

信达期货沪锌周报

-需求旺季已过 供应仍有增量

始于信 达于行

诚信 融合 创新 卓越

Integrity Integration Innovation Excellence

信达期货研究所：楼家豪
交易咨询从业证书号：Z0018424
日期：2025年5月11日



信达期货
CINDA FUTURES

CONTENTS 目录

01 周度市场

02 供需变化

03 库存比价



周度市场

01 观点与建议

02 市场数据

观点与建议

主要观点：

◆ **品种逻辑：**矿企利润受到关税政策影响，前期锌锭价格下跌使得拥有锌锭所有权的矿企利润大幅收缩，单吨利润从6000以上降至4000左右，但矿端企业利润仍在相对中等偏高的水平。矿企利润收缩的情况下，TC价格并未出现回落，可以证明矿端并未出现减产的情况，同时矿端进口大幅修复。结合冶炼端TC价格已经反弹至3400-3500元/吨的水平并维持，一体化企业的利润虽有所收缩，但总体并不低。需要指出的是纯冶炼企业（代加工）的静态利润从回正再次转负，但是叠加副产品收入，冶炼企业的利润已经回正。不管是纯冶炼企业还是一体化企业，在当前的加工费下减产可能性都极小，供应端总体维持转松的态势。需求旺季接近尾声，从镀锌的表现来看，当前产能利用率处于2018年至今，仅高于2022年水平；产量也低于2023年和2024年的历史同期水平。总体可知，镀锌产能有所扩张，但是产能利用率和产量皆不高，厂家生产的积极性偏低。而此过程中镀锌利润仍在修复，因此厂家生产积极性下降是对于未来需求不看好造成的。同时，钢厂库存位置偏低，而社会库存已经开始累库，预计锌锭的终端需求开始退坡。压铸合金方面，由于下游市场需求未见大幅好转，导致厂家生产积极性一般，多按需定产，因此预计下周市场仍维持刚需成交状态。氧化锌市场供应量相对充足，在需求端缺乏利好支撑的情况下，厂家提升开工率的几率不大，市场强预期与弱现实继续博弈。总体来看需求转弱可能性较大。

◆ **策略建议：**短期反弹后仍应偏空对待

周度市场数据

周度市场涨跌幅回顾

	指标	上周	本周	周度变化	变化幅度
期货价格	LME锌	2,592.5	2,616.5	24.0	0.93%
	沪锌	22,440	22,210	-230	-1.02%
	LME铅	1,957.5	1,957.5	0.0	0.00%
	沪铅	16,840	16,700	-140	-0.83%
现货价格	国内均价 锌0#	22,880	22,800	-80	-0.35%
	国内均价 铅1#	16,760	16,610	-150	-0.89%
	再生铅价格	16,620	16,480	-140	-0.84%
宏观指标	美元兑人民币	100.19	100.6325	0.45	0.45%
	道琼斯工业指数	40752.96	41,368.45	615.49	1.51%
库存	LME库存（铅）	264,125	253,425	-10,700	-4.05%
	SHFE仓单（铅）	38,675	38,966	291	0.75%
	LME库存（锌）	173,800	170,325	-3,475	-2.00%
	SHFE仓单（锌）	2,354	1,903	-451	-19.16%
加工费	北方锌精矿TC（均价）	3500	3500	0.00	0.00%
	南方锌精矿TC（均价）	3500	3500	0.00	0.00%
	进口锌精矿TC（均价）	40	40	0.00	0.00%
交易情况	期货成交量（锌）	103,421	140,017	36,596	35.39%
	期货持仓量（锌）	214,581	230,169	15,588	7.26%
	期货成交量（铅）	31,780	28,955	-2,825	-8.89%
	期货持仓量（铅）	66,403	71,152	4,749	7.15%

资料来源：Wind，信达期货研究所

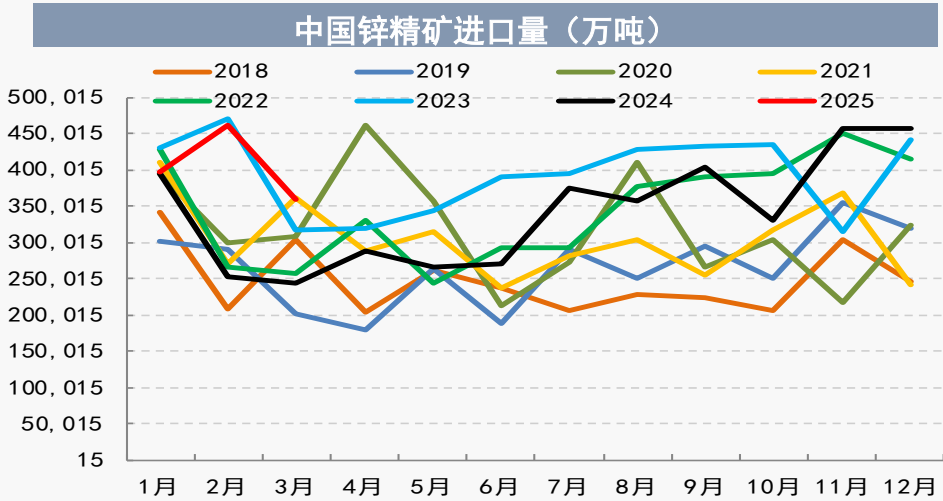
本周盘面方面，伦锌上涨0.93%，沪锌下跌1.02%；伦铅收盘价下跌0.00%，沪铅下跌0.83%。

