



沪锌周报

关税利空再袭、沪锌供强需弱， 空头对待

2025年10月12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	节后沪锌冲高回落：节中宏观利多和海外低库存共振、伦锌走强，节后沪锌亦跟随走强；但之后美联储官员在降息幅度上存在分歧、乐观情绪降温，特朗普又威胁关税、贸易担忧再现，加之沪锌供强需弱，盘面回落。节后沪锌盘面走强、下游刚需采购。
运行逻辑	宏观，9月FOMC会议纪要显示美联储官员在降息幅度上存在分歧；特朗普威胁关税。供给，国产矿加工费下滑，锌矿进口亏损扩大、进口矿成交淡。国内10月精炼锌产量预计环比增4%、同比增22%，不过冶炼厂利润有所压缩，且再生原料价格走强。需求，镀锌开工降、主要受假期影响，铁塔订单较好，整体需求不及预期，下周开工预计有所回升；压铸锌合金开工降、主要因部分企业放假，下周预计逐渐复产但终端实际需求未有明显改善；氧化锌开工降、主要因部分大厂放假，下周复产，开工预计有所提高。库存，节后国内锌锭现货库存累；LME锌库存去库至同期低位。
推荐策略	美联储内部对降息幅度存分歧；关税担忧再袭、宏观利空，沪锌本身供强需弱，空头对待。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	9月FOMC会议纪要显示美联储官员在降息幅度上存在分歧。美国现代史上首次，白宫官员宣布特朗普政府开始永久性裁员。美联储理事沃勒：就业市场是最大担忧，对降息25基点持开放态度。美国10月密歇根大学消费者信心指数初值为5月以来最低；未来一年通胀预期仍处于高位，长期通胀预期稳定在3.7%。特朗普威胁关税。
需求	利空	下游开工降低：本周镀锌开工降、主要受假期影响，铁塔订单仍较好，整体需求不及预期，下周镀锌开工预计有所回升；本周压铸锌合金开工降、主要因部分企业放假，下周企业预计逐渐复产，但终端实际需求未有明显改善；本周氧化锌开工降、主要因部分大厂放假，下周企业复产，氧化锌开工预计有所提高。
供应	利空	据钢联，本周锌精矿港口库存环比增1.5万吨至31.4万吨，原料库存较节前减1.3万吨至61.6万吨。国产矿加工费下滑，锌矿进口亏损较节前扩大、进口矿成交清淡。据SMM，国内9月精炼锌产量环比减约4%，同比增逾20%；10月精炼锌产量预计环比增4%、同比增22%，不过冶炼厂利润有所压缩，且再生原料价格走强。
库存	中性	节后国内锌锭现货库存累库；本周LME锌库存继续去库至同期低位。据钢联，10月9日锌锭现货库存13.62万吨，较9月29日增0.78万吨。10月10日LME锌库存37950吨，周环比减1850吨。
基差	中性	据钢联，10月10日上海、广东、天津现货升贴水分别为-15、-45、-10元/吨；节后沪锌盘面走强、下游刚需采购。10月10日下午沪锌11-12月差收于-30元/吨，变动有限。本周LME锌0-3M升水显著走强。
利润	利空	据钢联，10月10日北方锌精矿50%Zn加工费均价较节前跌300元/吨至3600元/吨、南方均价跌300元/吨至3600元/吨；进口锌精矿50%Zn加工费均价持平于105美元/干吨。





CONTENTS

目录

01

价格数据

05

02

基本面数据

09



CONTENTS

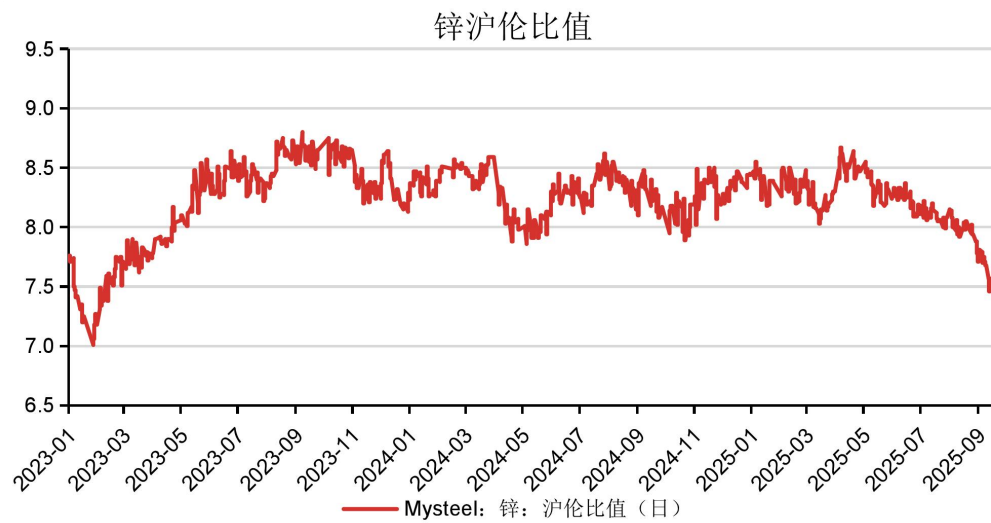
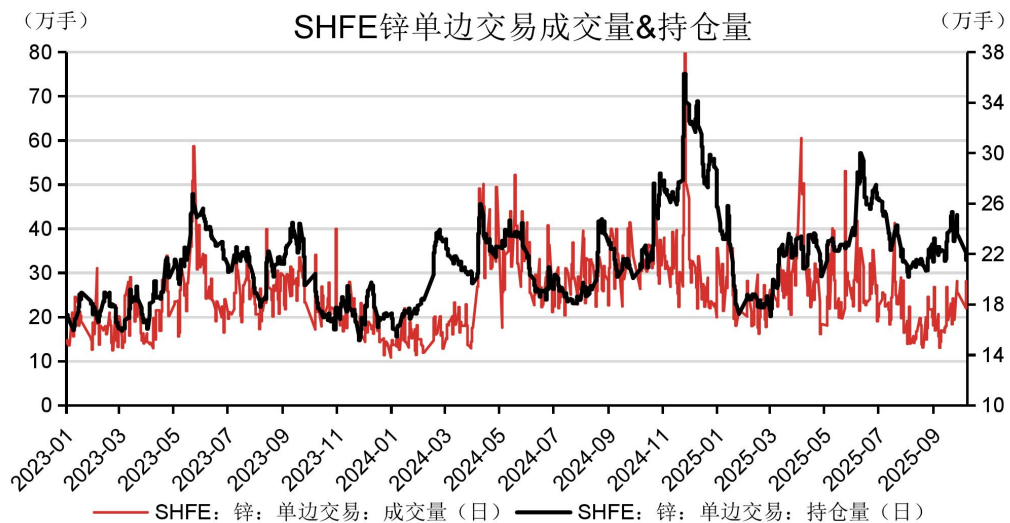
目录

01

价格数据



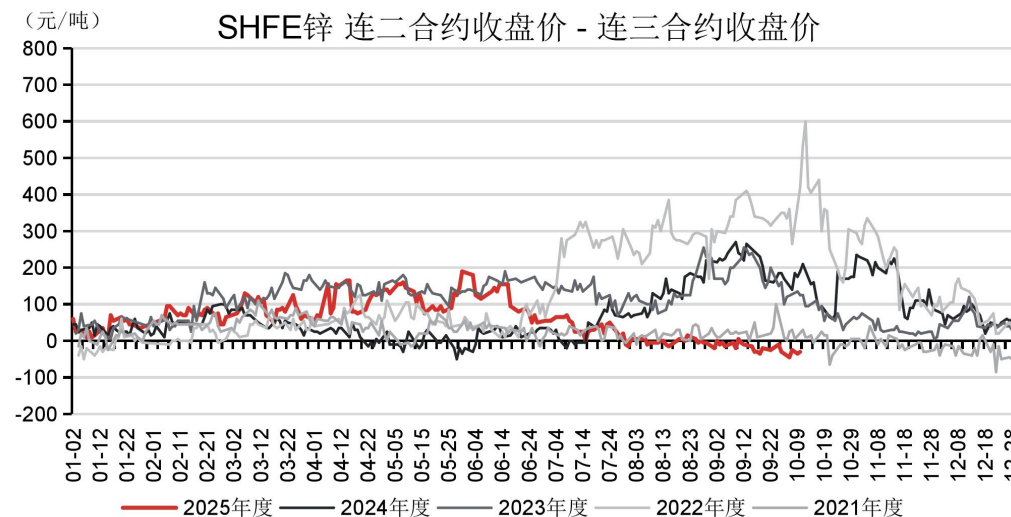
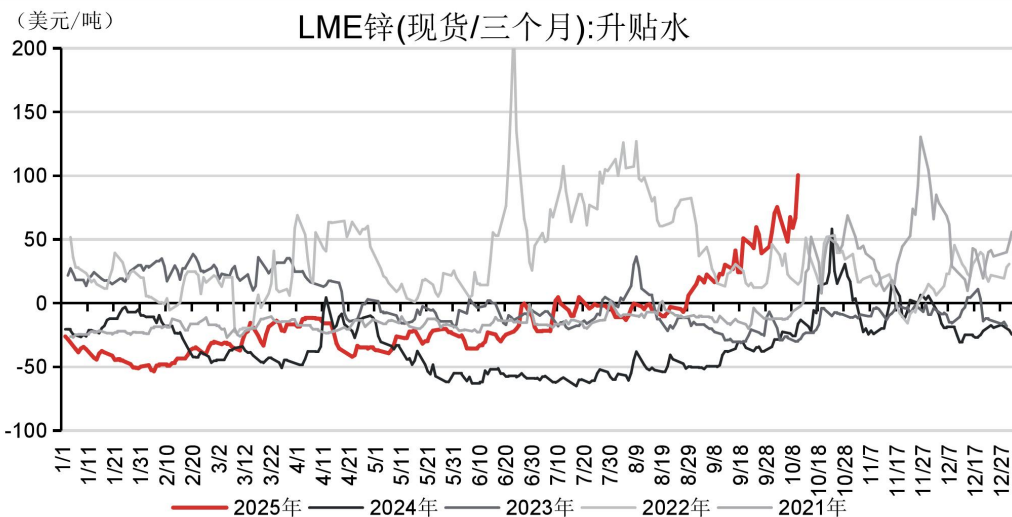
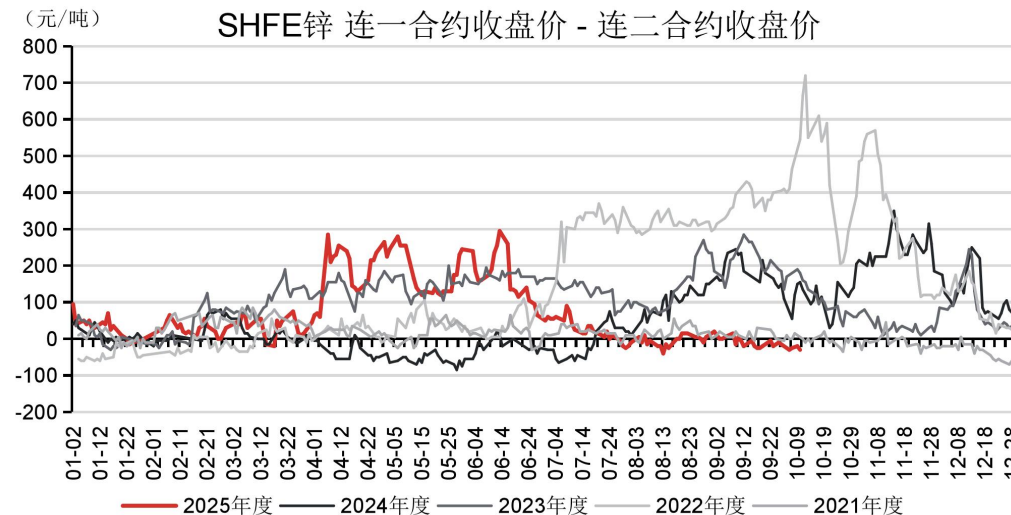
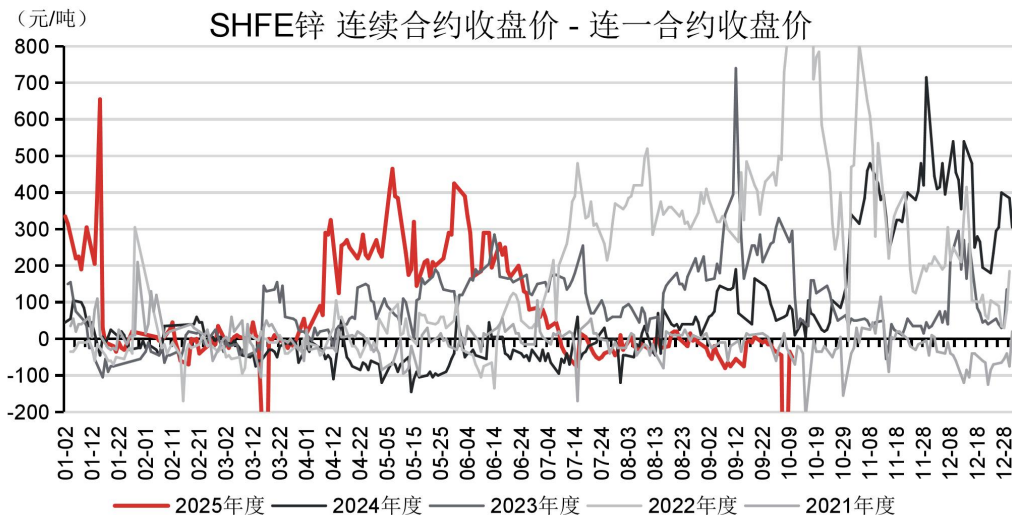
节后沪锌冲高回落



