

## 锌社会库存仍在下滑，山东铝水运输受阻

锌:

现货方面，LME 锌现货贴水 9 美元/吨，前一交易日贴水 7 美元/吨。根据 SMM，上海 0# 锌主流成交 18735-18765 元/吨，0# 锌普通对 9 月报升水 200-210 元/吨；现货升水高企，部分贸易商担忧高升水是否具有持续性，故贸易商收货后以转交下游长单为主，吨库备库较少，总体来说，今日沪市延续较好的交投氛围，下游在 18500 元/吨附近的补库情绪较好，后市继续关注广东及上海升贴水价差。

库存方面，8 月 12 日 LME 锌库存减少 0.08 万吨至 7.60 万吨。根据我的有色，8 月 12 日，国内锌锭库存 14.66 万吨，较上周减少 0.26 万吨。

观点：贸易摩擦尚未缓解，锌供给端增量仍在逐渐兑现过程之中，但短期国内锌库存仍未开始累积，短期锌价或震荡调整为主。中线看，供给端锌矿 TC 高位震荡，矿山供给宽松预期逐渐得到验证，锌冶炼利润维持高企，炼厂开工难以长期维持低位，锌矿供给的增加将逐渐传导至锭端，金属端供给增量也将上升，锌锭供给料将增加，预计后续逼仓风险将逐渐降低。整体看中期沪锌仍存下行空间。

策略：单边：谨慎看空，短期市场风险加剧，维持空头思路。跨市：观望。

风险点：库存未如期累积，宏观风险。

铝:

现货方面，LME 铝现货贴水 29 美元/吨，前一交易日贴水 29.25 美元/吨。根据 SMM，现货市场，上海无锡市场部分贸易商点价成交于 13940 元/吨附近，对盘面升水 30 元/吨附近，市场表现接多出少，实际成交较差。因持货商出货较少，而下游亦显畏高，采购不多。

库存方面，8 月 12 日 LME 铝锭库存减少 0.67 万吨至 99.15 万吨。根据我的有色，8 月 12 日，国内铝锭社会库存较周四减少 0.2 万吨至 101.5 万吨。

观点：昨日山东地区铝企遭洪涝，当地电解铝企业运转未受影响，但铝水运输受阻，因此后期铸锭量或被迫上升。短期电解铝产能盈利空间持续增加，氧化铝反弹空间有限，且铝下游正处于淡季，电解铝厂或加速投产进程，建议继续关注库存变动，若铝锭库存开始累积，则铝价仍有下跌空间。中线看国内冶炼供给产能正在逐渐抬升，随着电解铝利润修复，下半年供给释放压力仍然较大，另外中线成本端供给压力仍大，预计电解铝减产规模难以扩大以及新增产能将如期释放，铝市中期向上的驱动力不大，而底部亦有成本支撑，建议在 13500-14200 区间内波段操作。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 有色金属组

研究员

李苏横

☎ 0755-23614607

✉ lisuheng@htfc.com

从业资格号: F3027812

投资咨询号: Z0014051

相关研究:

锌延续弱势震荡，铝去库速度较快

2019-05-21

锌空头力量进一步增强，环保督查持续支撑铝价

2019-05-14

策略：单边：中性，预计价格在区间内窄幅波动，建议区间内高抛低吸。跨市：观望。

风险点：宏观风险。

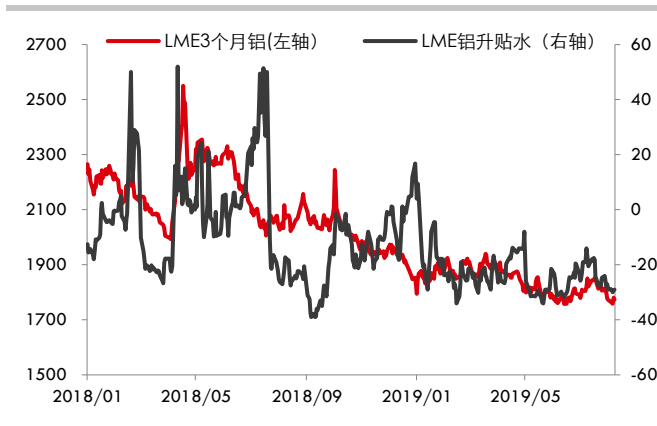
期现货市场:

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



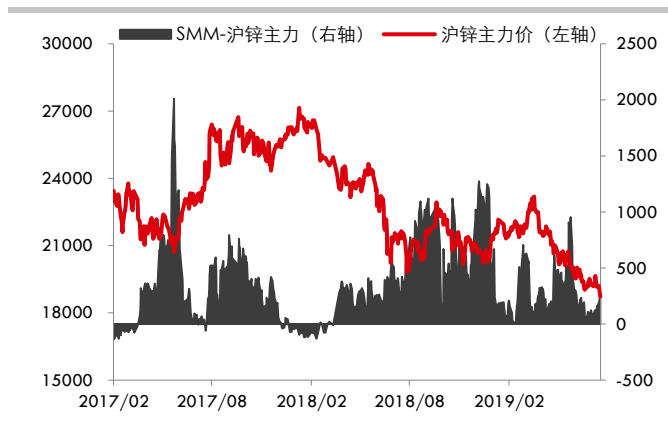
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



