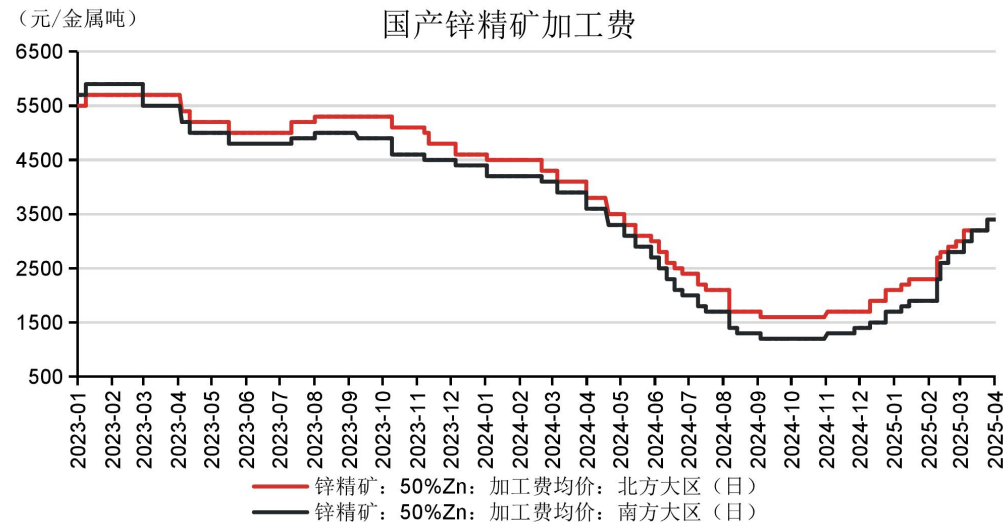
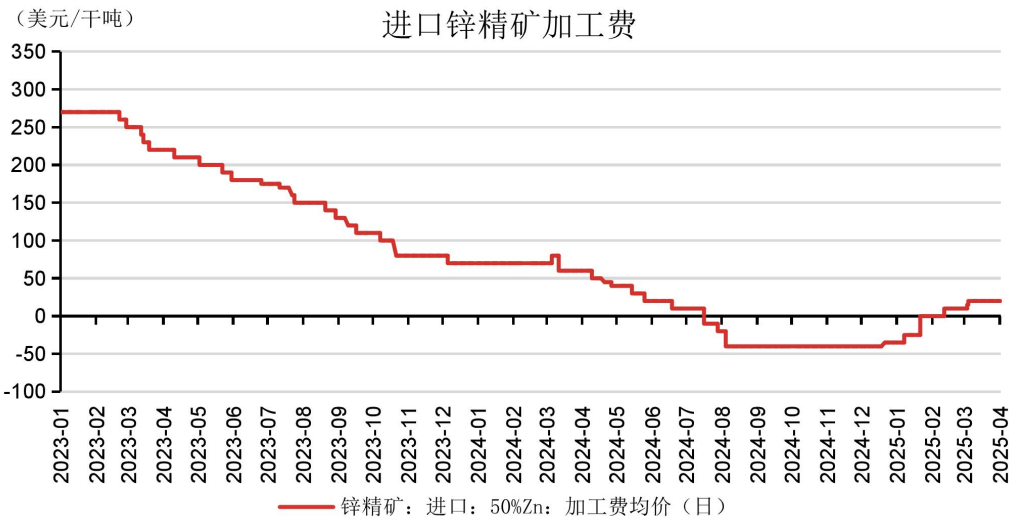
目录

02

基本面数据



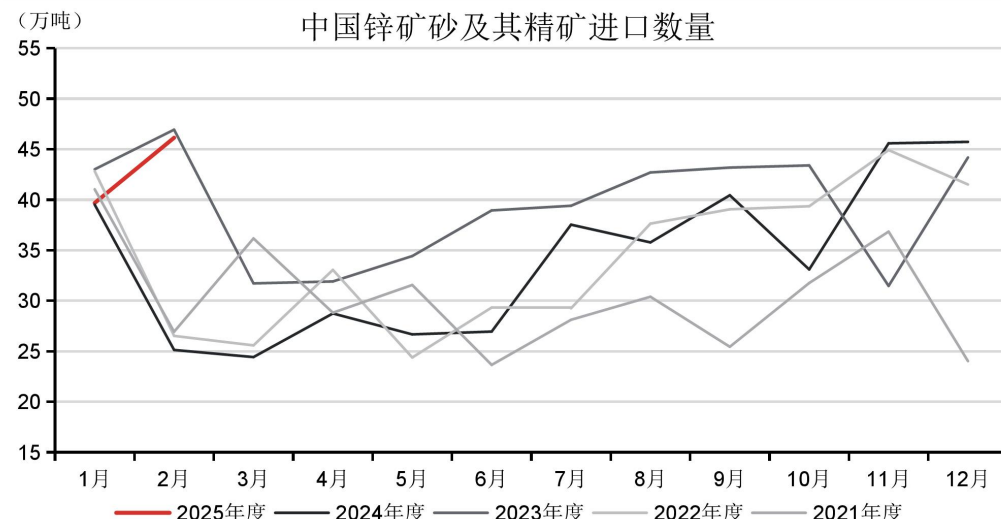
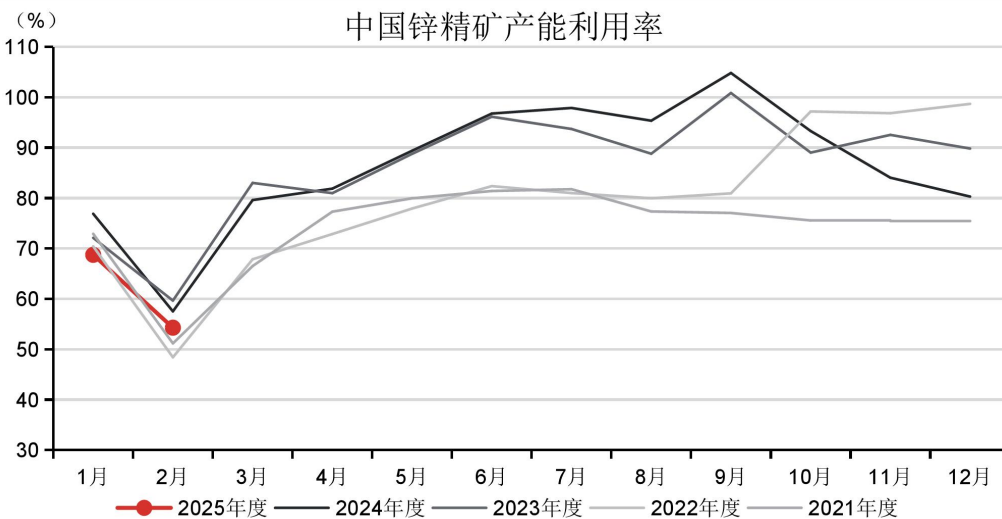
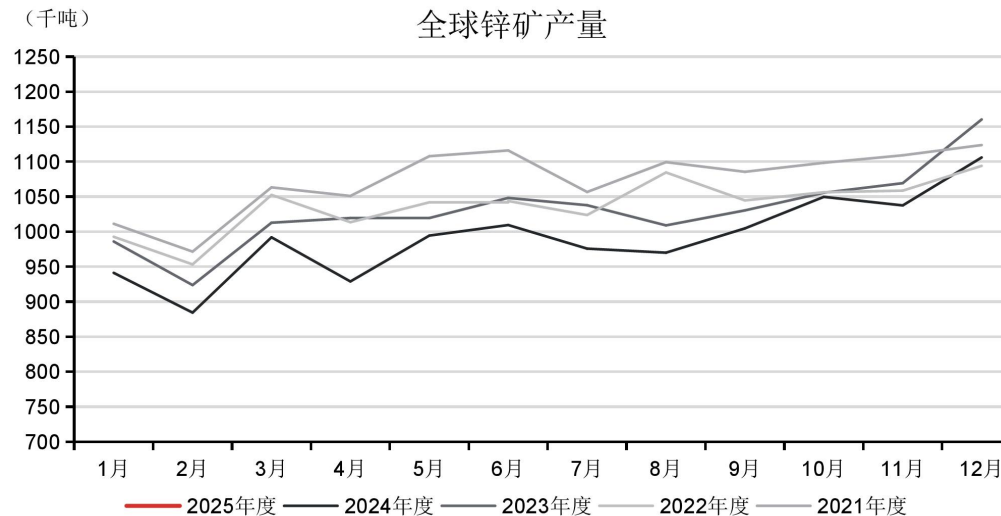
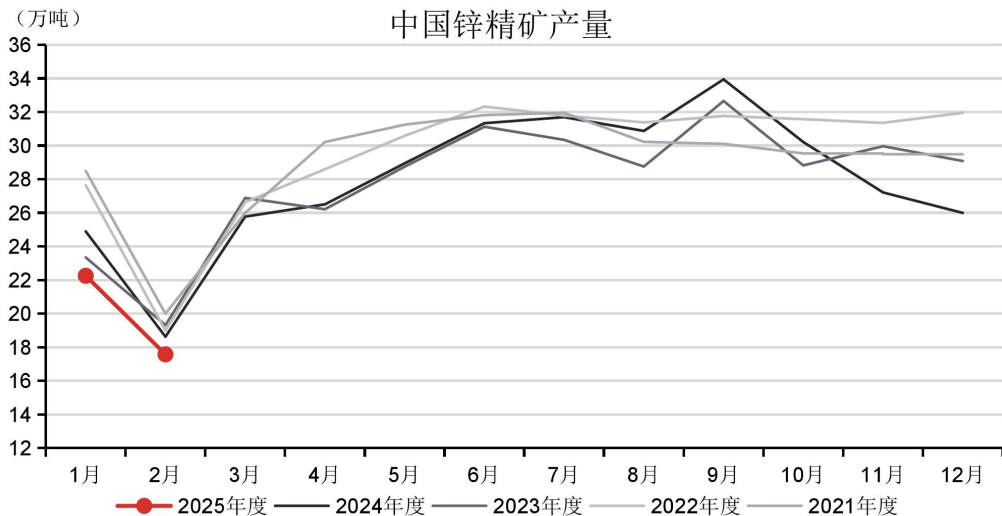
本周国产锌精矿加工费环比持平