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

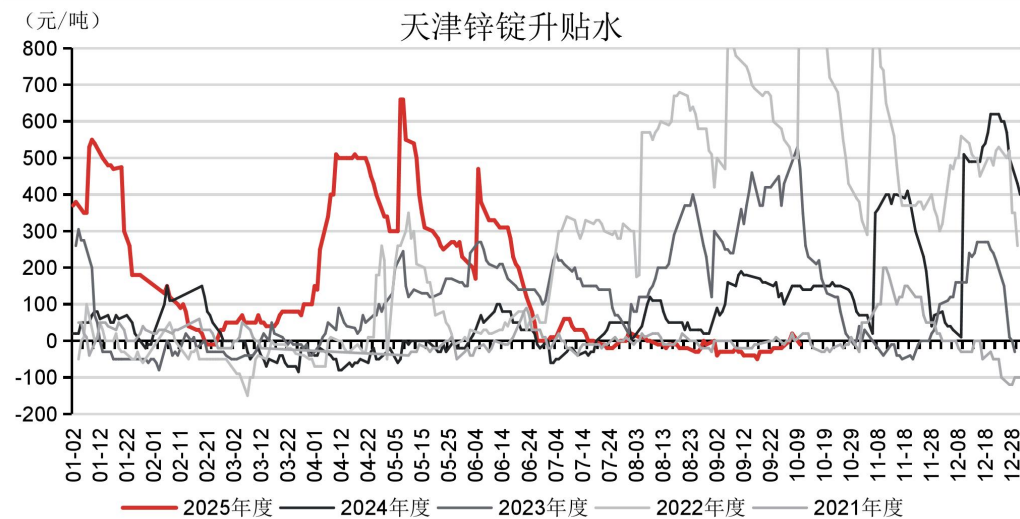
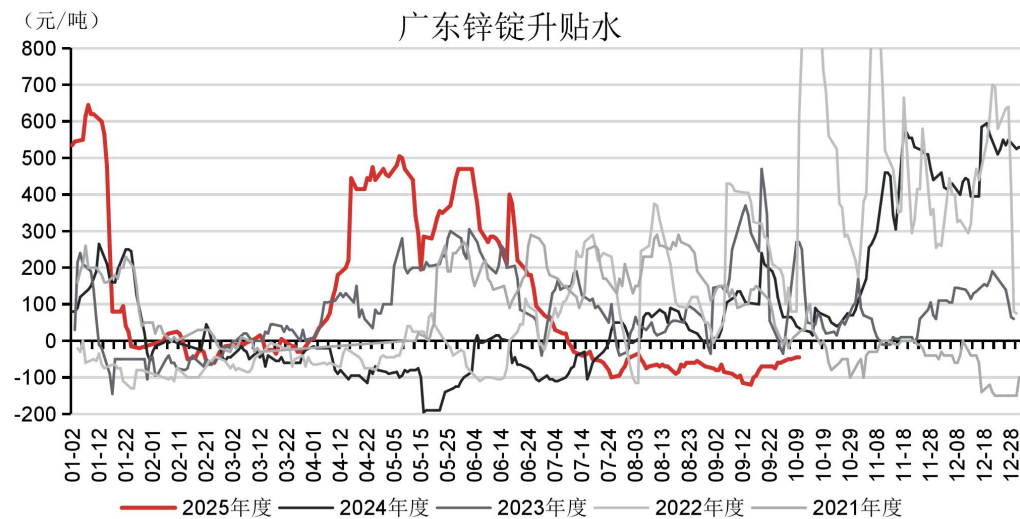
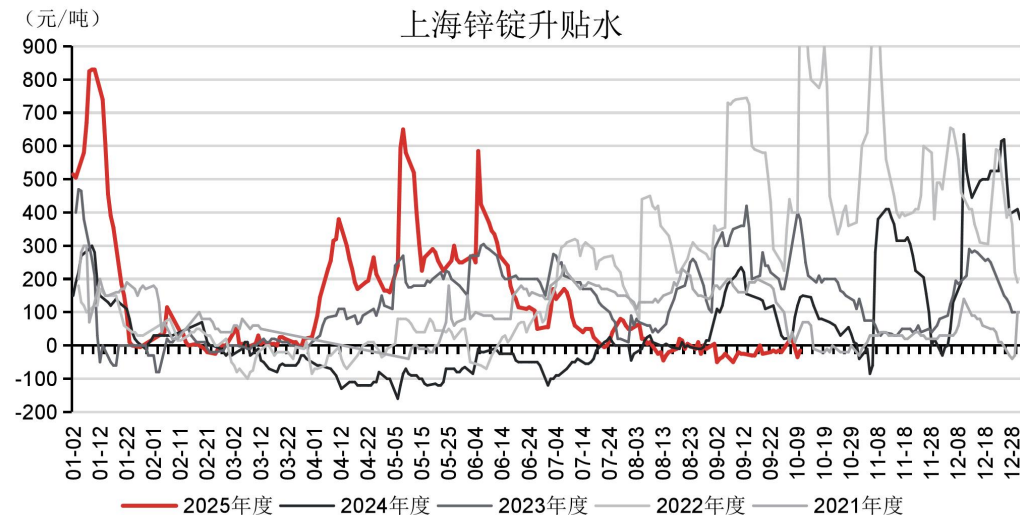
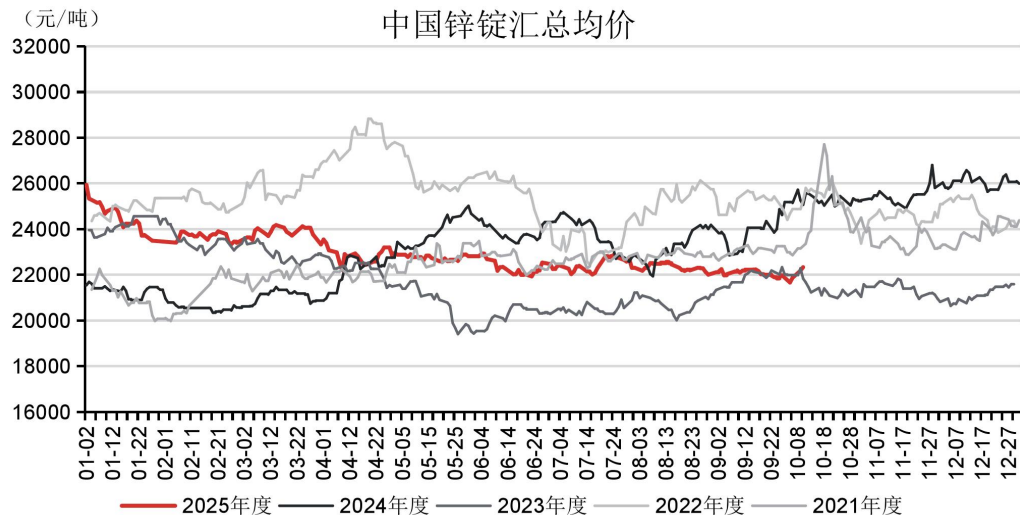


沪锌11-12月差变动有限；本周LME锌0-3M升水显著走强



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

节后沪锌盘面走强、下游刚需采购



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



CONTENTS

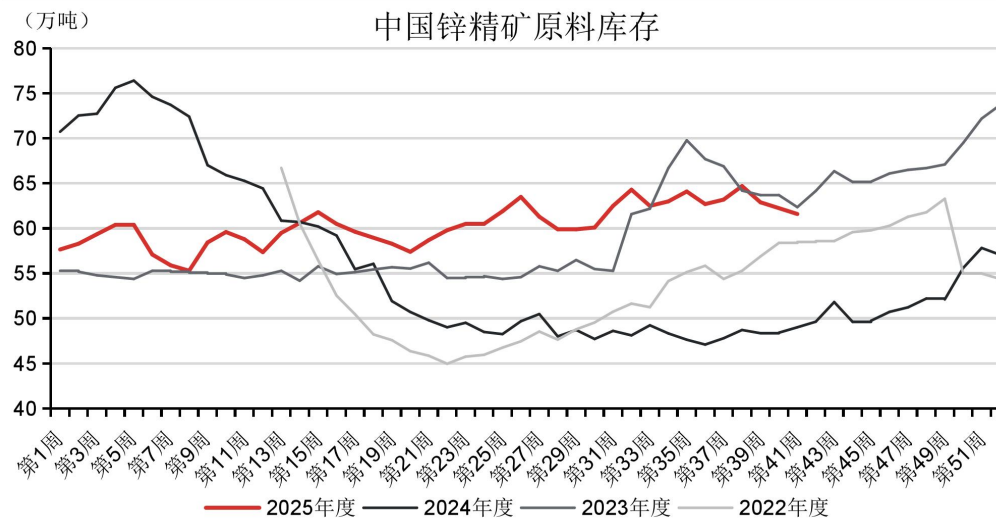
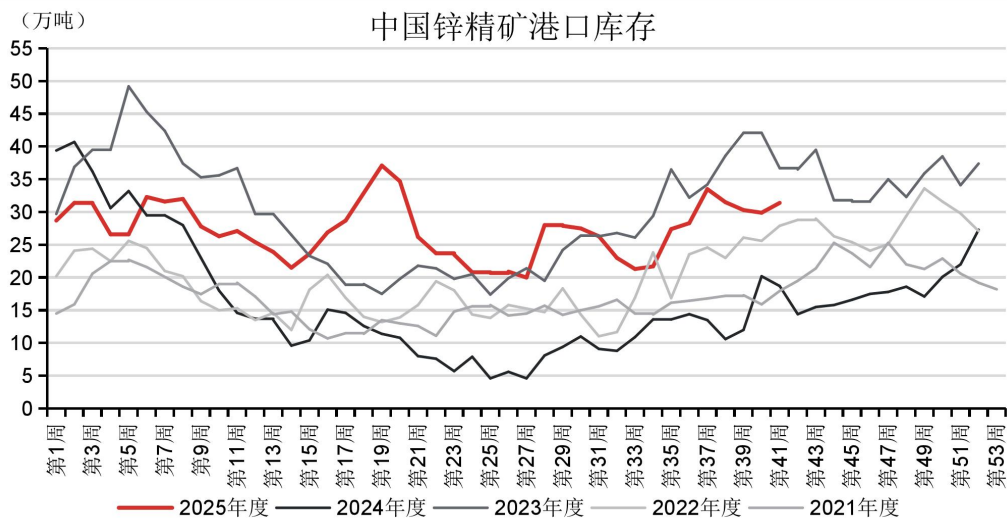
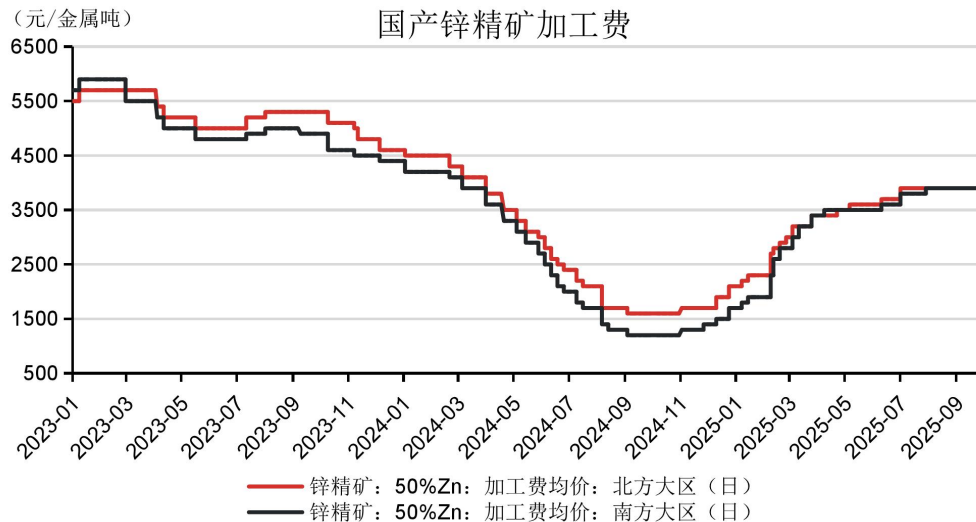
目录

02

基本面数据



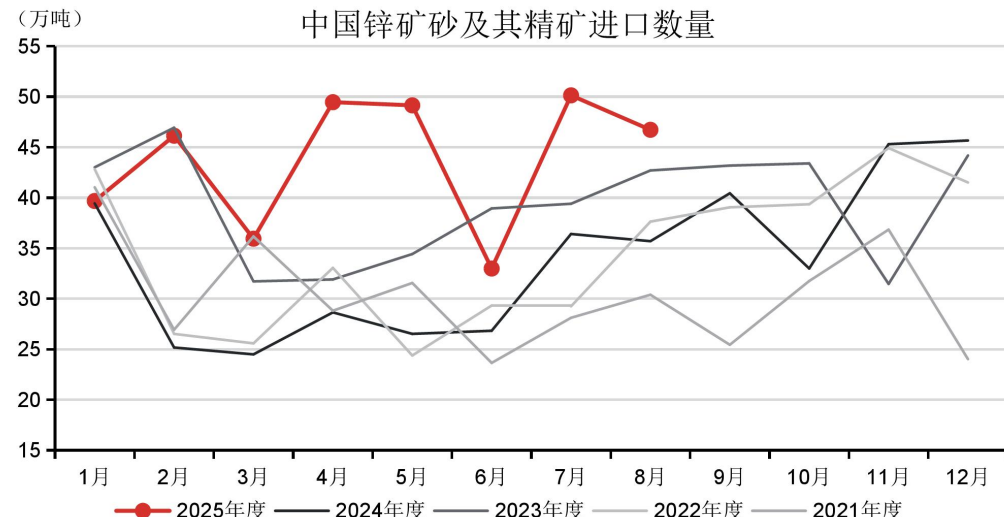
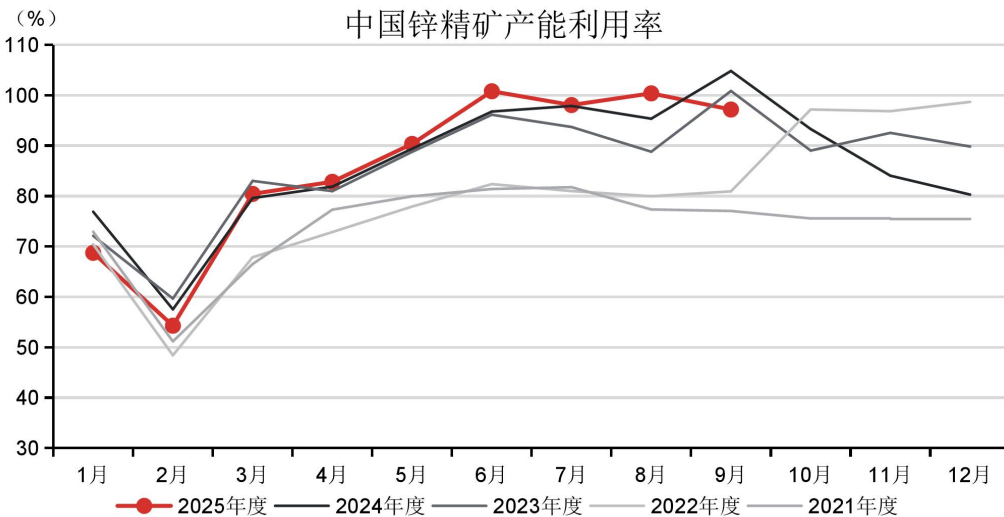
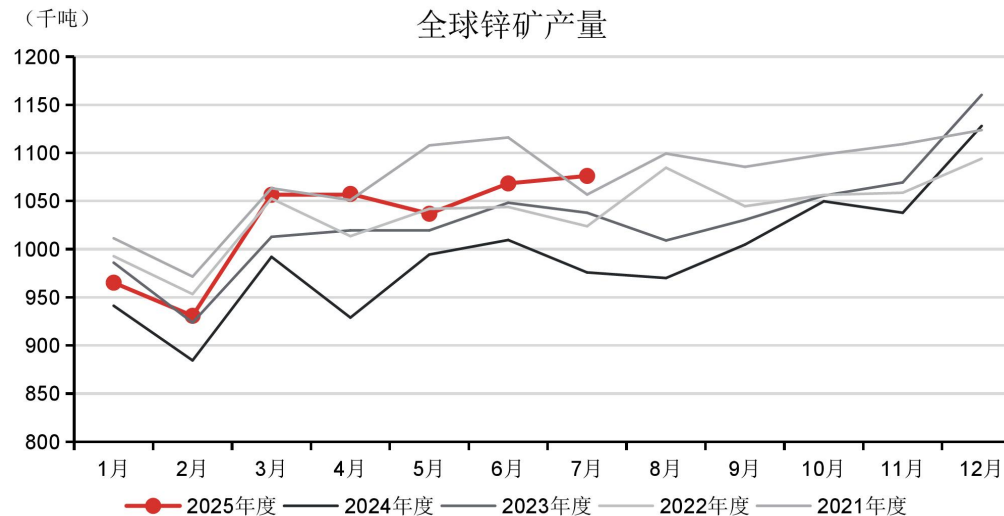
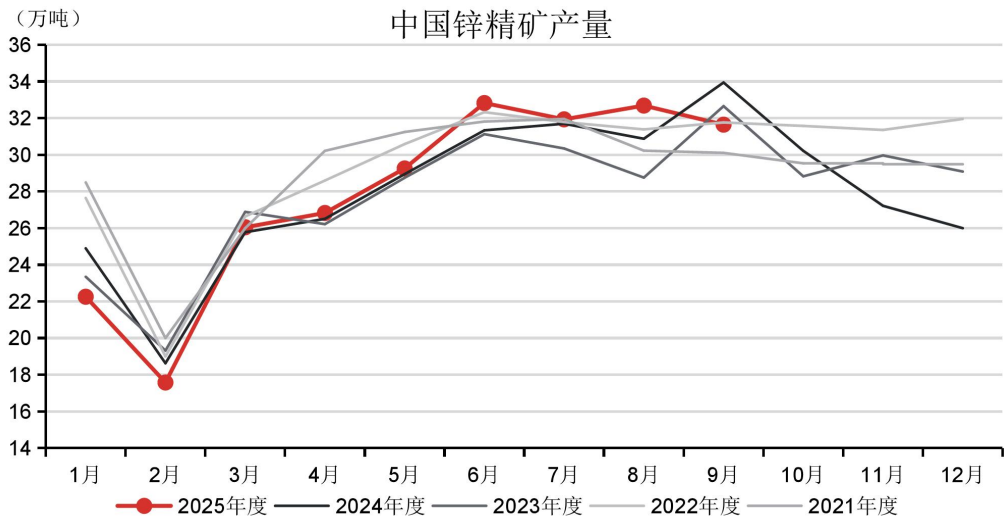
国产矿加工费下滑，锌矿进口亏损较节前扩大、进口矿成交清淡