现货方面，国内电解锌均价下跌0.35%，原生铅下跌0.89%，再生铅下跌0.84%。

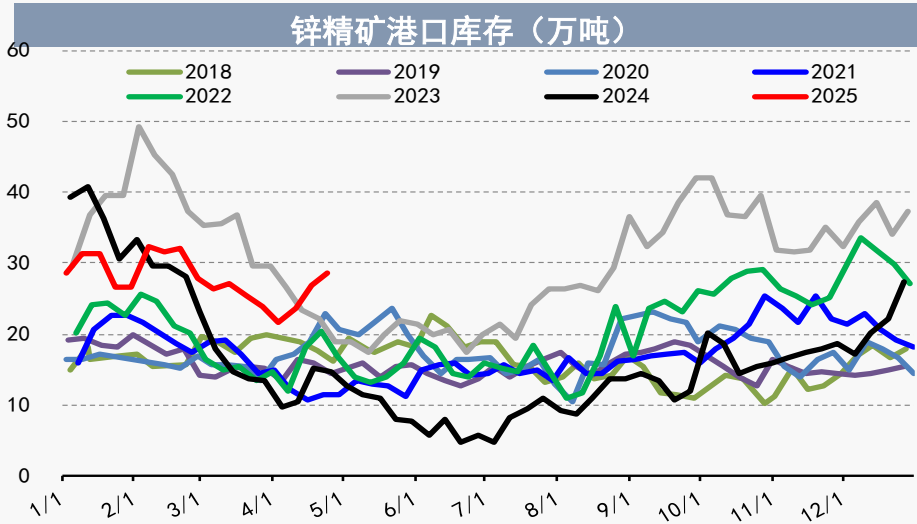


供需变化

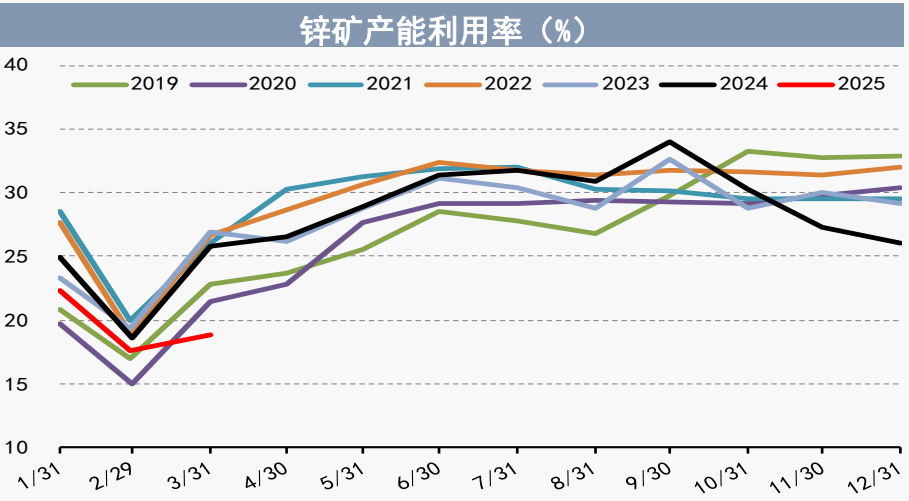
矿端进口环增，产量维持高位



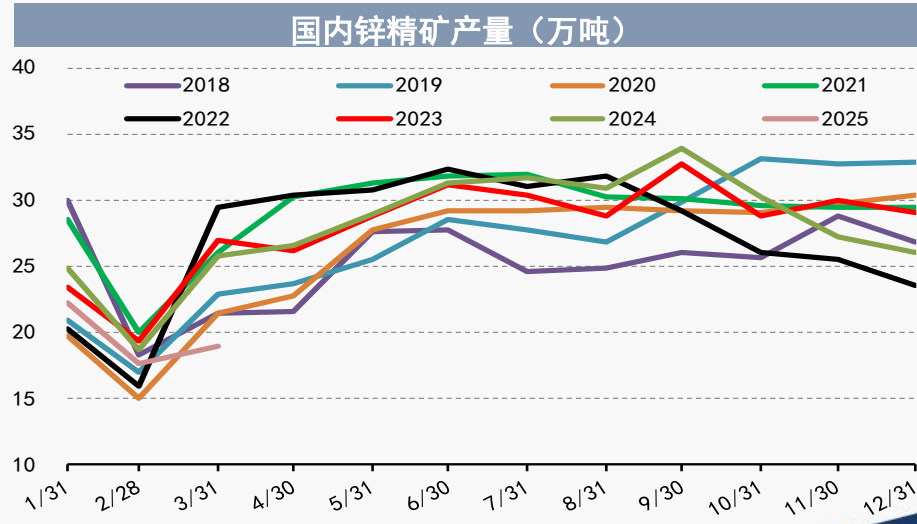
资料来源: Wind, 信达期货研究所



资料来源: Wind, 信达期货研究所

