



沪锌周报

基本面仍偏空，但宏观向上，
沪锌预计震荡

2025年8月24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2510合约周五下午收于22275元/吨，周环比跌1.13%。本周沪锌盘面震荡偏弱：美联储7月会议纪要释放鹰派信号，美国8月制造业PMI意外创三年多新高、通胀压力增，海外宏观短期承压，锌锭现货整体成交一般，产量增、库存累，基本面偏空，沪锌盘面震荡偏弱。
运行逻辑	宏观，美联储主席放鸽，强调就业风险，为降息敞开大门。供给，国产矿加工费稳、进口矿倒挂，冶炼厂采购国产矿为主。国内8月除湖南部分冶炼厂检修，其余冶炼厂产量或稳或增，精炼锌产量预计环比增近3%、同比增超27%。锌进口倒挂。需求，本周下游开工分化：镀锌开工降，黑色走弱、镀锌管走货不畅，铁塔开工较好，但北方环保限产，下周镀锌开工预计降；压铸锌合金部分企业复产带动开工，下游逢低补库但消费一般，下周开工预计持稳；轮胎、陶瓷级消费淡，饲料级需求增，氧化锌下周开工预计弱稳。库存，锌锭现货库存继续回升；LME锌库存继续去库。
推荐策略	美联储主席放鸽，降息预期升温。下游开工分化，锌锭现货成交整体一般；国内精炼锌产量继续攀升，社库再累。基本面仍偏空，但宏观向上，沪锌短期震荡看待。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美国8月制造业PMI意外创三年多新高，通胀压力增；劳动力市场降温越发明显。美联储7月会议纪要释放鹰派信号，多数人认为通胀比就业风险高。美总统对美联储持续施压。美联储主席放鸽，强调就业风险，为降息敞开大门。中国8月LPR报价维持不变。欧元区制造业PMI冲上50、结束三年收缩。美欧就贸易协定框架达成一致。
需求	中性	本周下游开工分化：镀锌开工下降，黑色价格走弱、镀锌管走货不畅，镀锌结构件方面，铁塔开工仍较好，但北方环保限产，下周镀锌开工预计降；压铸锌合金开工提高，部分企业复产带动开工，下游逢低补库但整体消费仍一般，下周开工预计持稳；氧化锌开工降，轮胎、陶瓷级消费淡，饲料级需求有所增，下周开工预计弱稳。
供应	利空	据钢联，本周锌精矿港口库存环比增0.4万吨至21.7万吨，原料库存环比增0.5万吨至63万吨。国产矿加工费稳、进口矿倒挂，冶炼厂购国产矿为主。Cerro Pasco矿区恢复运营，Nexa重申2025年产量指引不变。国内8月除湖南部分冶炼厂检修，其余冶炼厂产量或稳或增，8月精炼锌产量预计环比增近3%、同比增超27%。锌进口仍倒挂。
库存	中性	本周国内锌锭现货库存继续回升，上海保税区库存有所增加；LME锌库存继续去库至同期低位。据钢联，周四锌锭现货库存11.74万吨，较周一增0.24万吨、较上周四增0.75万吨；上海保税区锌锭库存0.95万吨，周环比增0.02万吨。周五LME锌库存68075吨，周环比减8250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、-60、-20元/吨；下游逢低采购、现货成交整体一般。周五下午沪锌09-10月差收于0元/吨，月差周环比变动有限。本周LME锌0-3M贴水周环比变动有限。
利润	利空	据钢联，本周北方锌精矿50%Zn加工费均价持平于3900元/吨、南方均价持平于3900元/吨；进口锌精矿50%Zn加工费均价持平于75美元/干吨。



CONTENTS

目录

01

价格数据

05

02

基本面数据

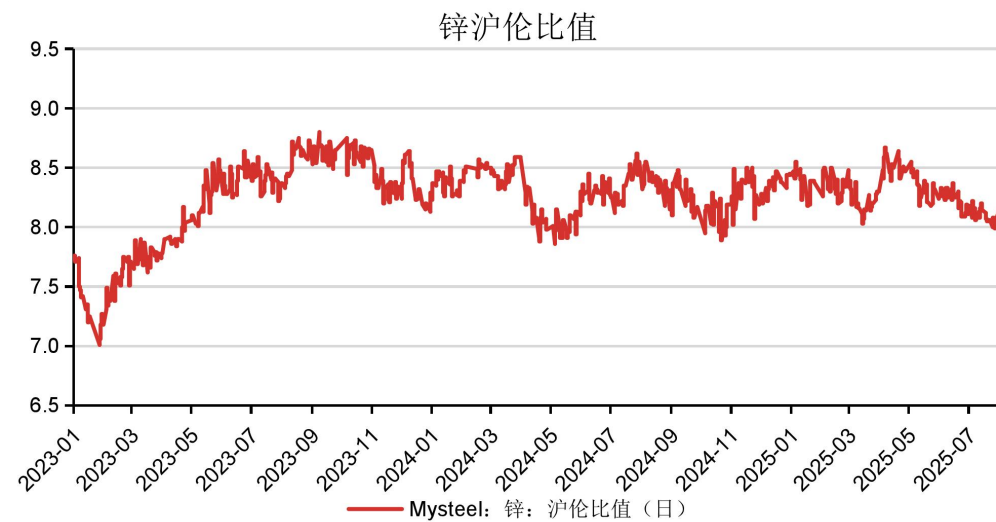
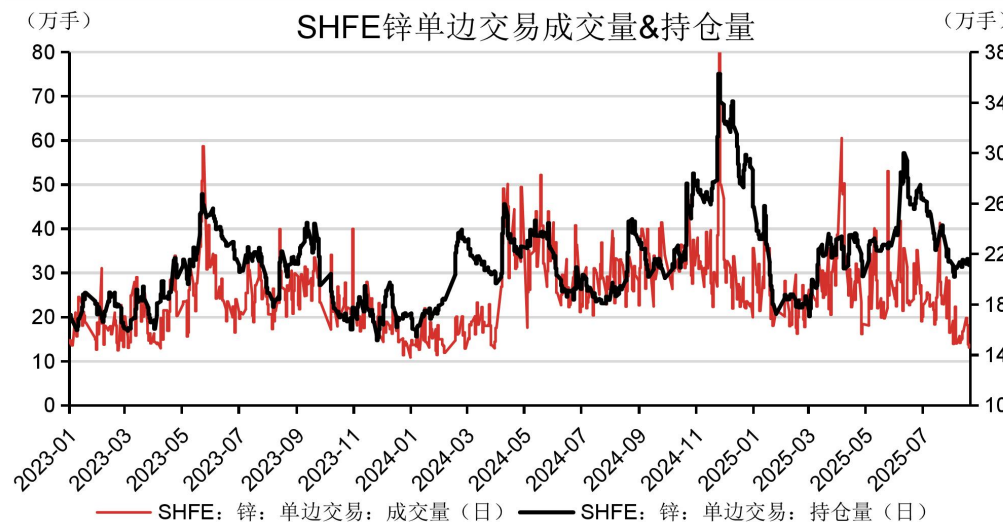
09

01

价格数据



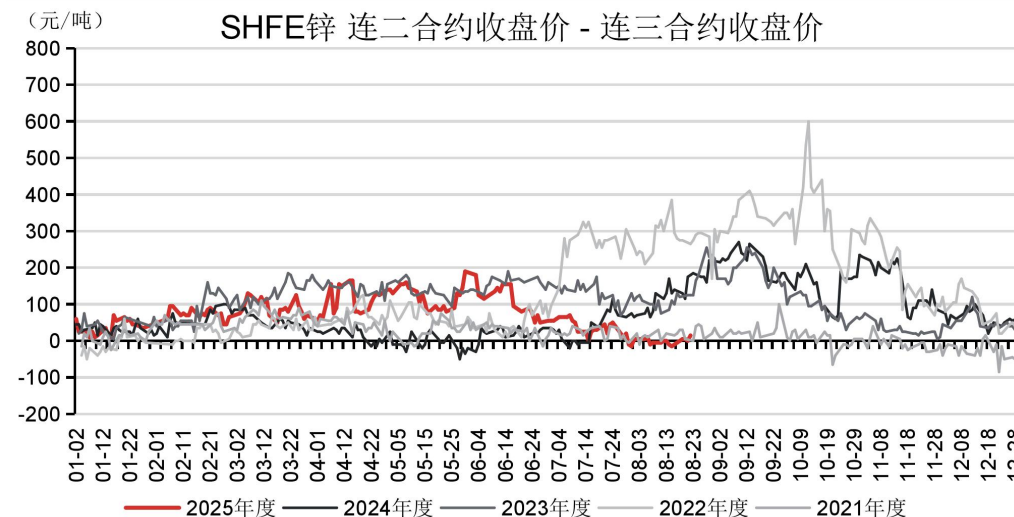
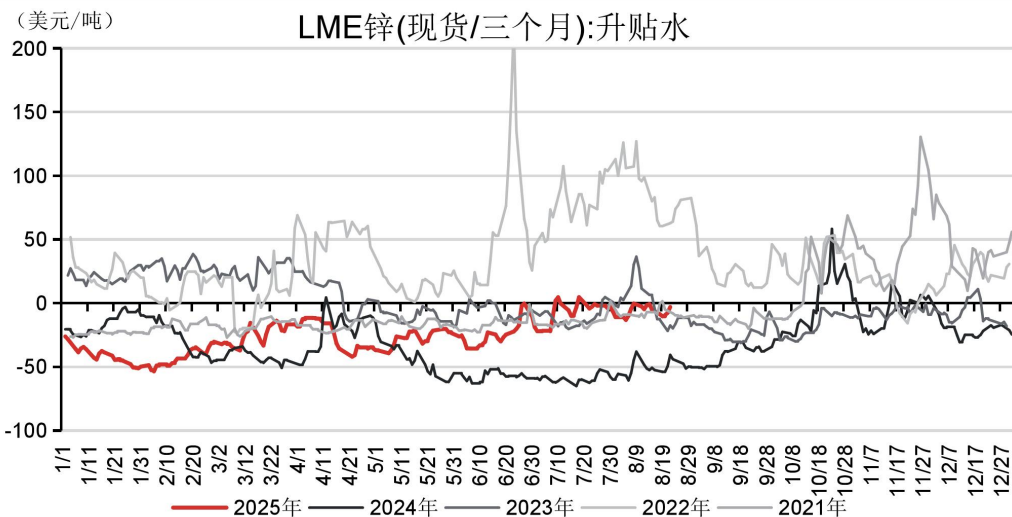
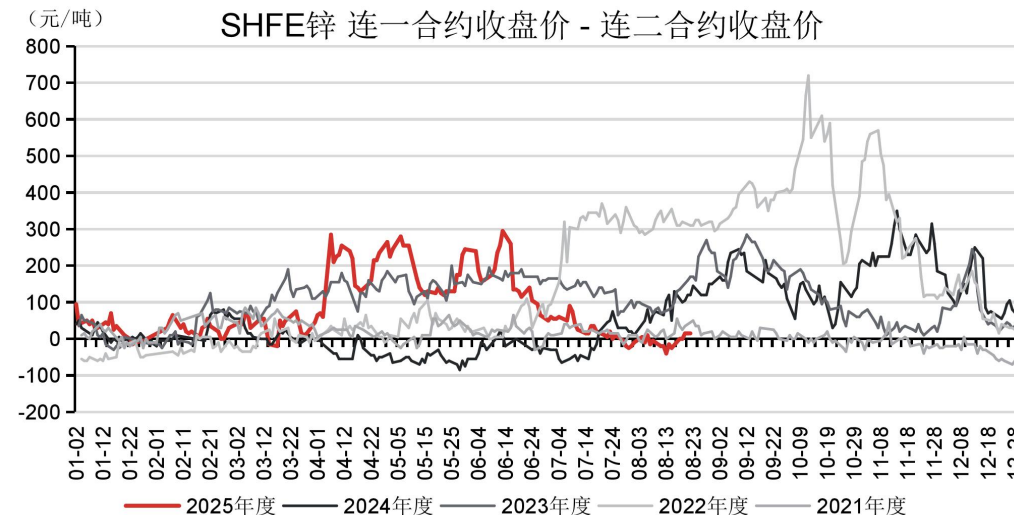
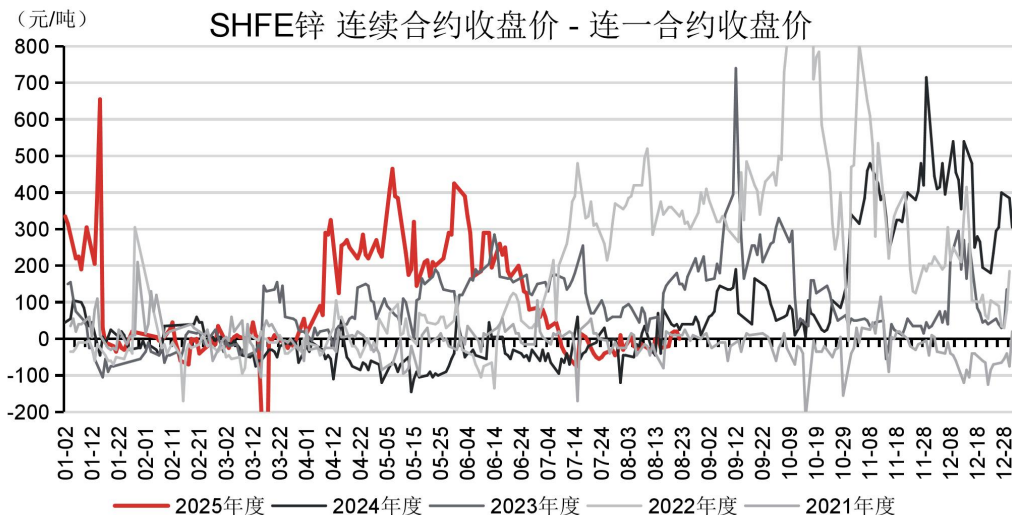
本周沪锌盘面震荡偏弱