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



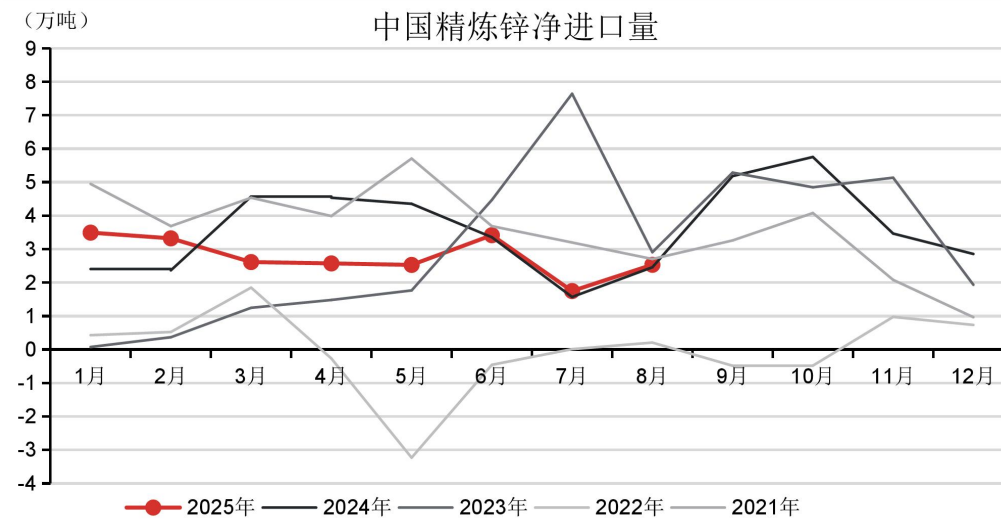
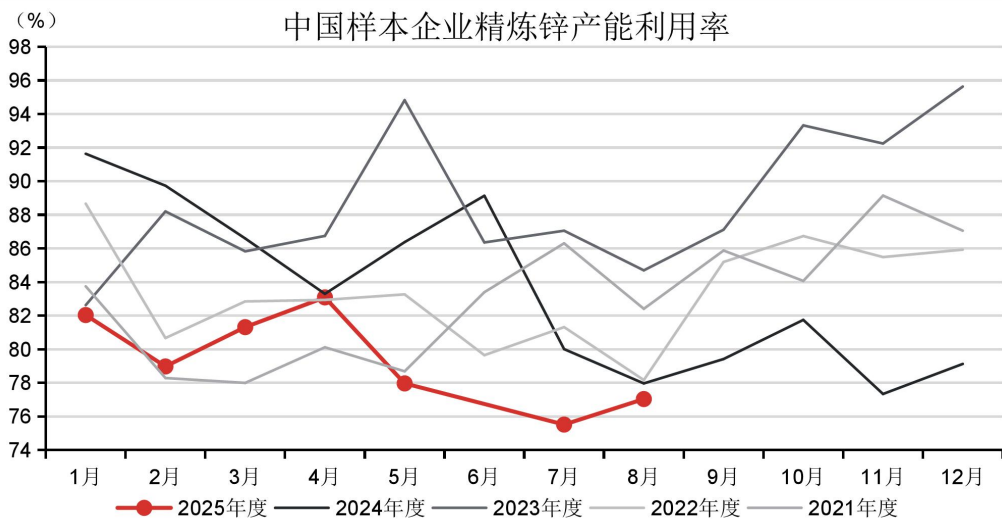
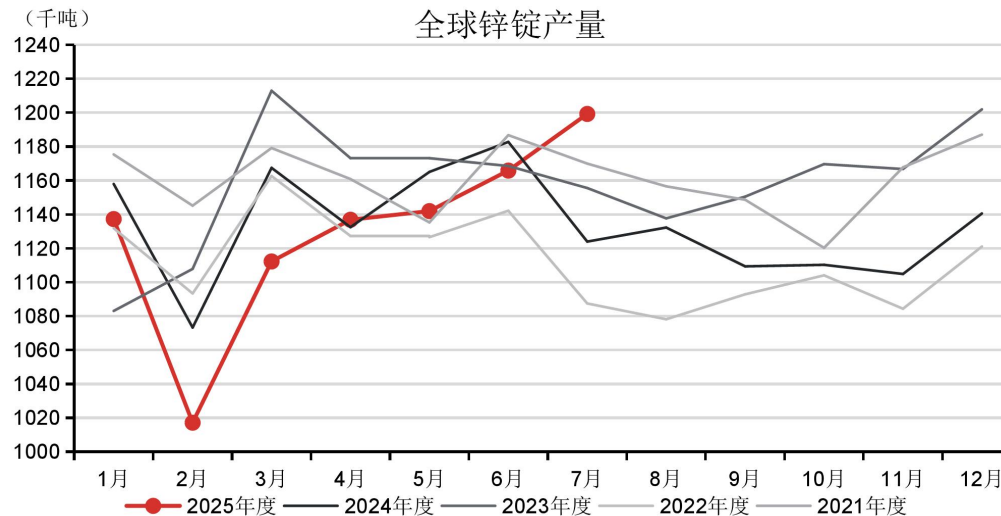
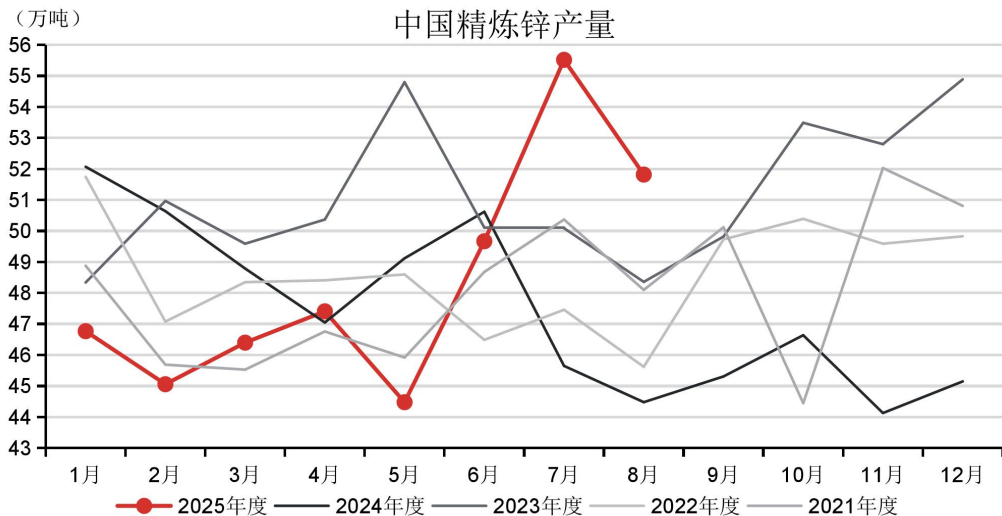
Antamina矿今年锌产量将增67%至45万吨



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



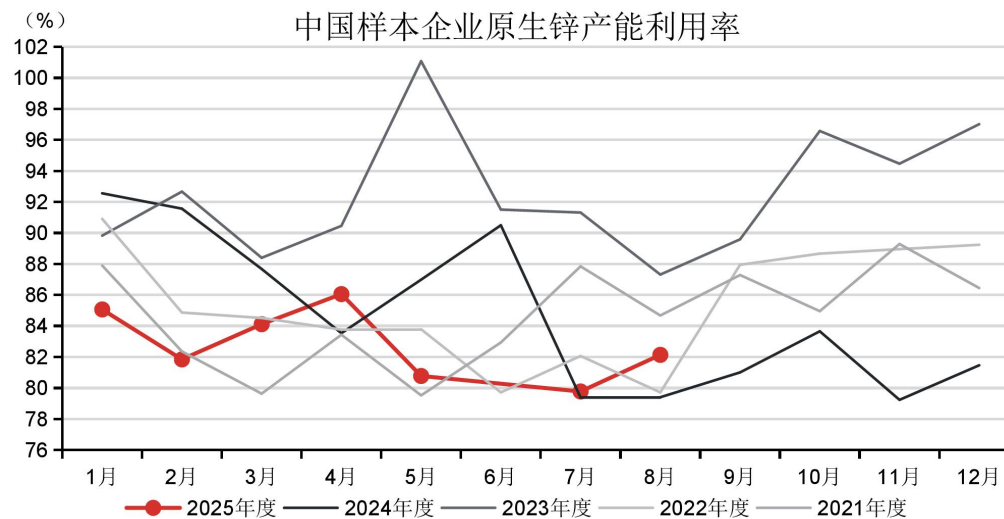
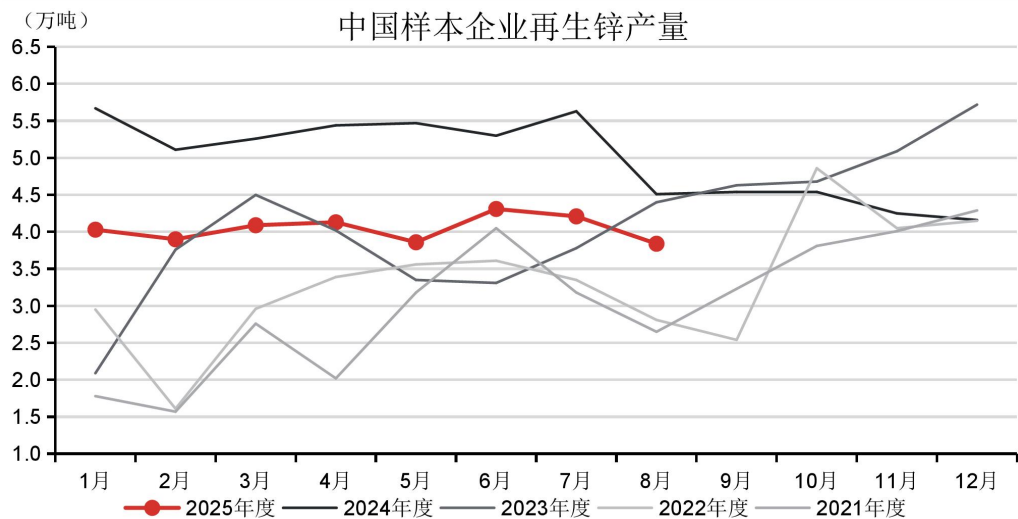
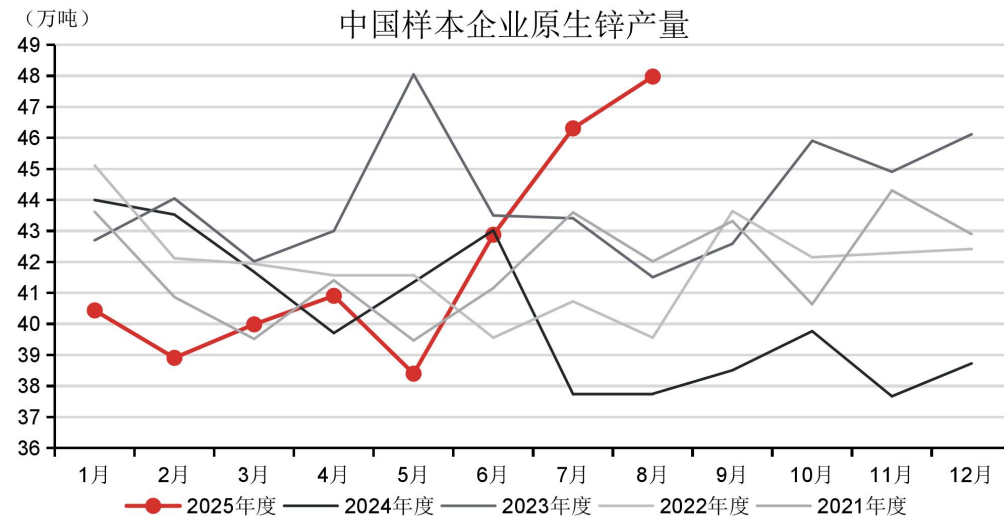
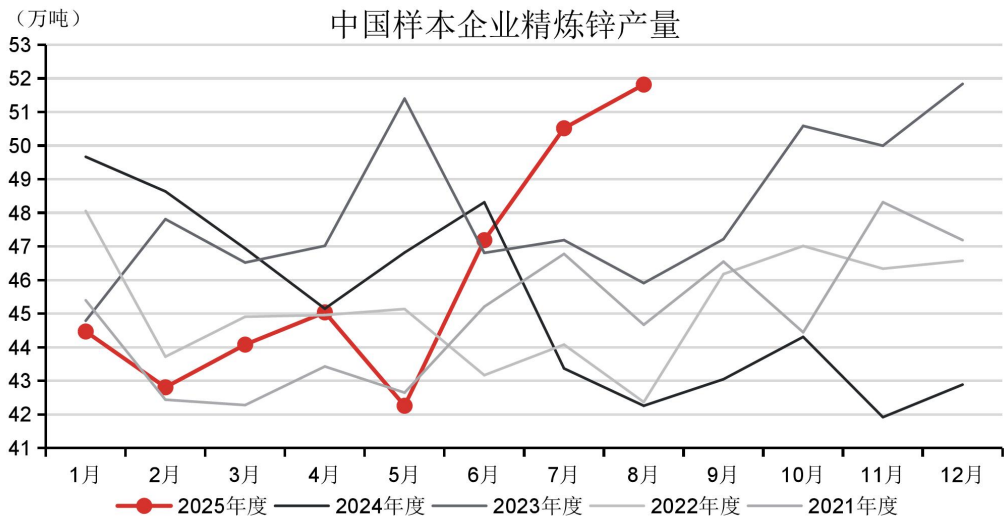
据SMM，国内9月精炼锌产量环比减约4%，同比增逾20%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