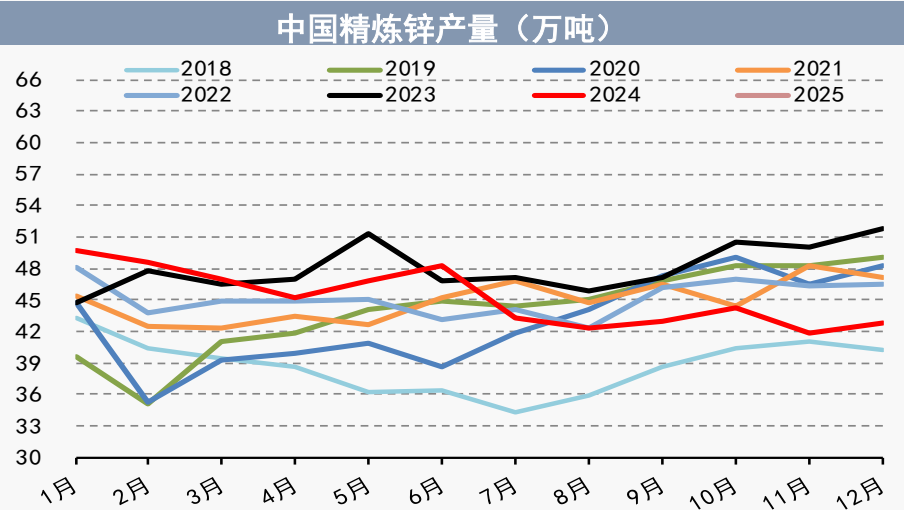


资料来源: 钢联数据, 信达期货研究所

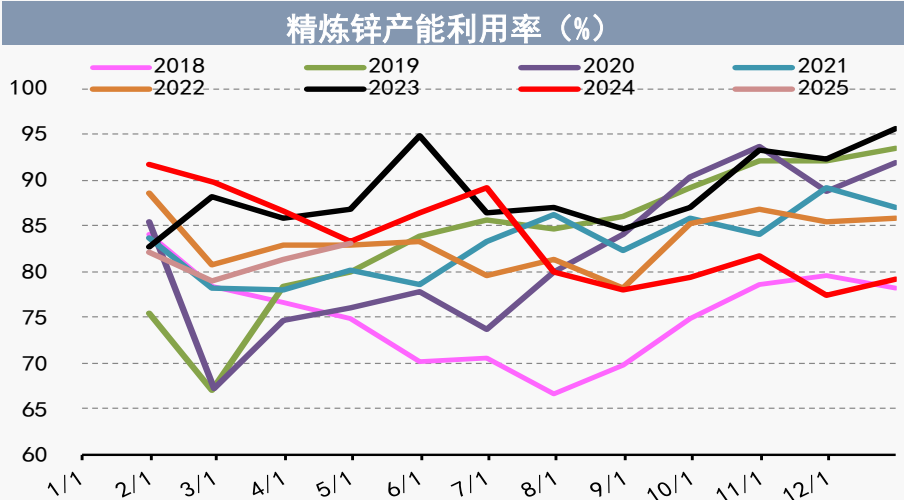


资料来源: 钢联数据, 信达期货研究所

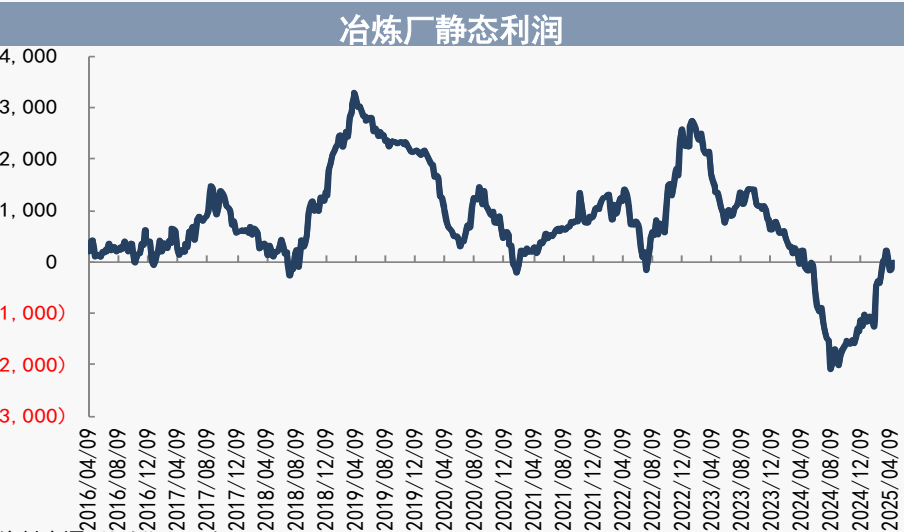
加工费低位反弹，锌锭产量



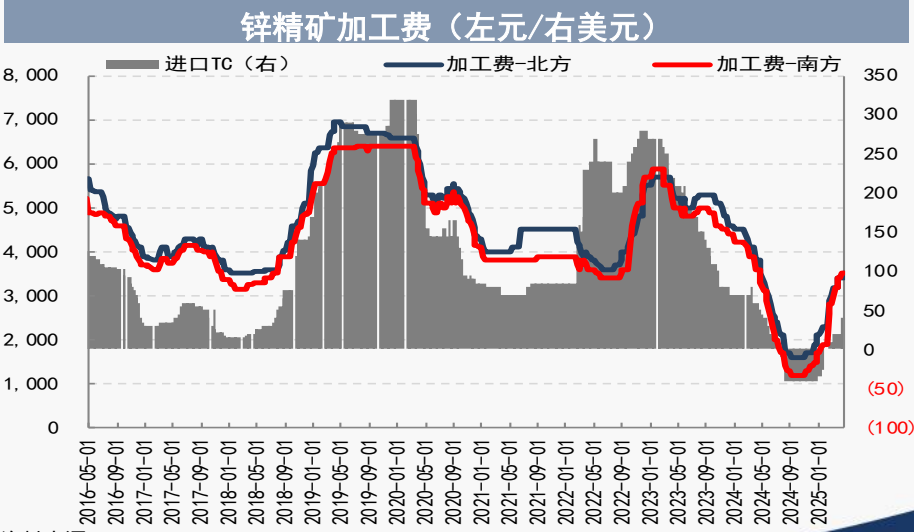