数据来源: 我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

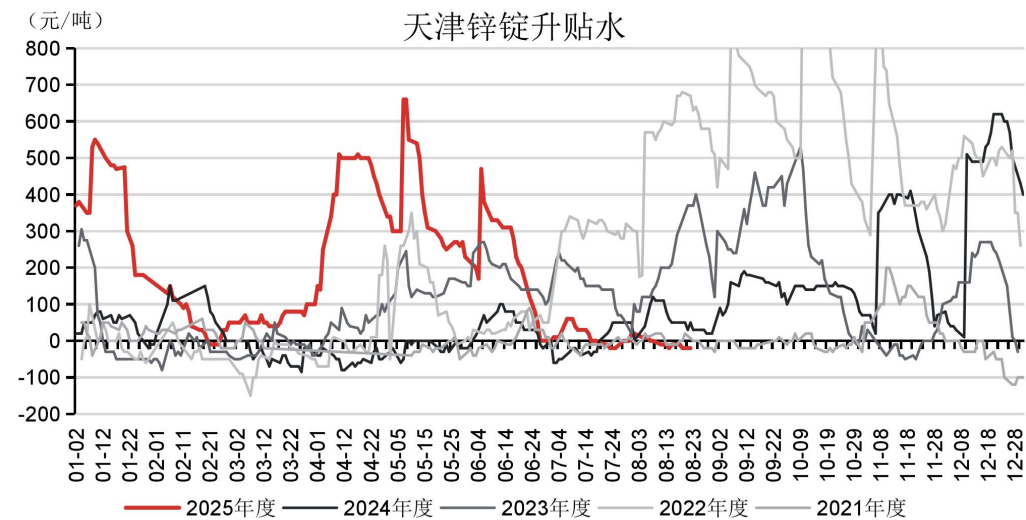
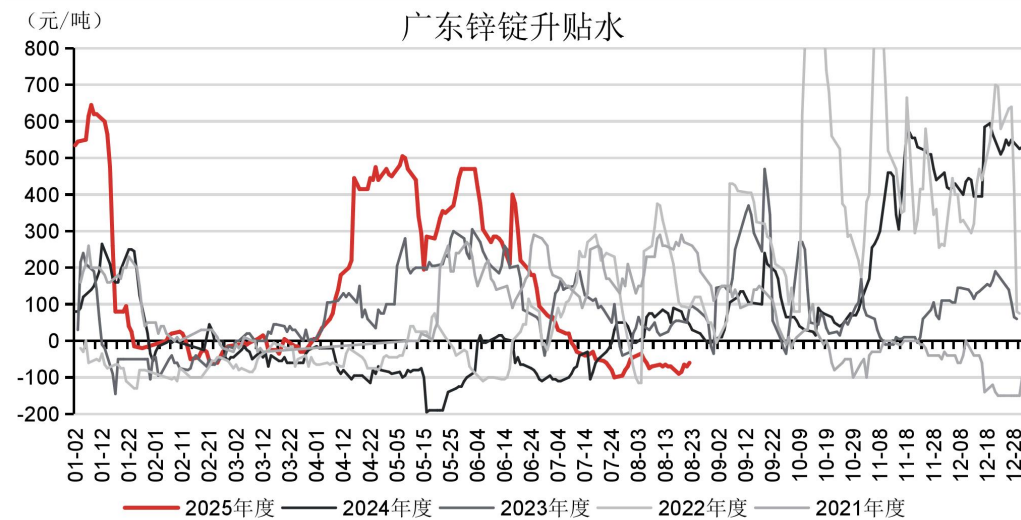
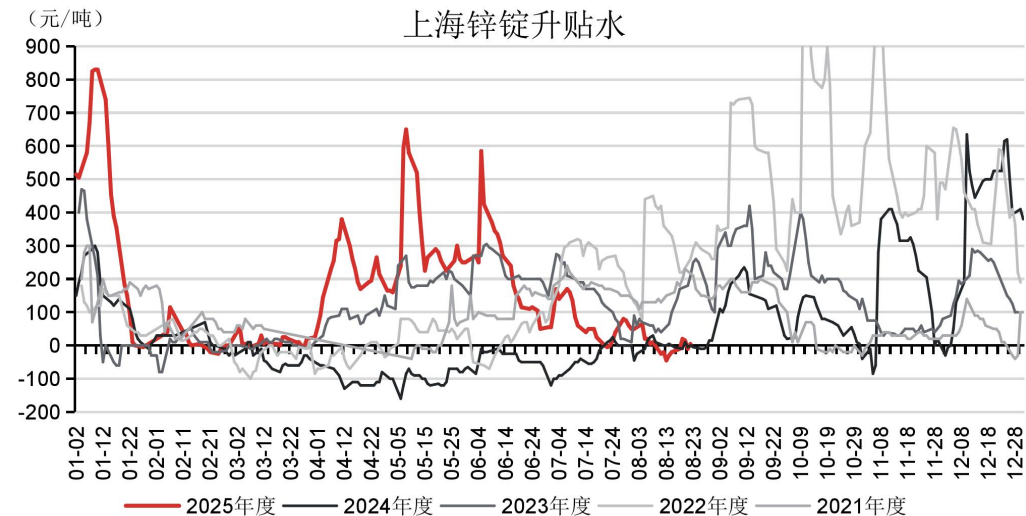
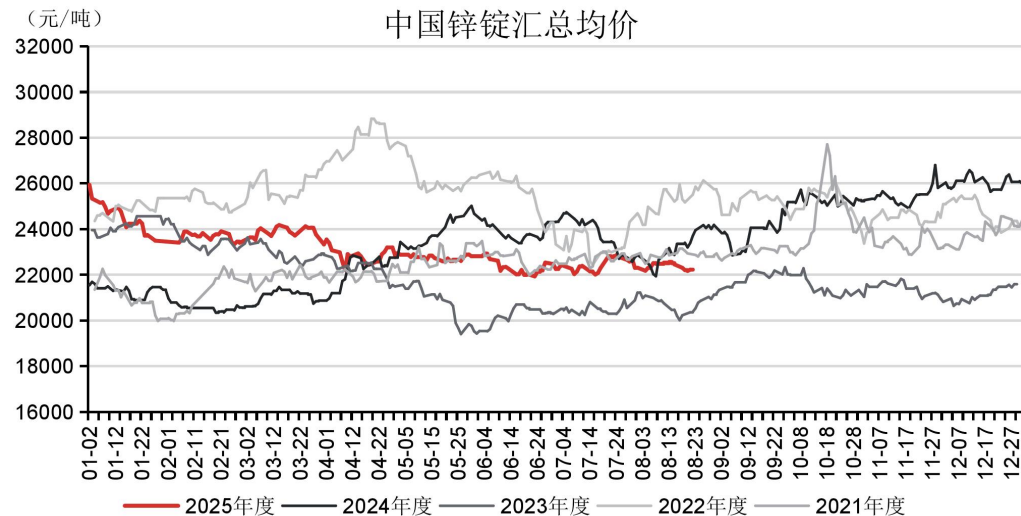


沪锌09-10月差周环比变动有限；LME锌0-3M贴水周环比变动有限



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

下游逢低采购、现货成交整体一般



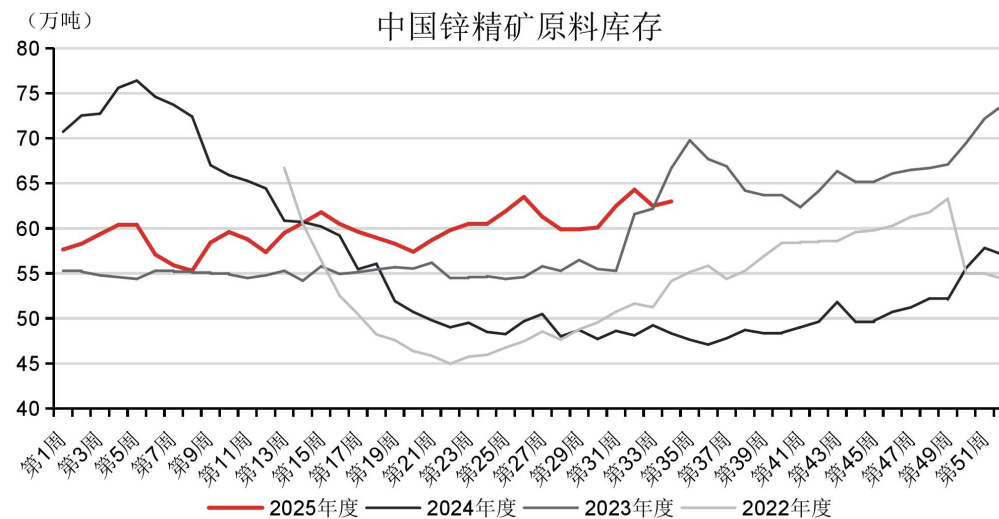
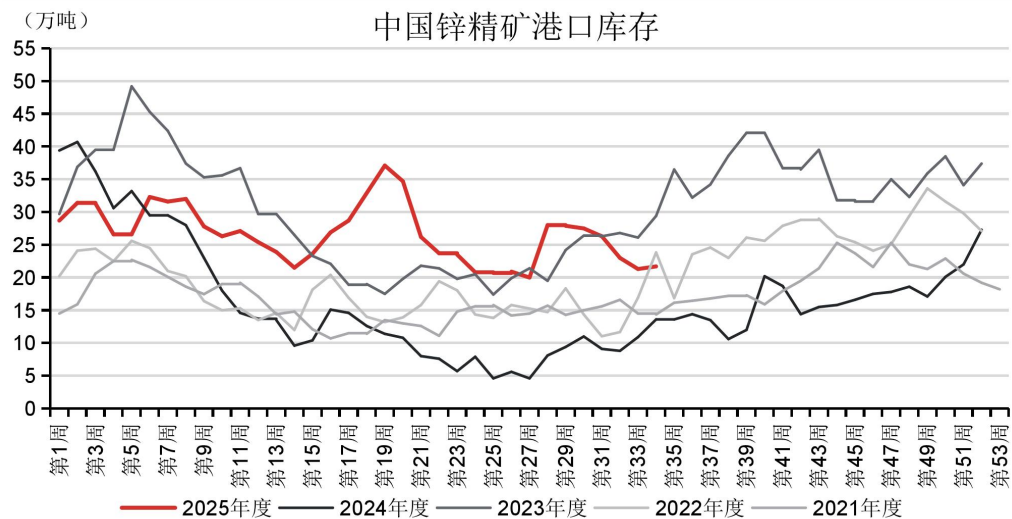
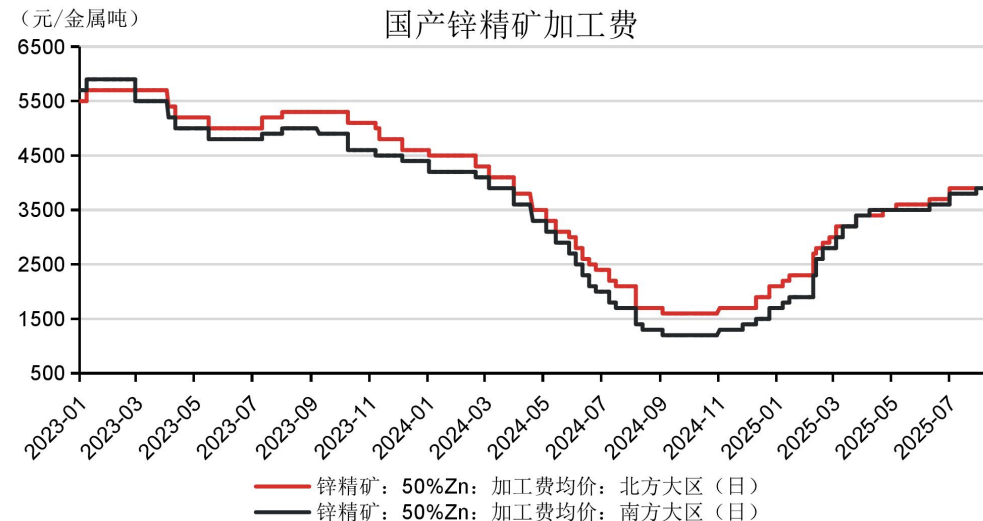
数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

02

基本面数据



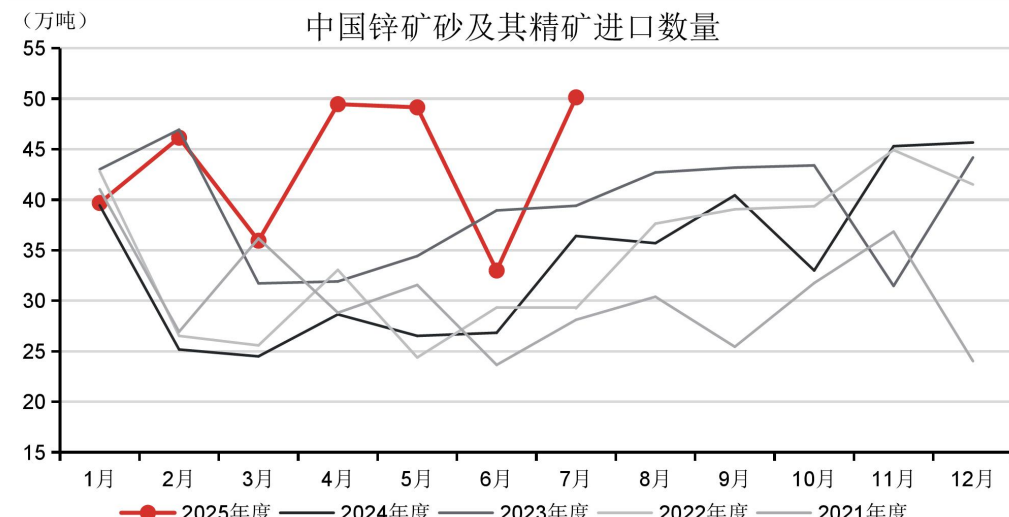
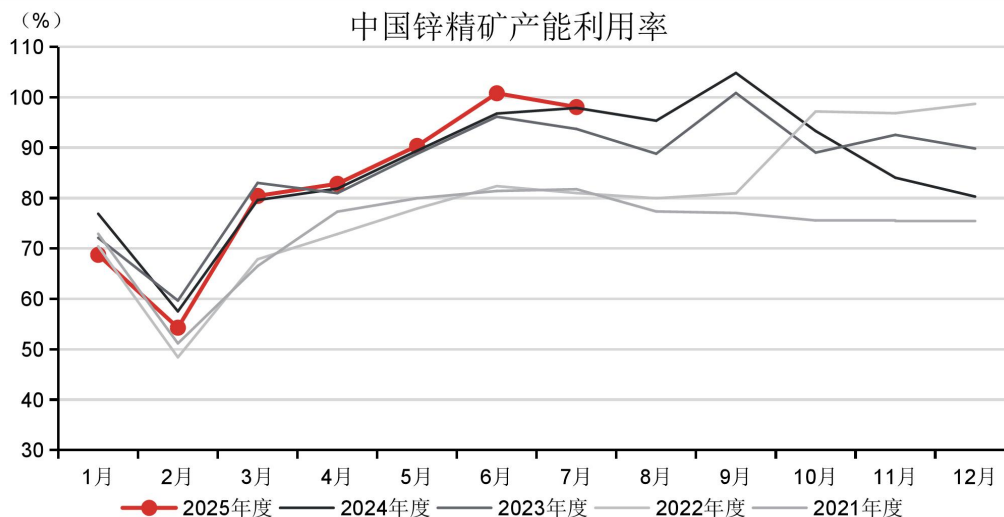
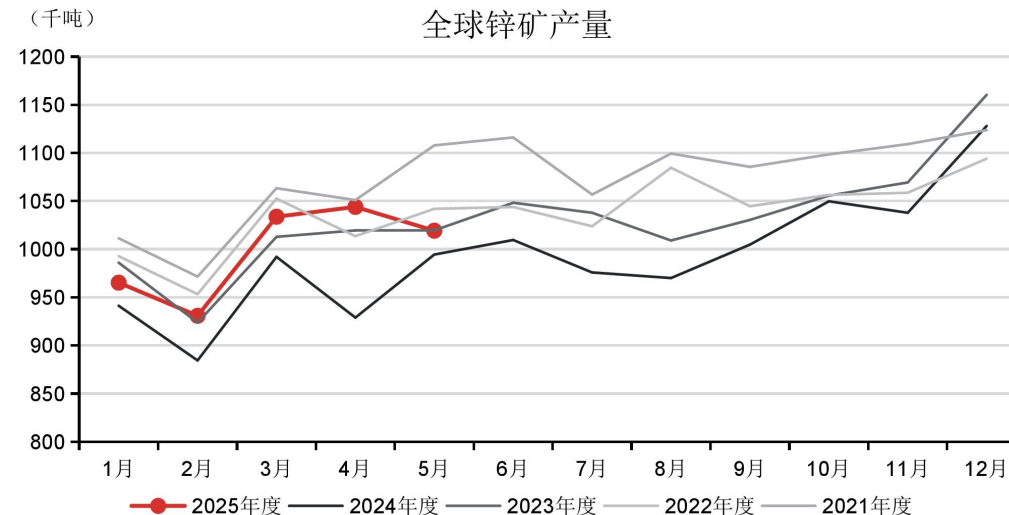
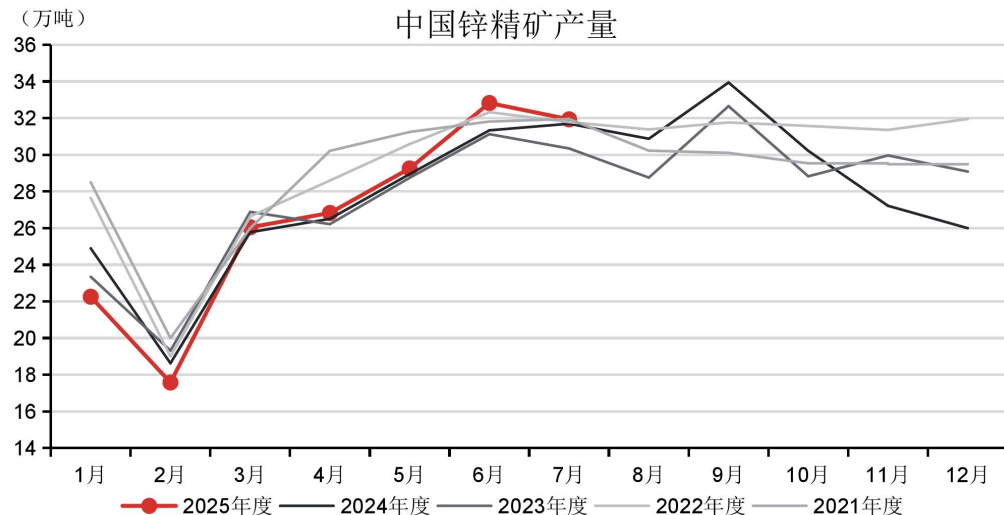
国产矿加工费稳、进口矿倒挂，冶炼厂购国产矿为主



