

锌价偏弱运行，铝价上方承压

锌：

现货方面，LME 锌现货贴水 10.75 美元/吨，前一交易日贴水 8.75 美元/吨。根据 SMM，上海 0# 锌主流成交于 15315-15385 元/吨，0# 锌普通对 4 月报升水 70~80 元/吨报价。下游消费一般。

库存方面，4 月 1 日 LME 锌库存增加 0.07 万吨至 7.38 万吨。根据 SMM，3 月 30 日，国内锌锭库存 26.94 万吨，较上周五减少 1.45 万吨。

观点：外盘方面，目前海外疫情发酵情况仍然未见拐点，而海外矿端及冶炼端停产幅度较为有限，整体来看海外处于供需两淡的格局，预计后续宏观方面经济端的支持法案或将成为伦锌返升的动能，基本面来看，预计伦锌仍然偏弱运行。国内方面，市场对于降税预期仍存，多空交织剧烈，但由于海外疫情影响国内锌下游消费，以及内需方面仍然较为疲弱，总体来看基本面给予沪锌返升动能较为有限。中期看由于供需预期较差以及锌维持高利润模式，预计锌价走势预期仍不乐观。

策略：单边：谨慎看空。套利：观望。

风险点：基建需求超预期反弹，冶炼厂投产不及预期。

铝：

现货方面，LME 铝现货贴水 33.50 美元/吨，前一交易日贴水 32.75 美元/吨。根据 SMM，上海无锡地区持货商报在 11510-11530 元/吨之间，较昨日价格上涨 30 元/吨附近，对盘面贴水 50-贴 30 元/吨附近，杭州地区价格在 11540-11560 元/吨之间。下游依旧正常采购，接货意愿一般。

库存方面，4 月 1 日 LME 铝锭库存增加 1.55 万吨至 116.42 万吨。根据我的有色，3 月 30 日，国内铝锭社会库存较上周四增加 1.1 万吨至 170.9 万吨。

观点：外盘方面，LME 库存在昨日短暂停增后，今日恢复增量达 15450 吨，且当前沪铝比值尚且回升至 7.5 左右，考虑海外疫情尚未得到控制，预计沪铝比值仍将继续上升，短期伦铝将继续承压。内盘方面，沪铝目前上方依旧承压，仍需等待海外疫情得到控制或国内刺激消费政策的落地。中期来看，由于当前按照铝冶炼厂平均现金成本计算全国铝厂已全面亏损，加之 4 月份国内下游开工预计将恢复至正常水平，因此预计铝价进一步大幅下跌的概率不大，短时间内全球风险偏好下滑，铝价或仍难摆脱困境，但随着宏观各国出台利好政策刺激，以及疫情悲观情绪大幅释放，静态来看 4 月中下旬国内电解铝大概率将迎来库存拐点。