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



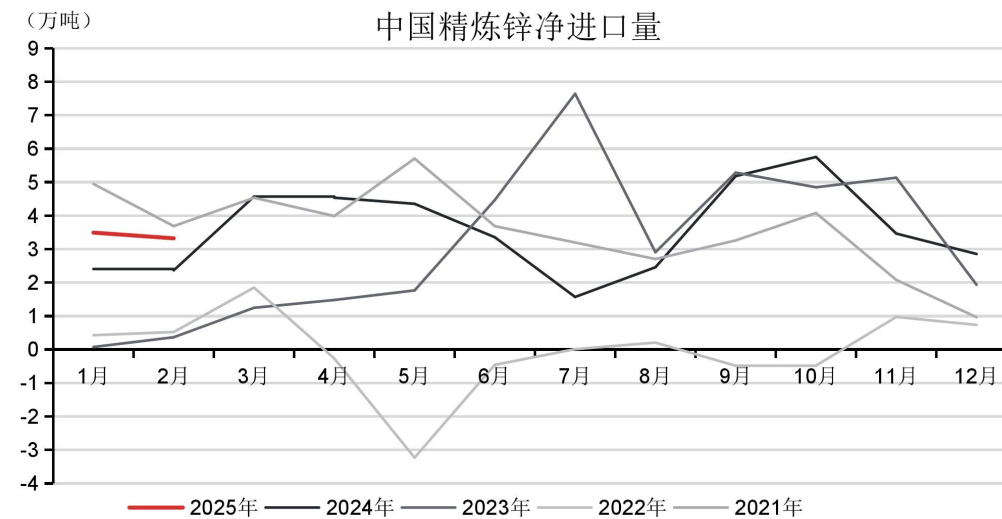
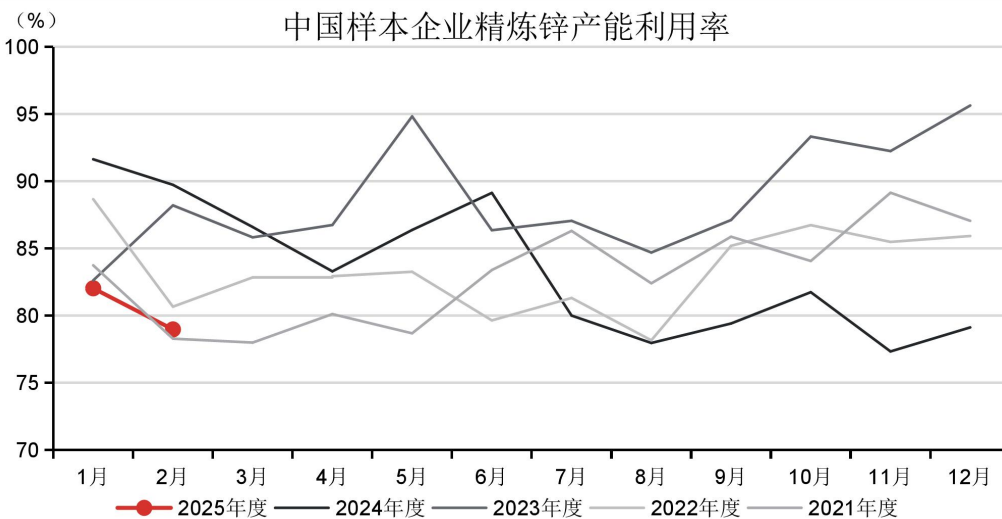
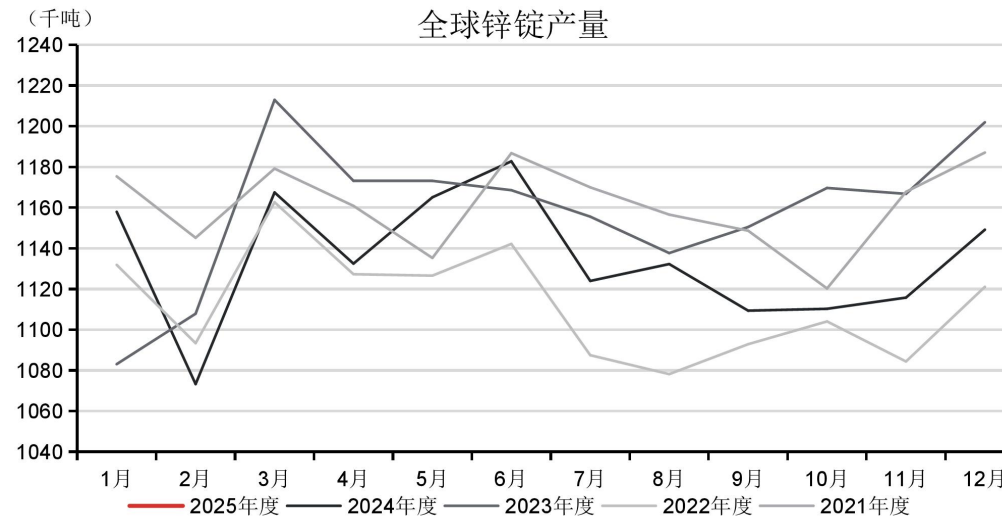
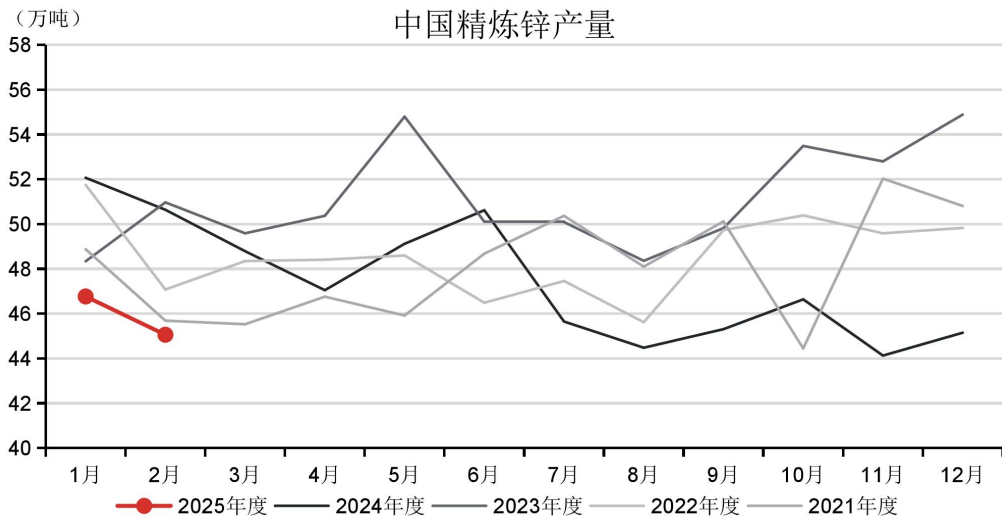
1-2月锌精矿进口同比增32.6%；国内矿供给回升



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



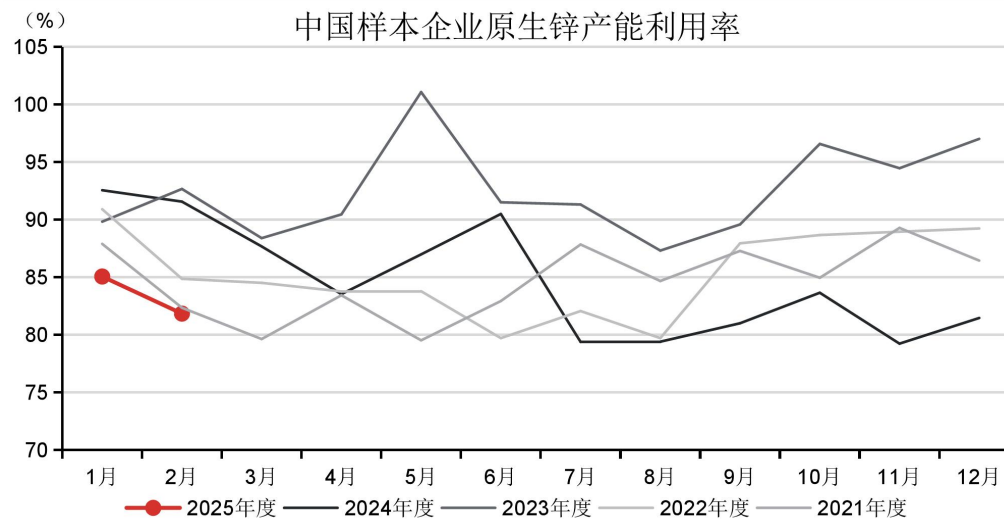
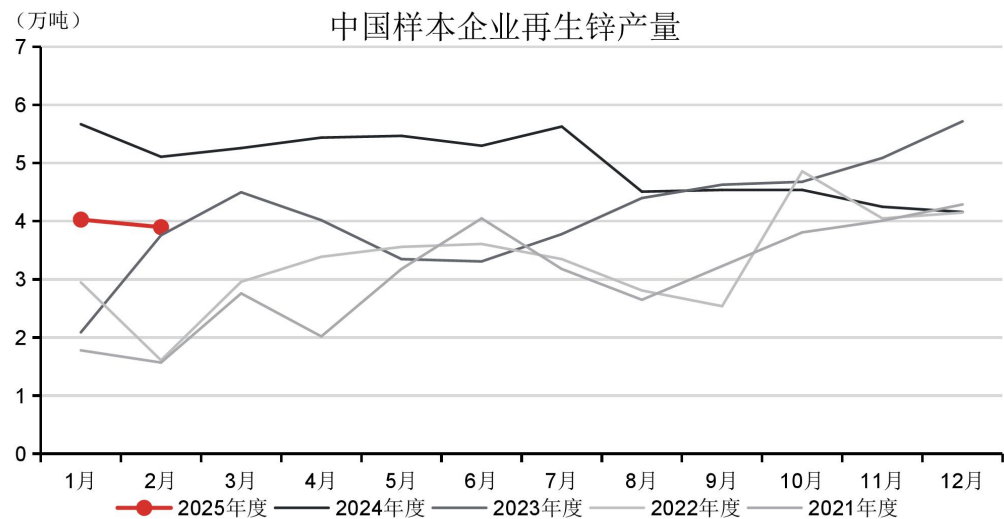
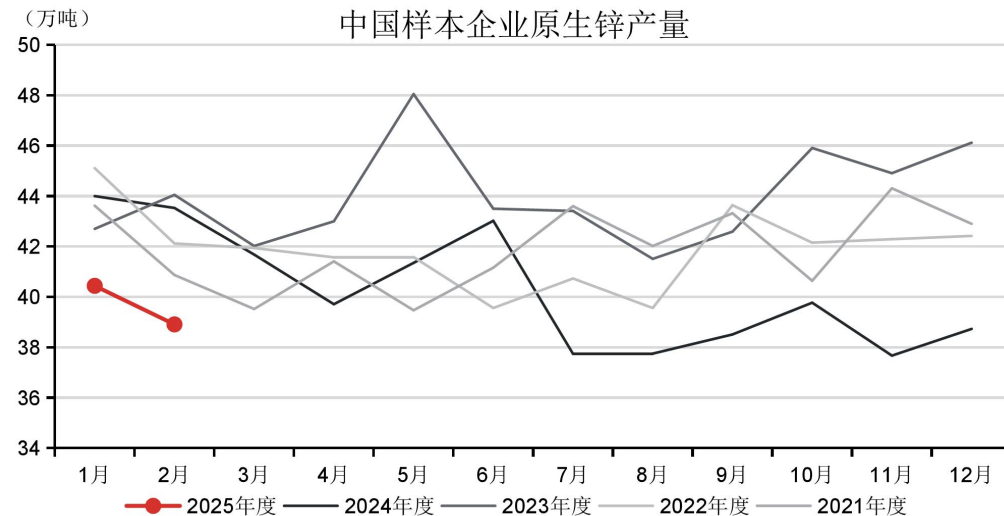
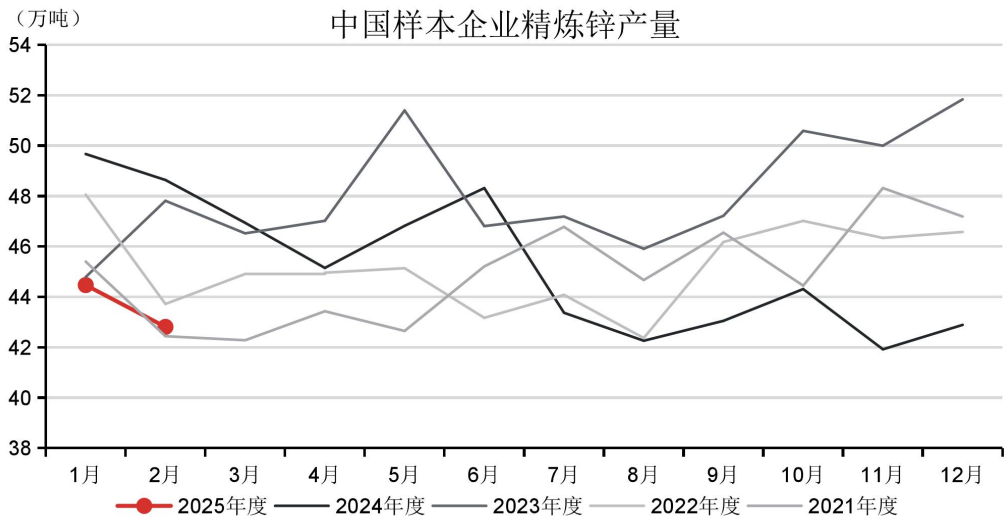
国内3月精炼锌产量超预期；4月冶炼利润好转，锌产量预计续增