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



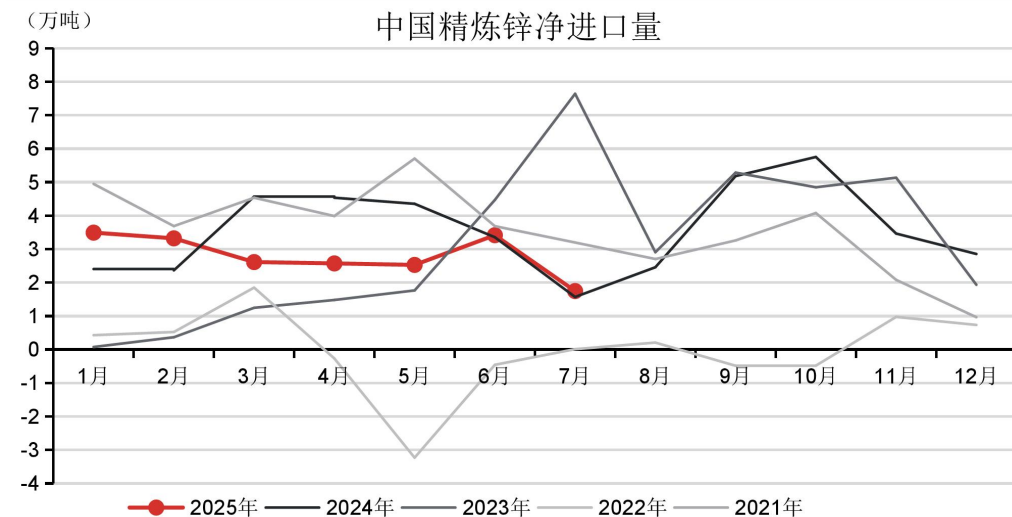
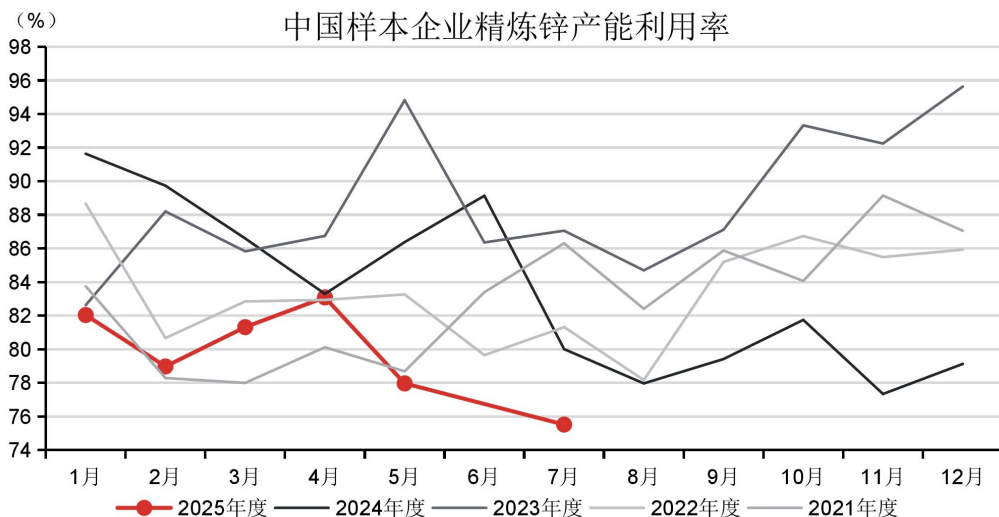
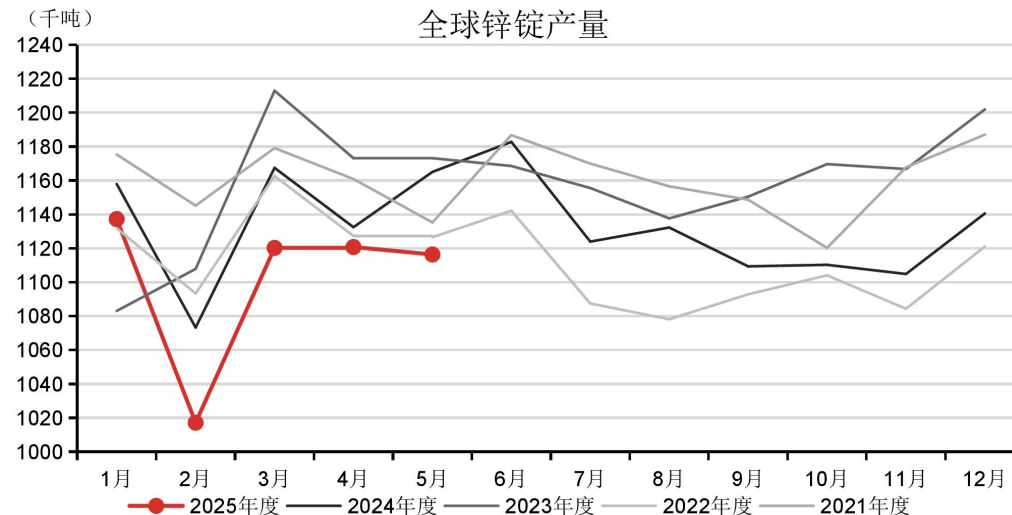
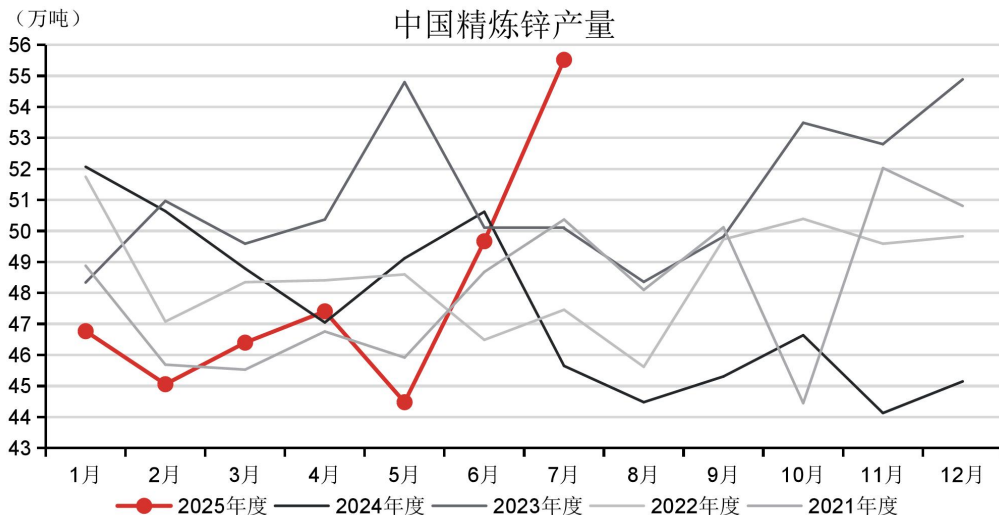
国产矿加工费稳、进口矿倒挂，冶炼厂购国产矿为主



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



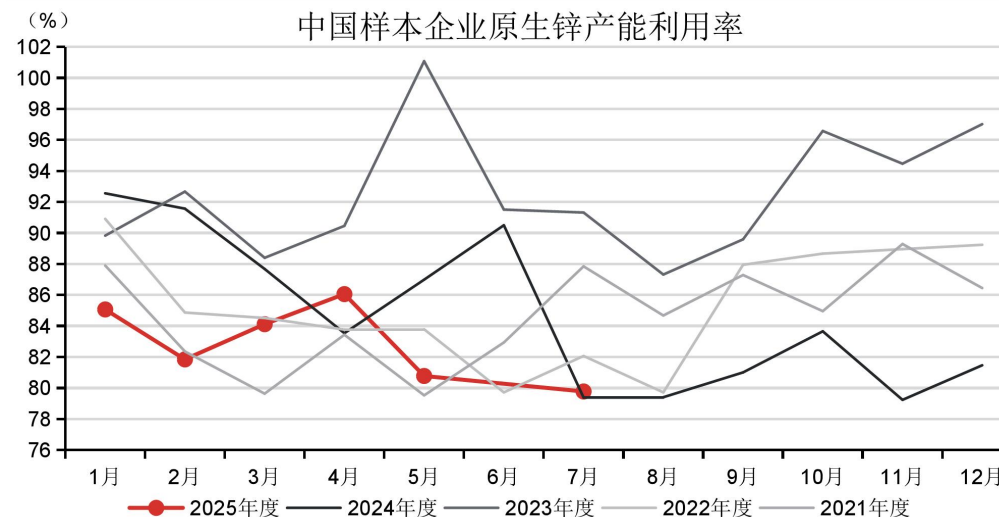
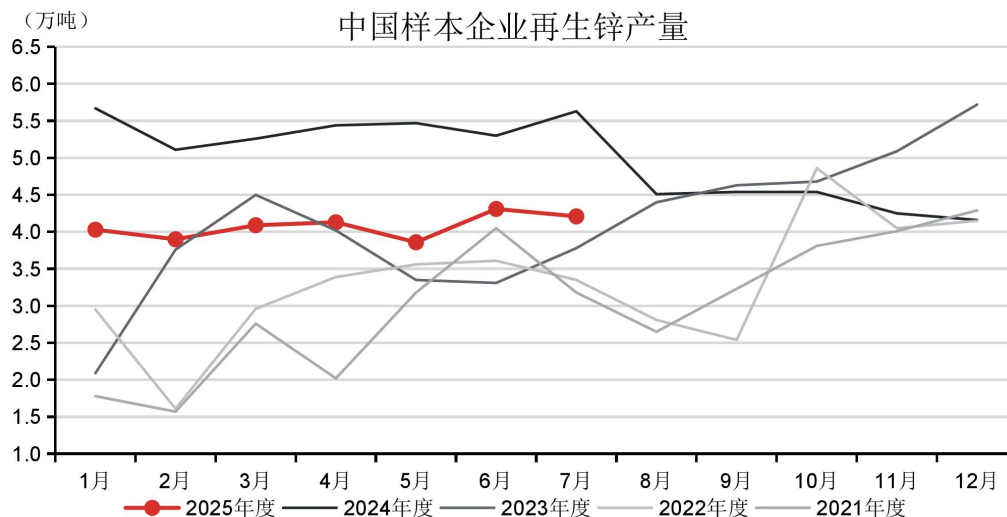
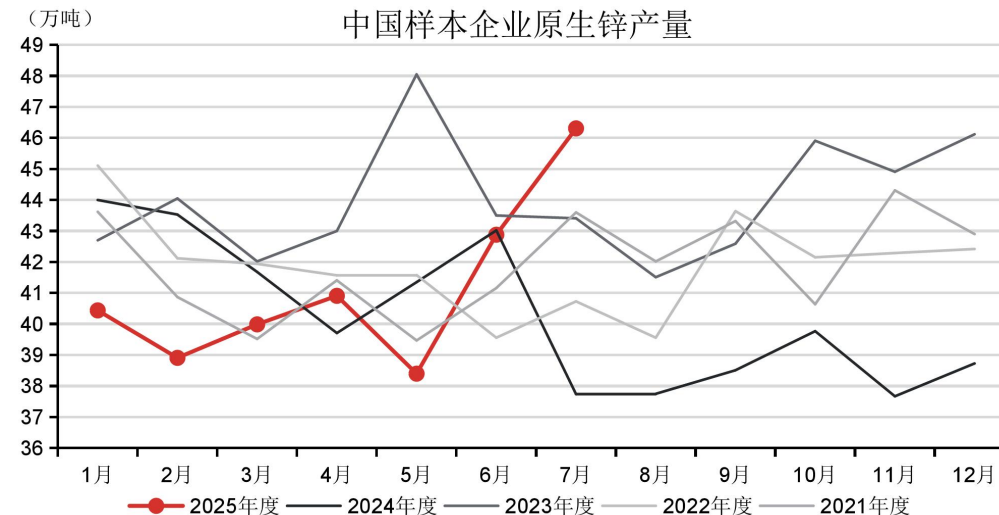
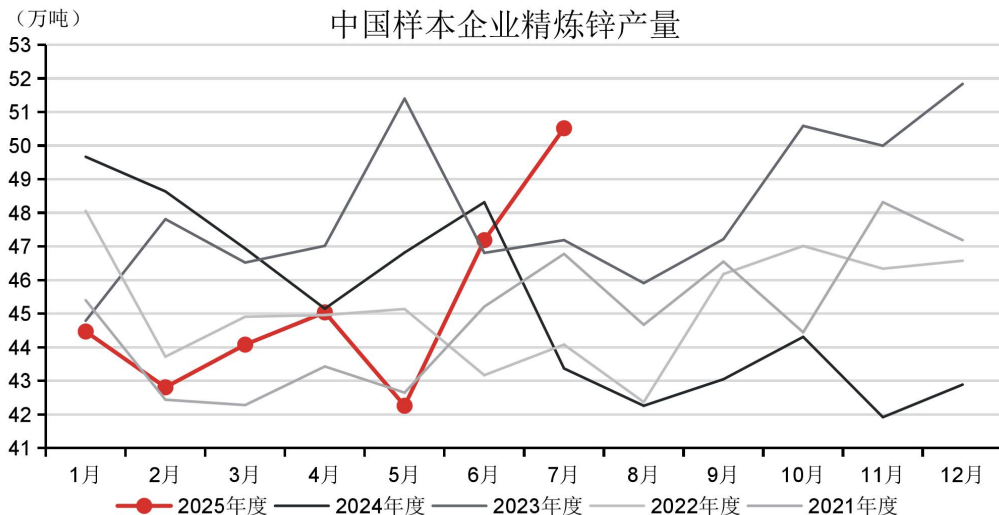
国内8月除湖南部分冶炼厂检修，其余冶炼厂产量或稳或增