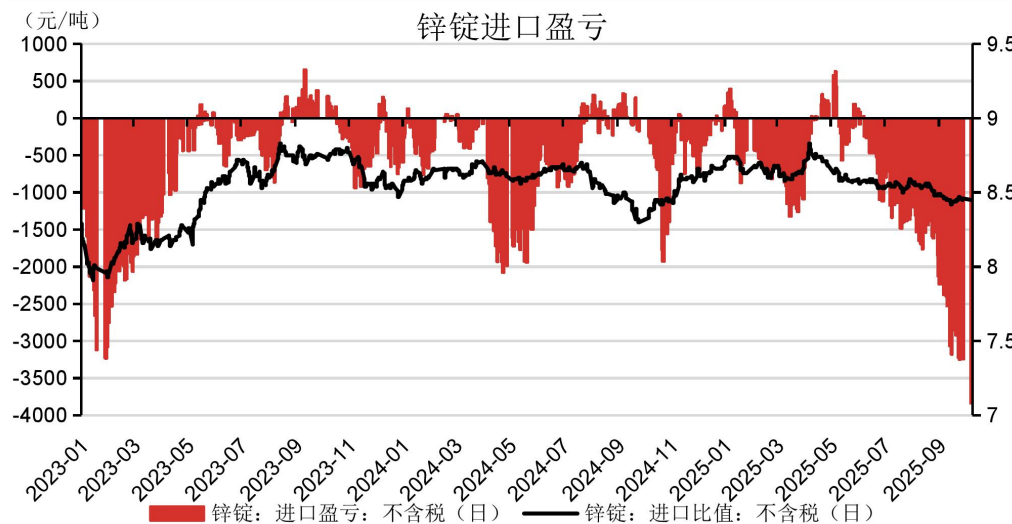
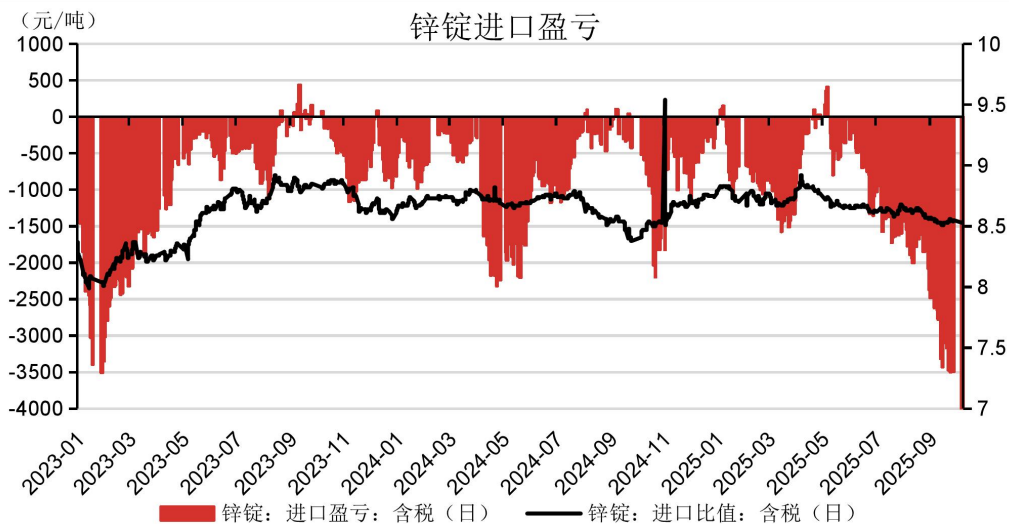
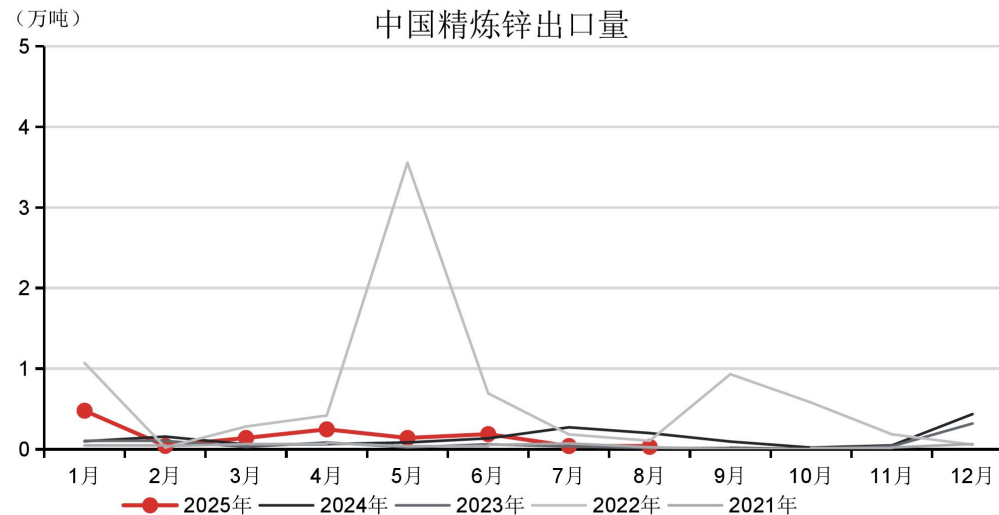
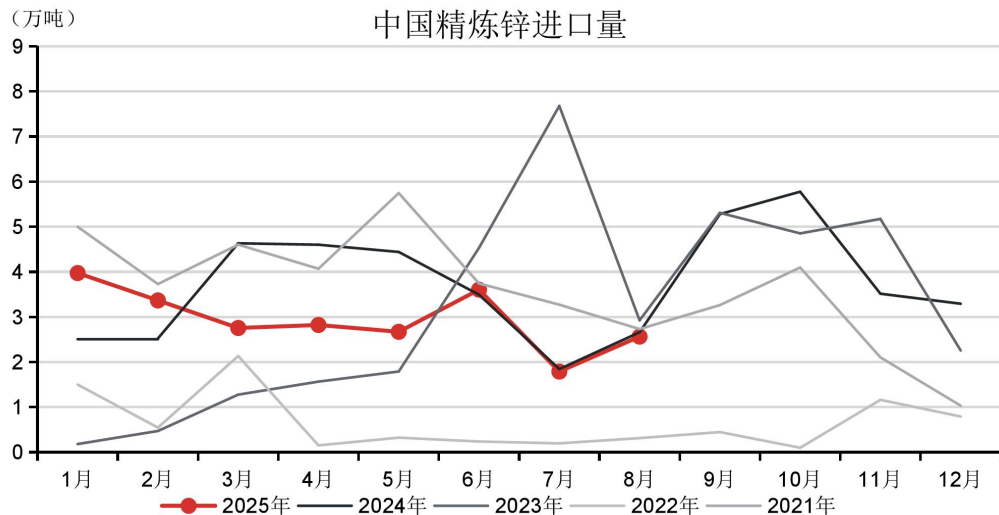
10月精炼锌产量预计环比增4%、同比增22%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



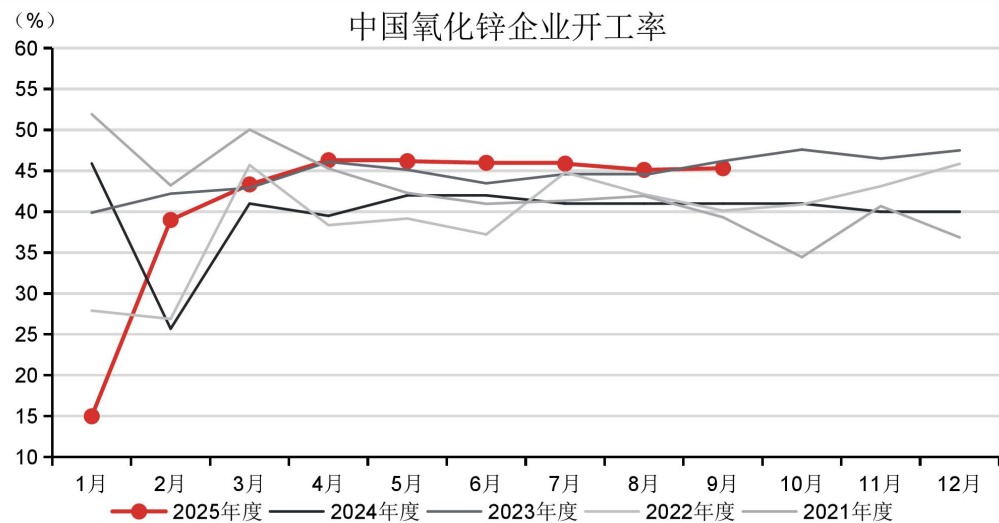
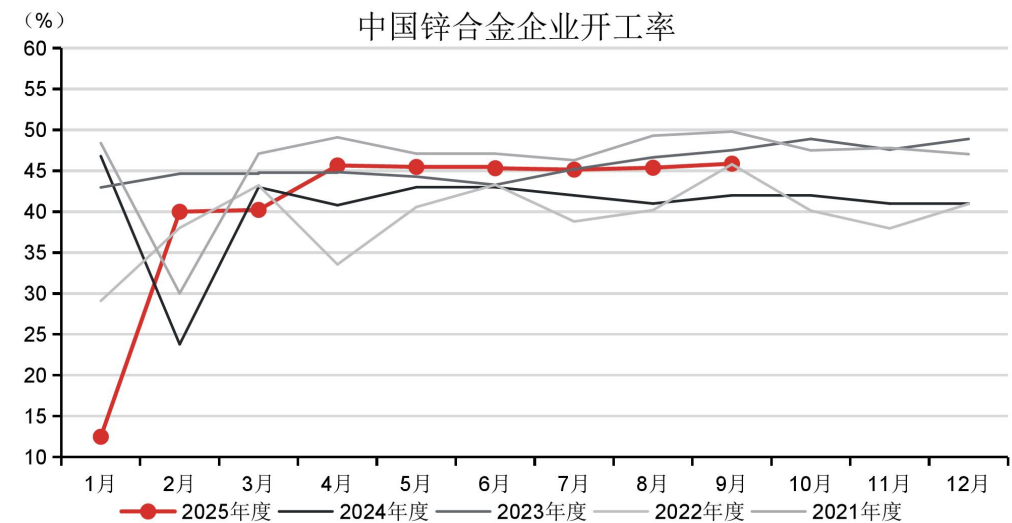
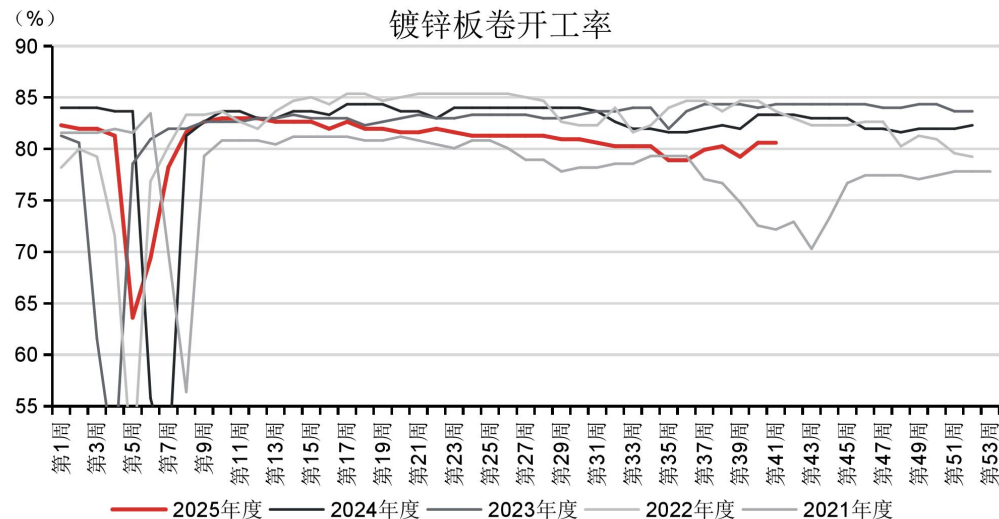
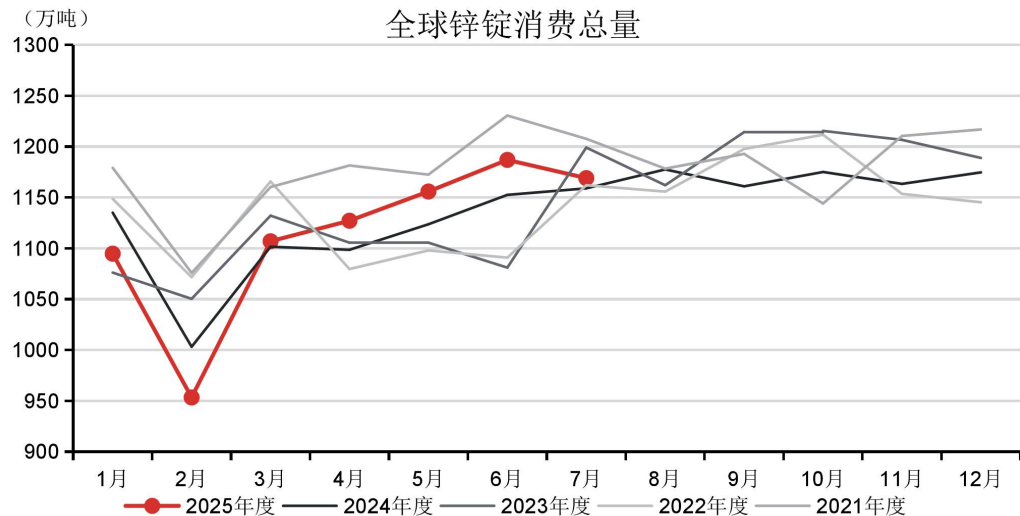
锌锭进口继续倒挂



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



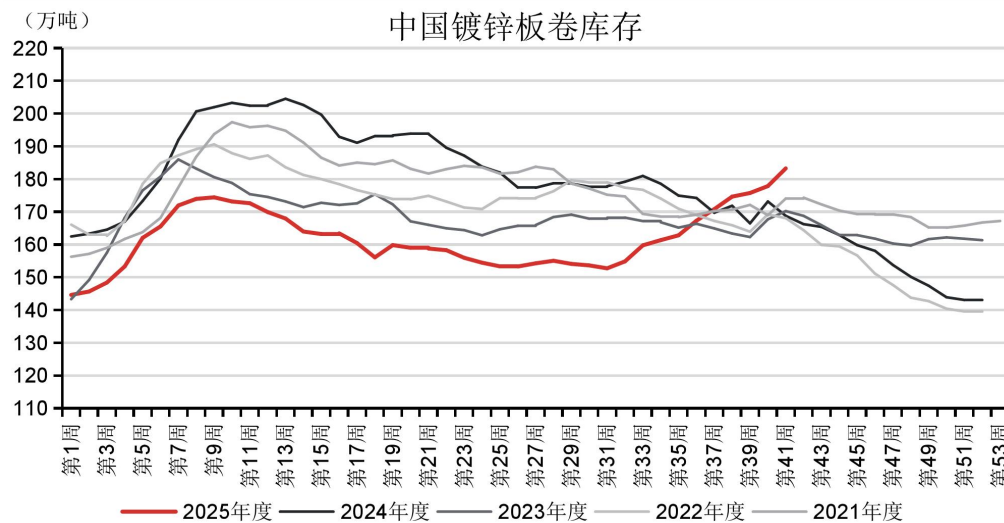
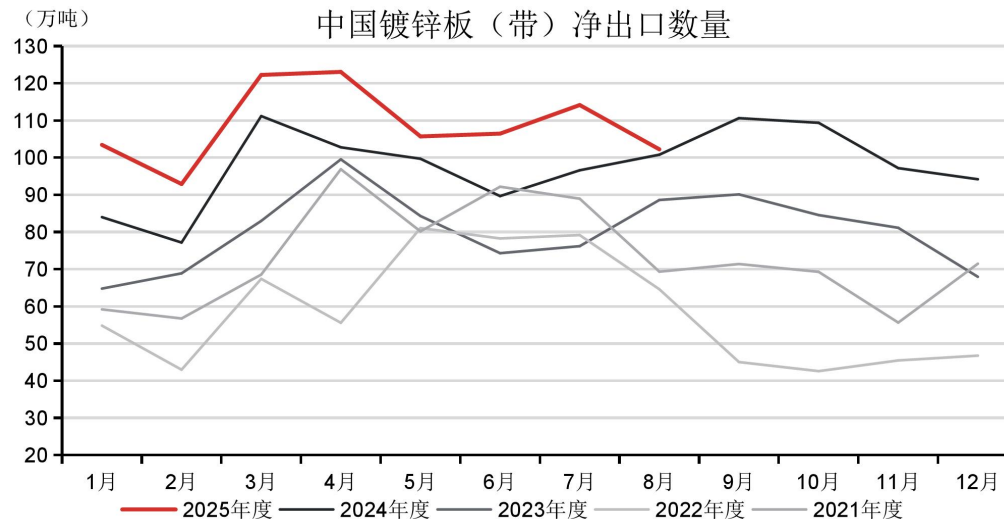
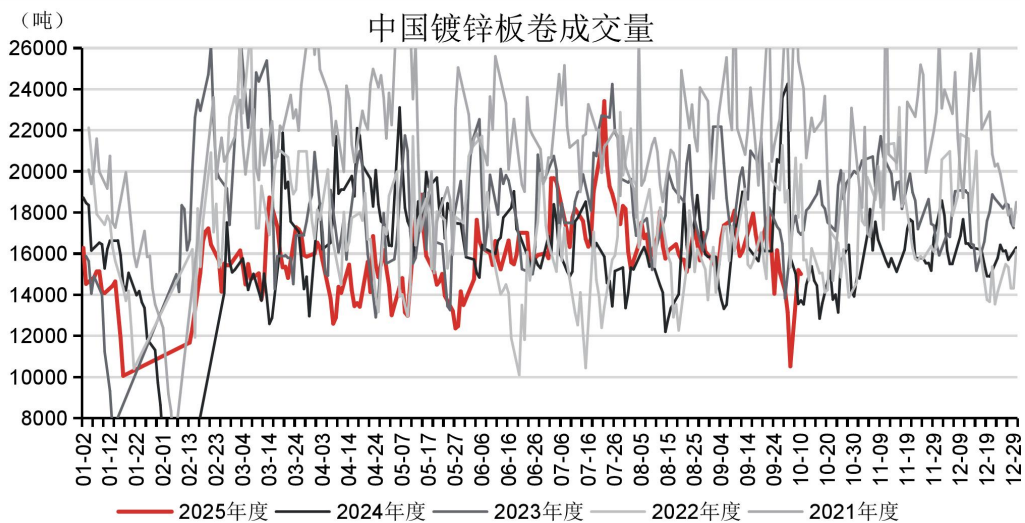
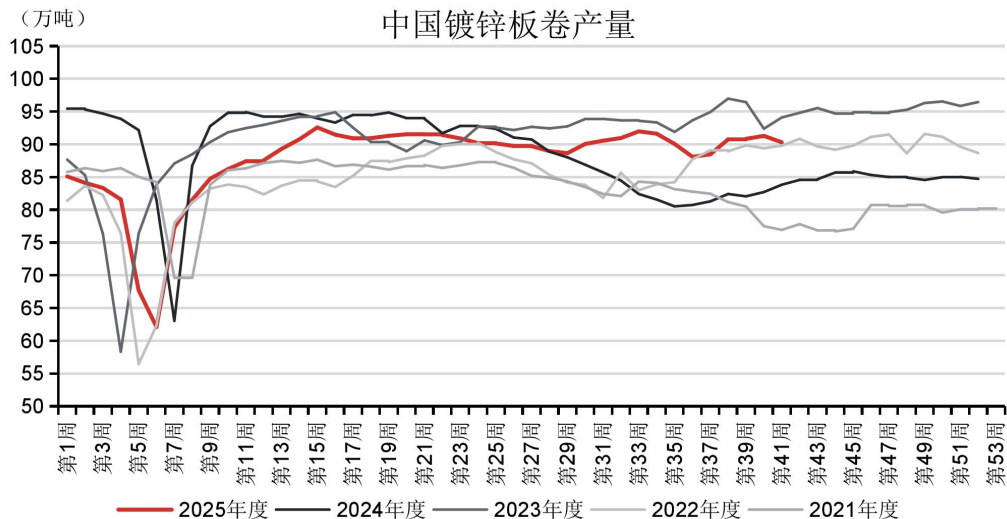
下游开工降低