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



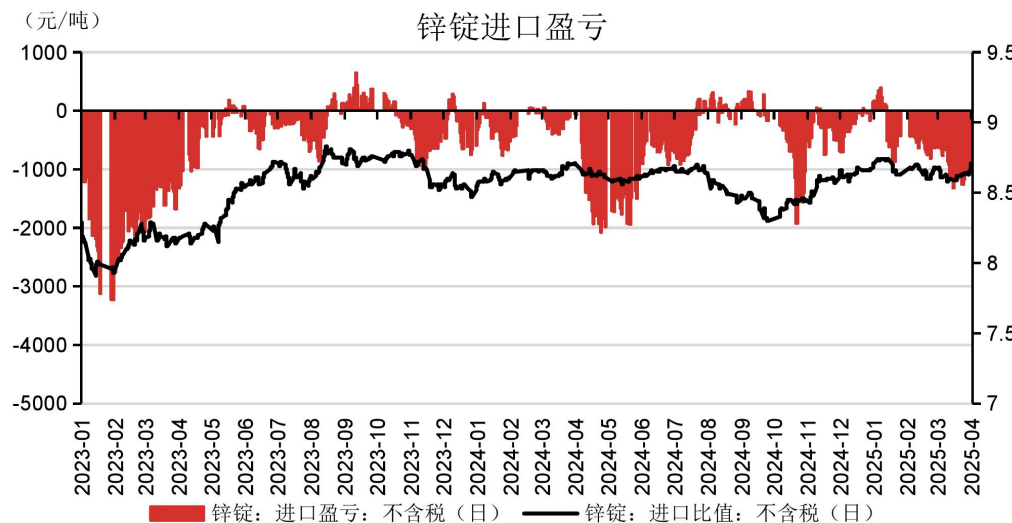
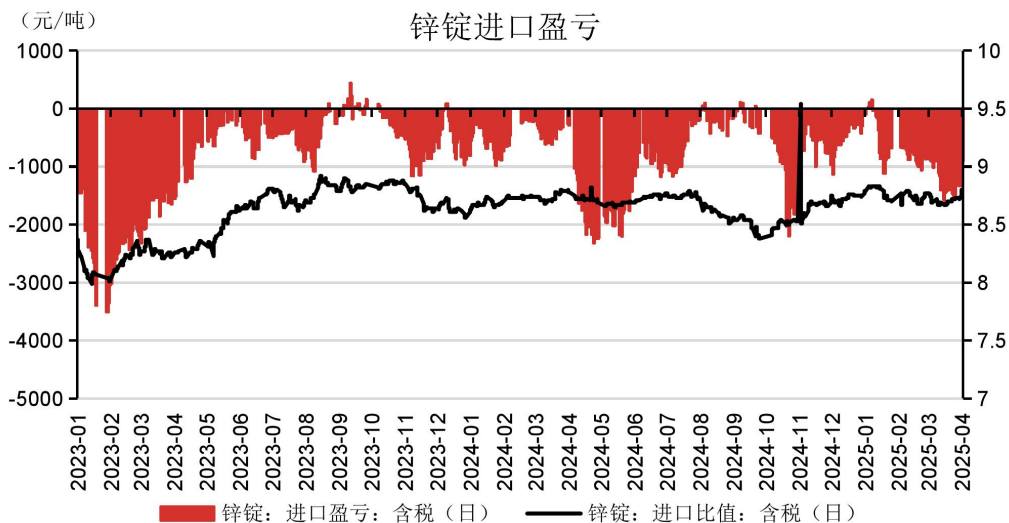
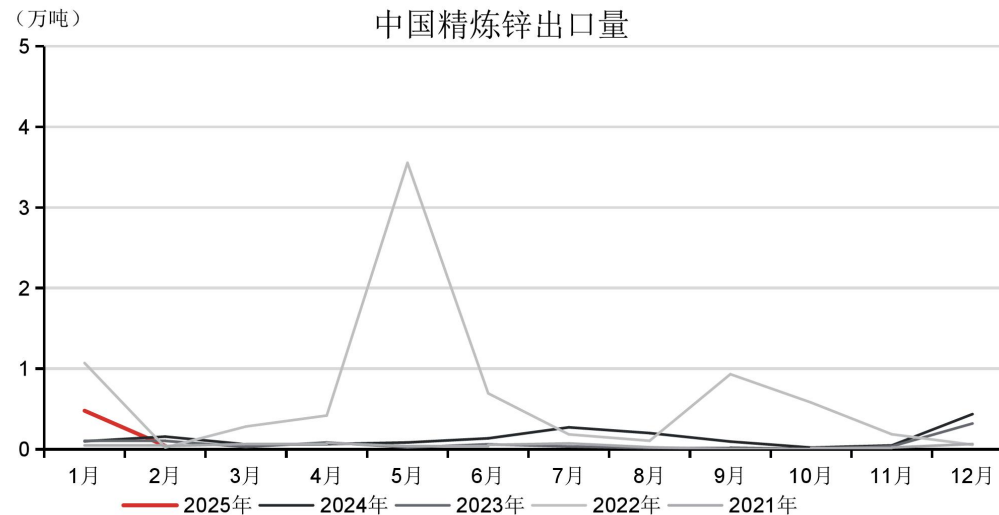
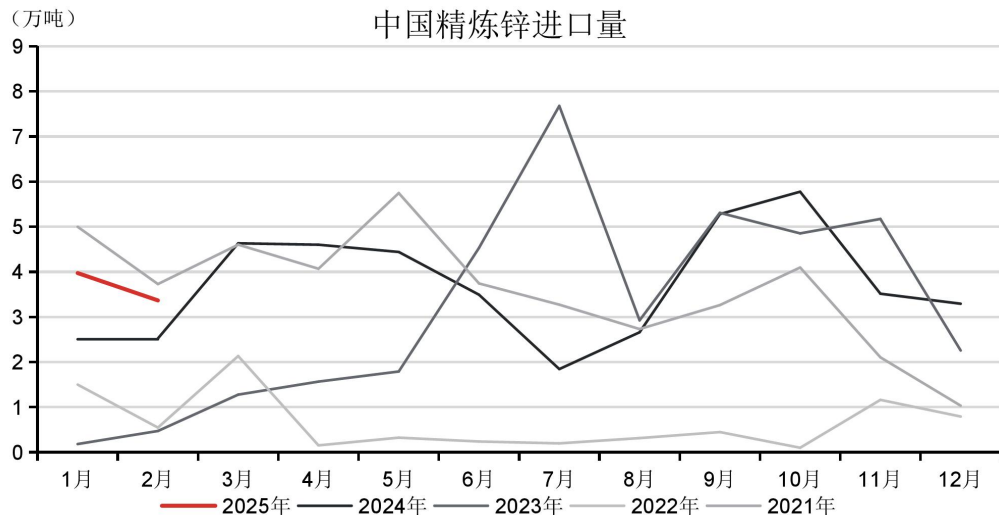
国内3月精炼锌产量超预期；4月冶炼利润好转，锌产量预计续增



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



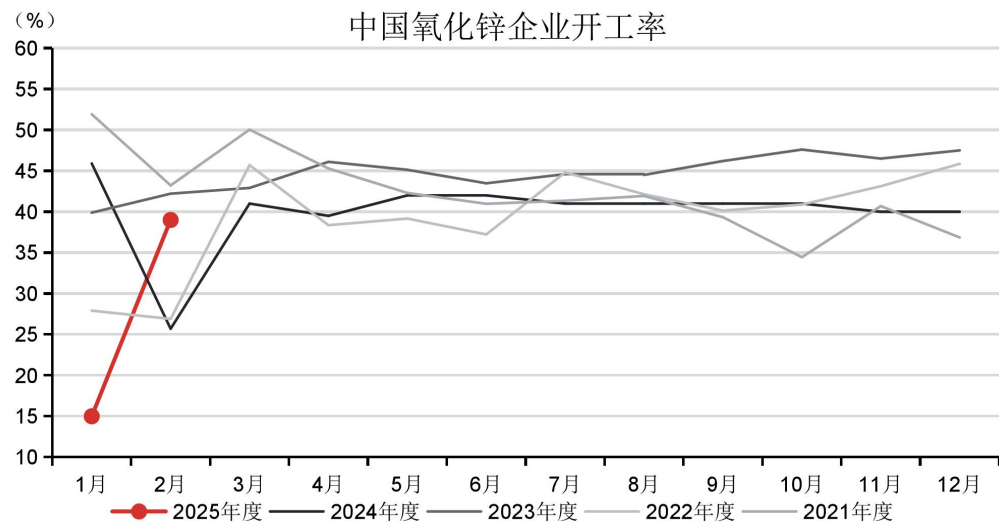
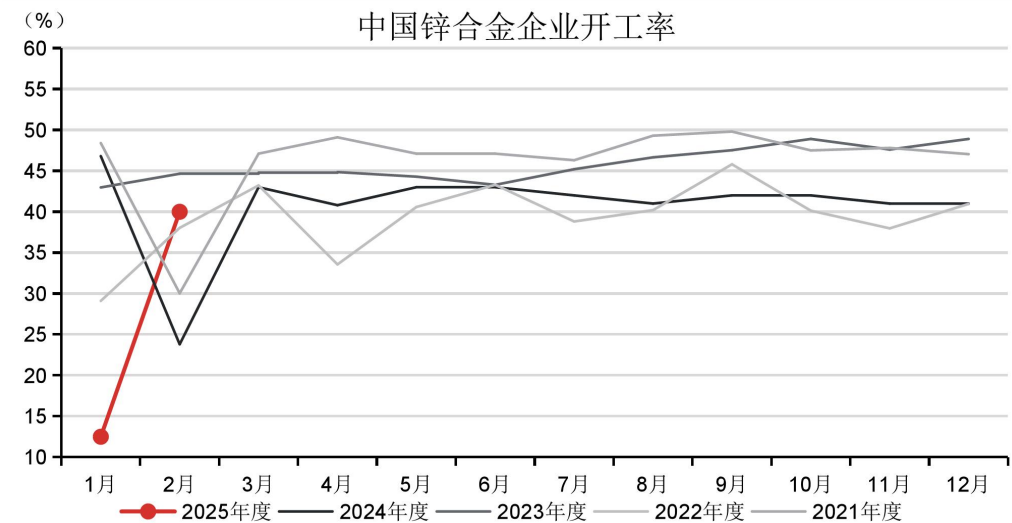
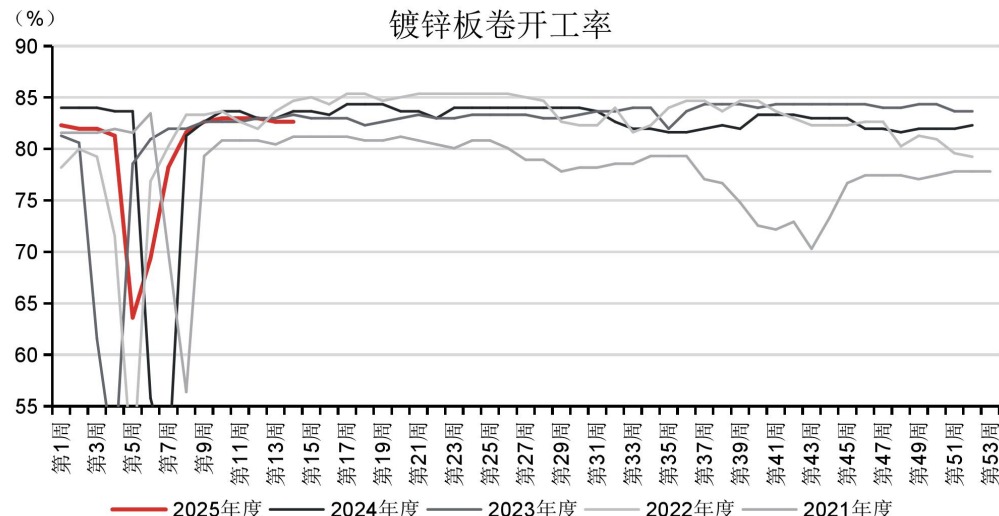
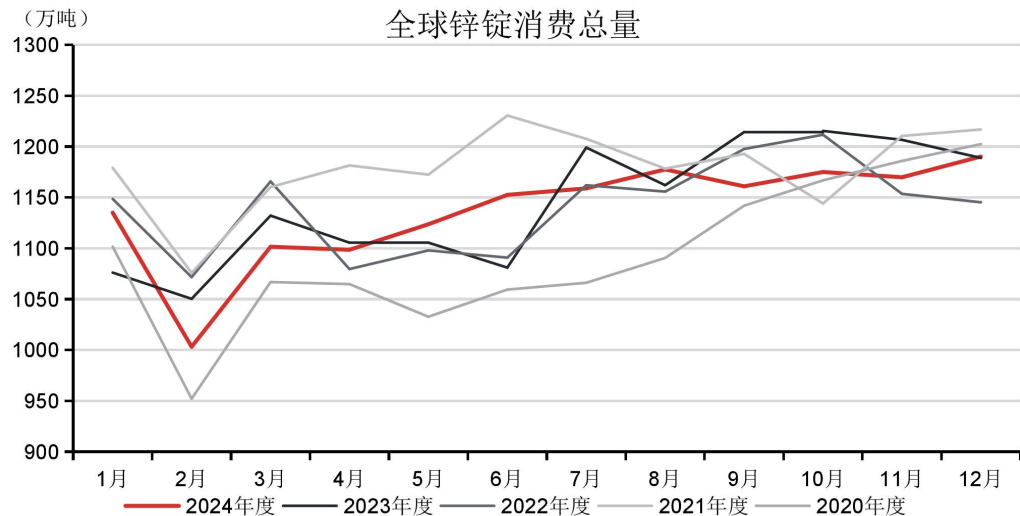
本周锌锭进口窗口仍关闭