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



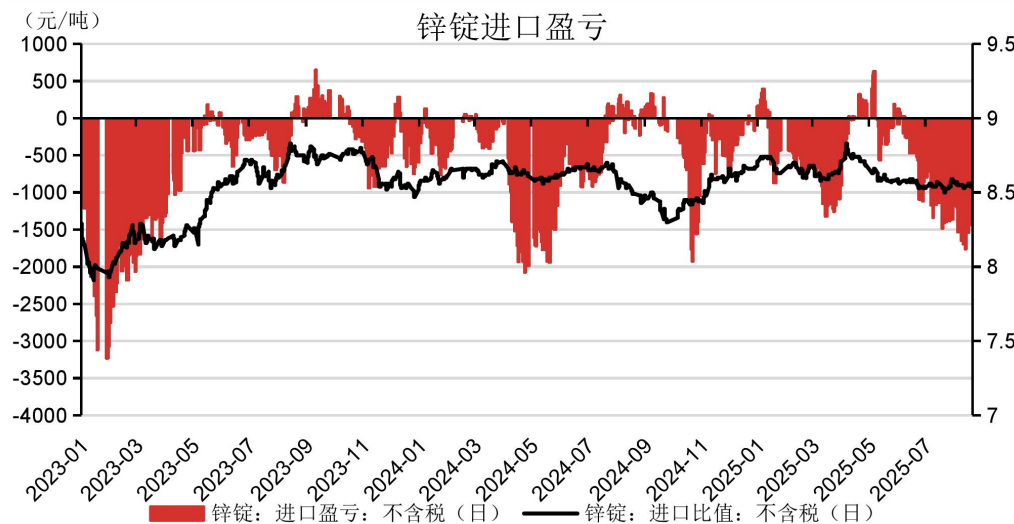
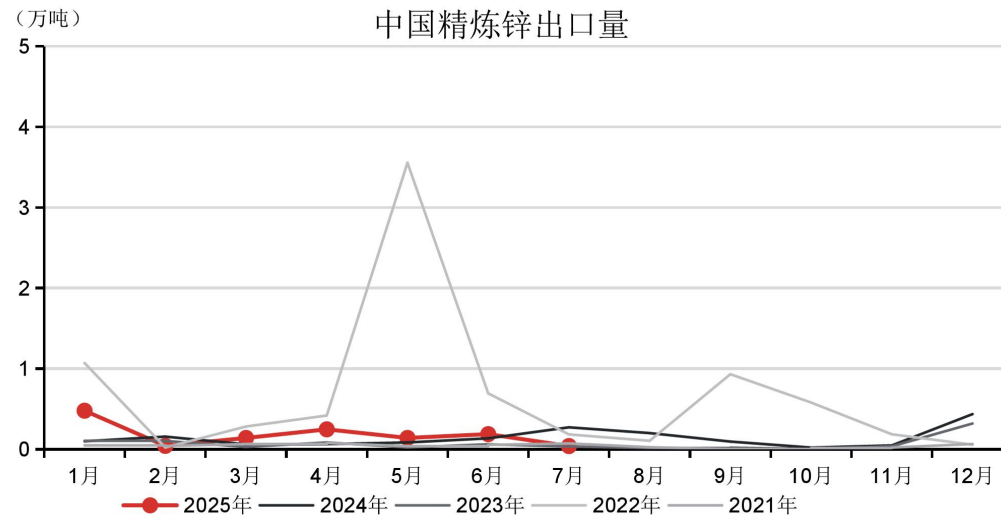
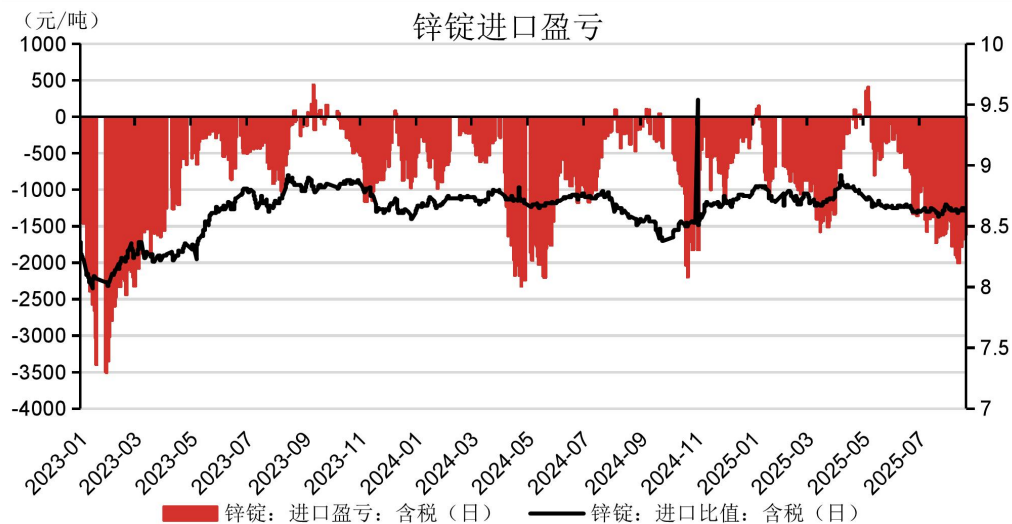
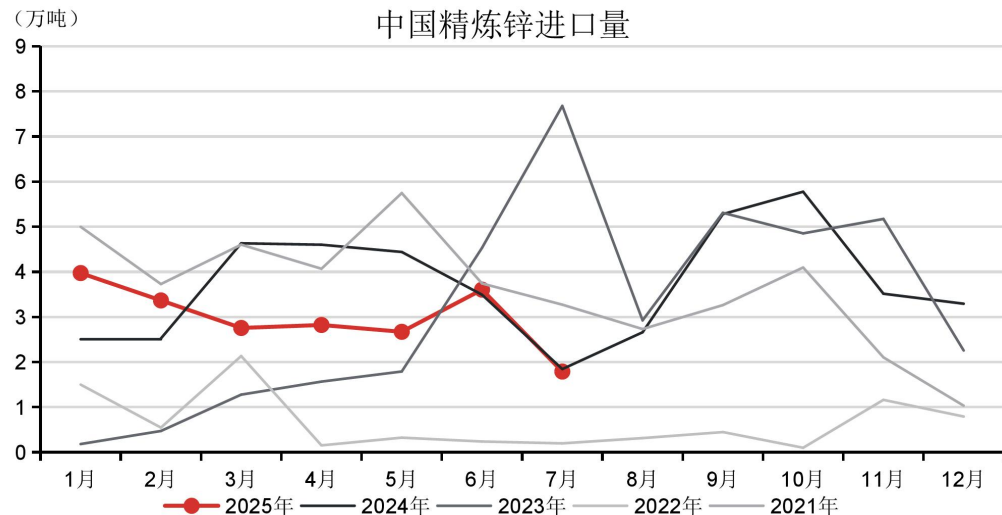
8月精炼锌产量预计环比增近3%、同比增超27%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



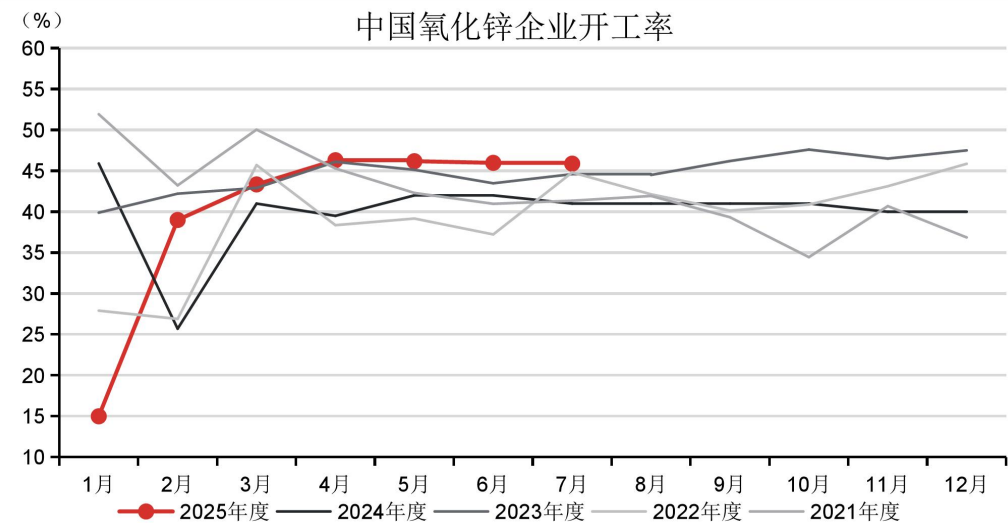
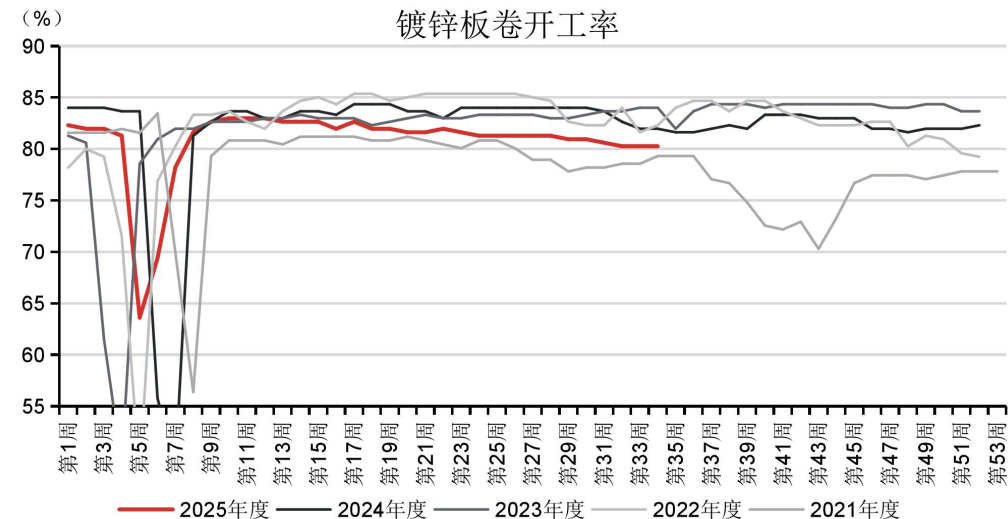
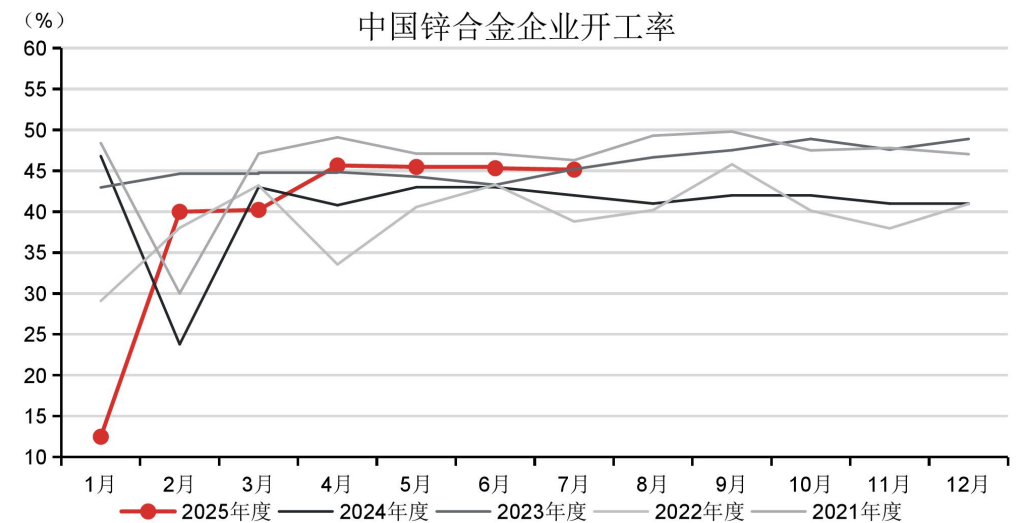
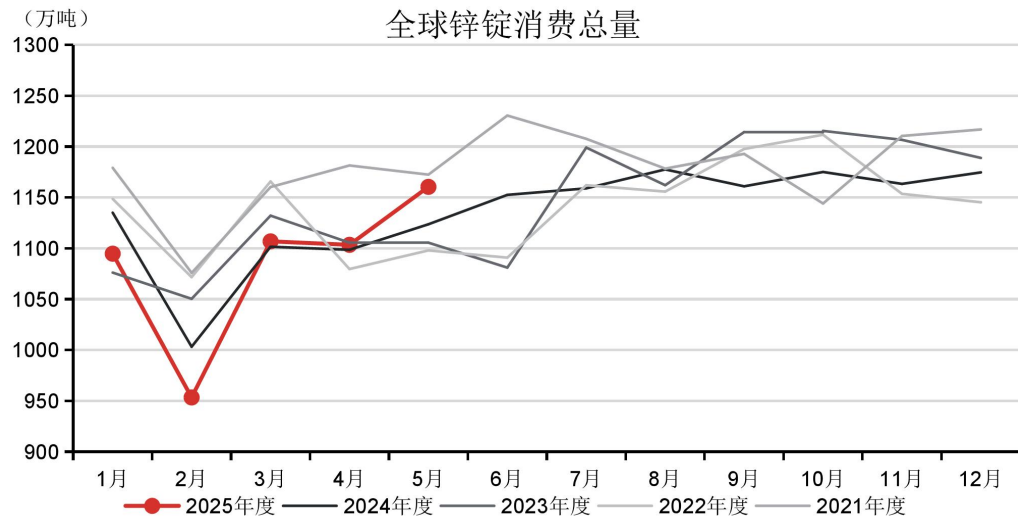
锌进口仍倒挂



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



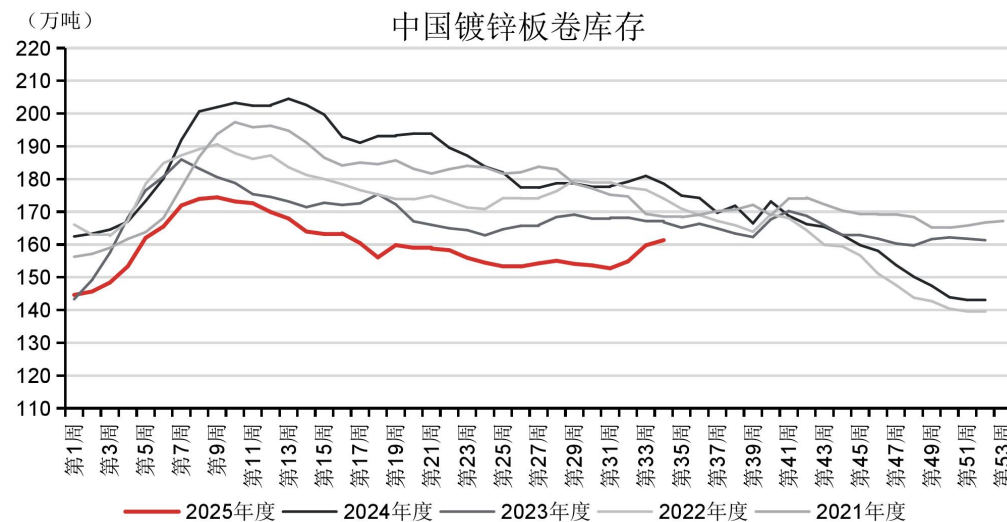
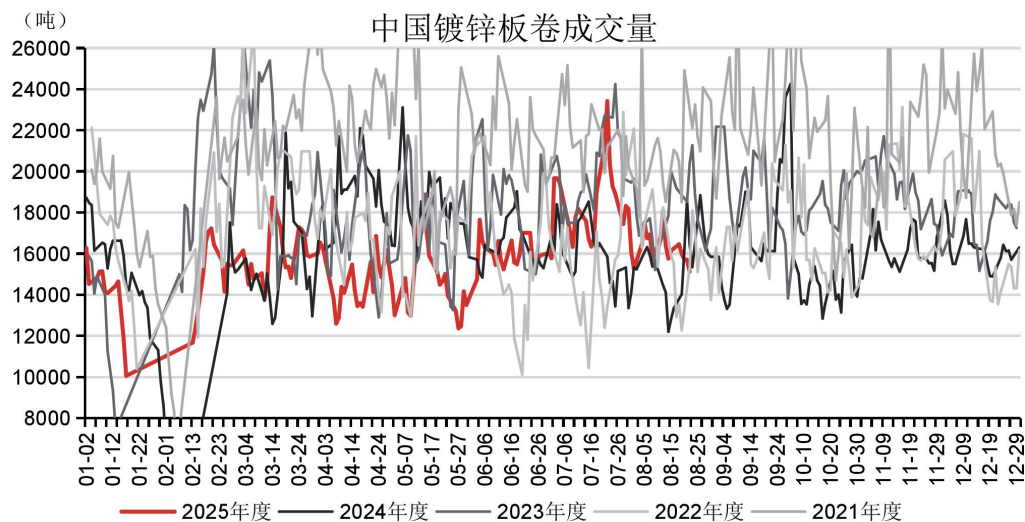
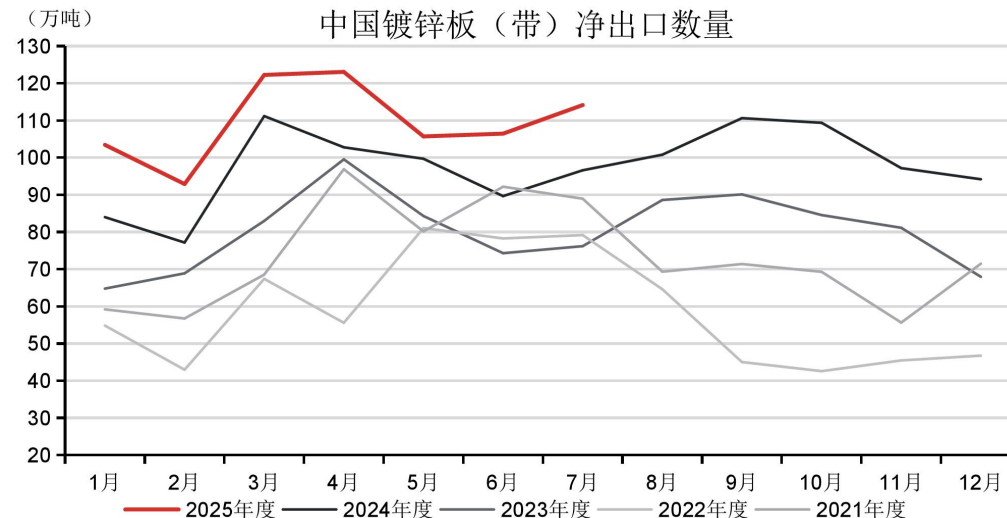
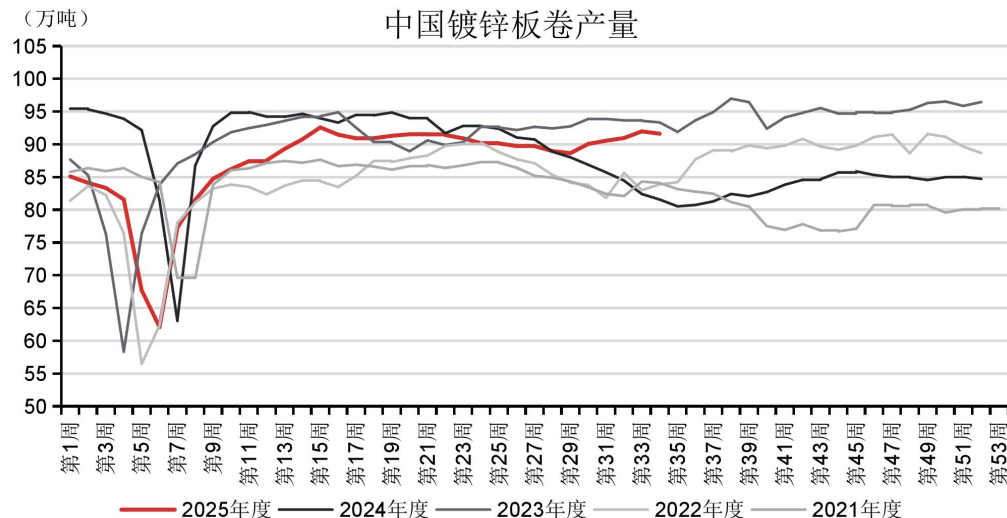
本周下游开工分化