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



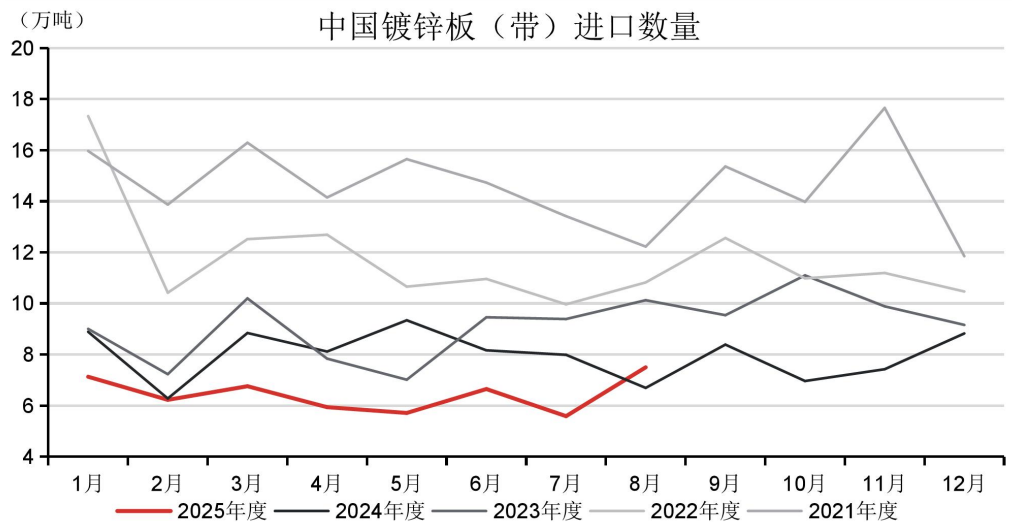
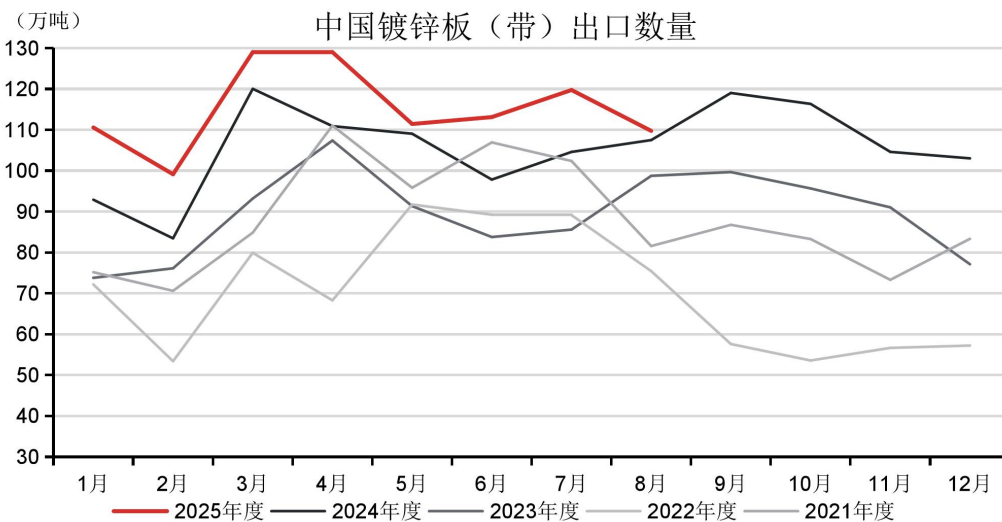
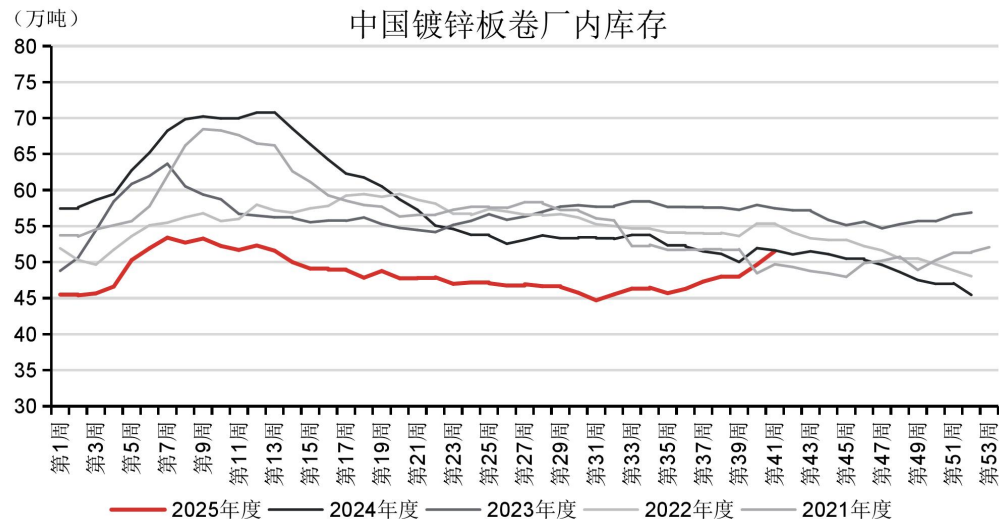
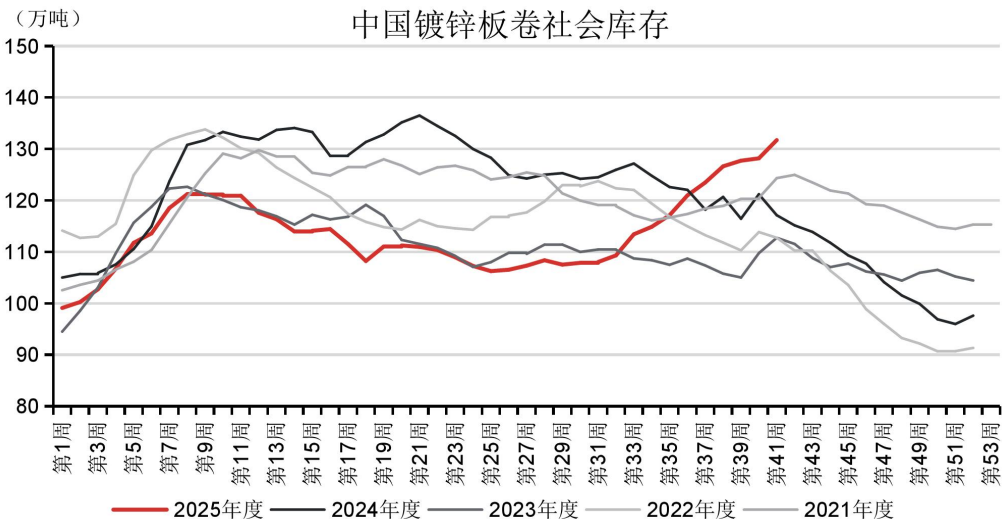
本周镀锌开工降、主要受假期影响



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

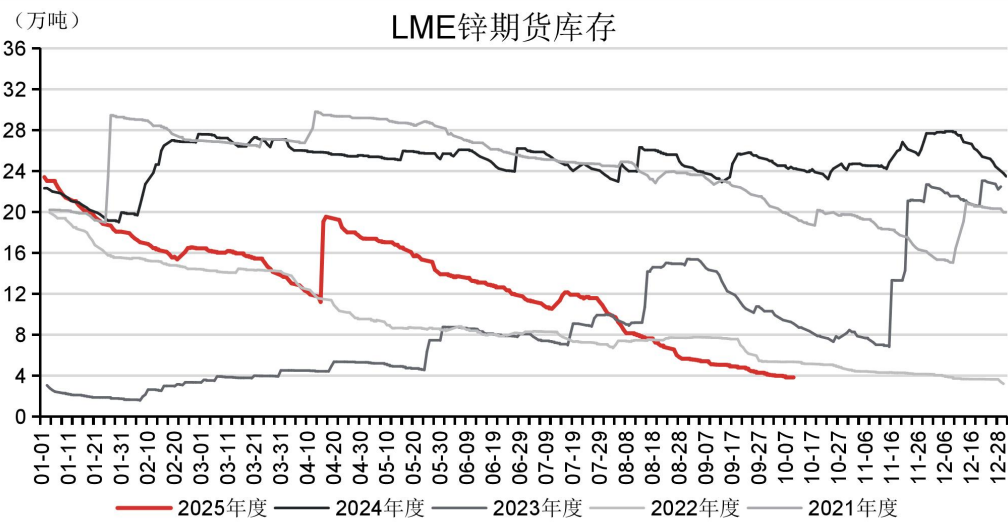
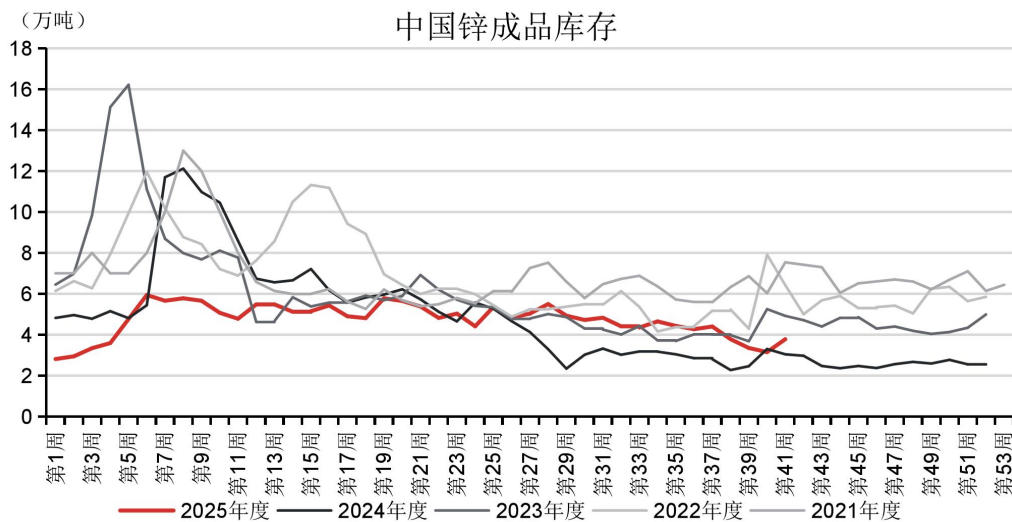
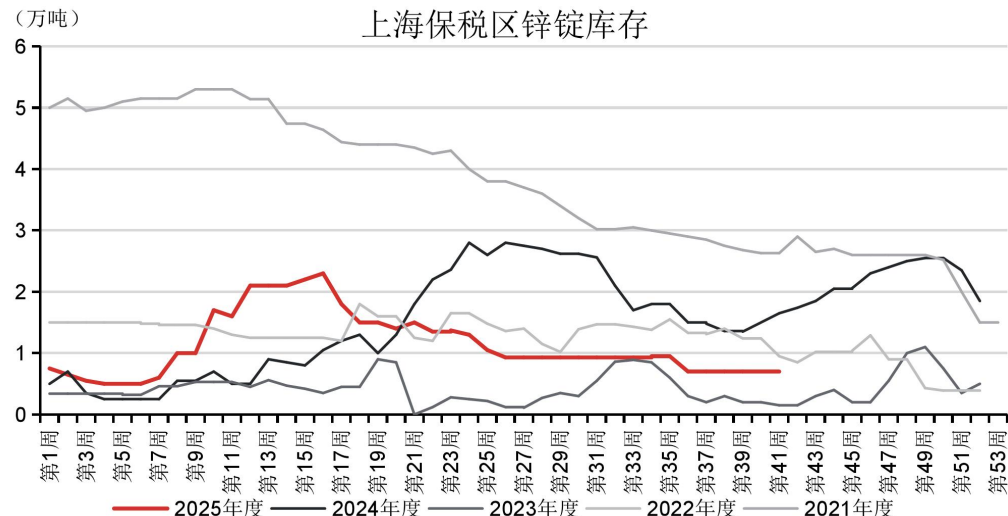
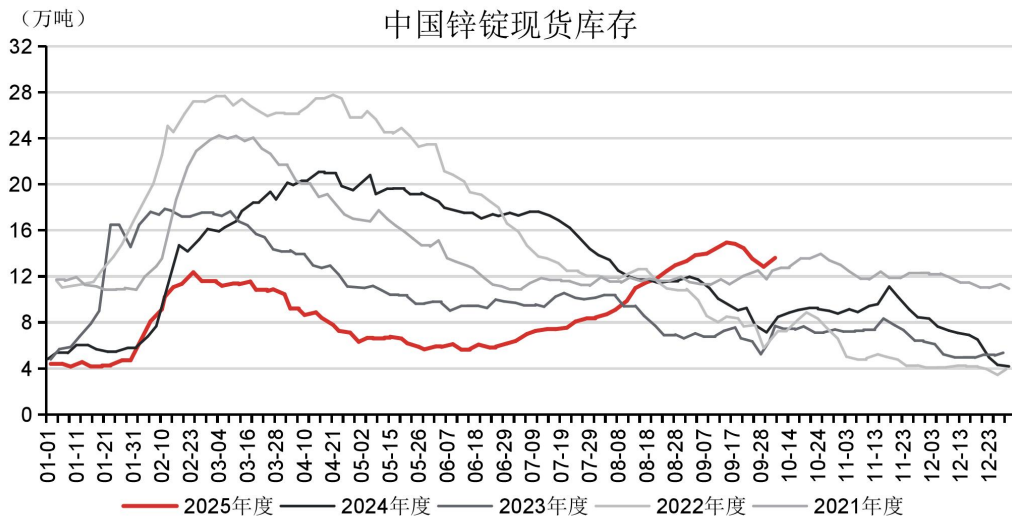