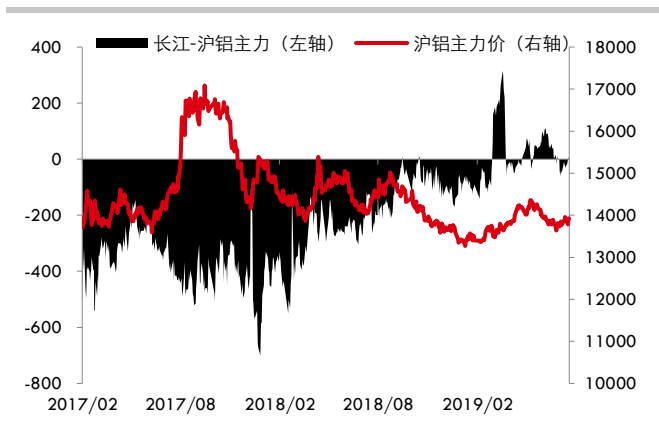
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

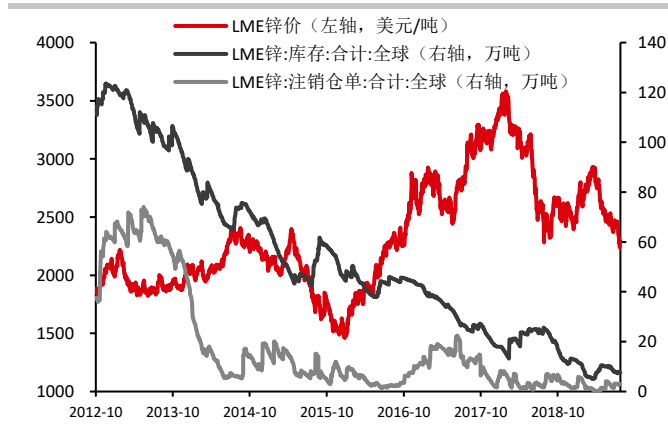
图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

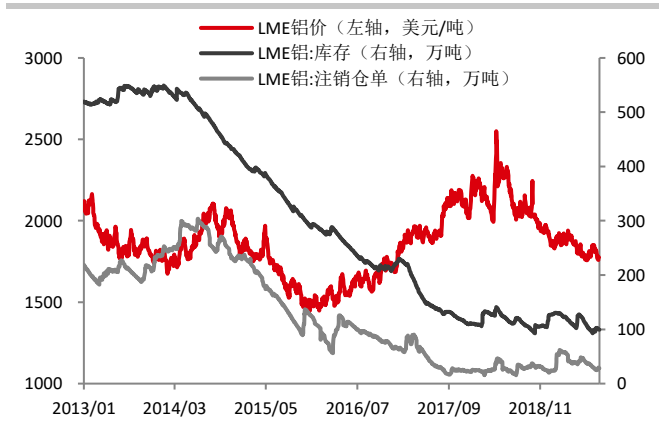
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: 锌社会库存 单位: 万吨



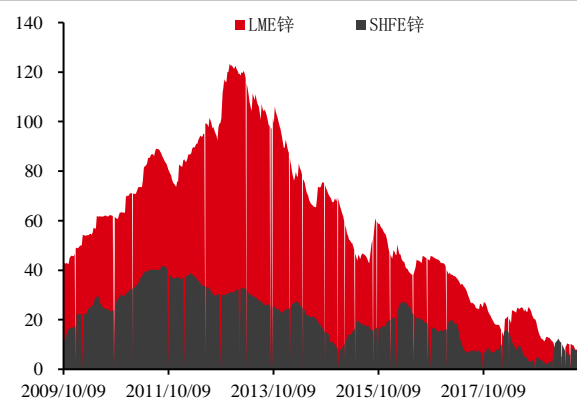
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 8: 铝社会库存 单位: 万吨



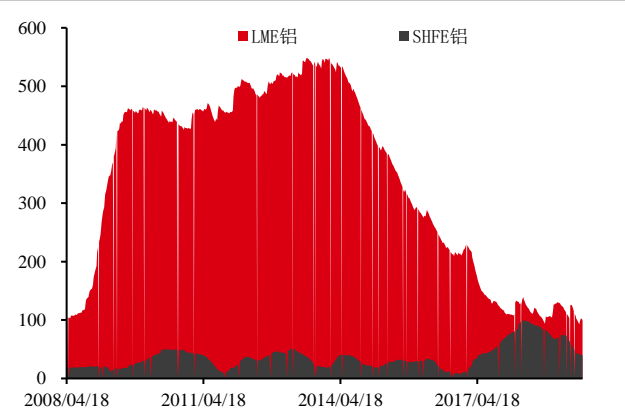
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 9: 全球交易所锌库存 单位: 万吨



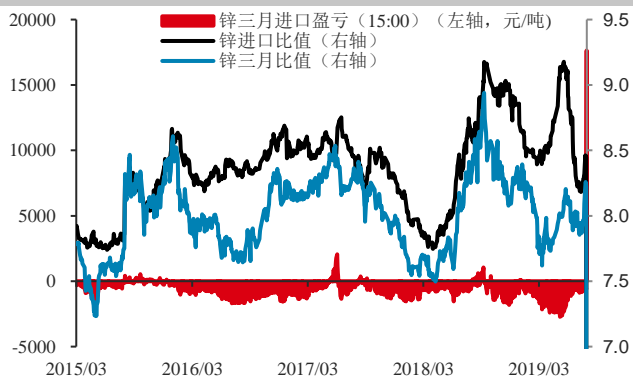
数据来源: LME SHFE WIND 华泰期货研究院

图 10: 全球交易所铝库存 单位: 万吨



数据来源: LME SHFE WIND 华泰期货研究院

图 11: 锌进口盈亏 单位: 元/吨



数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究院

图 12: 铝进口盈亏 单位: 元/吨



数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究院

## ● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司 2019 版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com