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

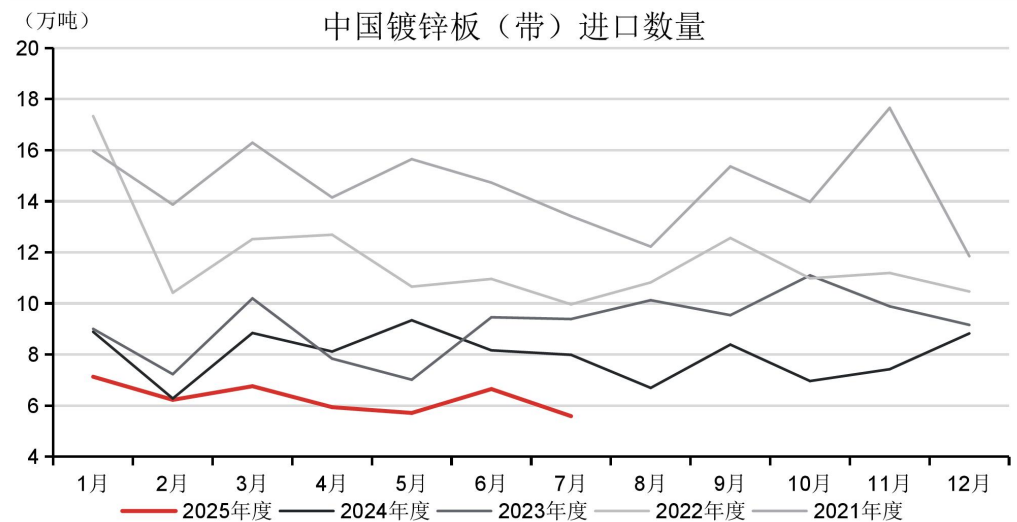
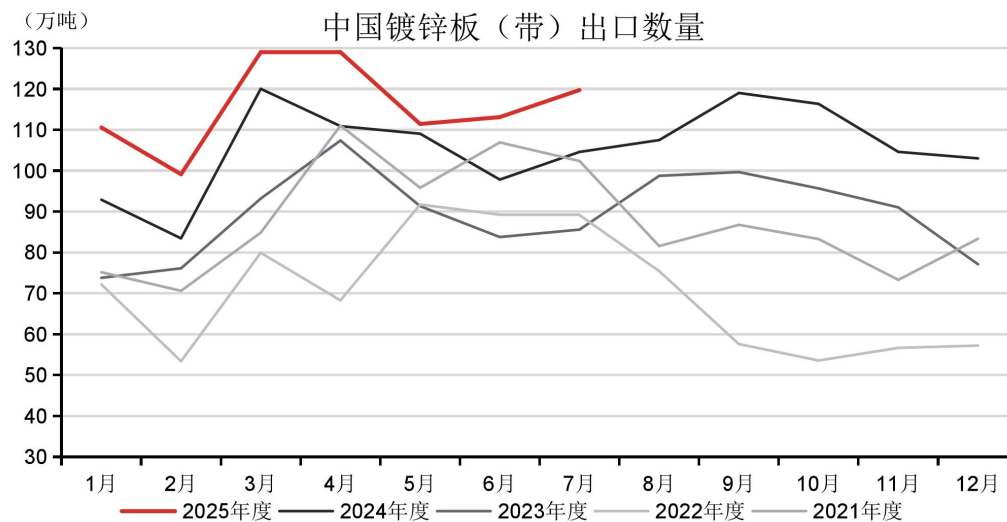
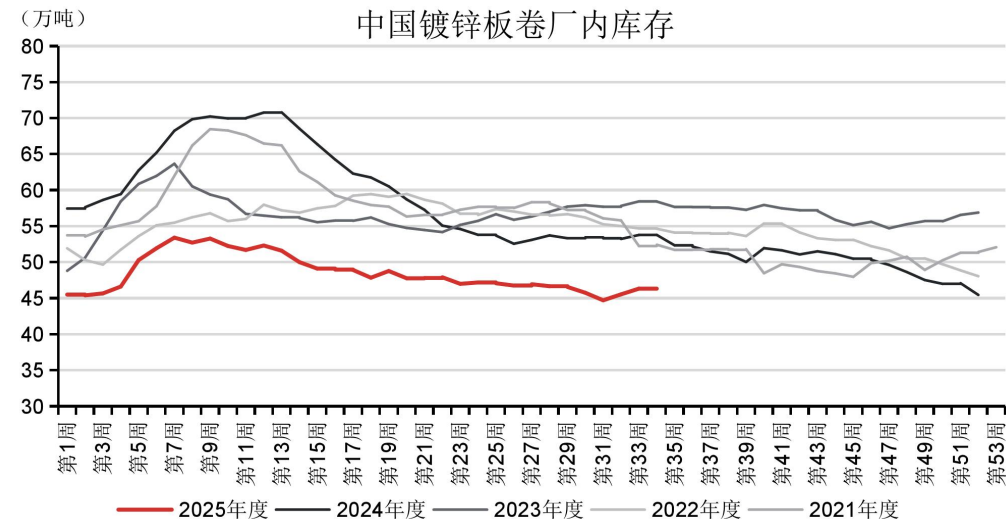
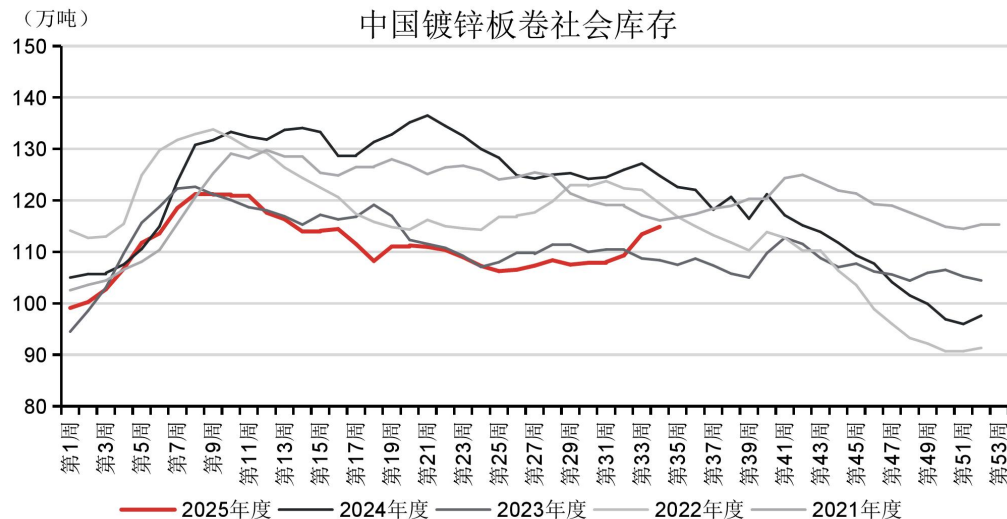


镀锌开工下降，黑色价格走弱、镀锌管走货不畅



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所

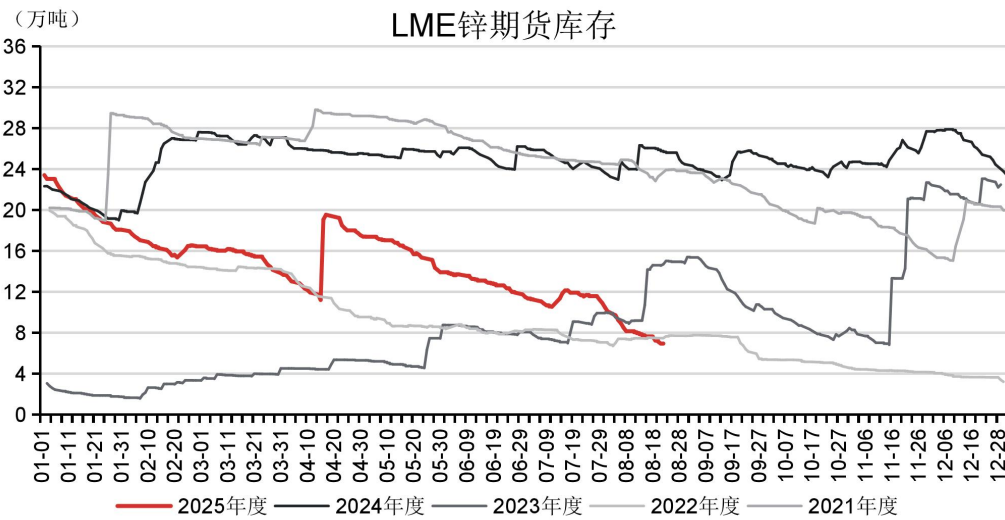
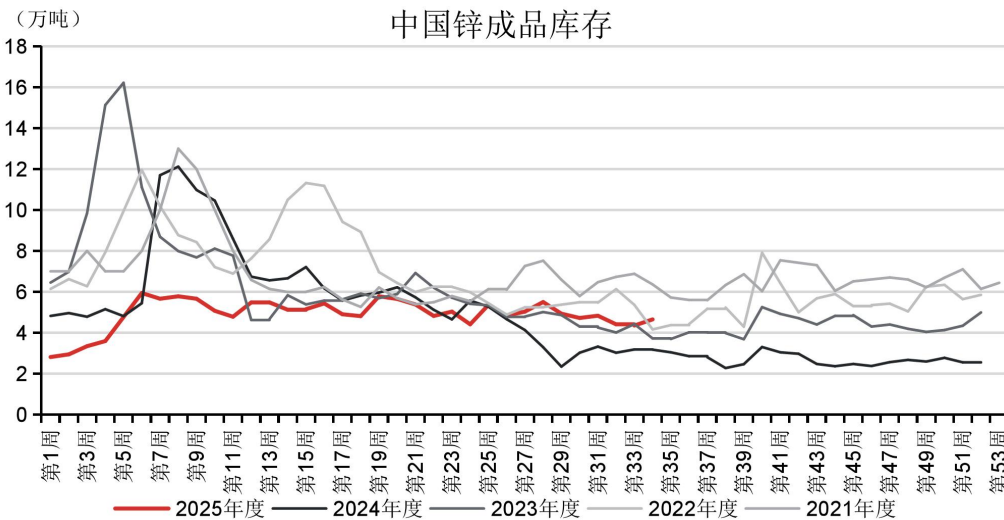
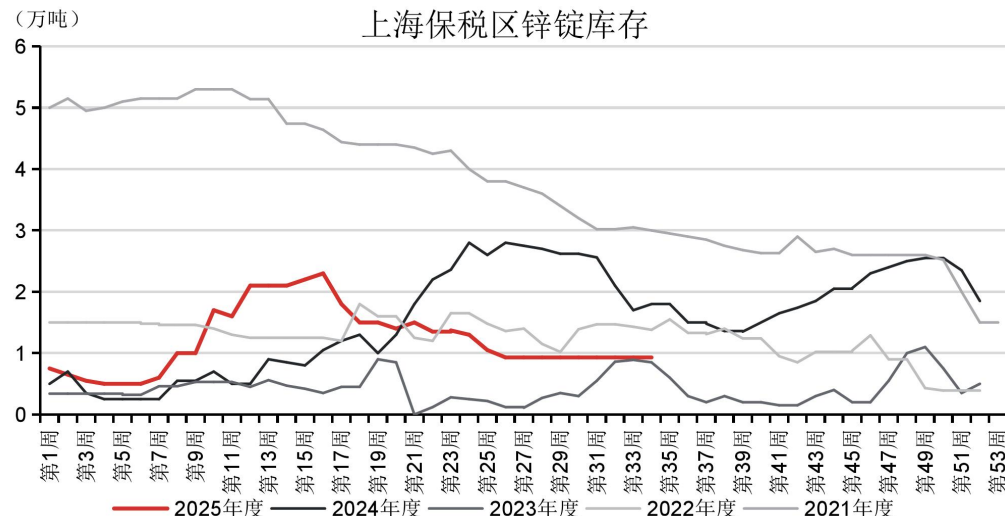
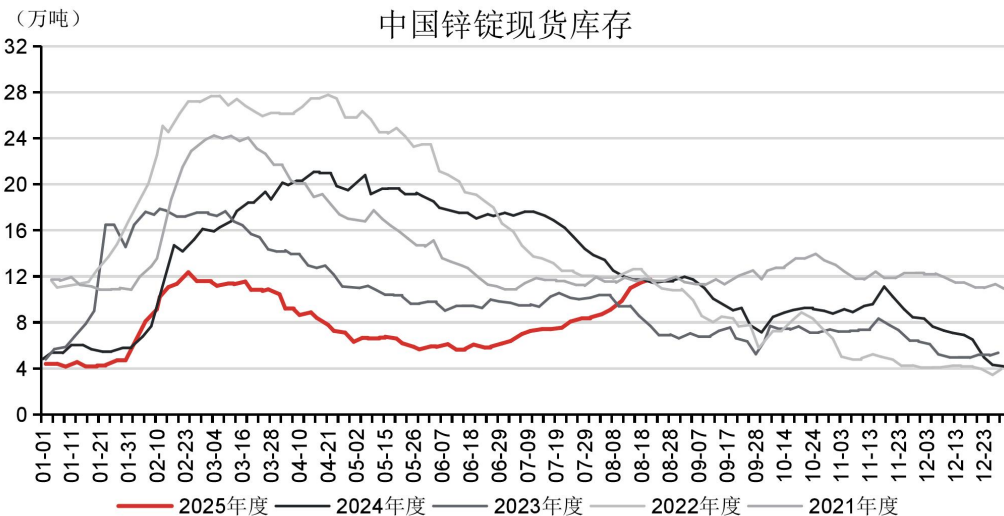
镀锌结构件方面，铁塔开工仍较好