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



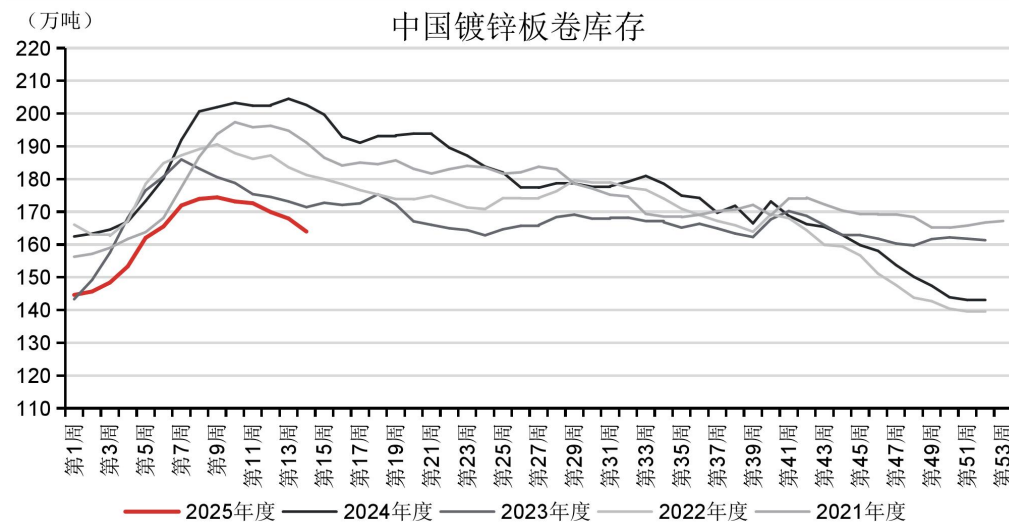
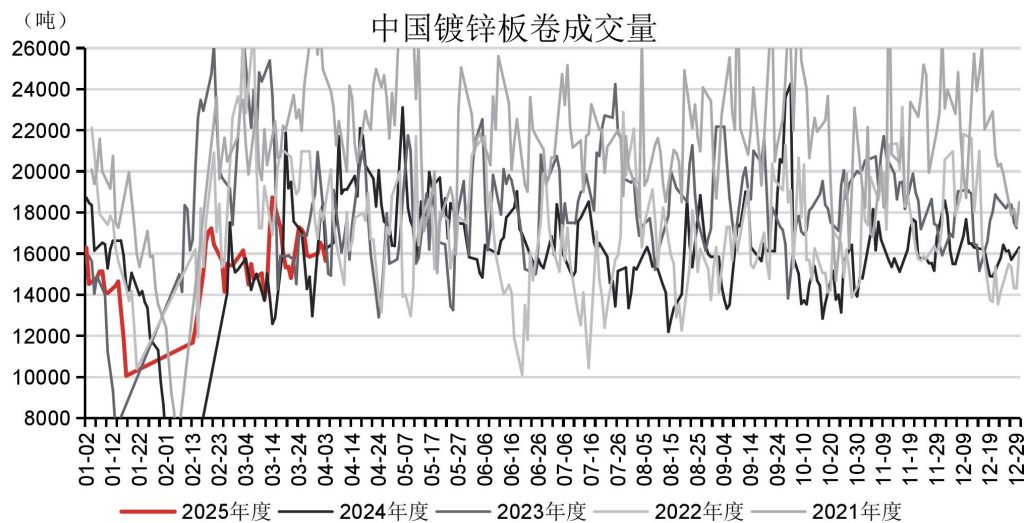
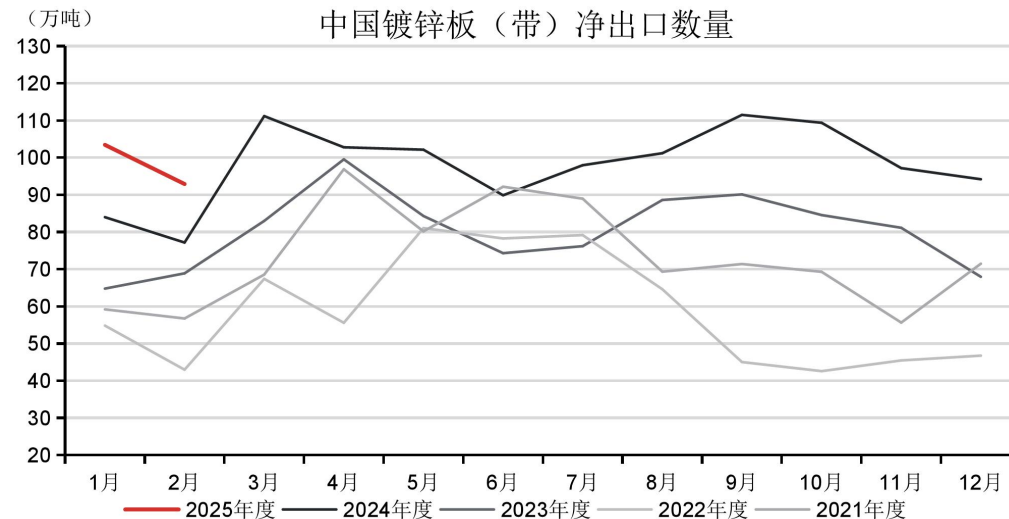
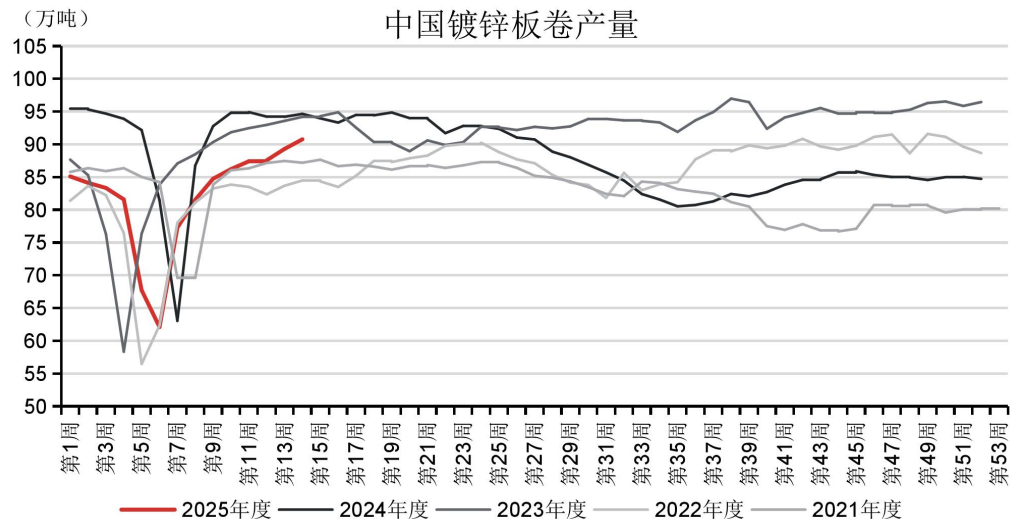
本周下游开工分化



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



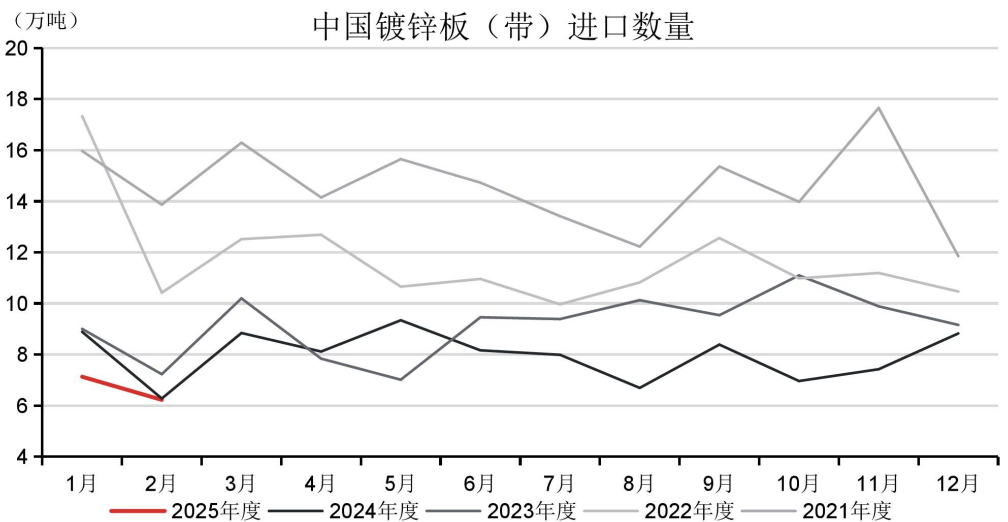
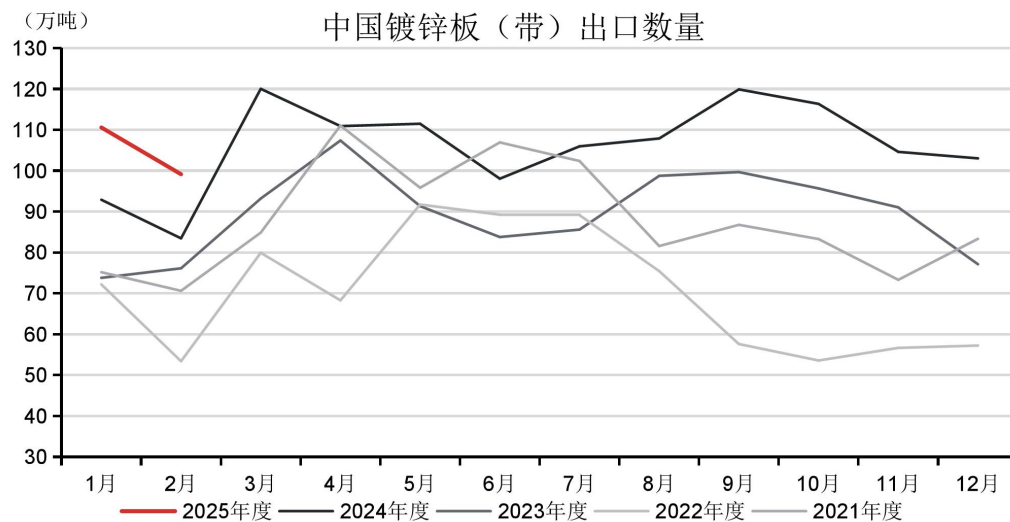
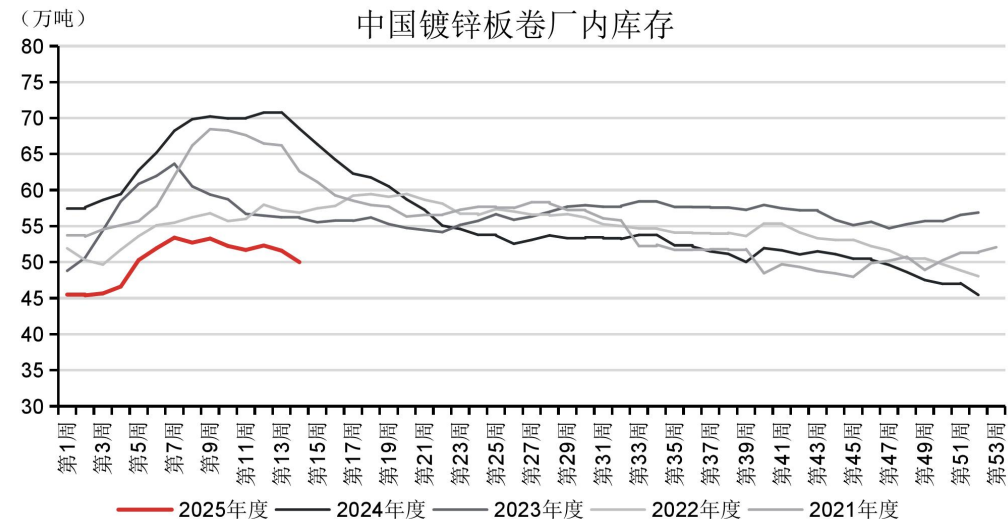
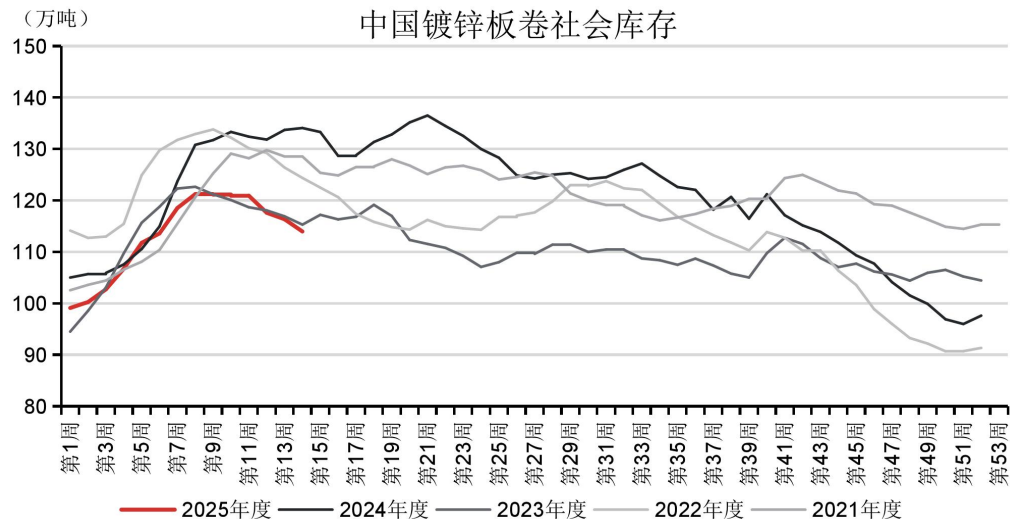
镀锌开工有所提高，锌价回落、下游采购积极性提高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