资料来源：钢联数据，信达期货研究所



资料来源：钢联数据，信达期货研究所

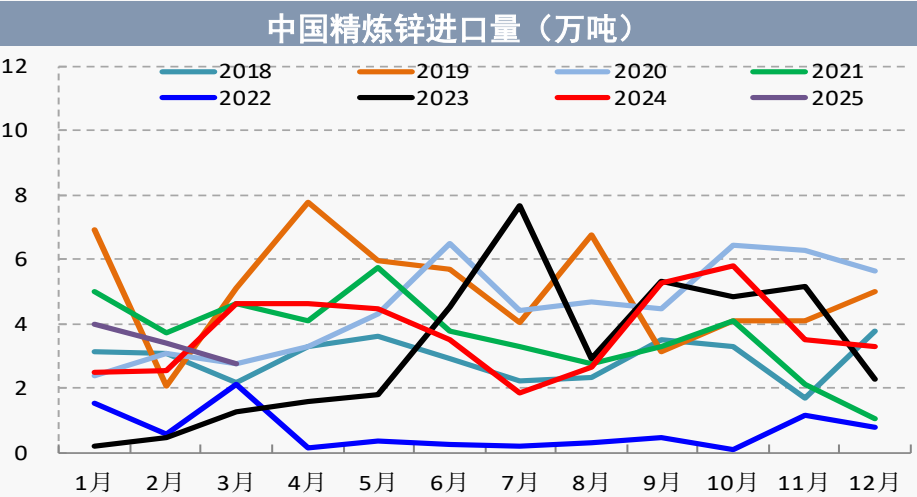


资料来源：信达期货研究所

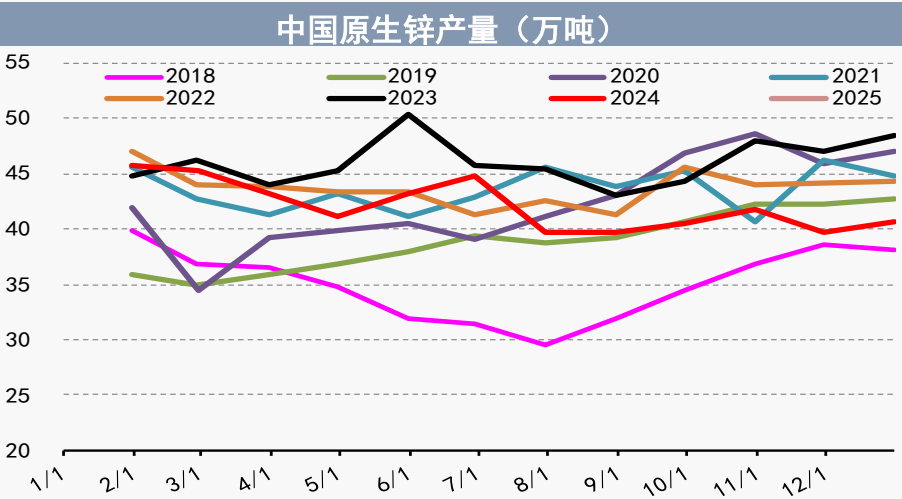


资料来源：钢联数据，信达期货研究所

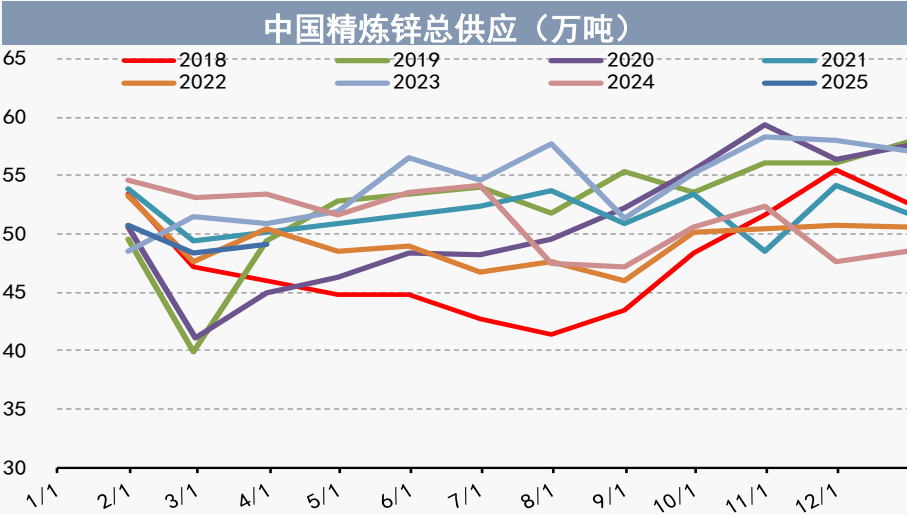
年末总供应季节性回落