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



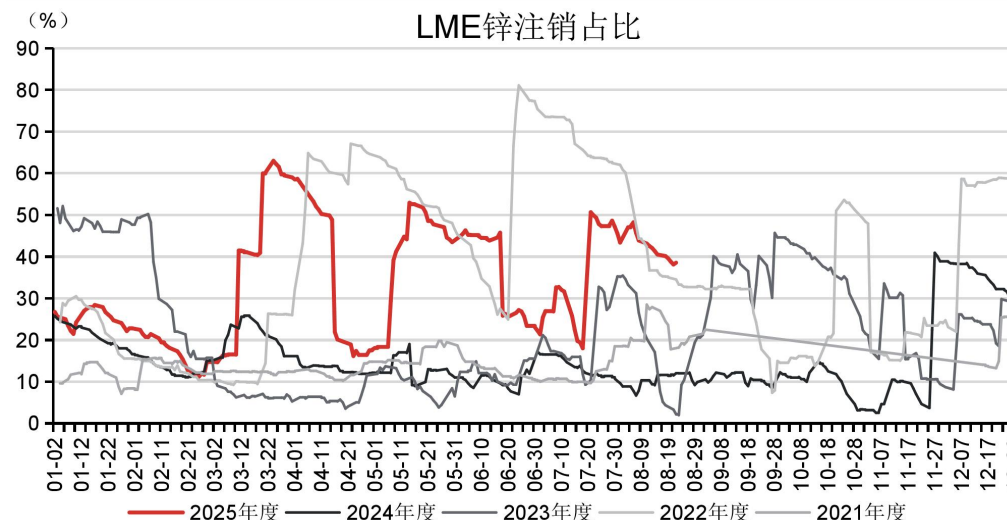
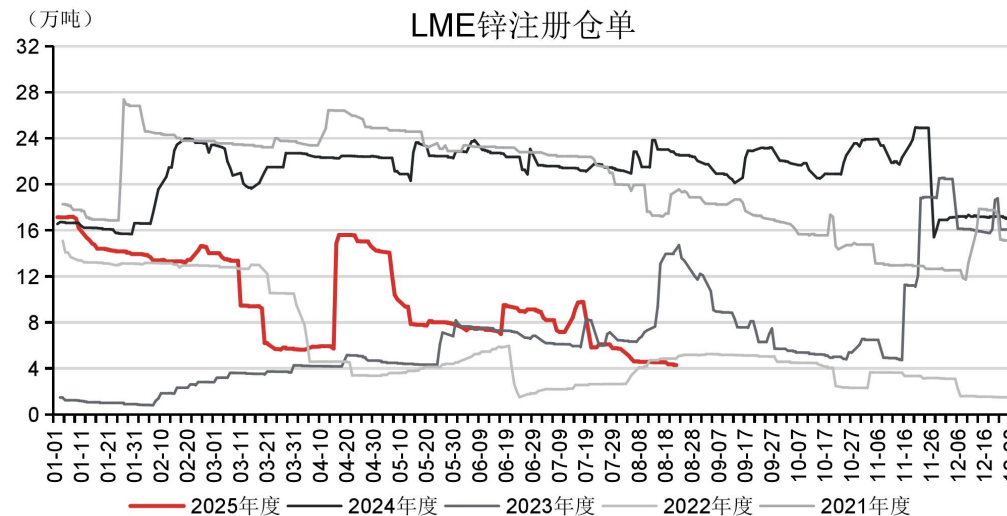
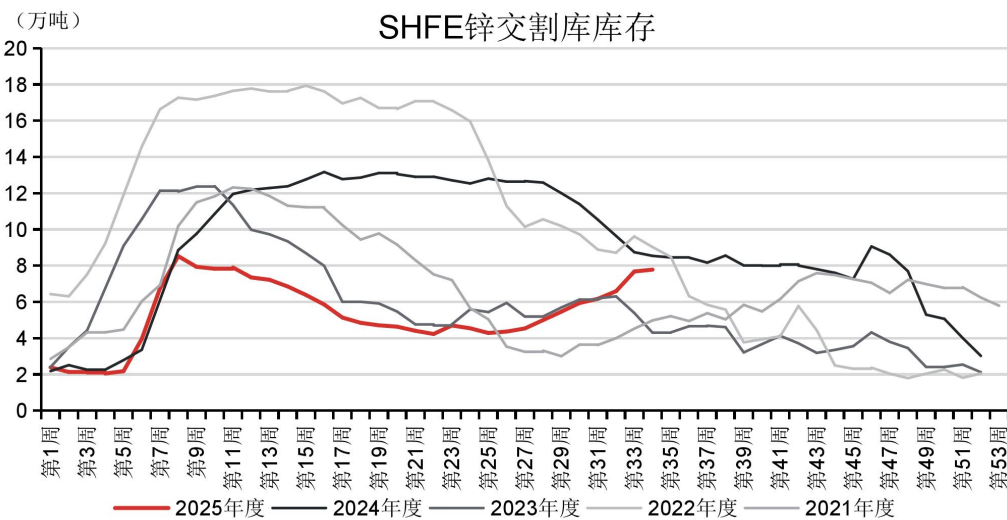
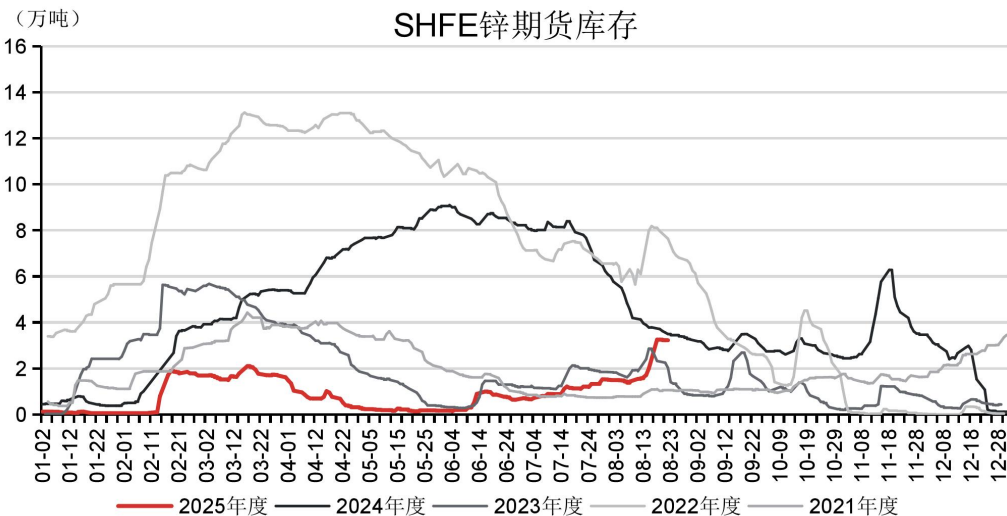
本周国内锌锭现货库存继续回升，上海保税区库存有所增加



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



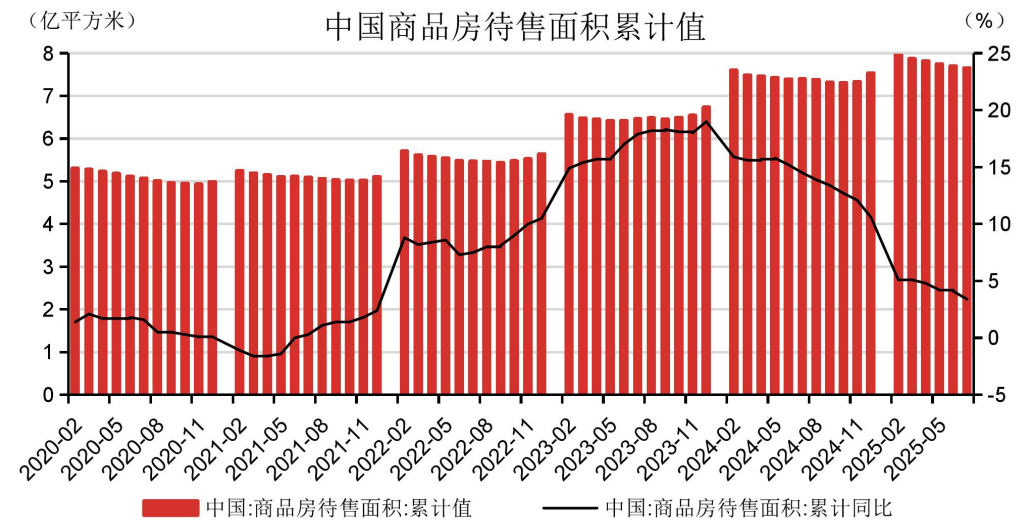
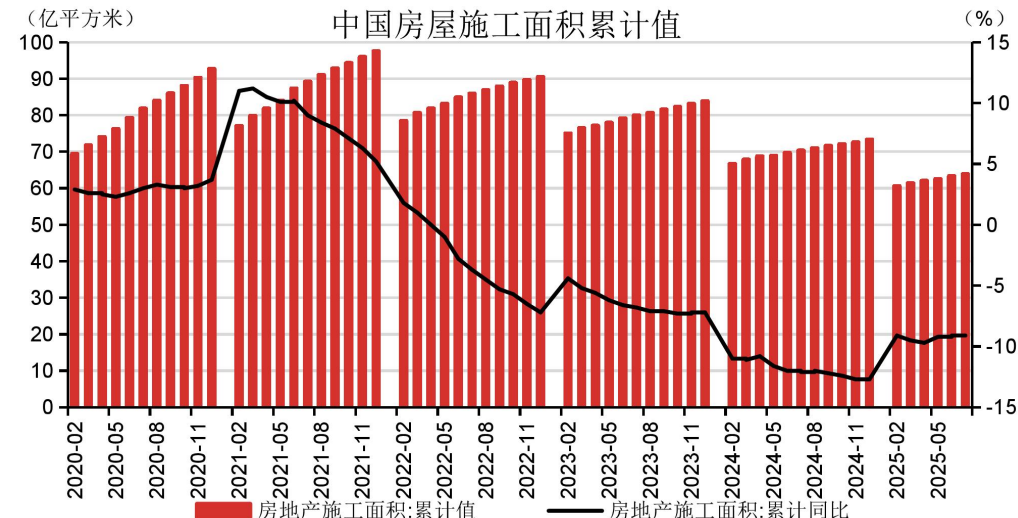
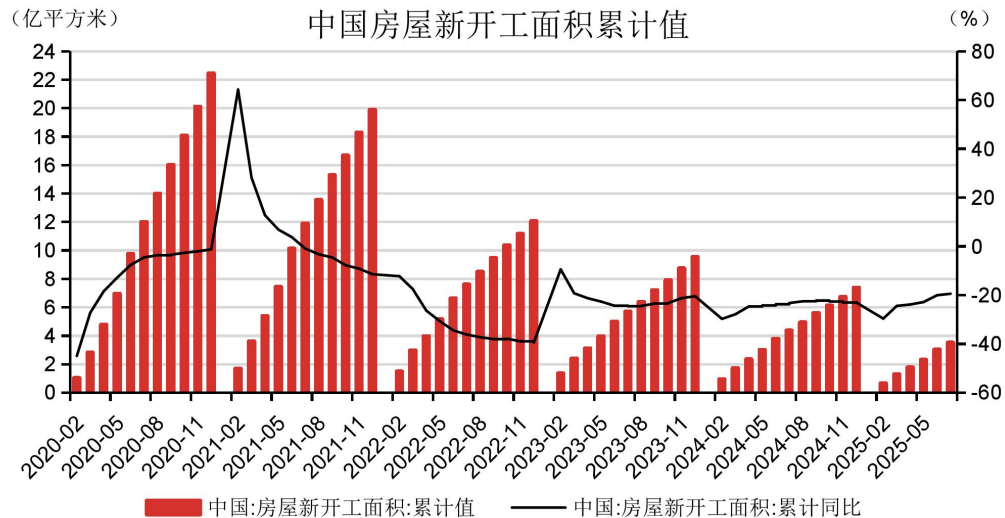
LME锌库存继续去库至同期低位



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



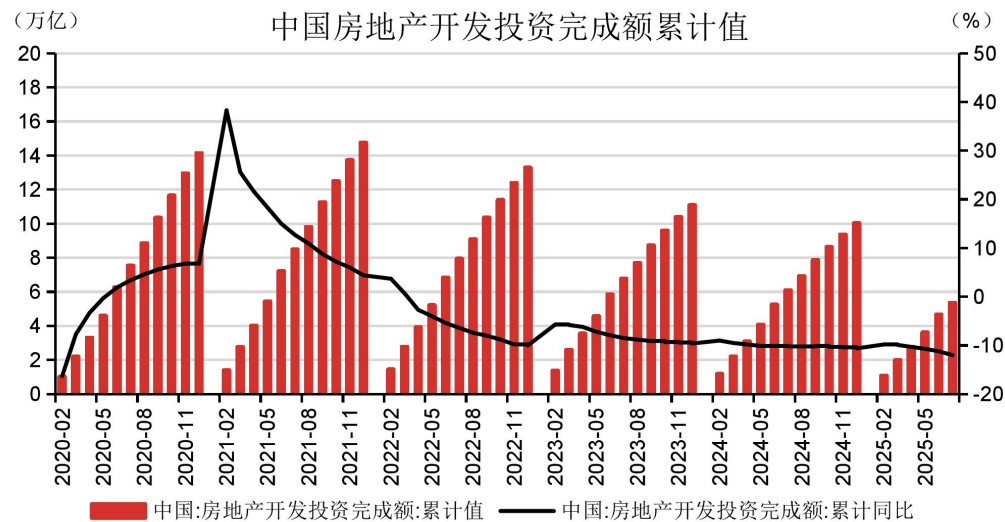
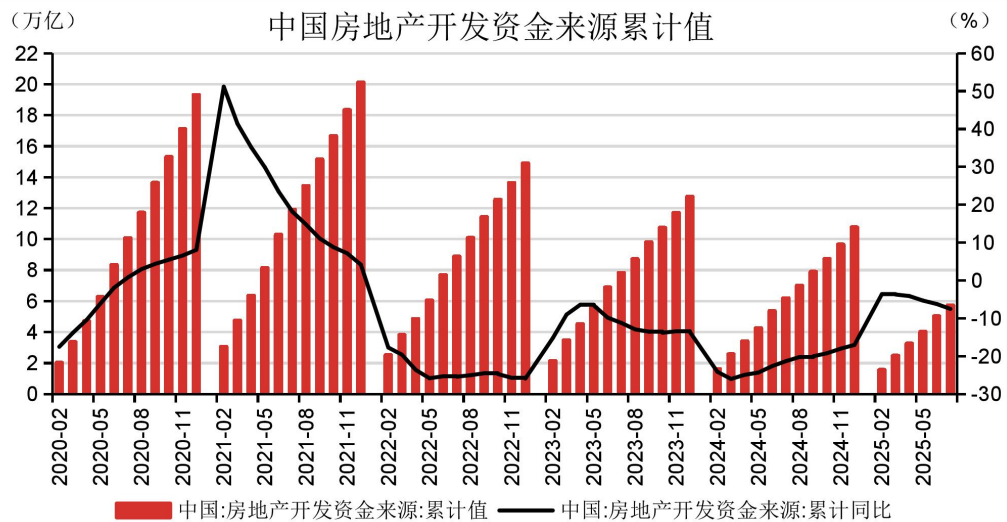
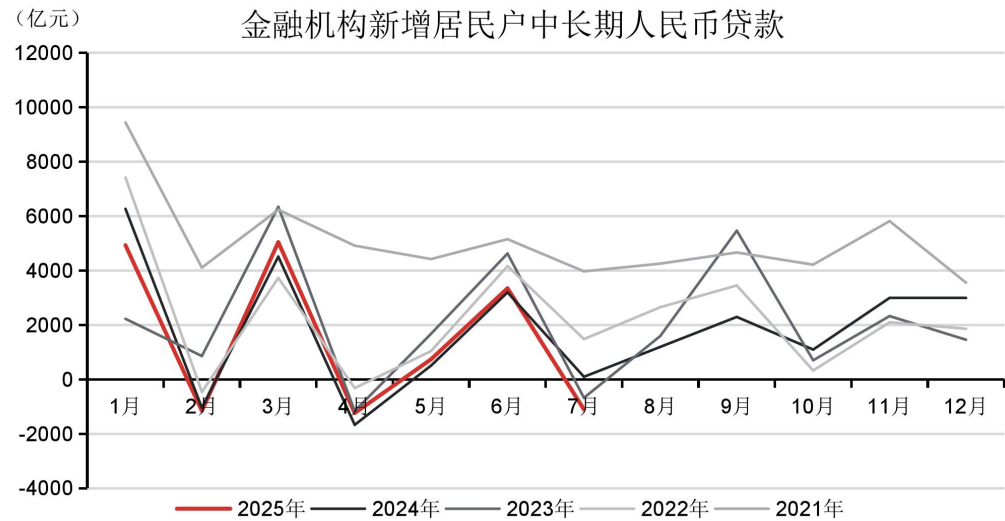
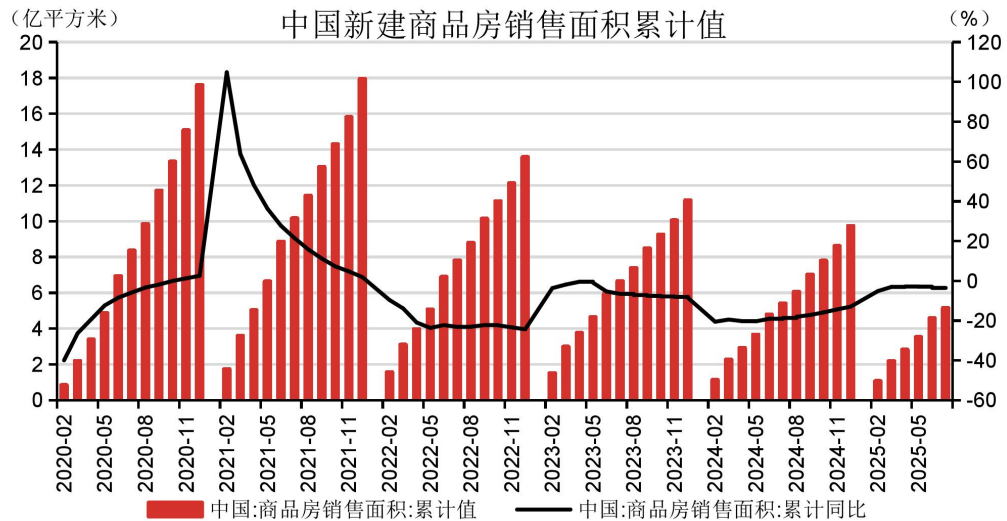
上周10个重点城市新房成交面积同比仍降、二手房同比增