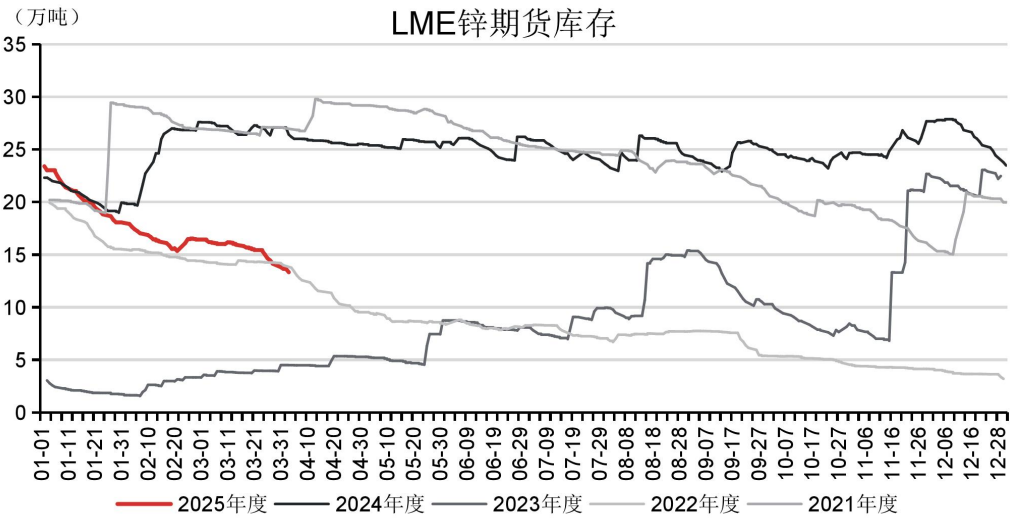
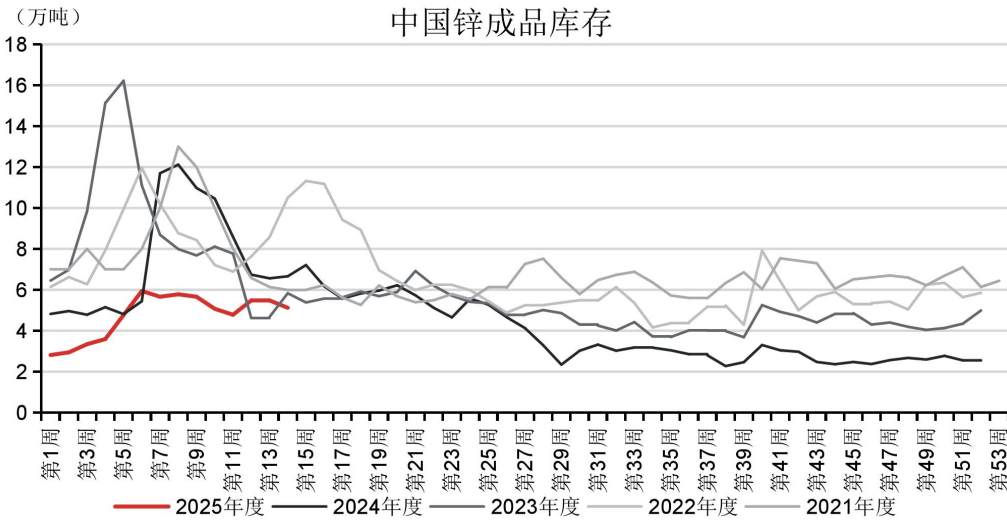
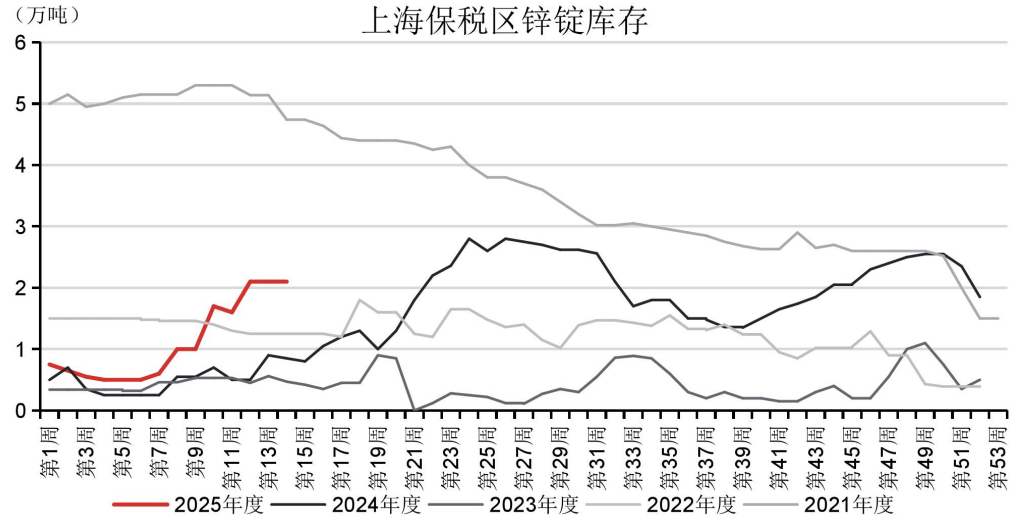
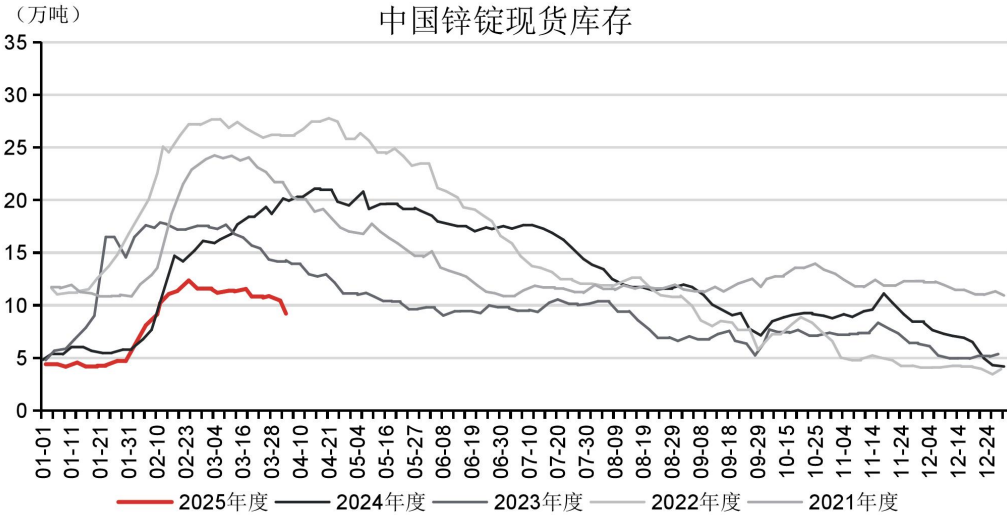
镀锌开工有所提高，锌价回落、下游采购积极性提高



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



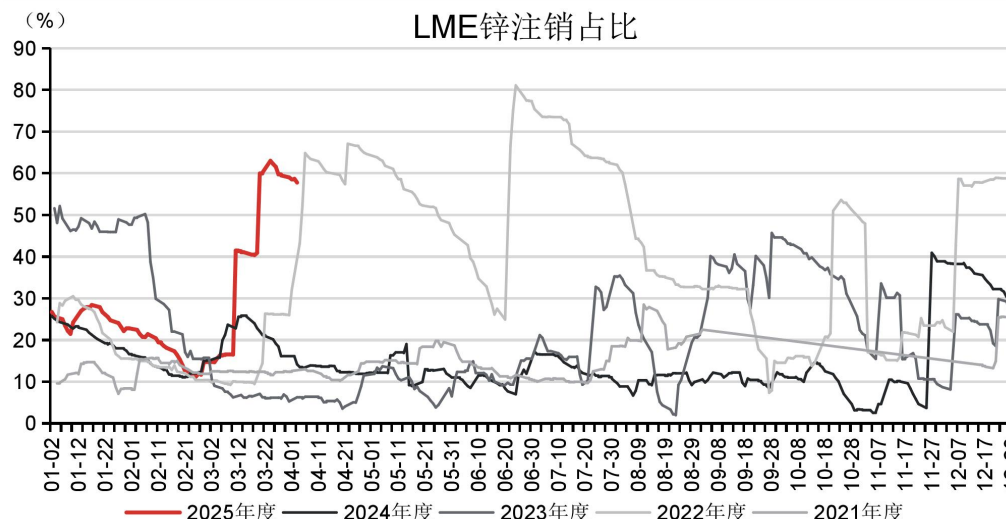
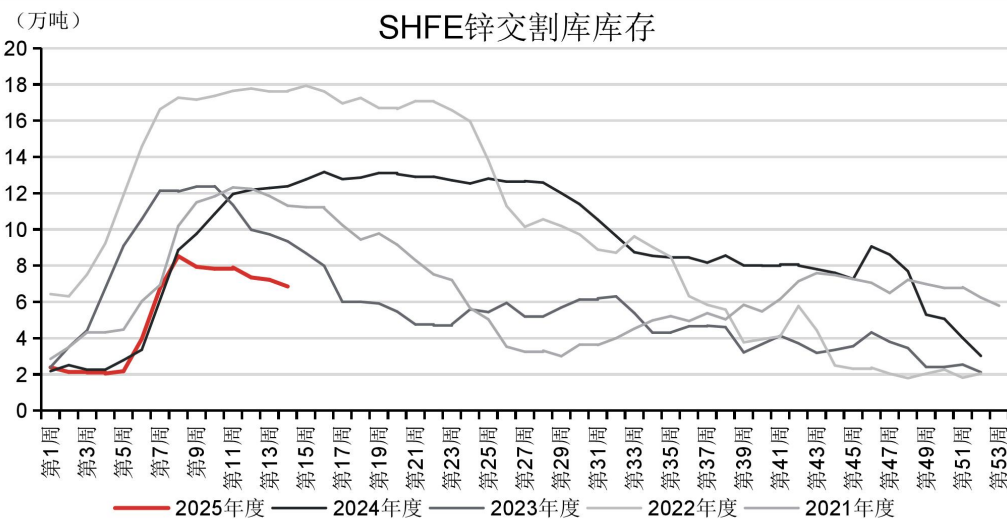
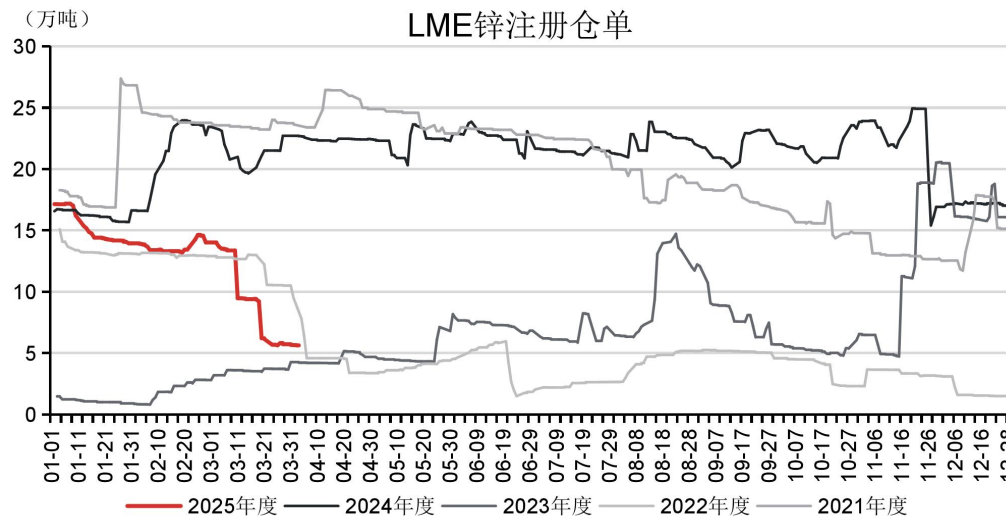
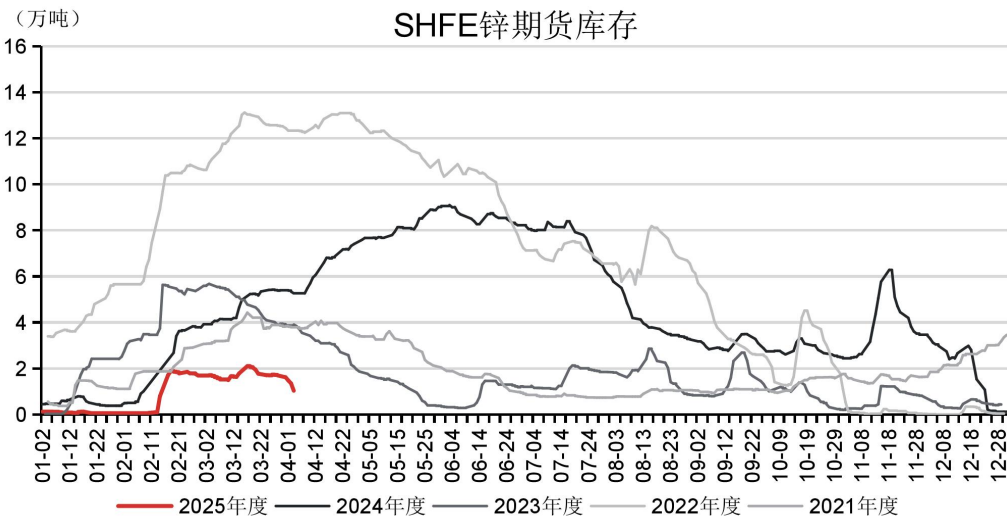
本周锌锭现货库存去库、同比低，上海保税区库存持平；LME锌库存续减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