策略：单边：中性。跨期：观望。

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

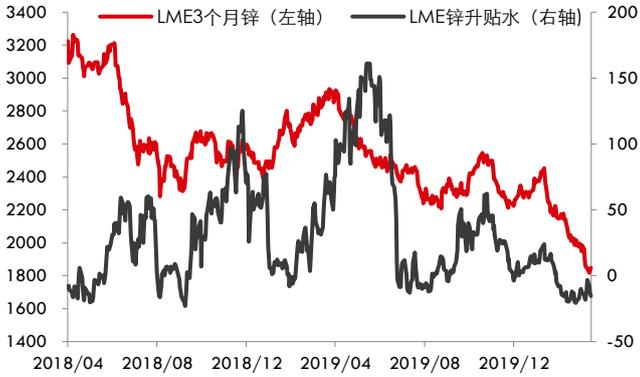
2019-05-14

跨市：观望。

风险点：基建需求超预期反弹，宏观风险。

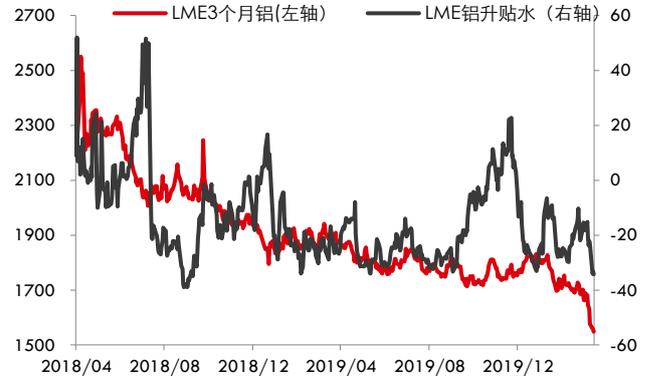
期现货市场:

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



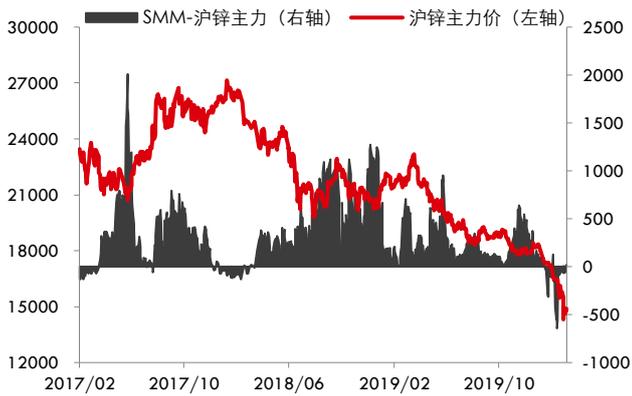
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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

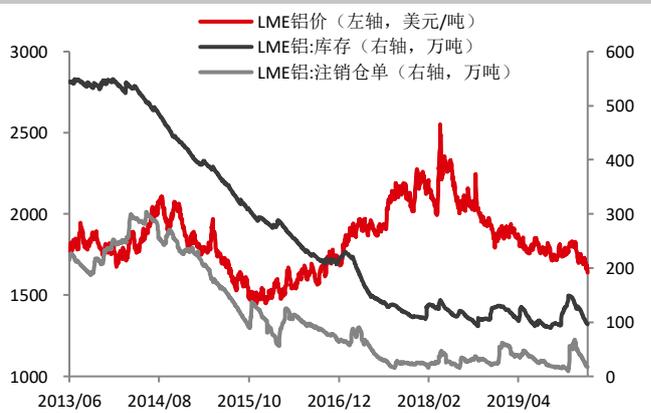
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



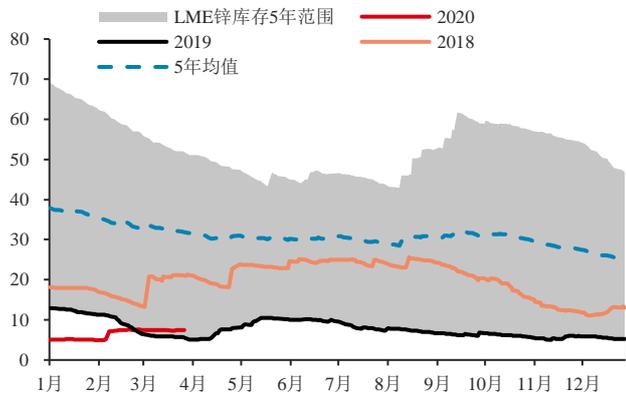
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



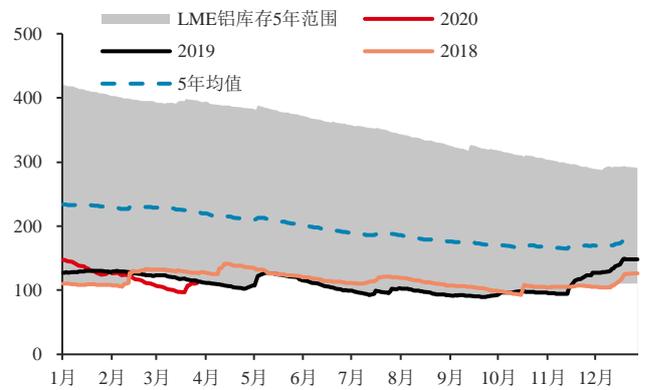
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 单位: 万吨