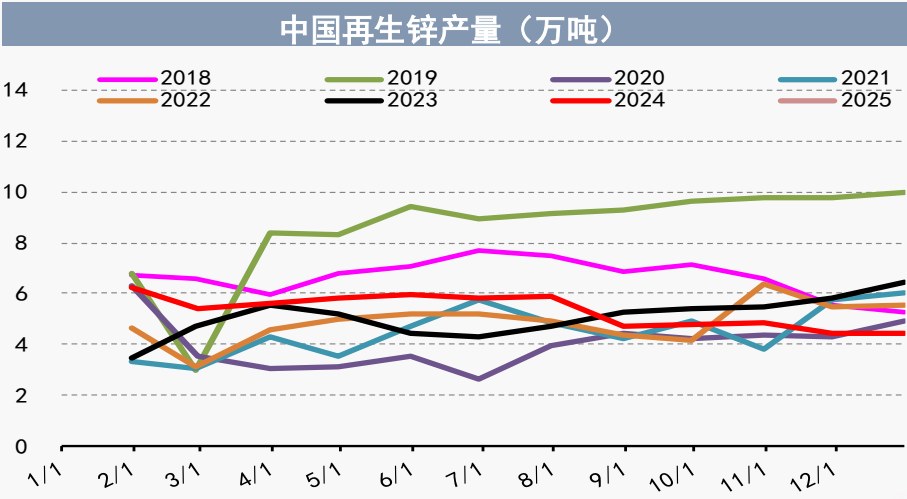
资料来源：海关数据，信达期货研究所



资料来源：钢联数据，信达期货研究所

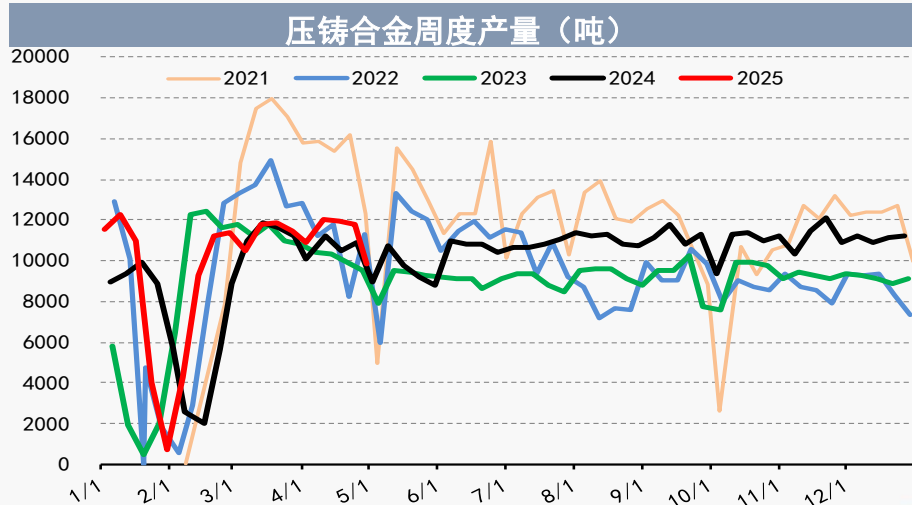
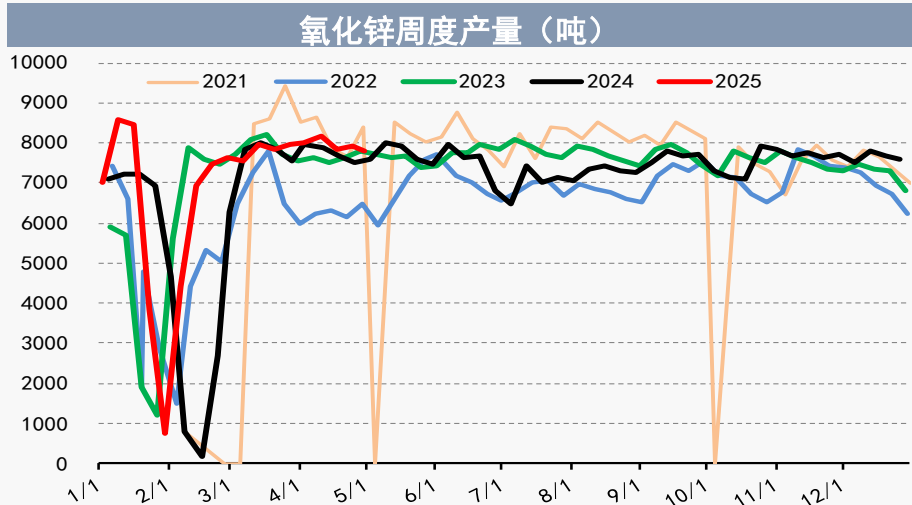
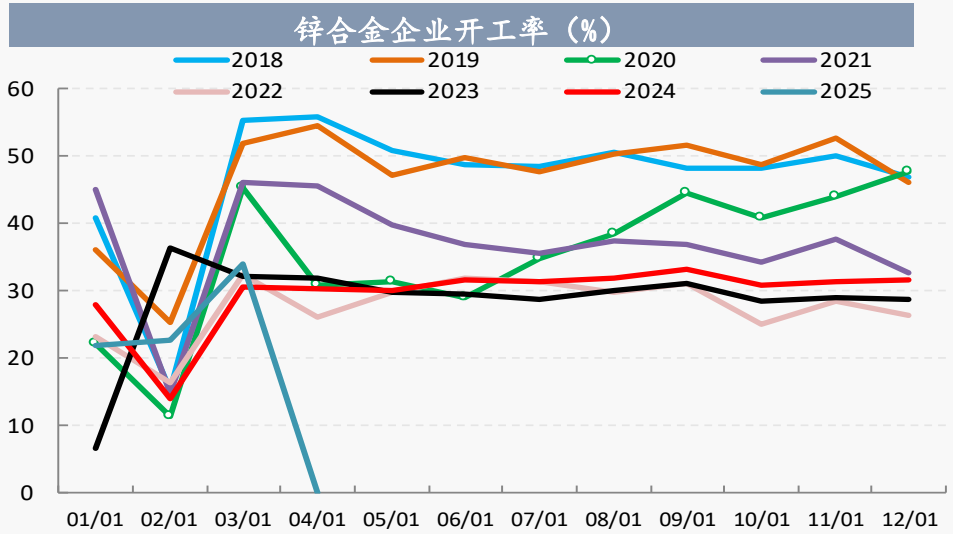
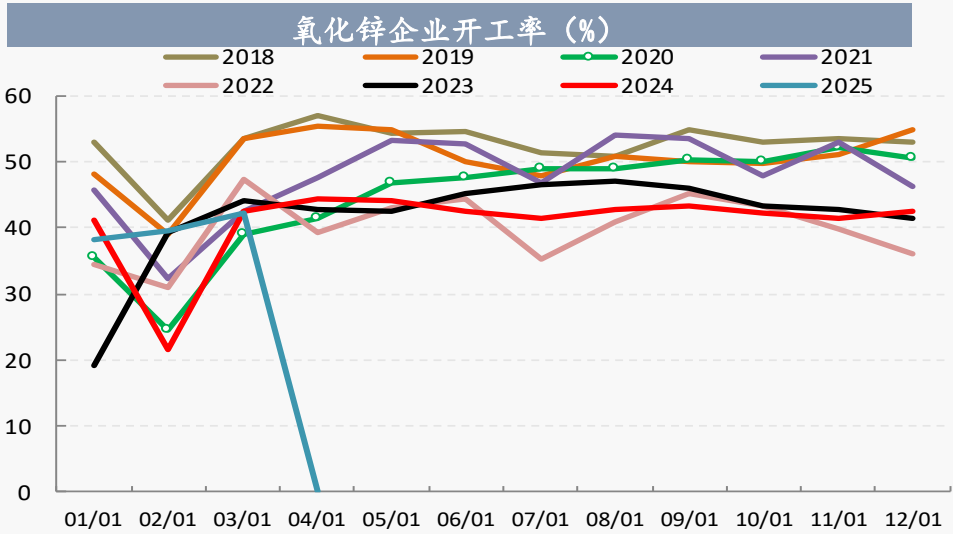