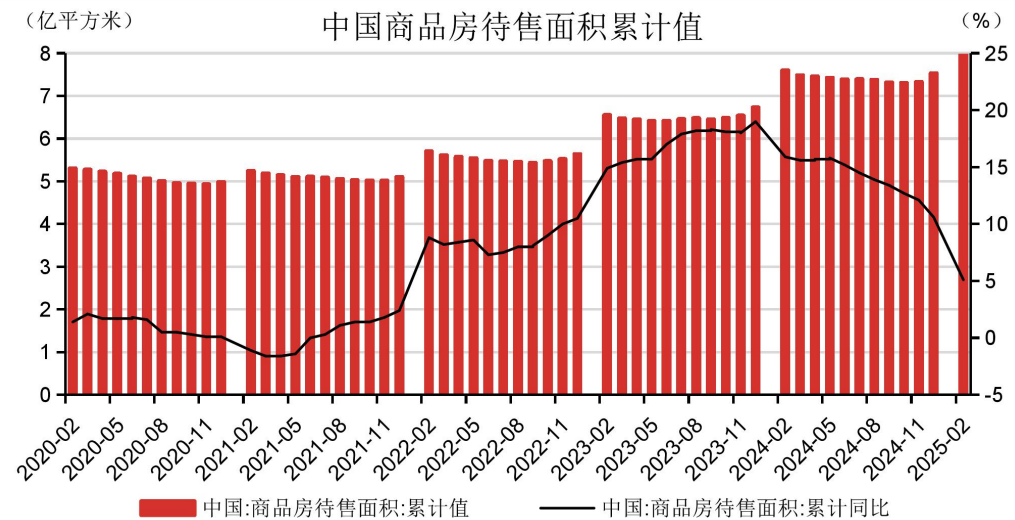
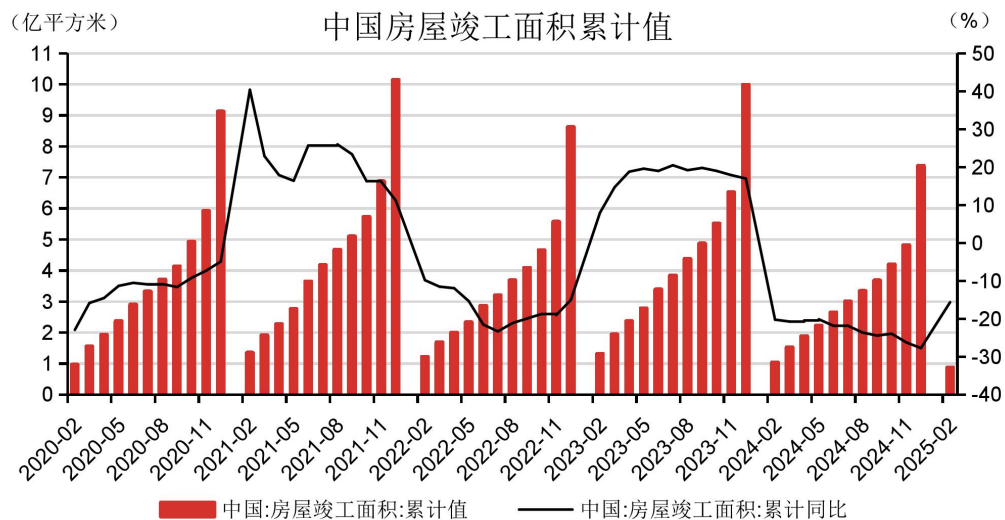
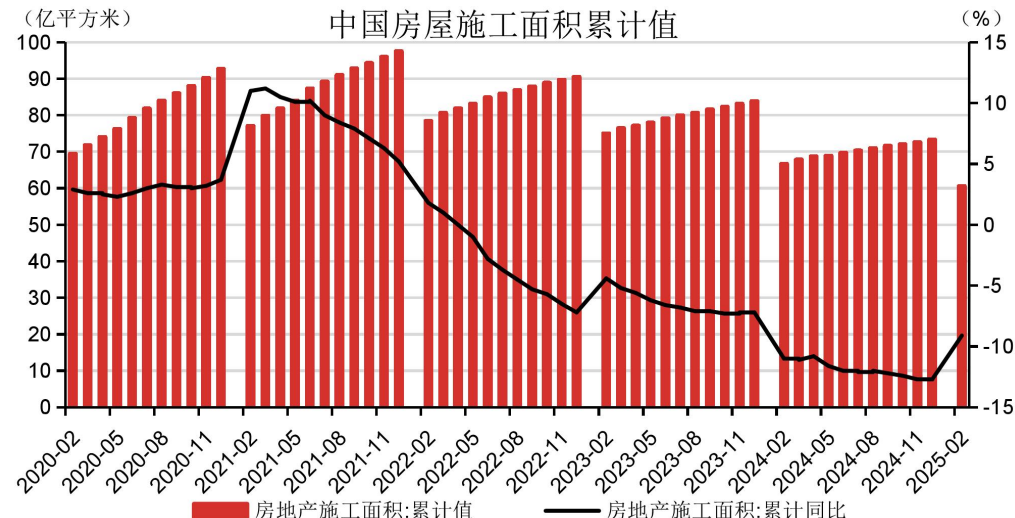
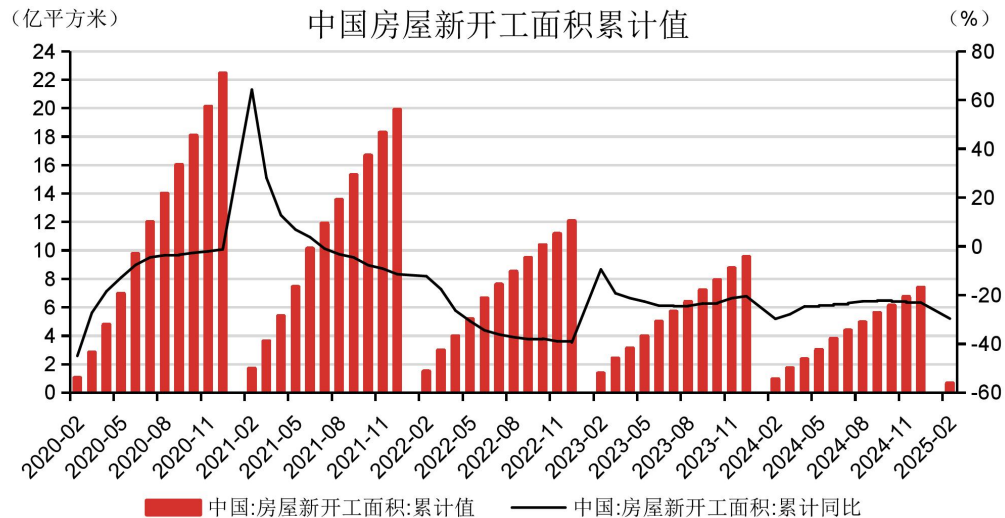
本周锌锭现货库存去库、同比低，上海保税区库存持平；LME锌库存续减



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



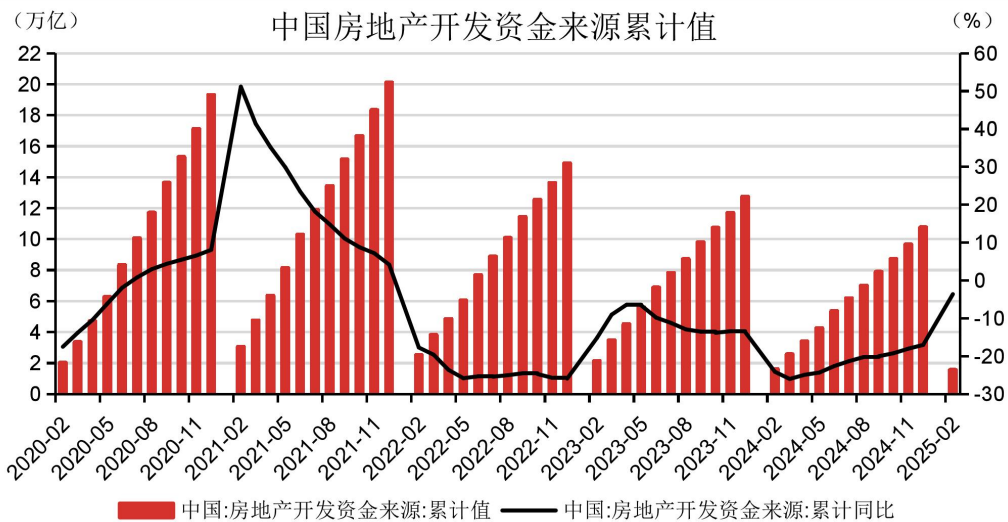
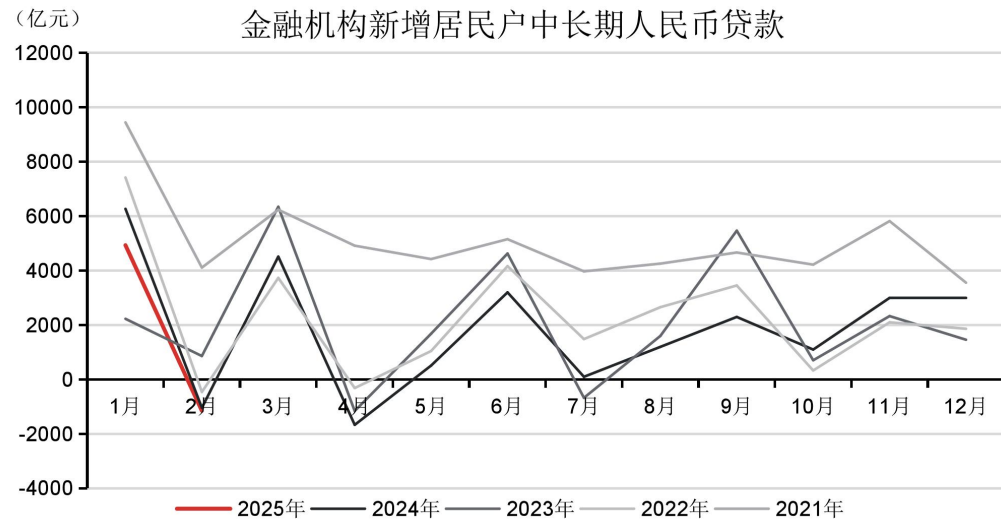
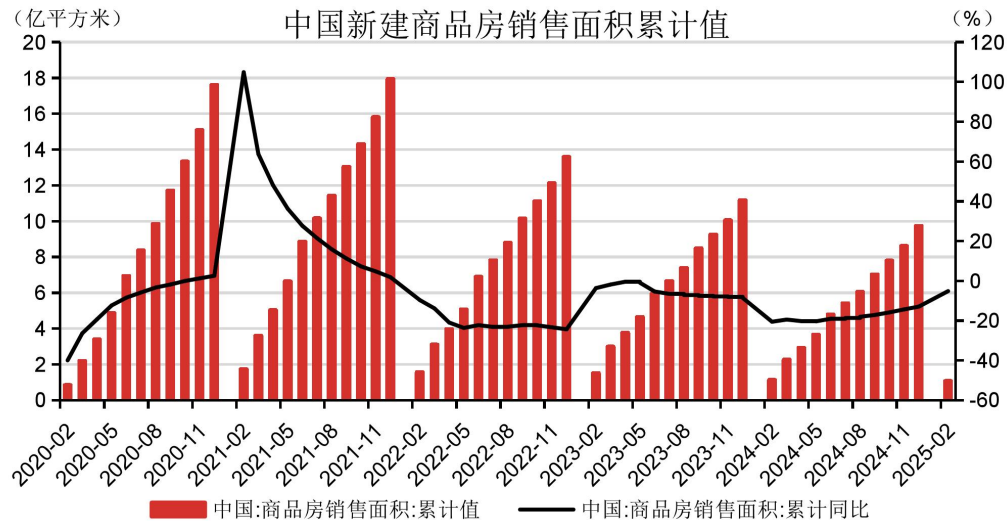
1-2月全国房地产开发投资同比降9.8%；新建商品房销售面积同比降5.1%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



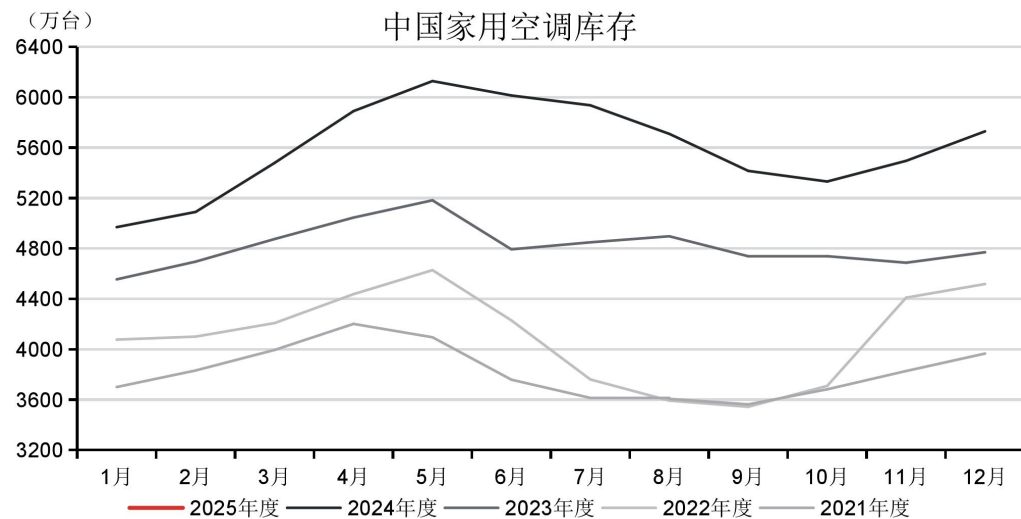
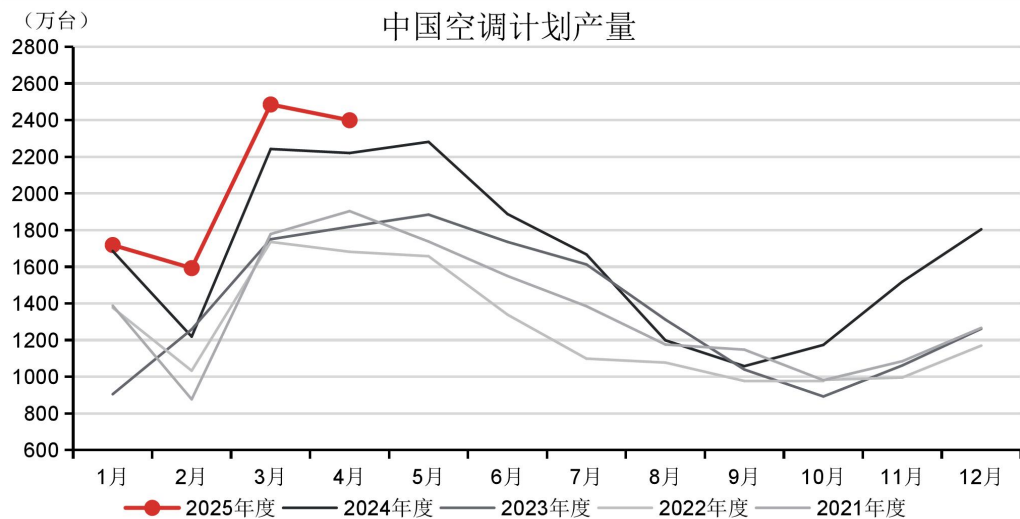
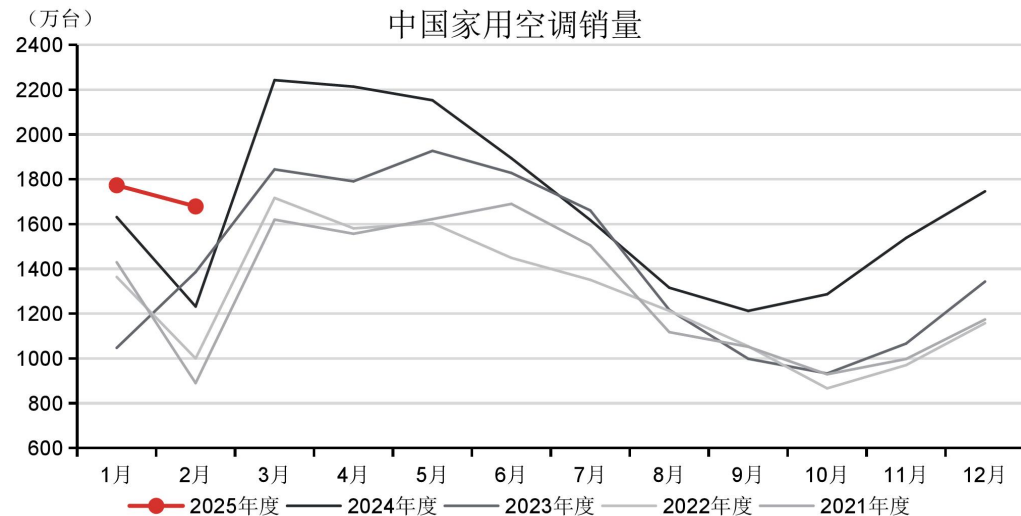
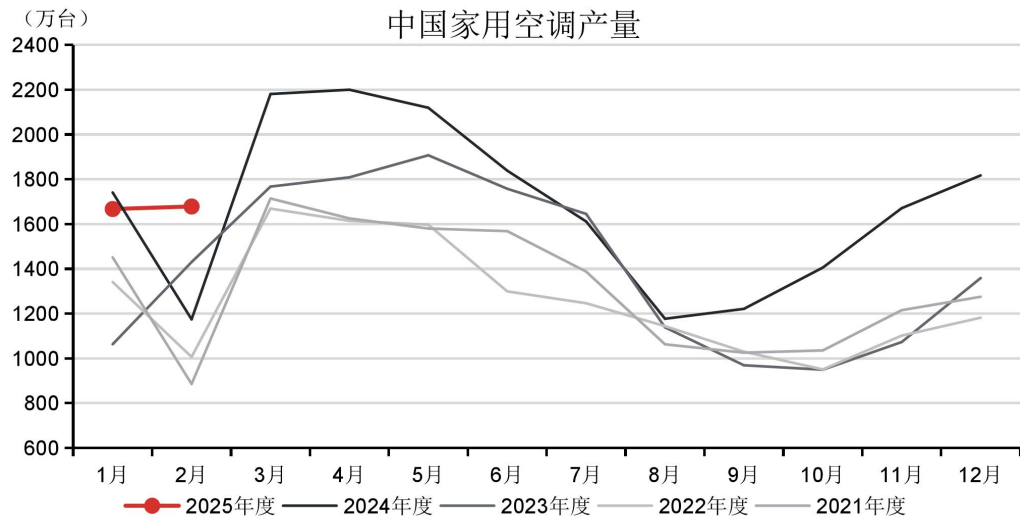
1-2月全国房地产开发投资同比降9.8%；新建商品房销售面积同比降5.1%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