铁塔订单仍较好，整体需求不及预期



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

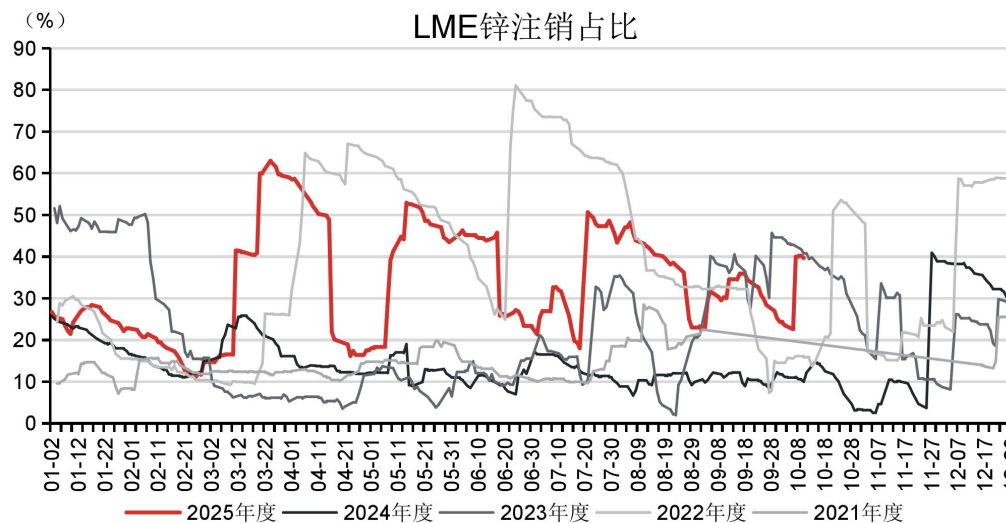
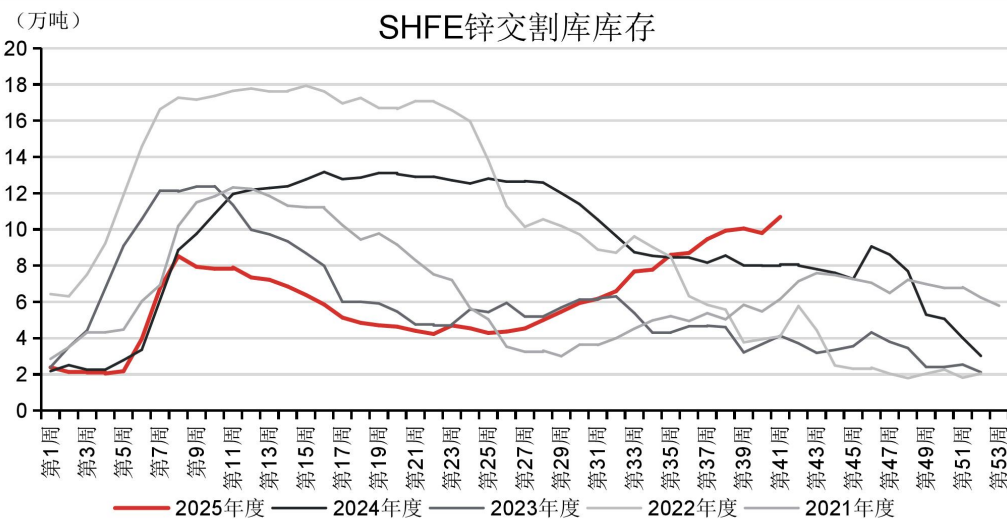
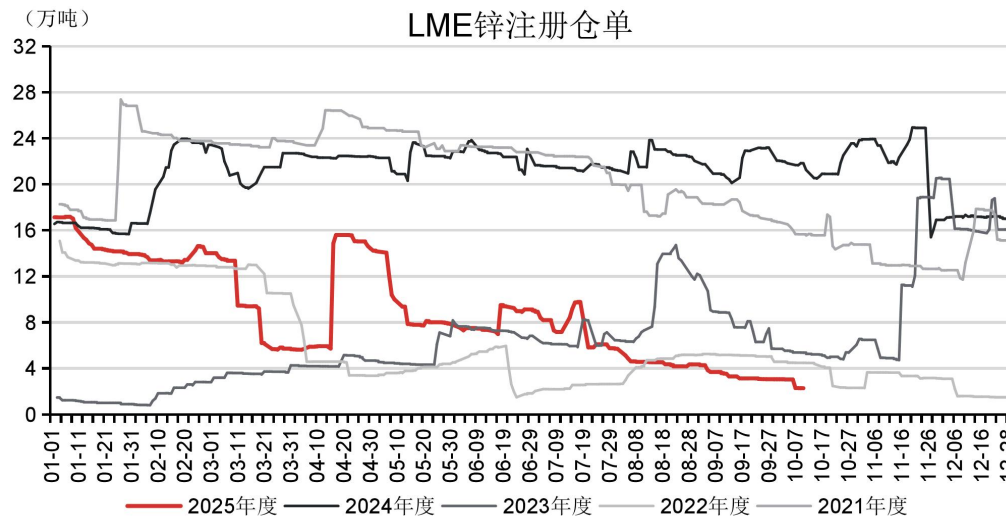
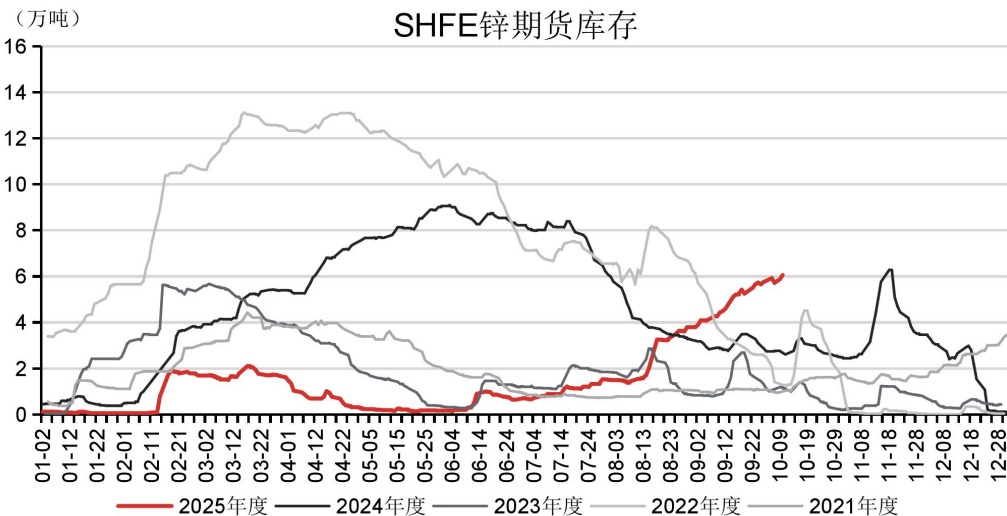
节后国内锌锭现货库存累库



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



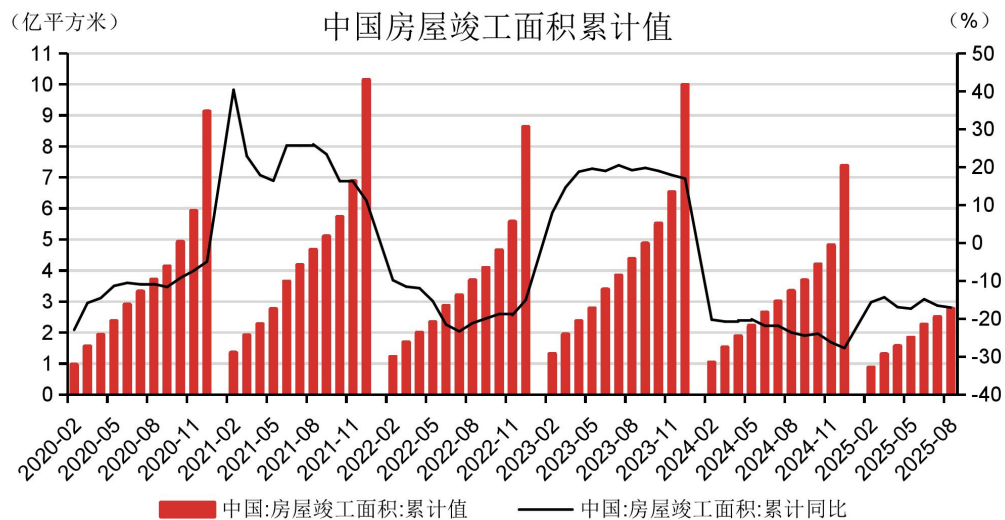
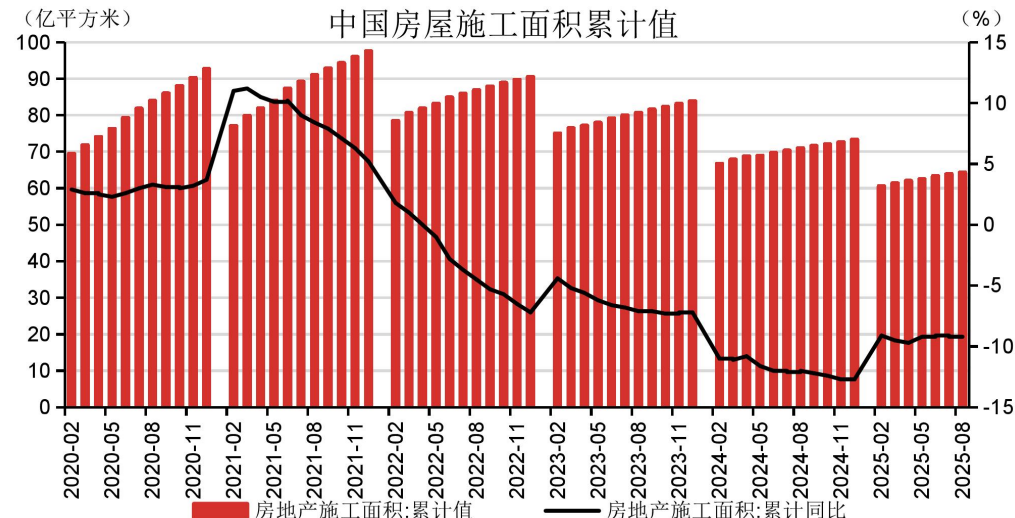
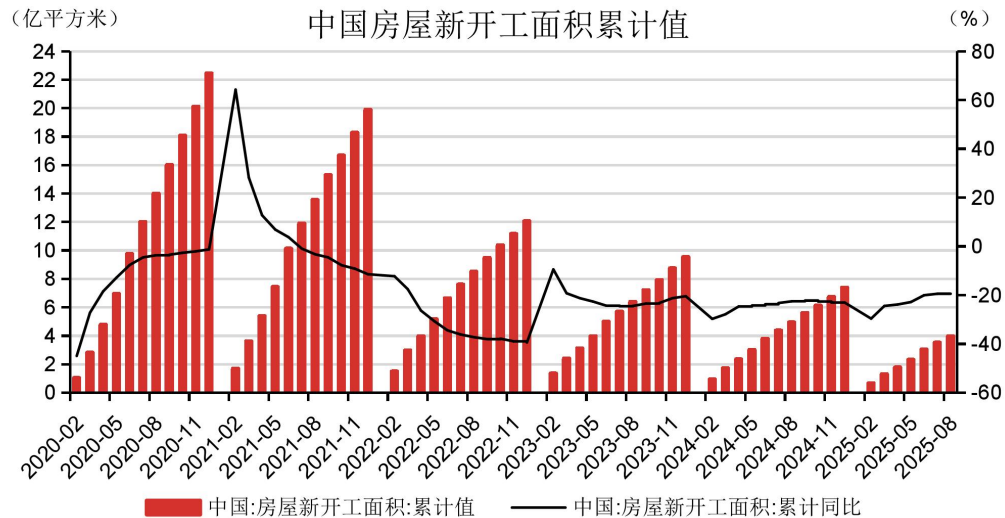
本周LME锌库存继续去库至同期低位



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



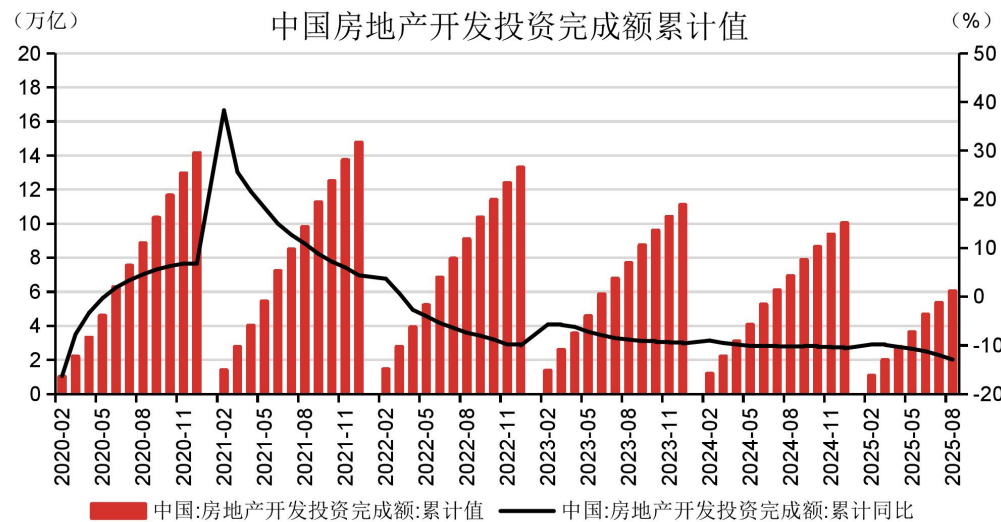
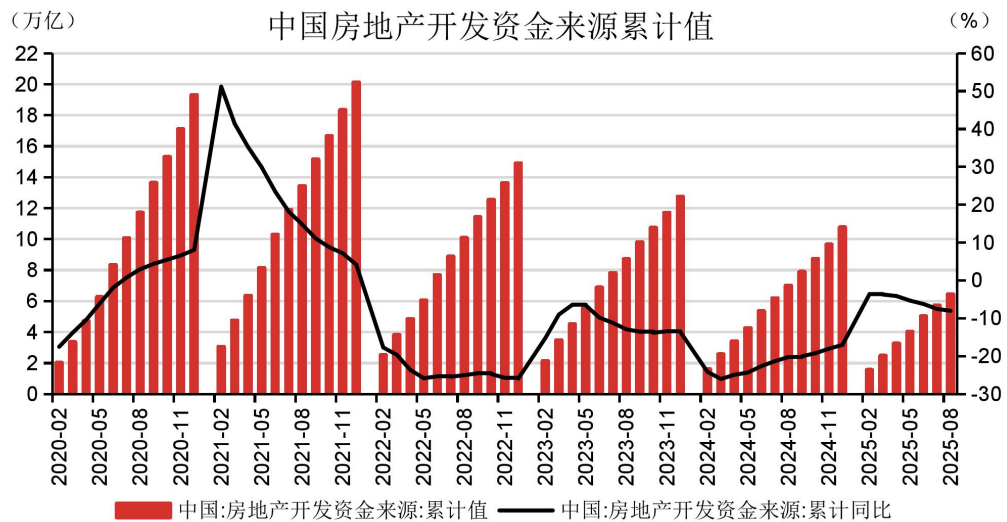
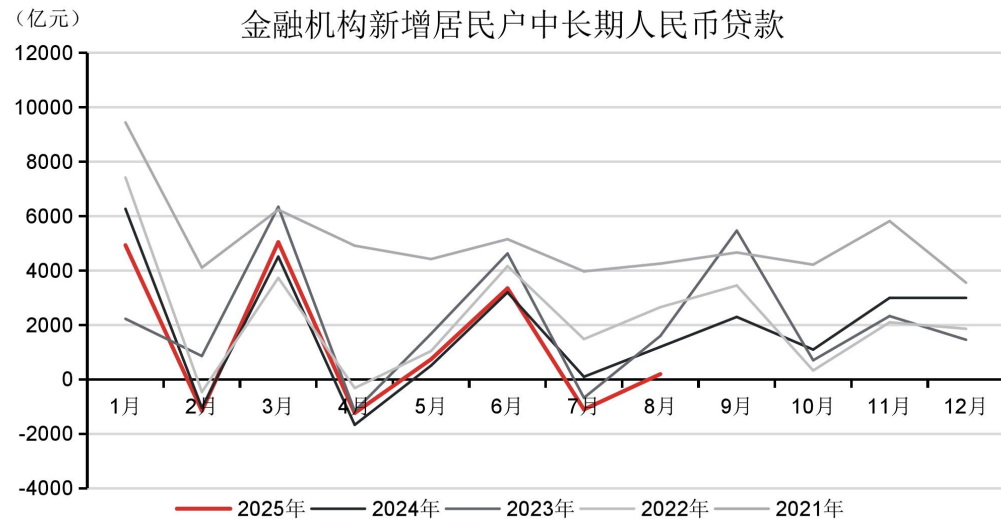
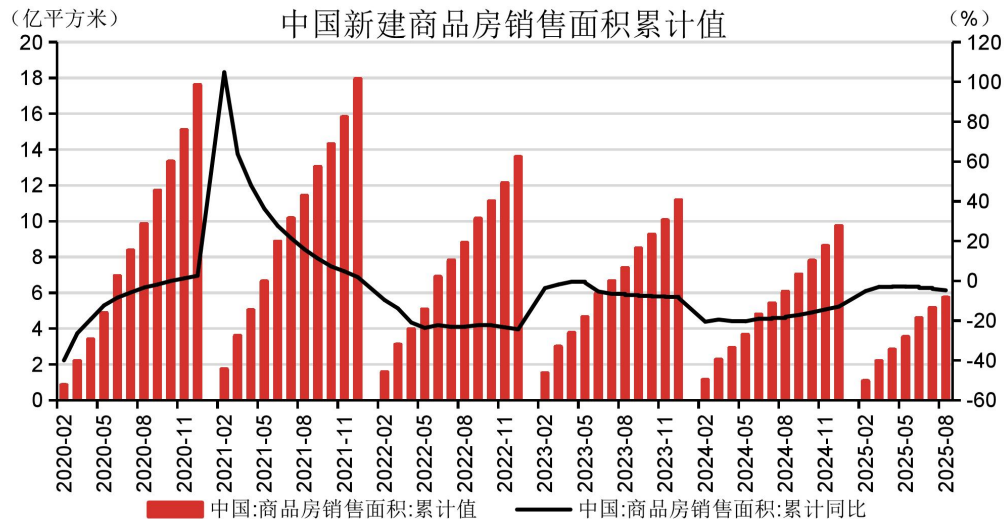
地产进入金九银十传统旺季，百强房企销售业绩呈回暖迹象