数据来源:我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



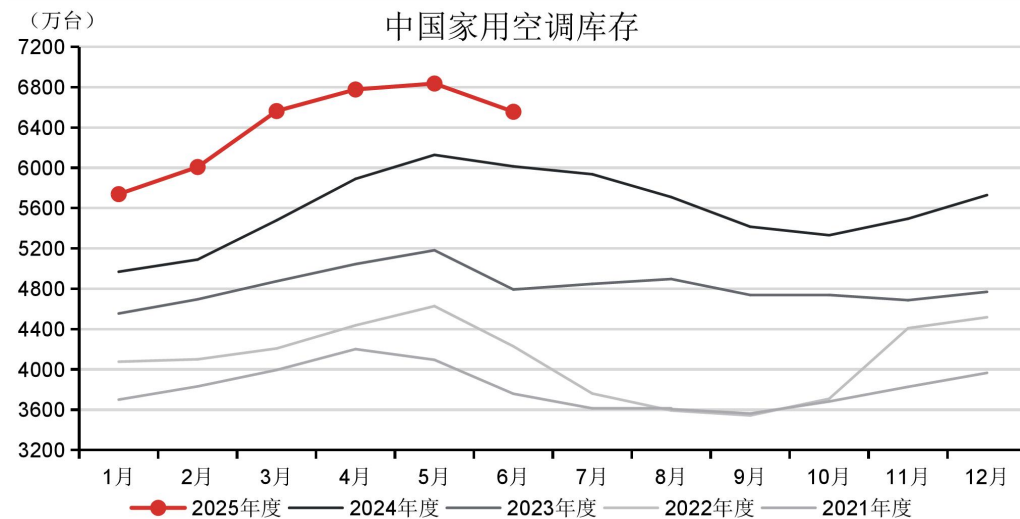
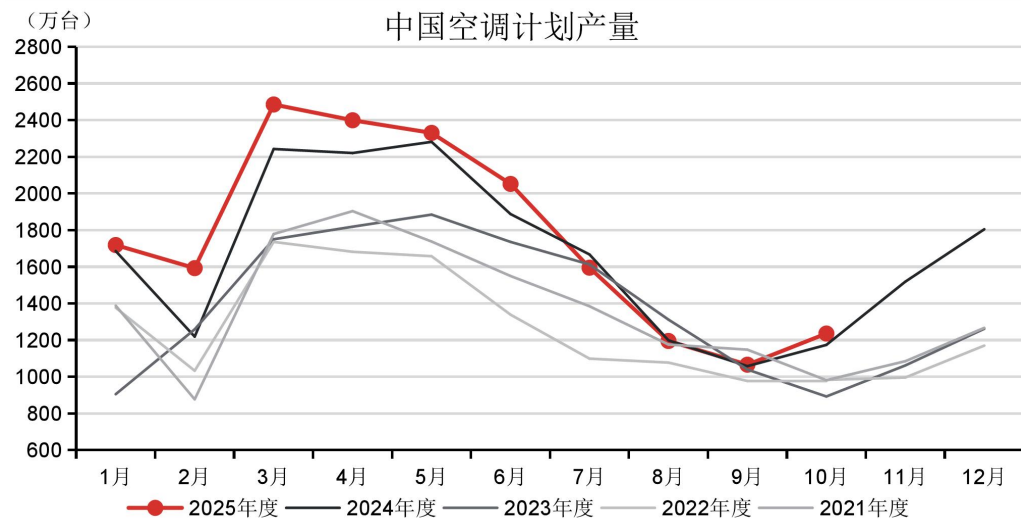
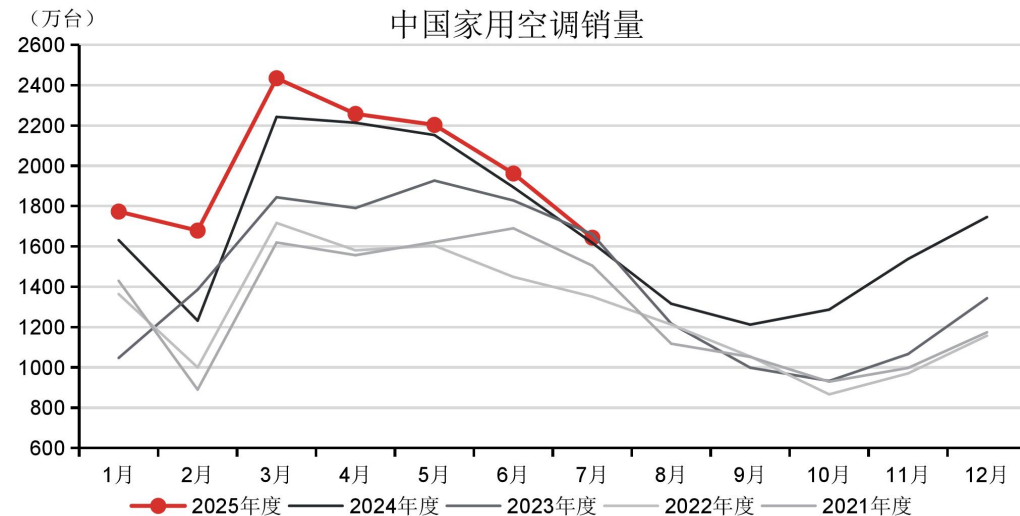
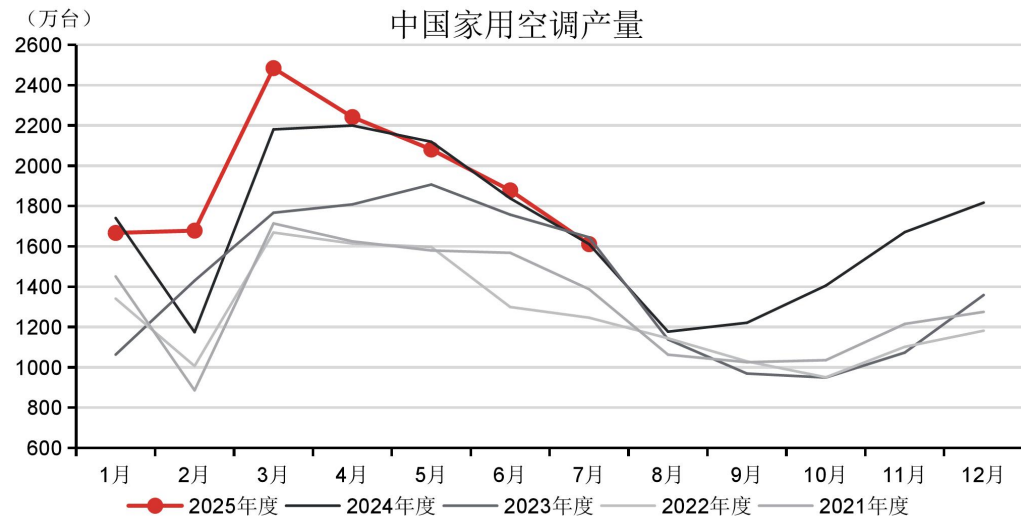
上周10个重点城市新房成交面积同比仍降、二手房同比增



数据来源:我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



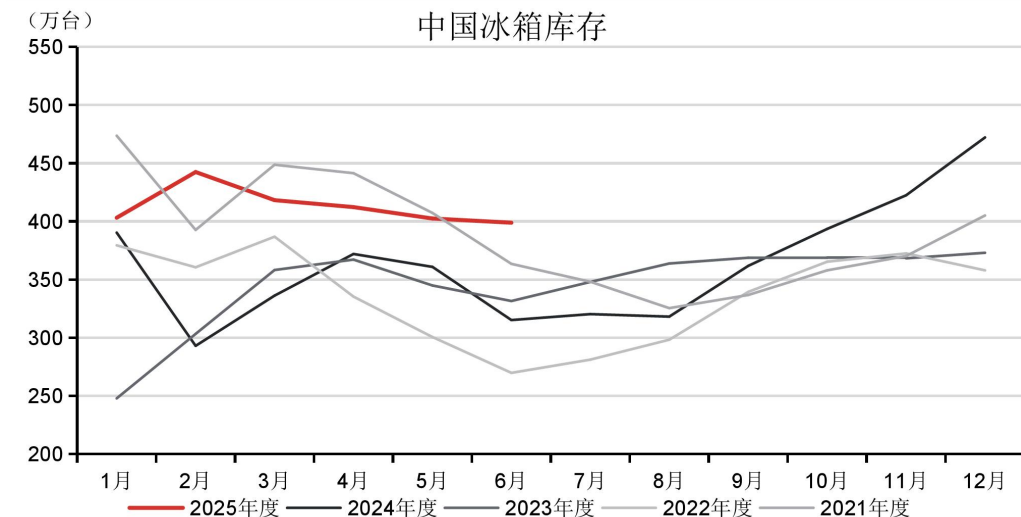
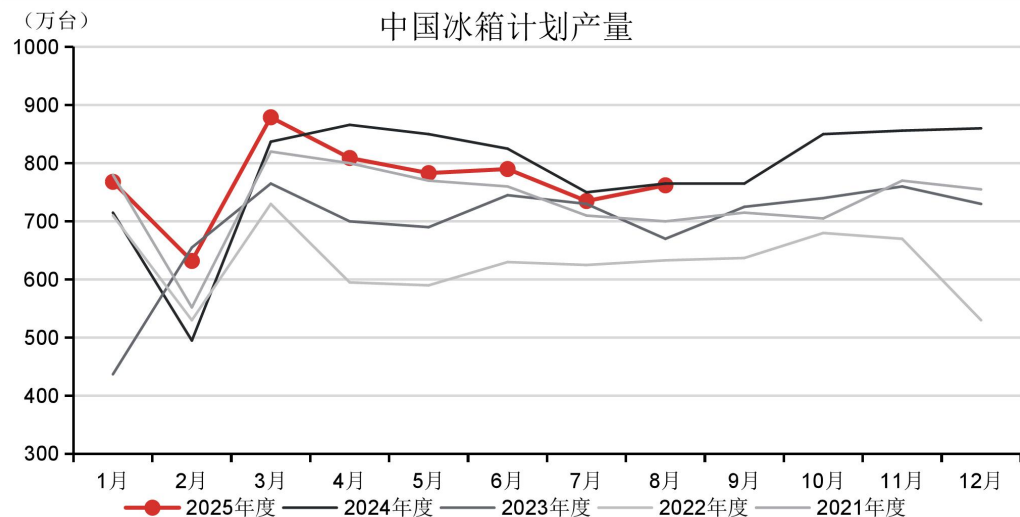
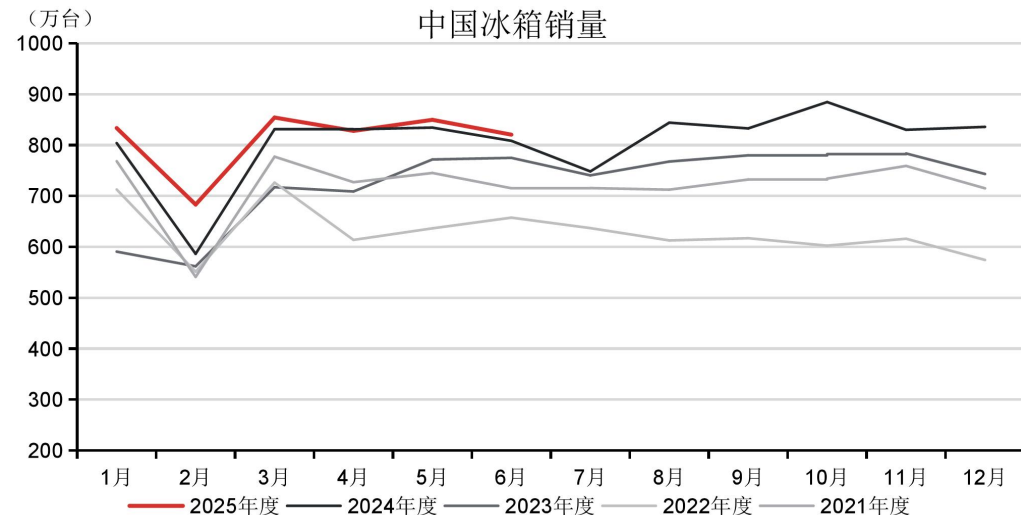
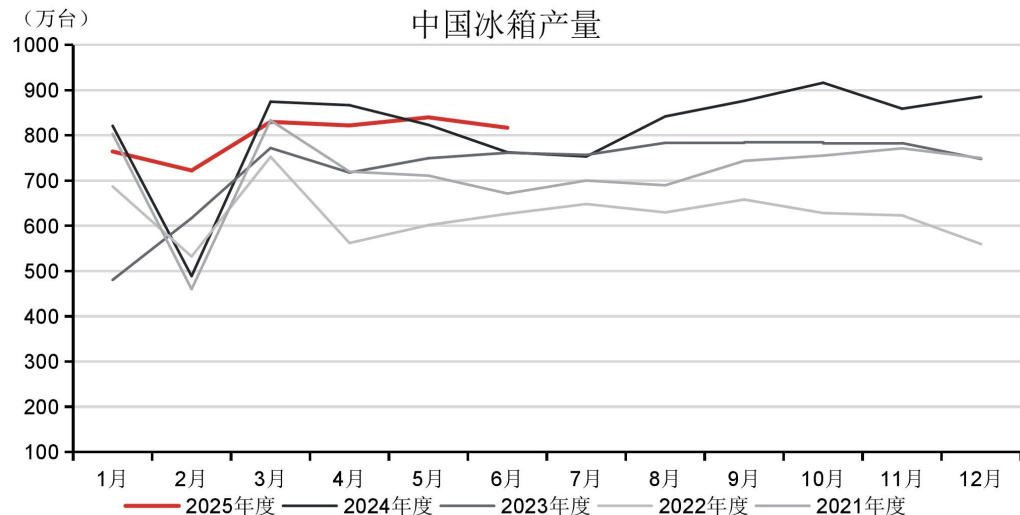
8月家用空调排产1144.3万台，较去年同期实绩减2.9%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