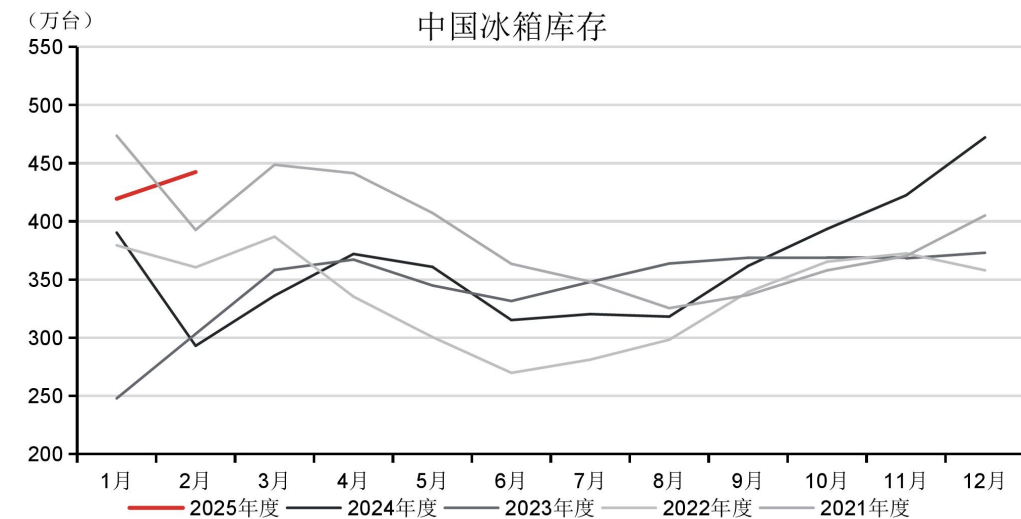
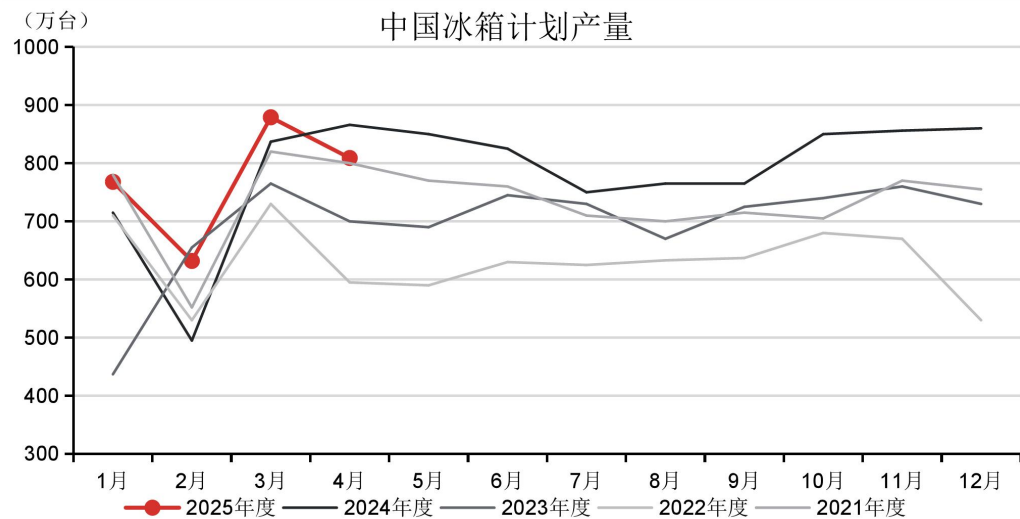
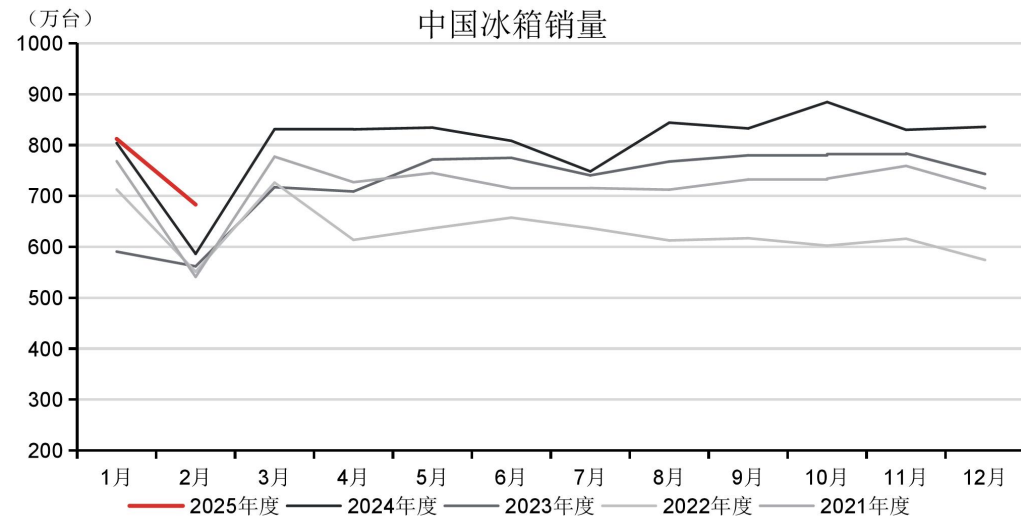
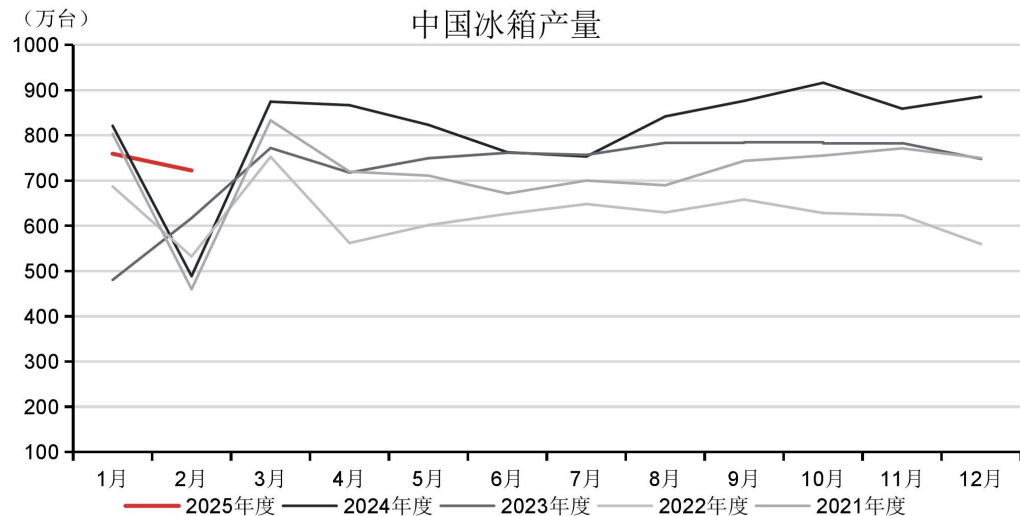
4月家用空调排产2400万台，较去年同期实绩增9.1%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



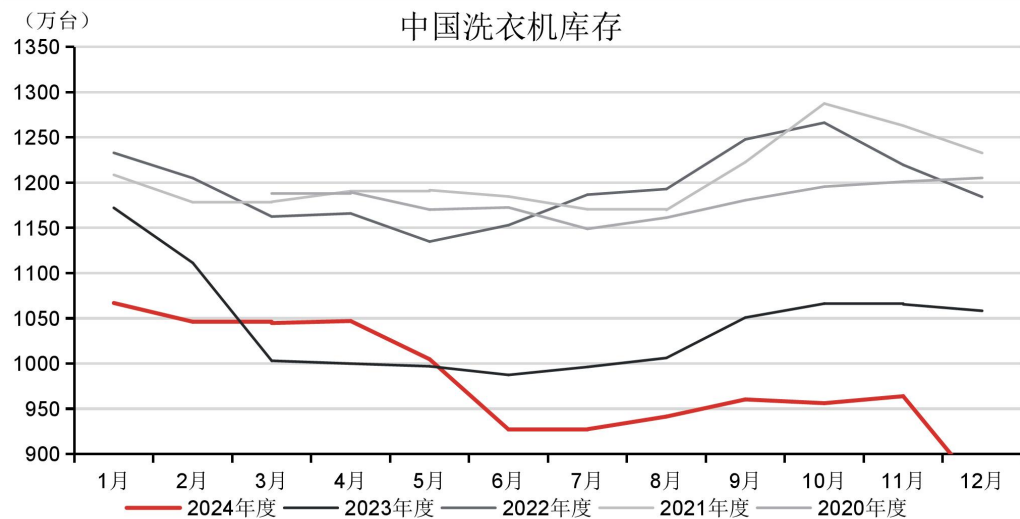
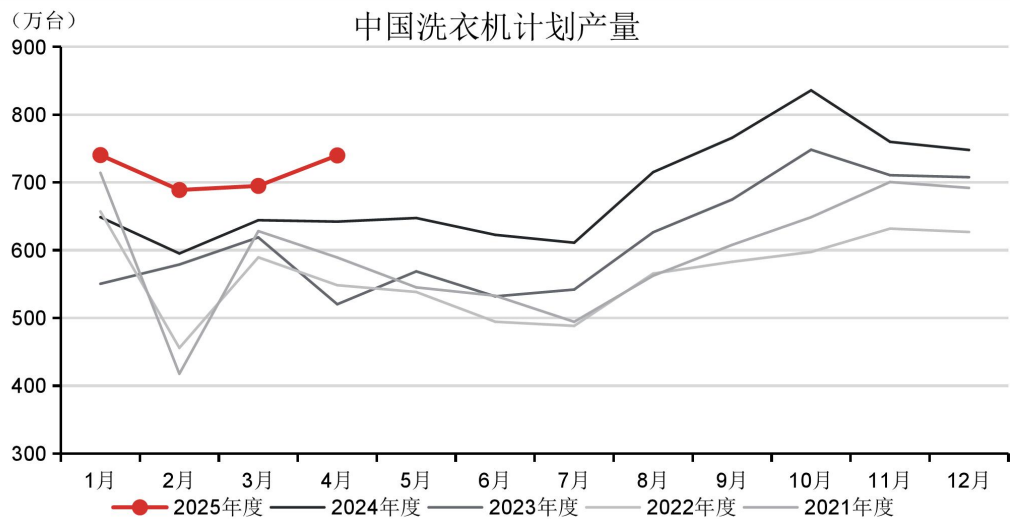
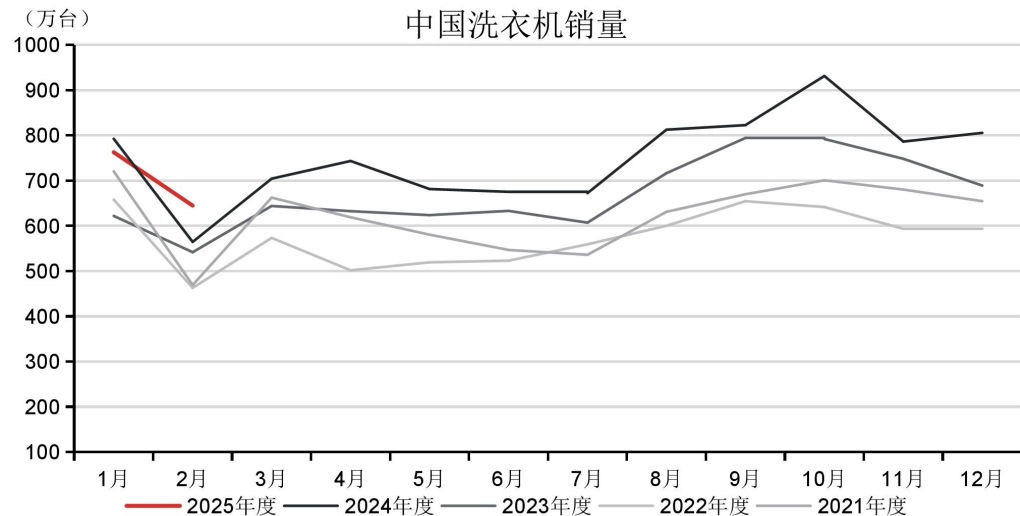
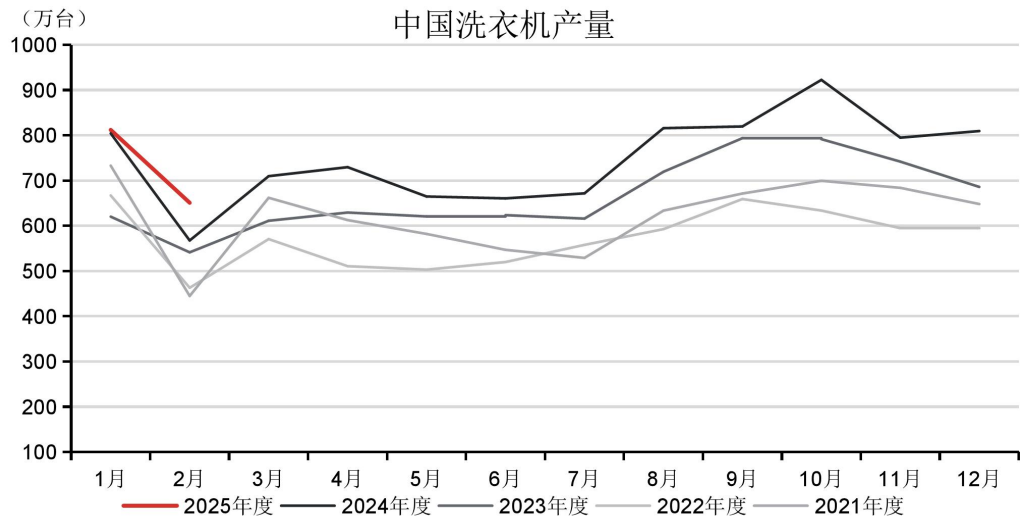
4月冰箱排产809万台，较去年同期实绩减6.7%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