资料来源：钢联数据，海关数据，信达期货研究所

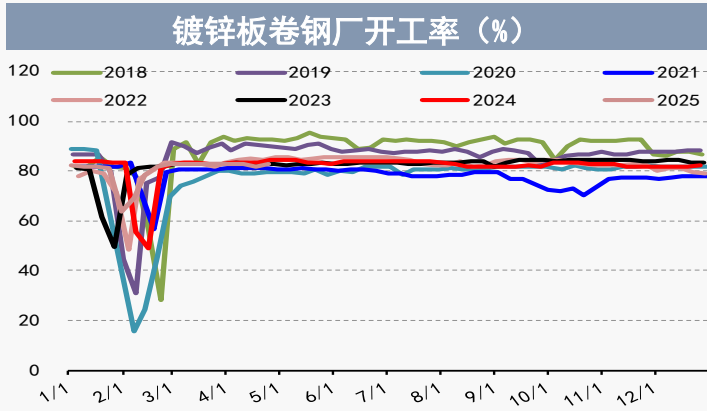


资料来源：钢联数据，信达期货研究所

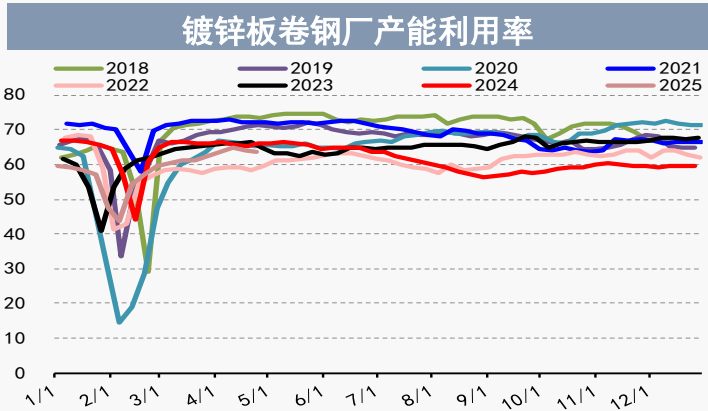
氧化锌与压铸合金淡季表现尚可



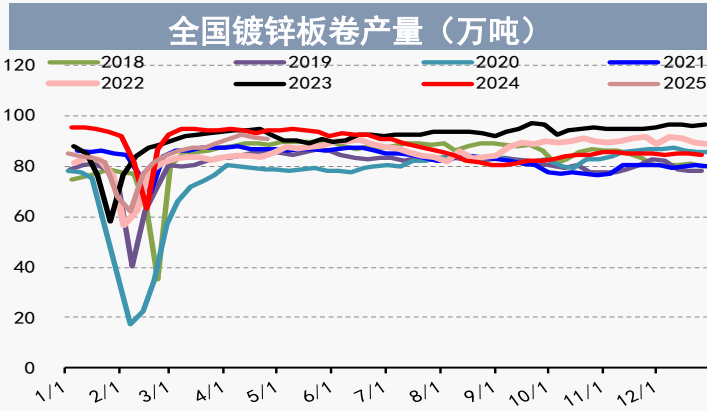
镀锌产量下降 库存累计



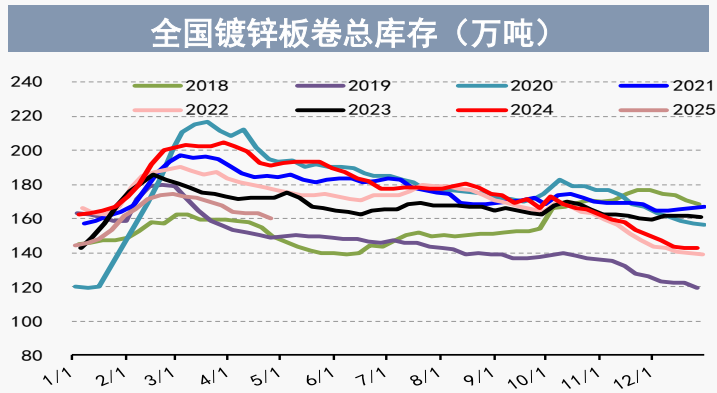
资料来源：钢联数据，信达期货研究所



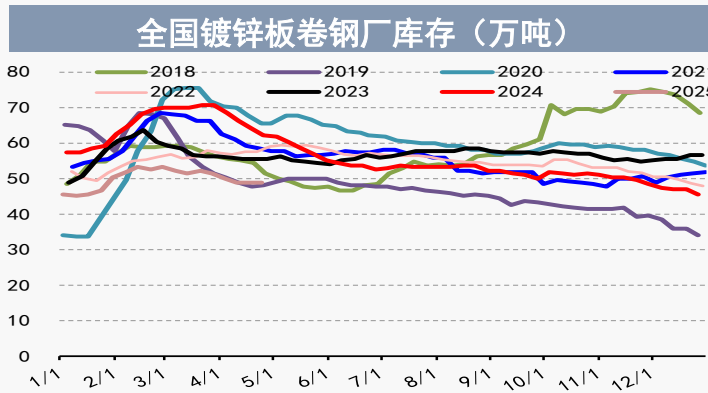
资料来源：钢联数据，信达期货研究所



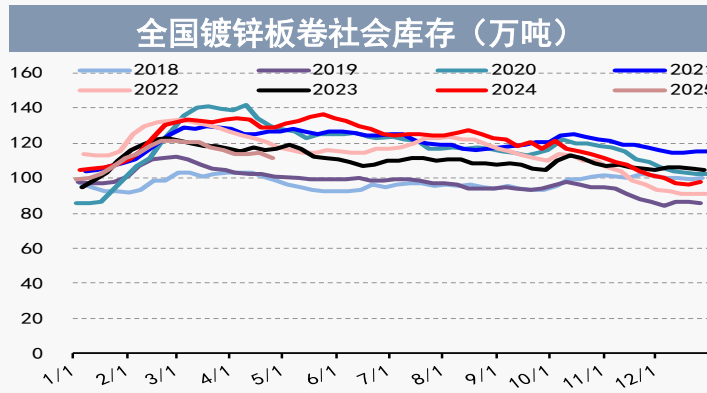
资料来源：钢联数据，信达期货研究所



资料来源：钢联数据，信达期货研究所