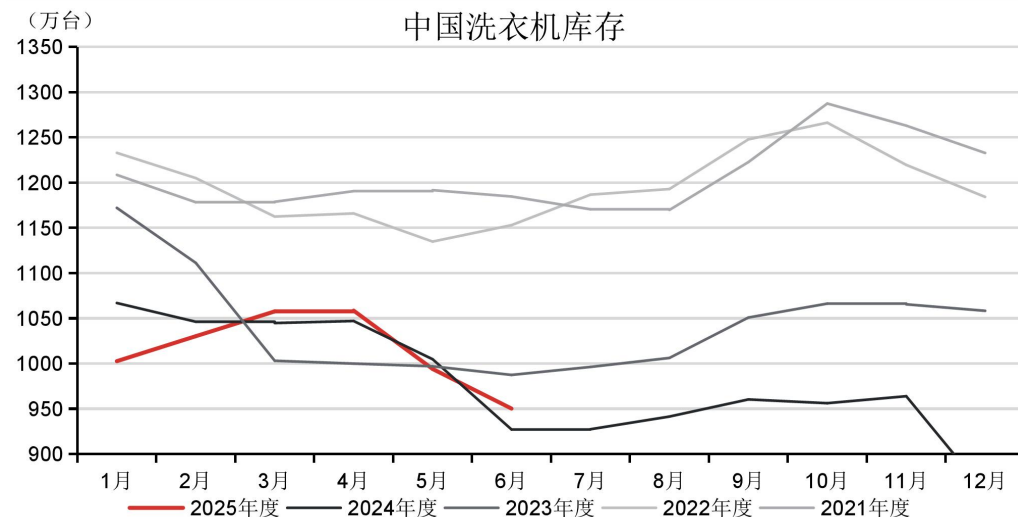
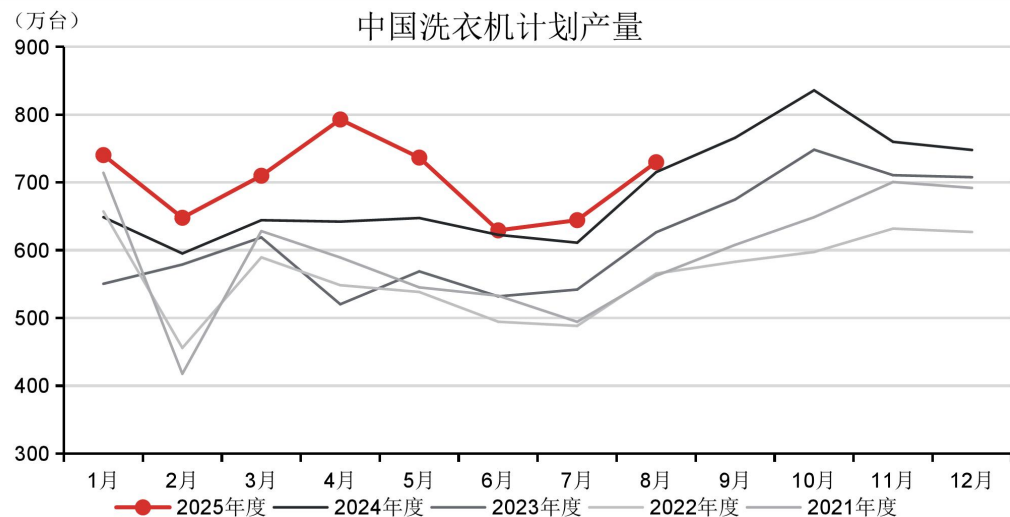
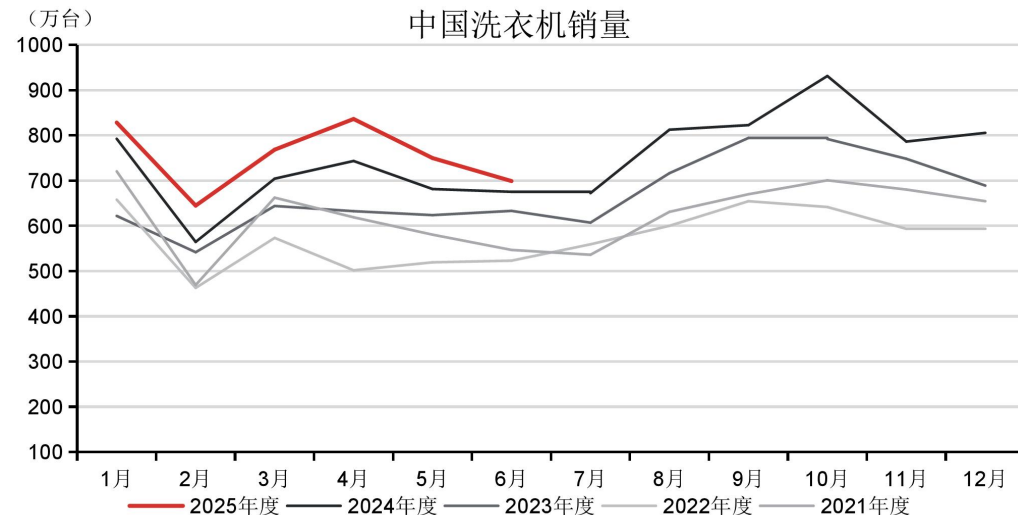
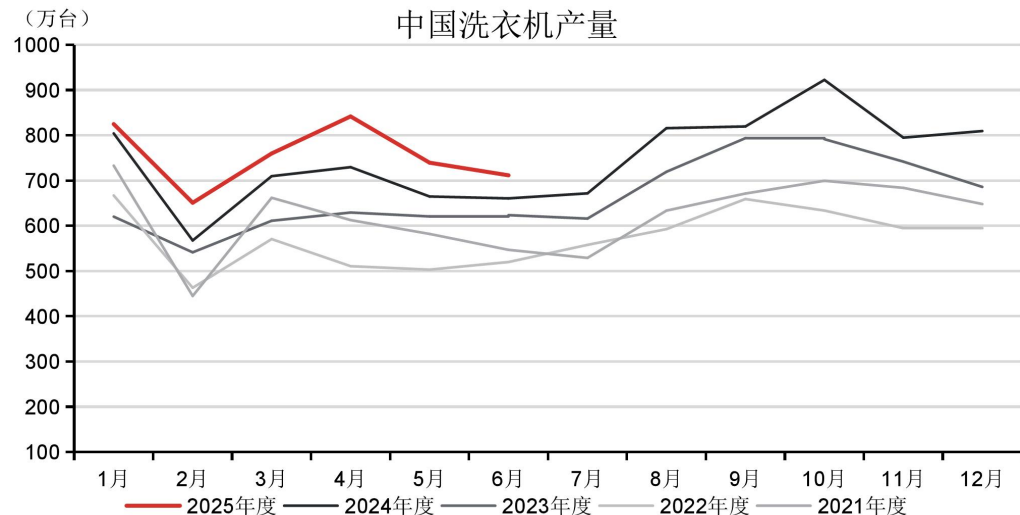
8月冰箱排产762万台，较去年同期实绩减9.5%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



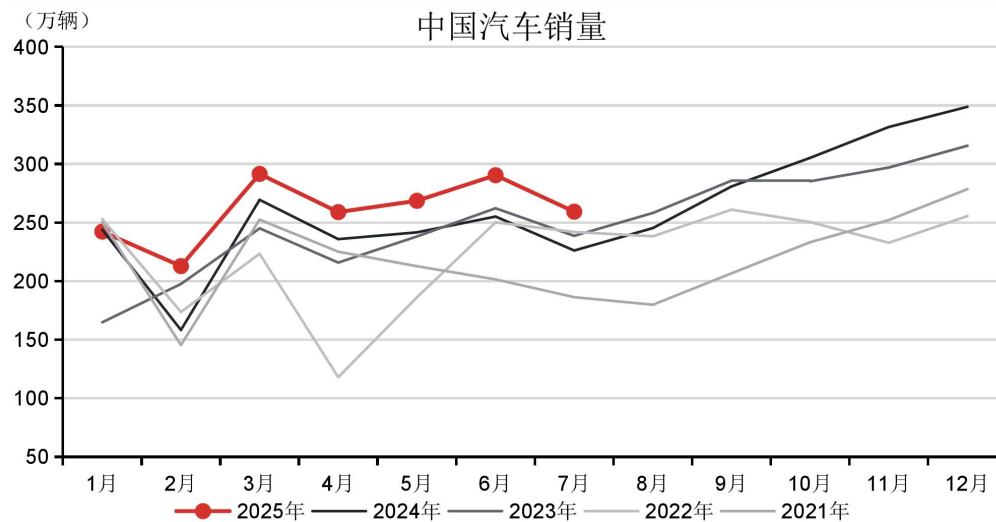
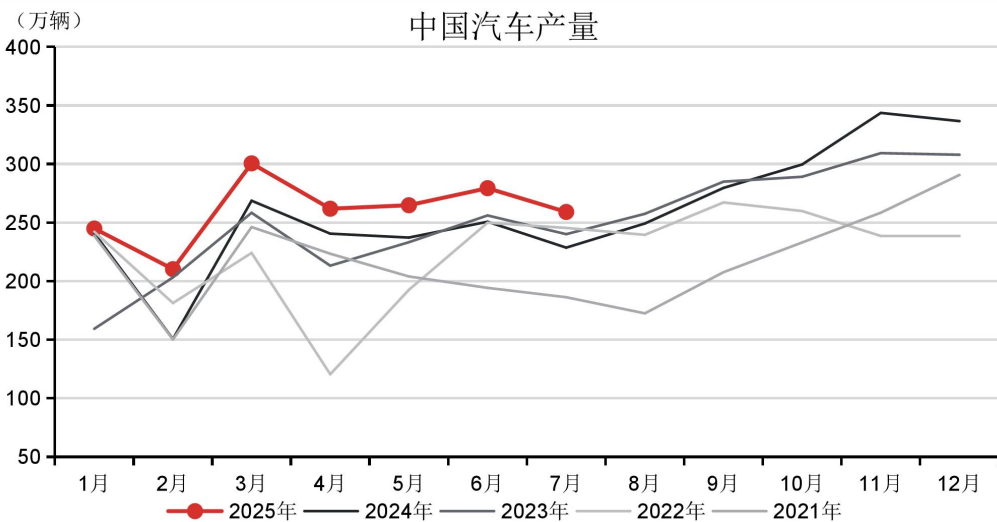
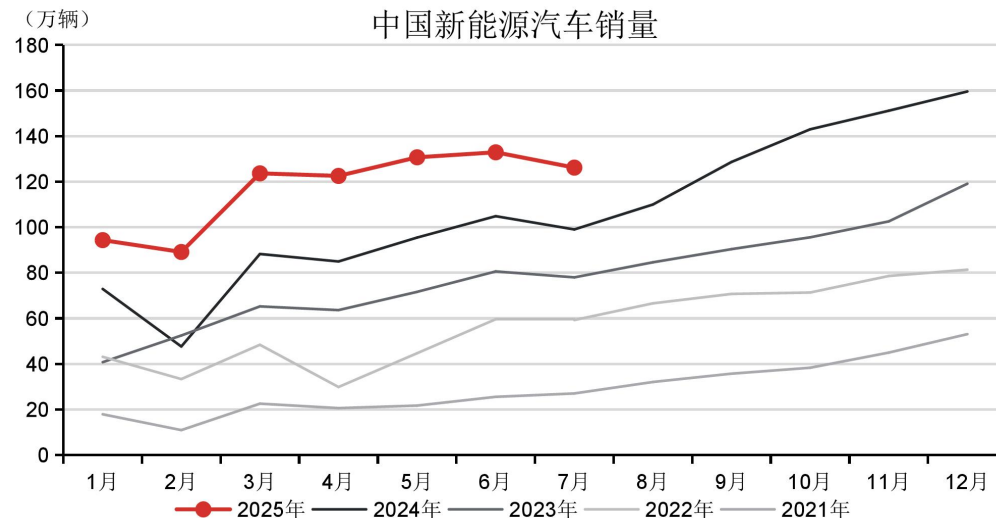
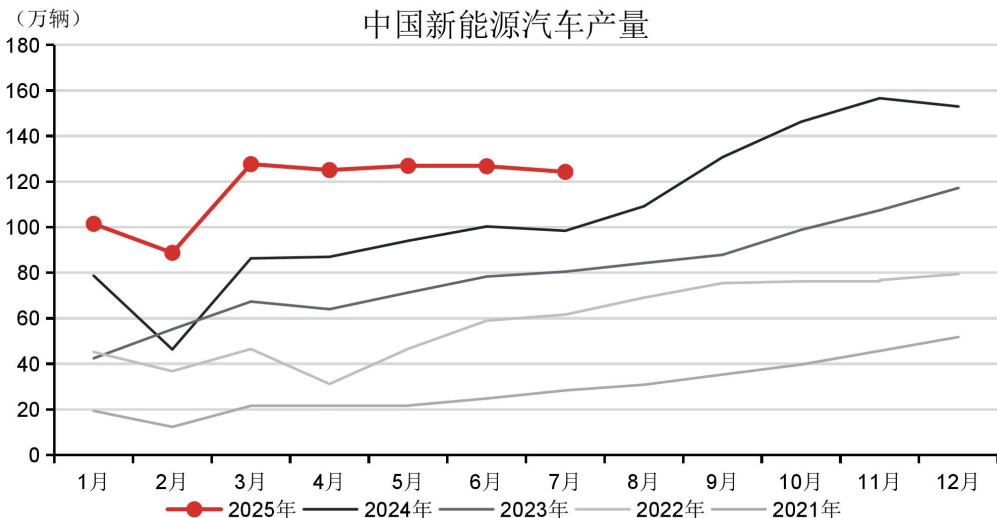
8月洗衣机排产791.1万台，较去年同期实绩减3%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



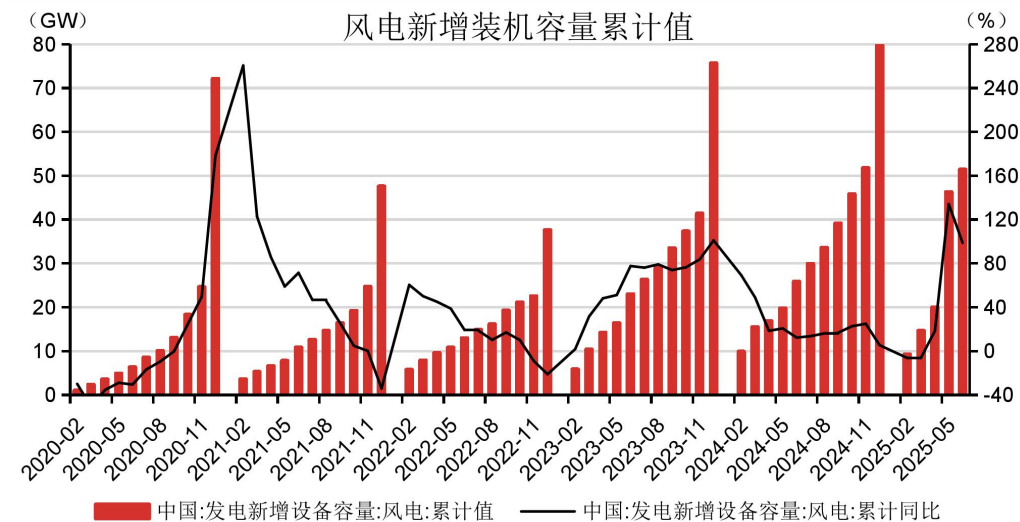
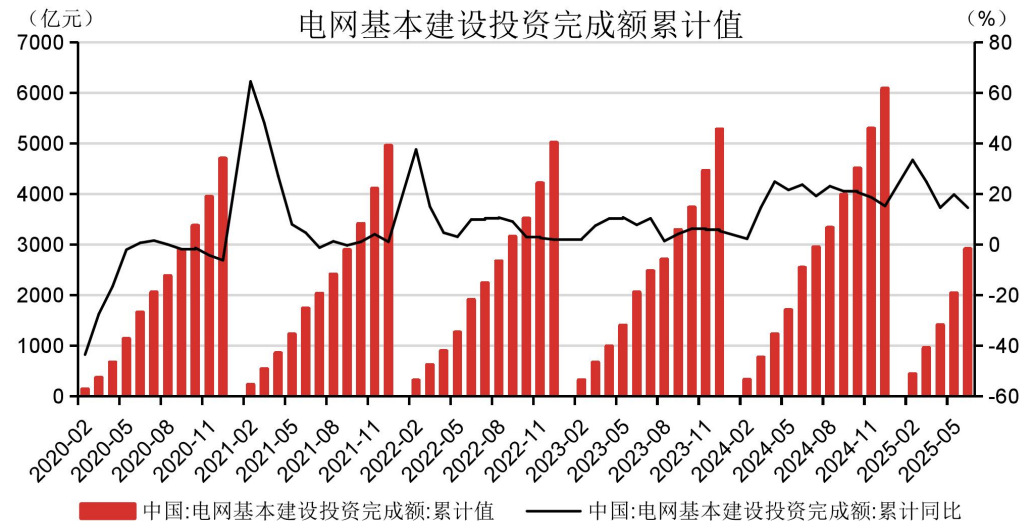
8月1-17日全国乘用车新能源市场零售辆同比增9%，较上月同期增12%



数据来源：我的钢铁 同花顺 国联期货研究所



光伏组件8月整体排产环比变化有限



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