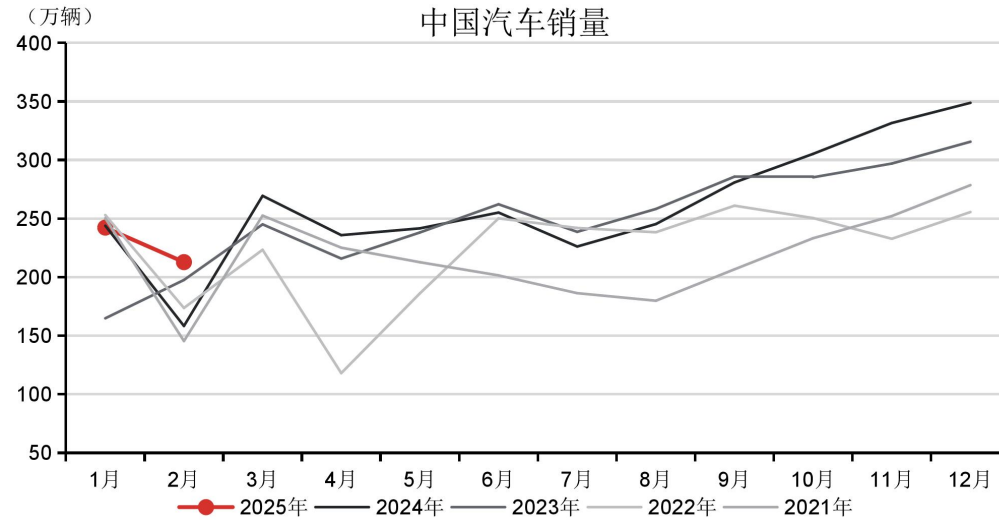
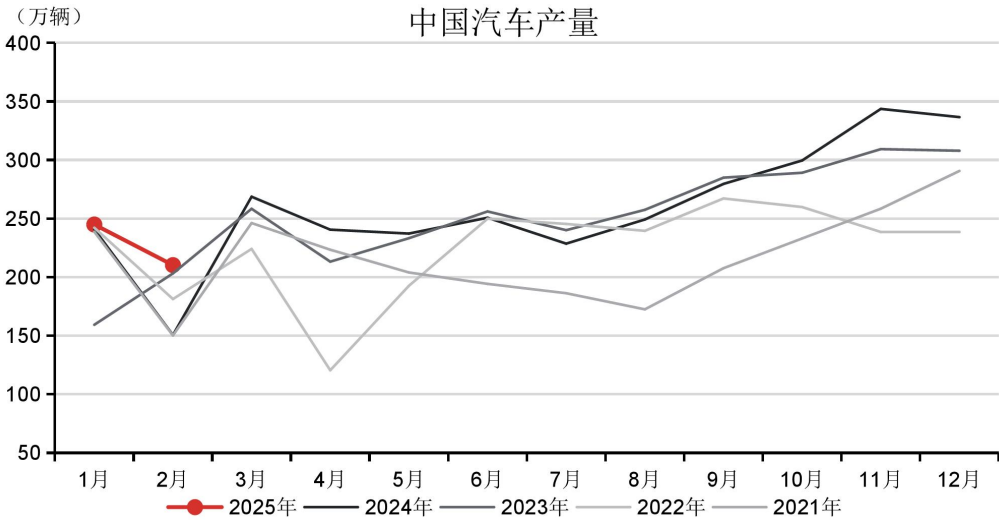
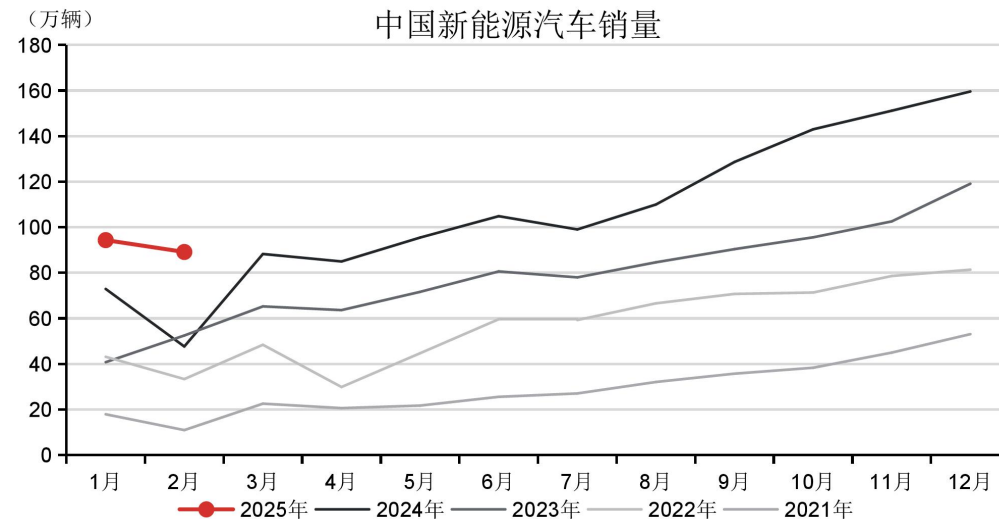
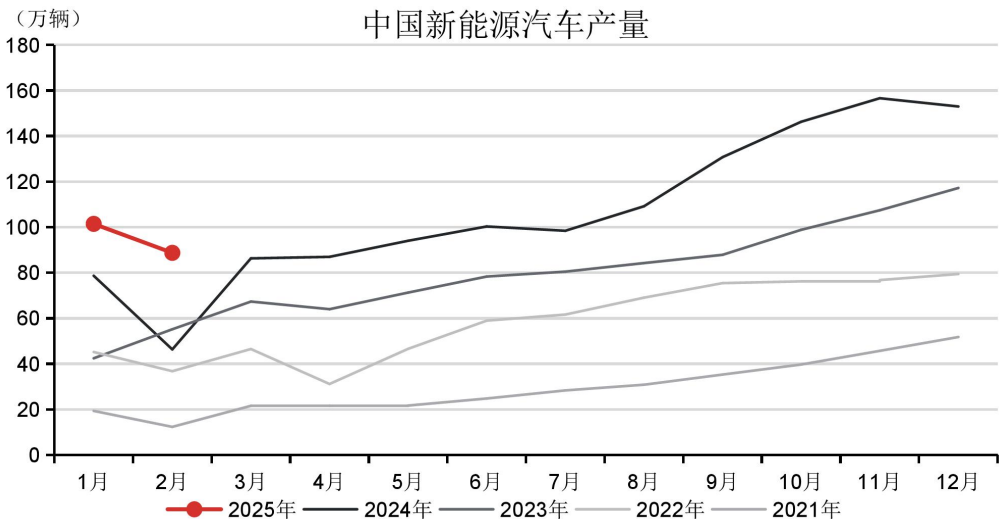
4月洗衣机排产740万台，较去年同期实绩增1.4%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



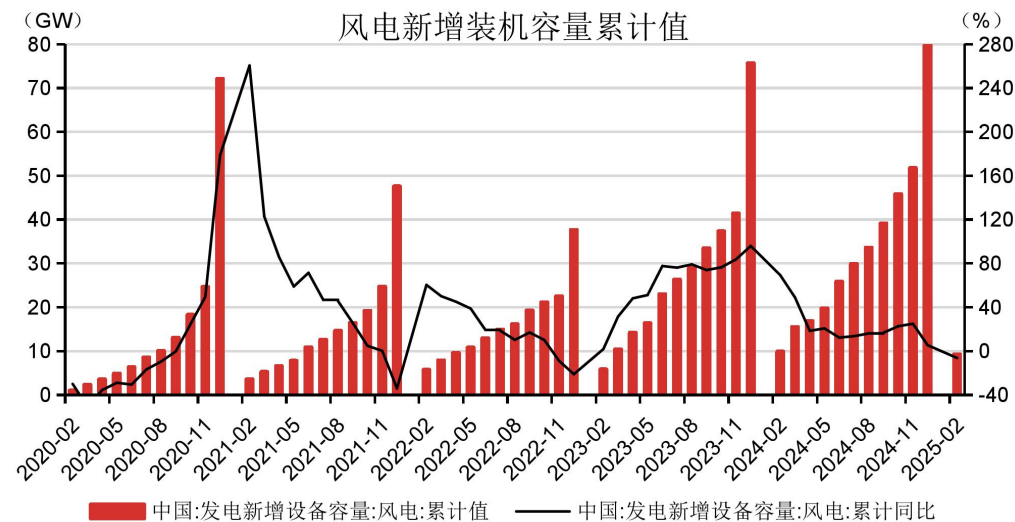
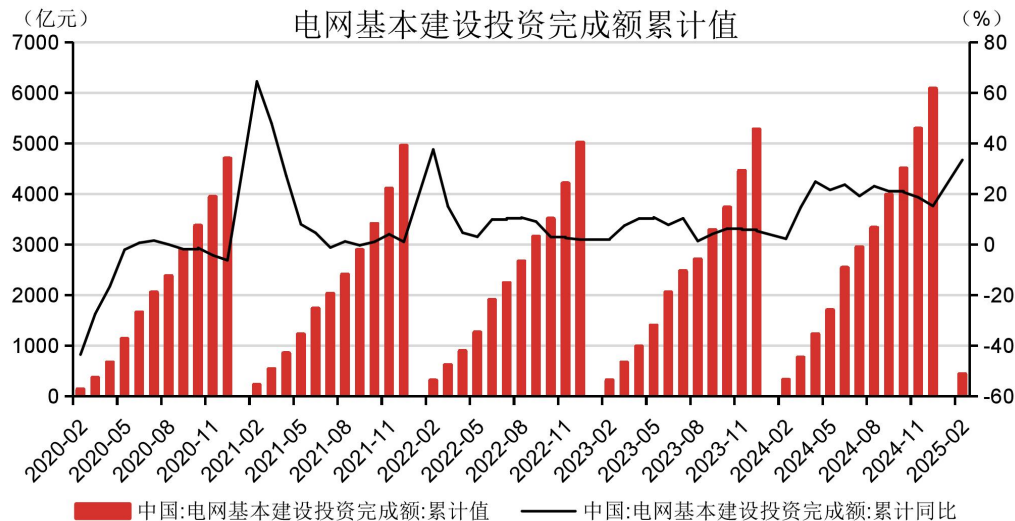
3月初步统计全国乘用车新能源市场零售98.8万辆，同比增39%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



430抢装，光伏组件产量3月环比大增；4月产量或续增但增幅放缓



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