资料来源：钢联数据，信达期货研究所

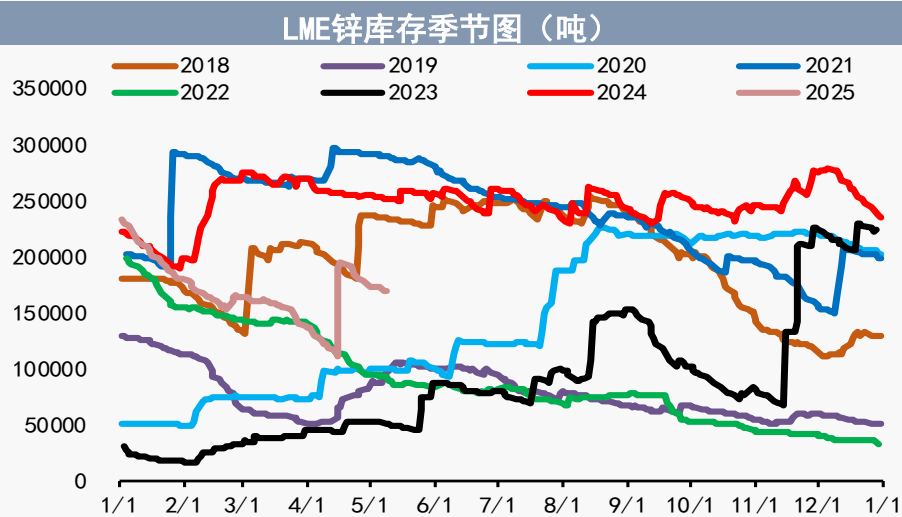


资料来源：钢联数据，信达期货研究所

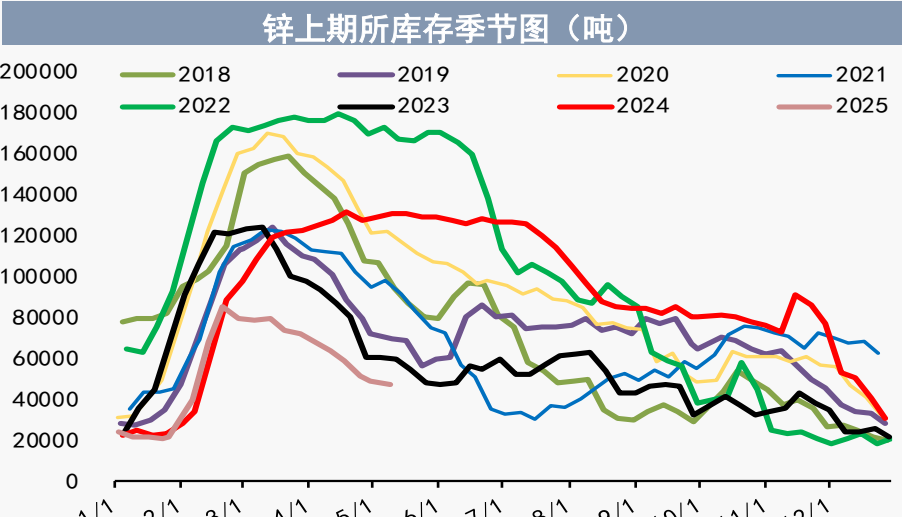


库存比价

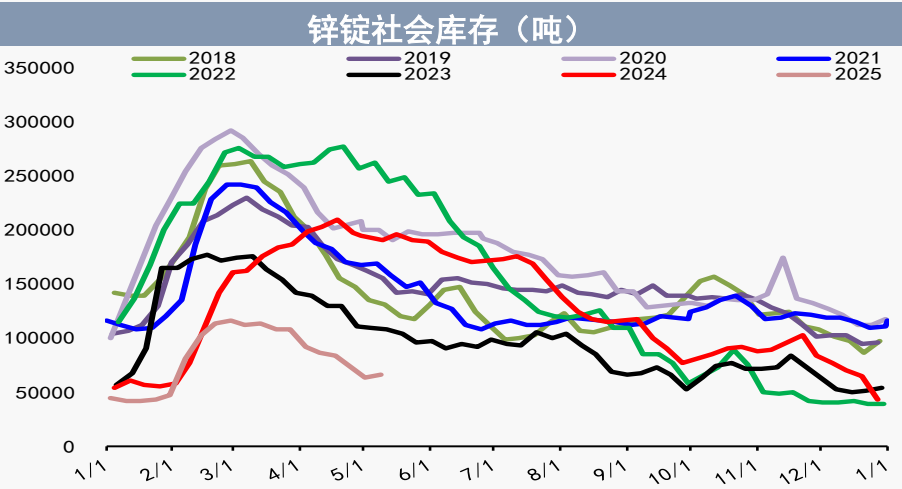
显性库存



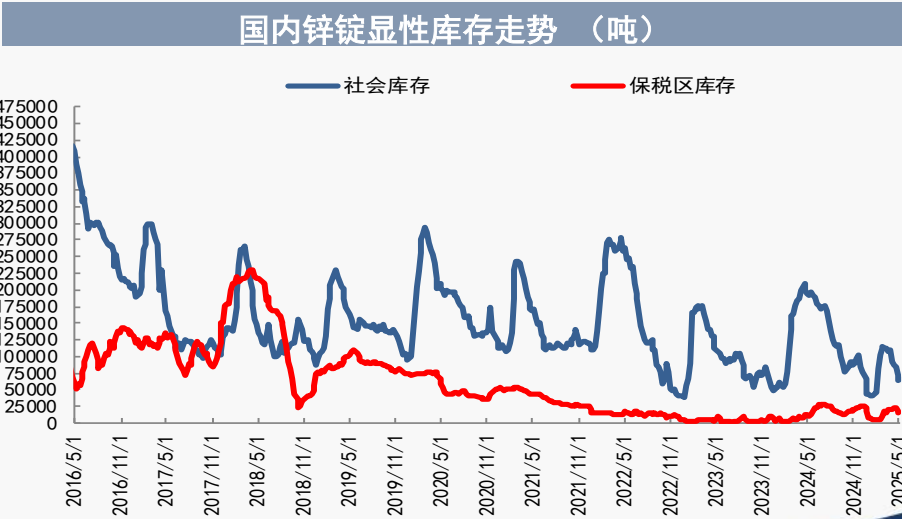
资料来源: Wind, 信达期货研究所



资料来源: Wind, 信达期货研究所

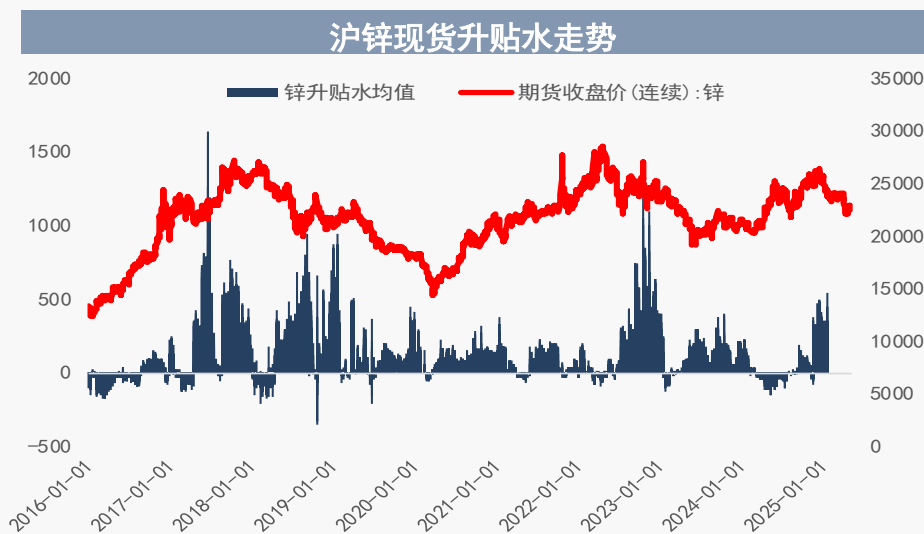


资料来源: Wind, 信达期货研究所



资料来源: Wind, 信达期货研究所

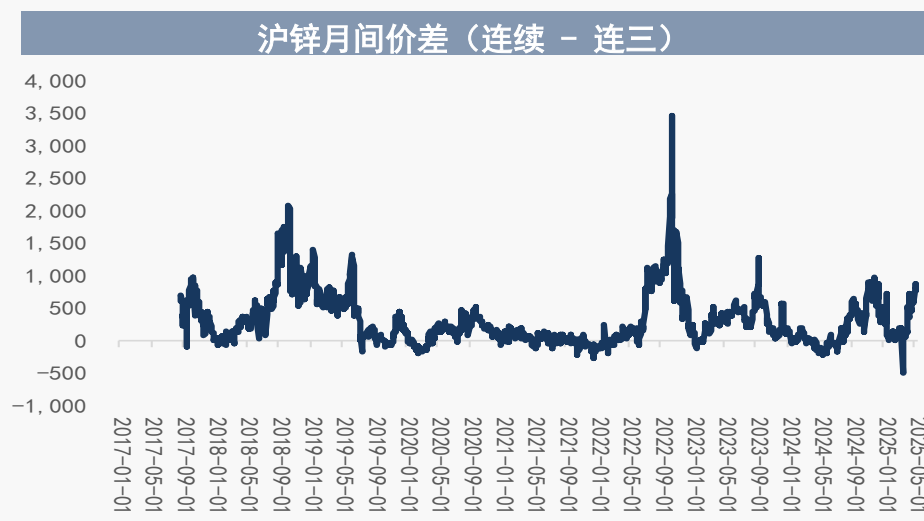
基差、月差、进口盈亏