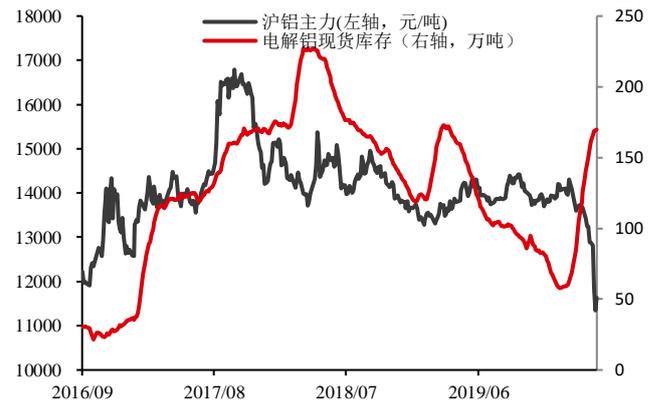
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 万吨



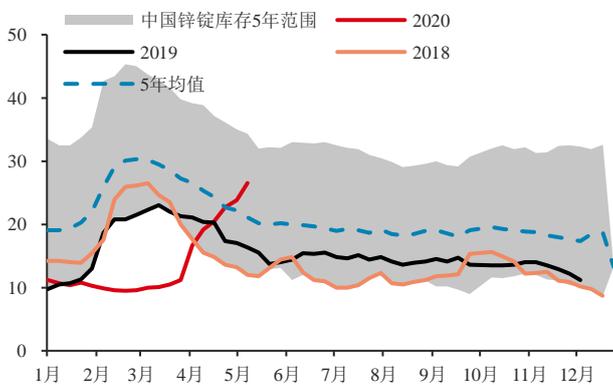
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



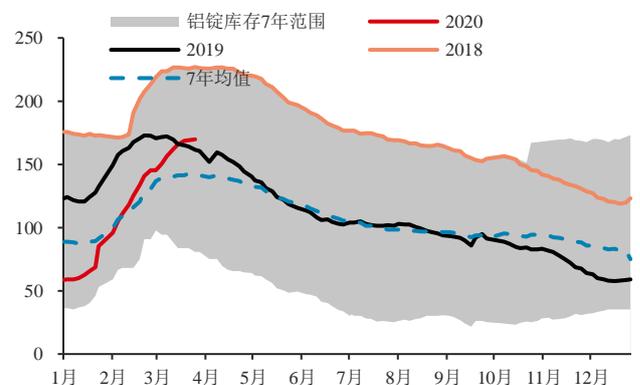
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



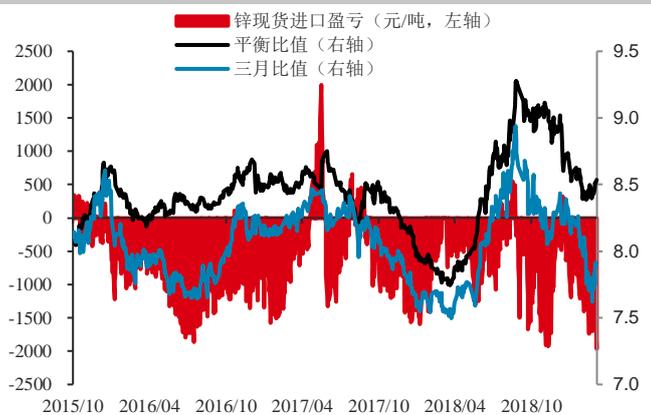
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 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 13: 锌进口盈亏 单位: 元/吨



数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究院

图 14: 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

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司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

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com