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



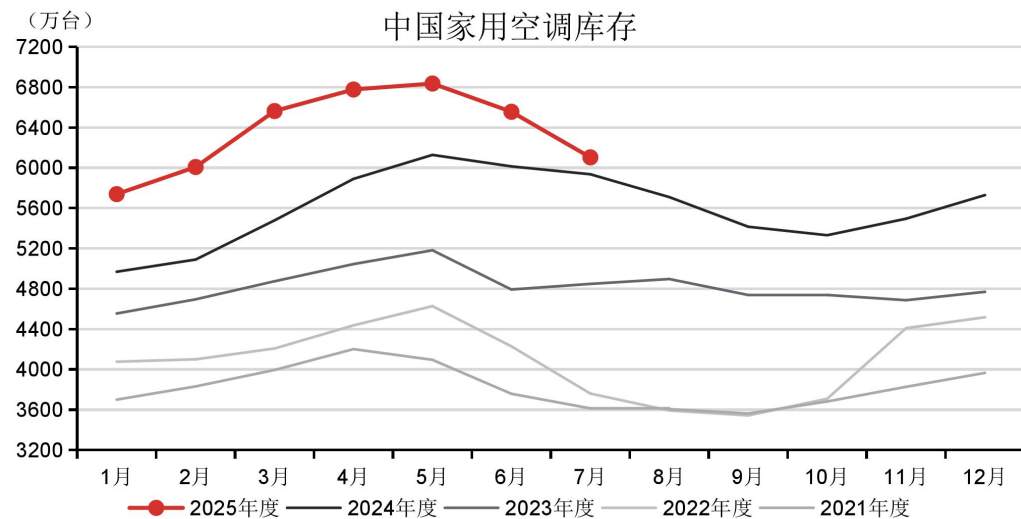
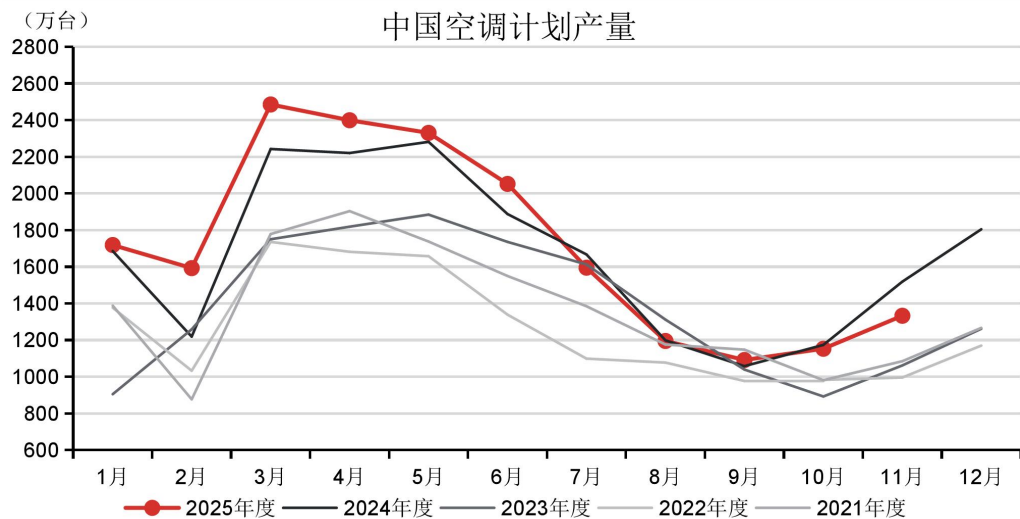
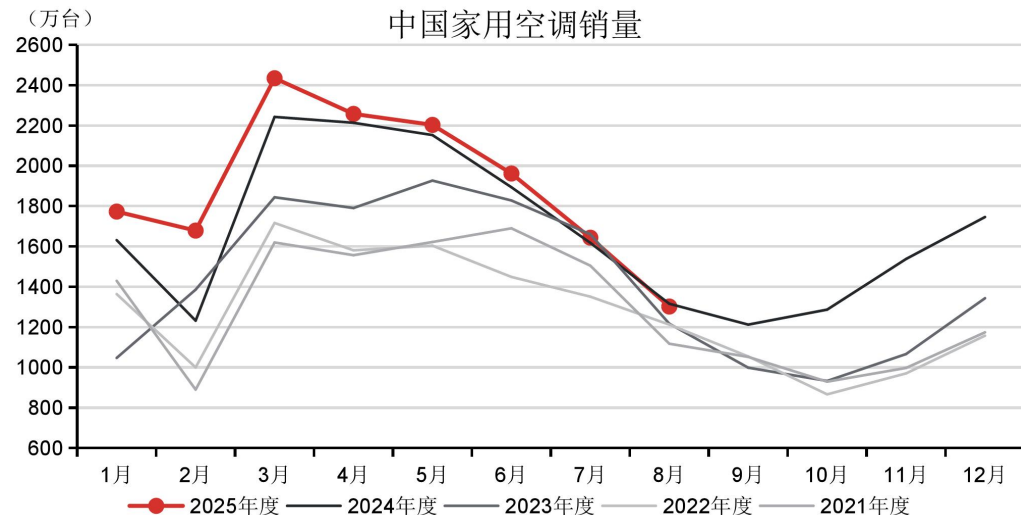
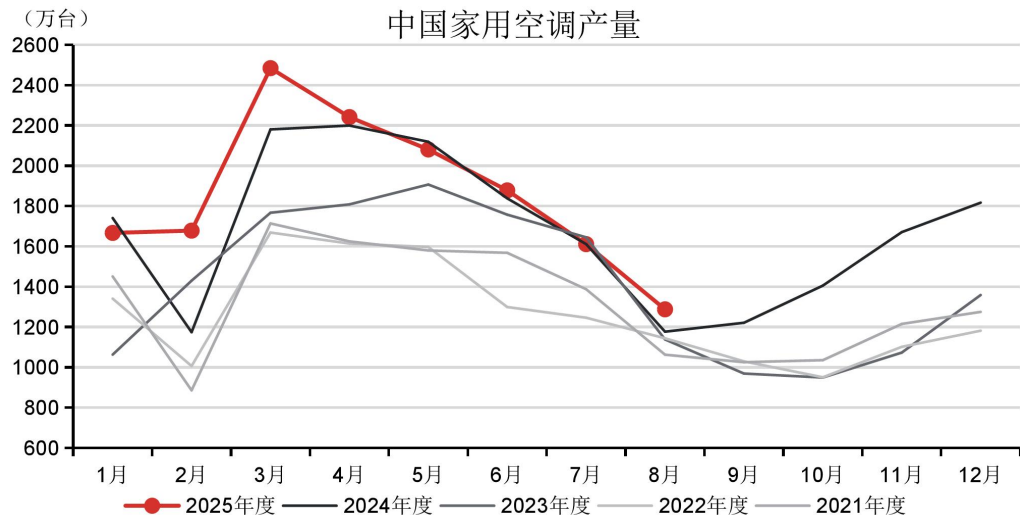
地产进入金九银十传统旺季，百强房企销售业绩呈回暖迹象



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



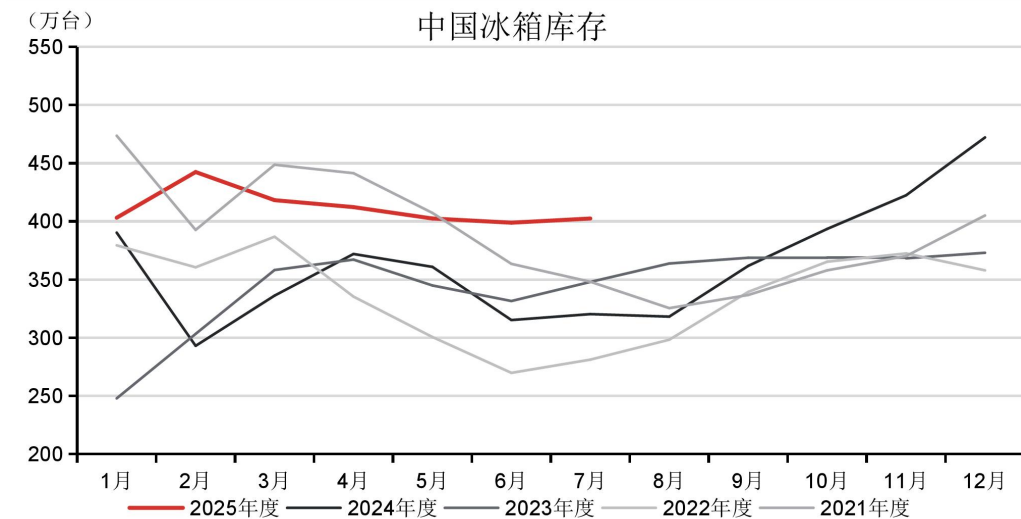
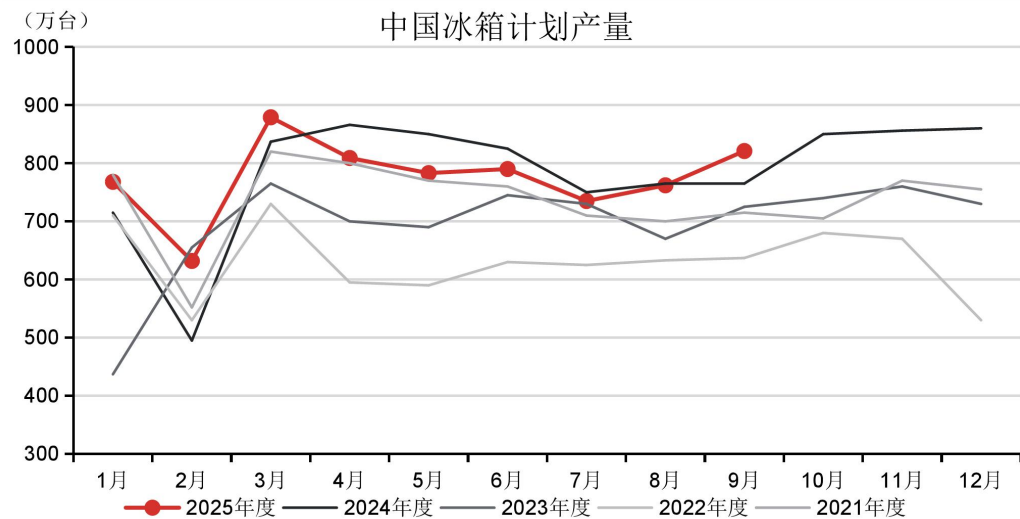
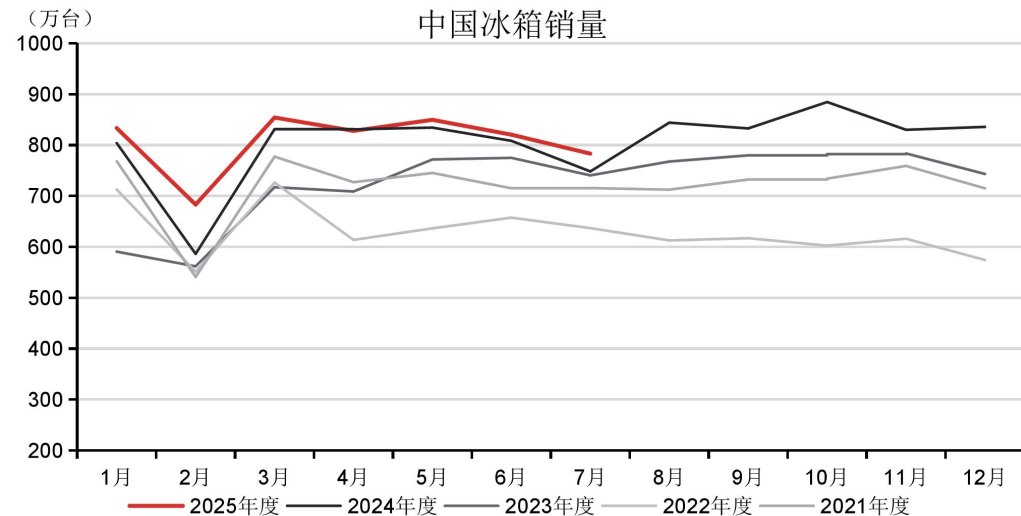
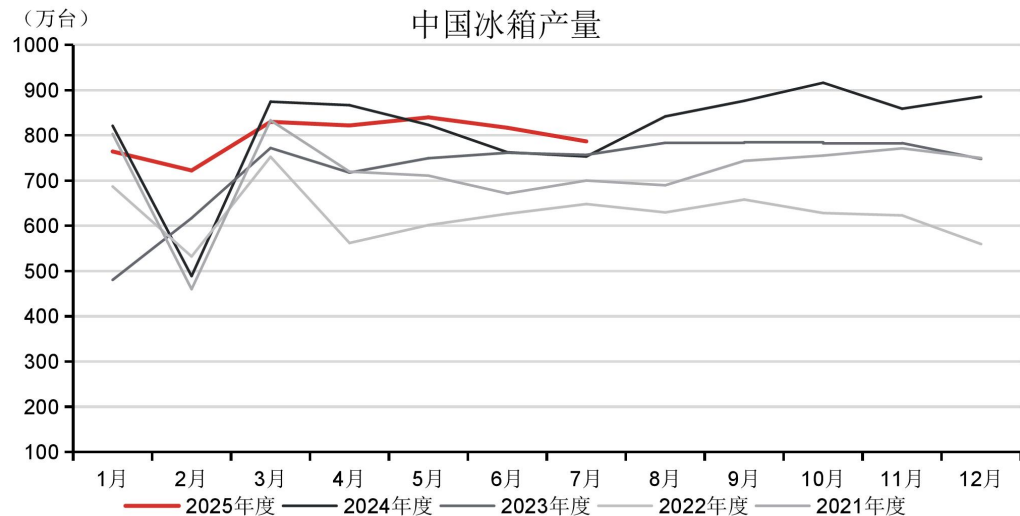
10月家用空调排产1153万台，较去年同期实绩减18%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