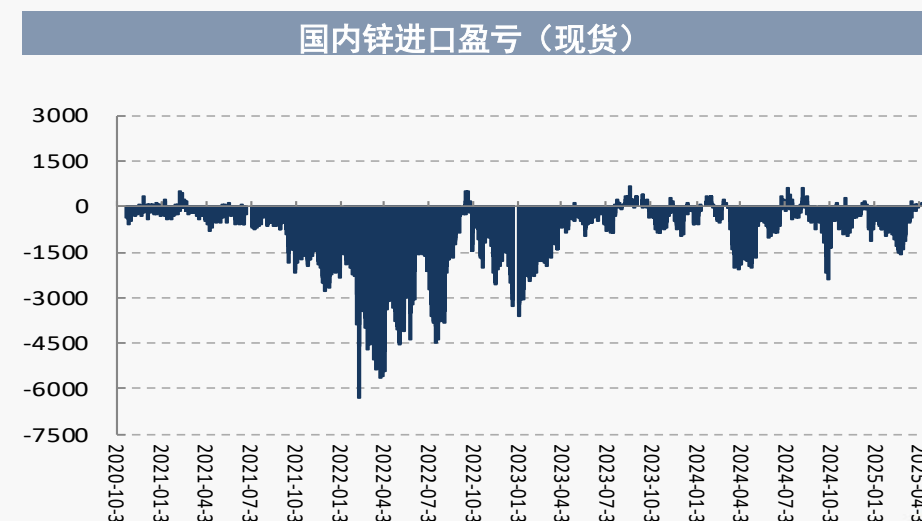
资料来源: Wind, 信达期货研究所



资料来源: Wind, 信达期货研究所



资料来源: Wind, 信达期货研究所



资料来源: Wind, 信达期货研究所

免责声明

- 本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。
- 本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。
- 本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

<http://www.cindaqh.com/>

信达期货有限公司

电 话：4006-728-728

地 址：浙江省杭州市萧山区宁围街道利一路188号天人大厦19-20层