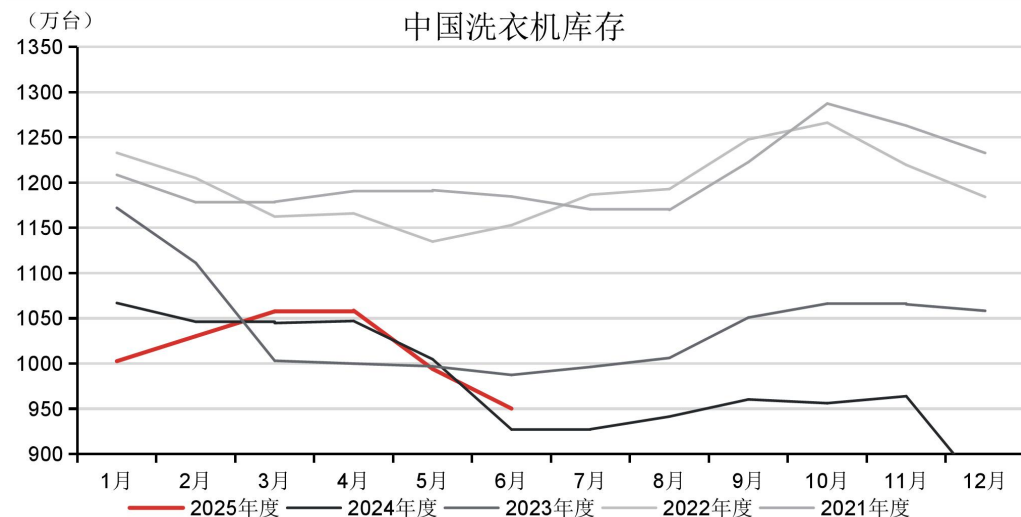
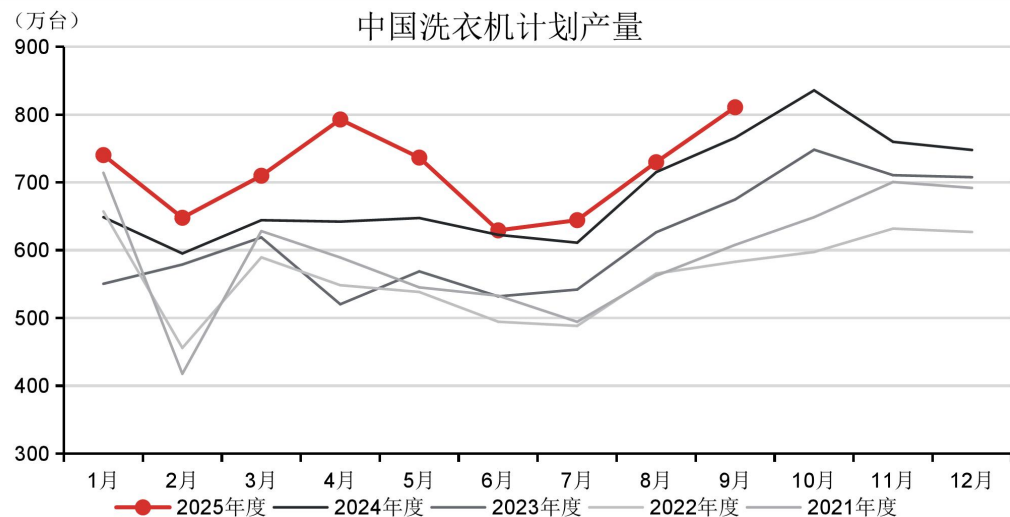
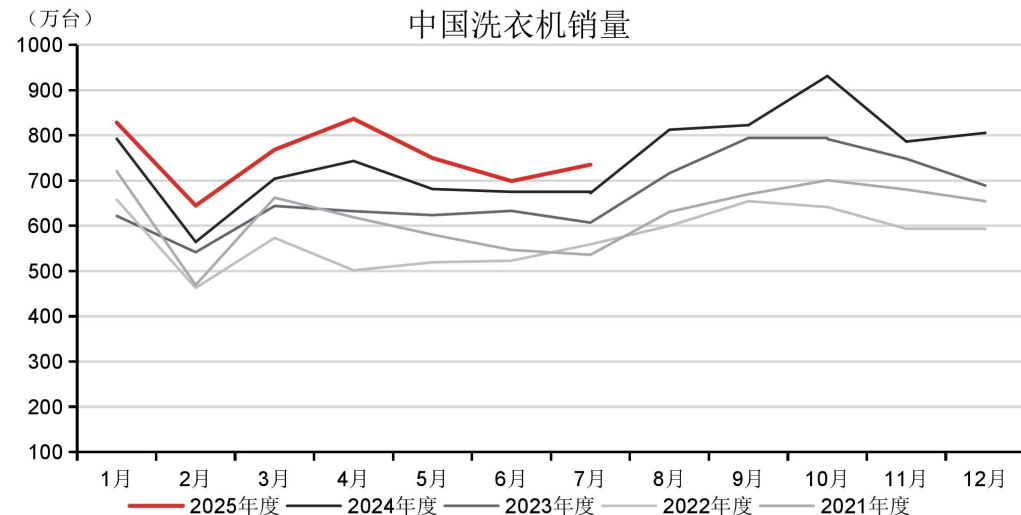
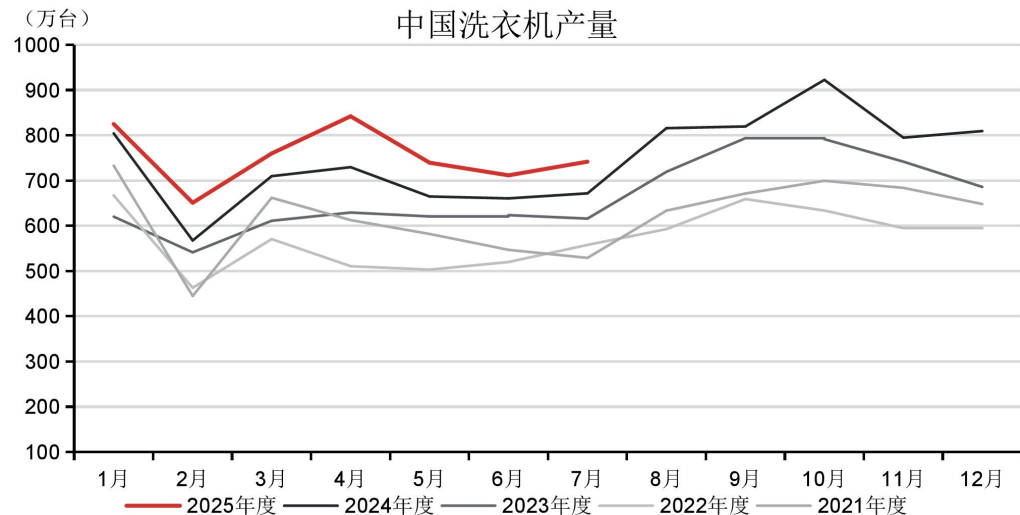
10月冰箱排产863万台，较去年同期实绩减5.8%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



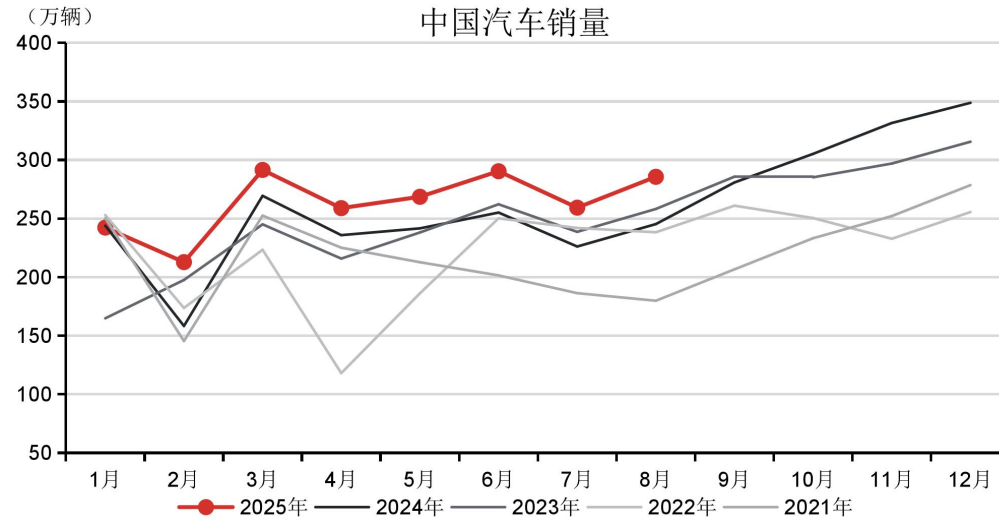
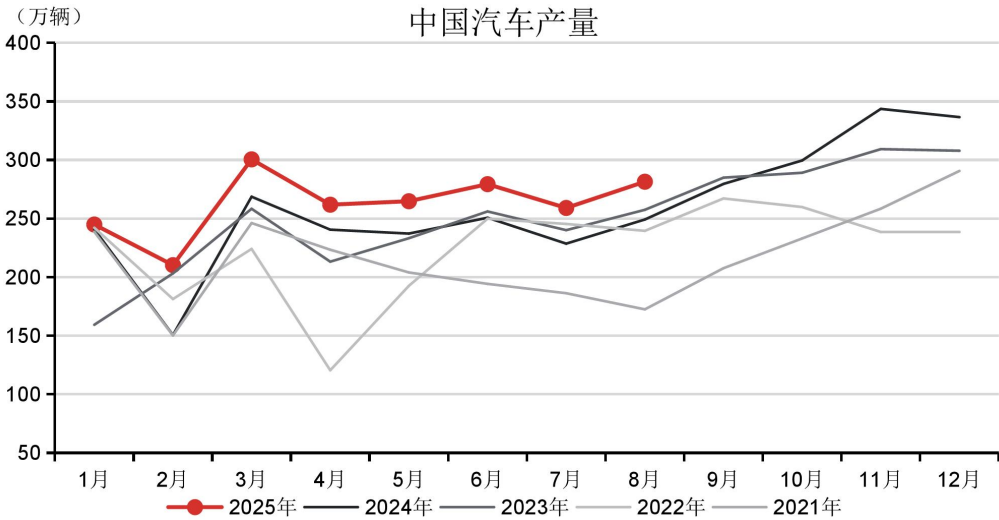
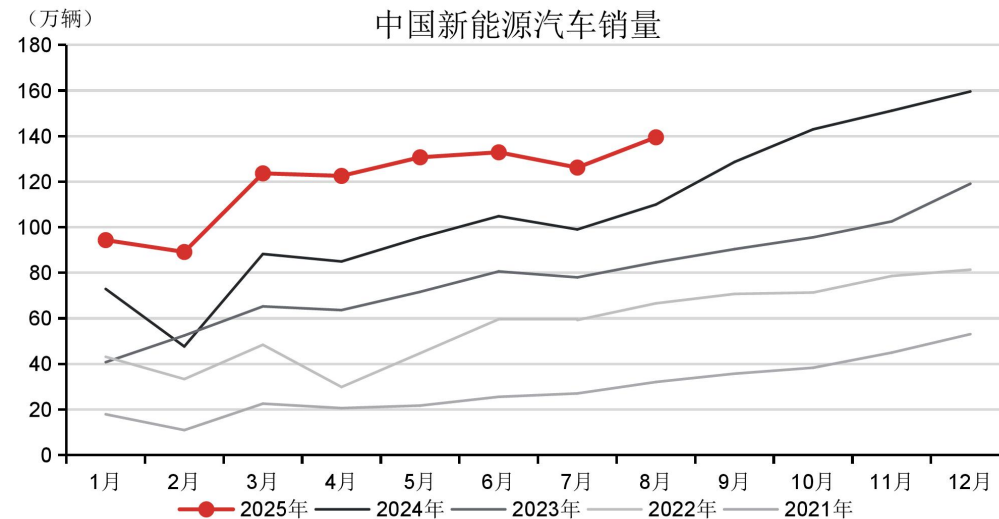
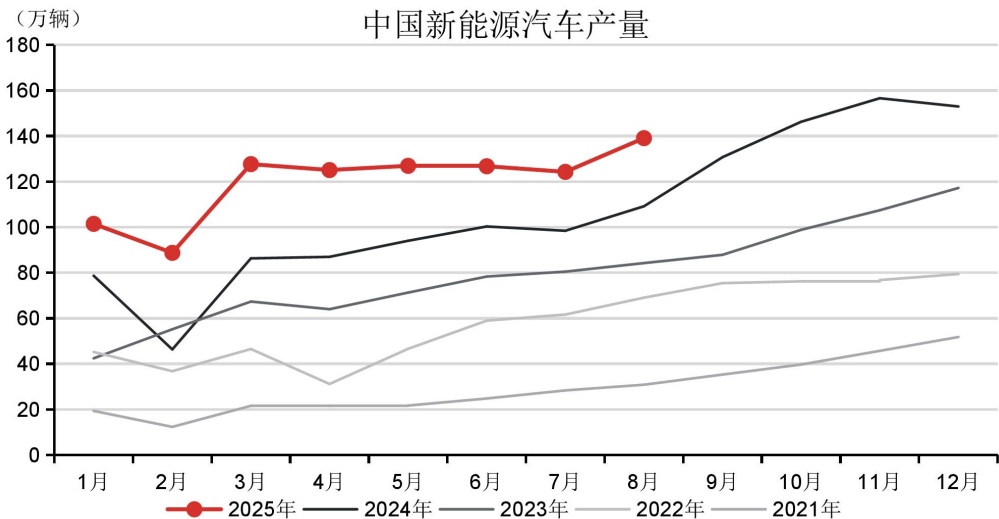
10月洗衣机排产908万台，较去年同期实绩减1.6%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



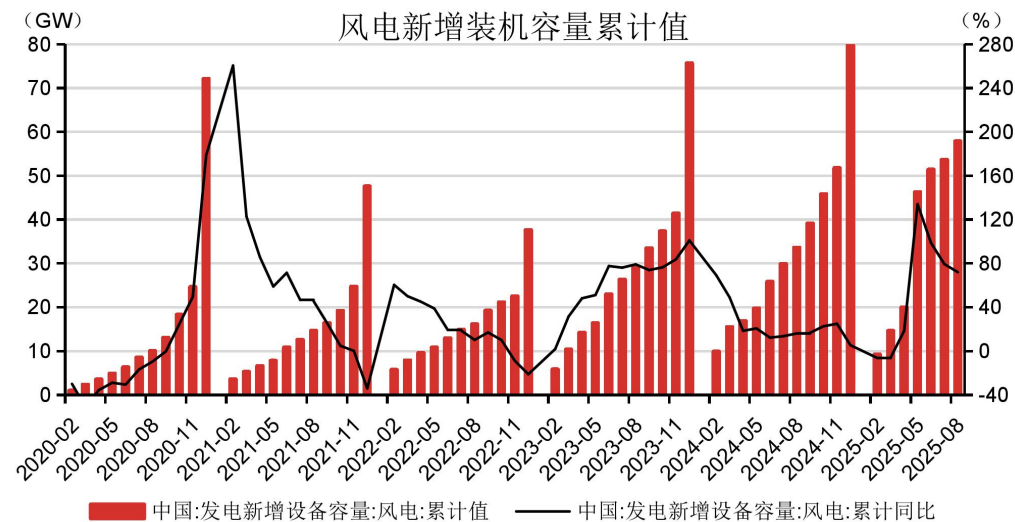
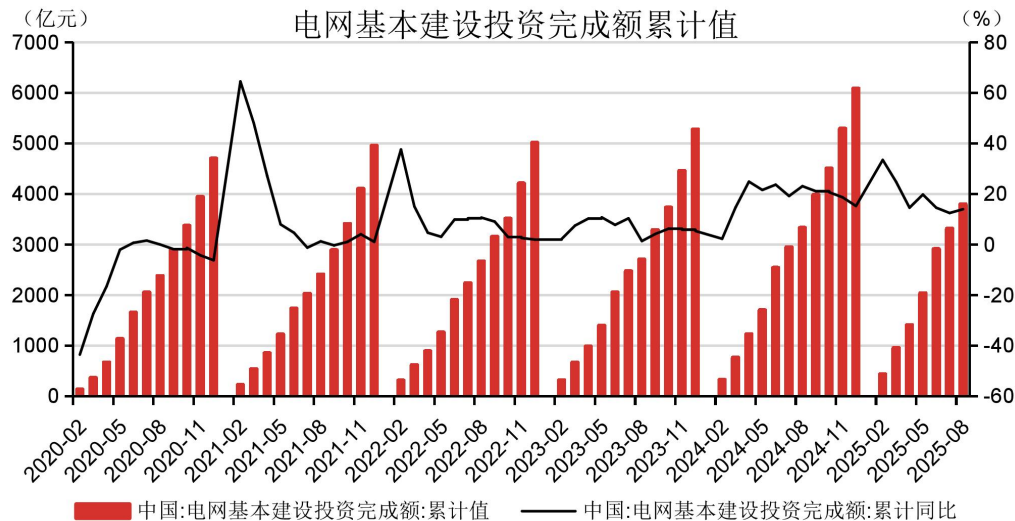
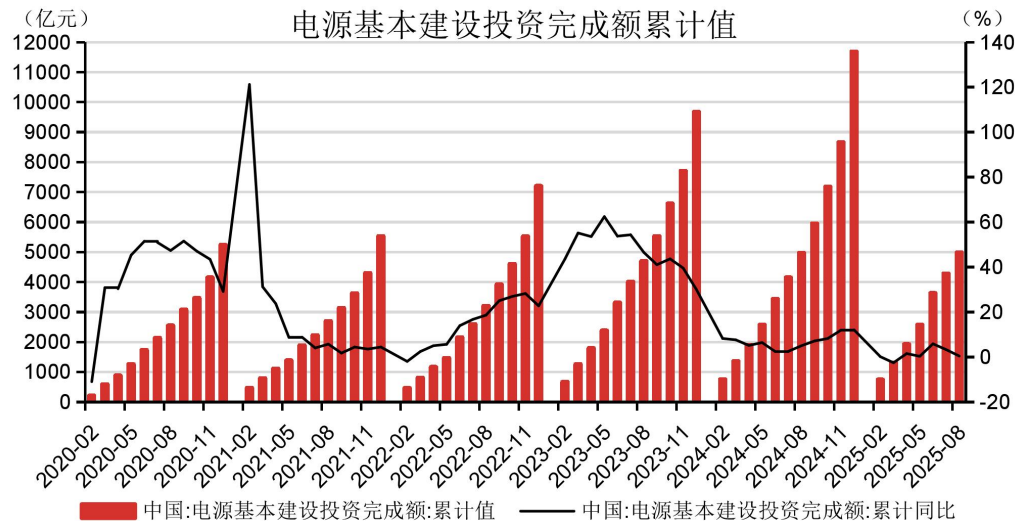
9月1-30日全国乘用车新能源市场零售辆同比增16%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



10月光伏组件排产量预计仍将继续小幅下调



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