

锌走势延续强势，铝现货维持坚挺

锌：

现货方面，LME 锌现货贴水 17.50 美元/吨，前一交易日贴水 17.25 美元/吨。根据 SMM，上海 0# 锌主流成交于 19830-19920 元/吨，进口锌成交于 19820-19910 元/吨；0# 锌普通对 11 月报升水 120-130 元/吨报价，进口锌对 11 月报升水 110-120 元/吨。下游逢涨观望，询价寥寥，日内市场成交较为清淡，主由贸易商长单交投贡献。

库存方面，10 月 21 日，LME 锌库存减少 0.05 万吨至 21.98 万吨。根据 SMM，10 月 19 日，国内锌锭库存 14.09 万吨，较上周减少 0.21 万吨。

观点：美元指数走弱，沪锌收涨。供应端，国内冶炼厂已经开始为冬储做准备，供应端冶炼厂 10 月产出有望恢复至偏高水平。加工费再度下滑，原料端供给仍偏紧张，在四季度消费不出现大幅下滑的情况下，国内仍有较大缺口，存在进一步去库和打开进口窗口的需求。整体看，国内库存仍未出现明显累积，供需边际向好对锌价仍有支撑。预计在市场情绪稳定后锌价将延续强势。

策略：单边：谨慎看涨。套利：买近抛远。

风险点：美国 11 月份大选。

铝：

现货方面，LME 铝现货贴水 15.75 美元/吨，前一交易日贴水 16.30 美元/吨。根据 SMM，早间上海及无锡地区市场主流成交价在 14880-14900 元/吨之间，较昨日回落 70 元/吨附近，对期货盘面升水 180-220 元/吨，普铝间价差仍旧在 10 元/吨以内，部分进口铝在 14860 元/吨附近，99.80 进口铝在 14890 元/吨左右，某大户日间以 14890 元/吨价格少量收货，但并未全部收满。因铝价仍维持高位，持货商依旧较为积极，中间商正常低位补货，双方交投尚可，就沟通结果来看，目前贸易商看涨情绪仍较为明显，下游仍表现畏高，以刚需买货为主。

库存方面，10 月 21 日，LME 铝锭库存增加 6.36 万吨至 148.5 万吨。根据我的有色，10 月 19 日，国内铝锭社会库存较上周四减少 0.9 万吨至 70.7 万吨。

观点：现货维持坚挺，沪铝维持高位震荡。供应端冶炼厂利润维持高企，10 月份将继续释放产量，云南神火铝业有限公司及云南文山铝业有限公司投产完成，云南魏桥亦开始通电，行业投复产能持续释放，电解铝行业开工率持续上涨，四季度供应端施压力度大于前期。节前由于下游备库铝锭社会库存仍在下滑，然节后随着下游备库的结束，预计

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：

强消费带动下的有色板块向上机会

2020-08-21

剖析疫情冲击对全球铅锌市场产业链的影响

2020-03-17

电解铝库存将出现拐点，加之国内外氧化铝价格维持低迷，电解铝成本端支撑不足，整体看铝价仍有回落空间。

策略：单边：中性。套利：观望。

风险点：累库幅度不及预期，消费超预期增长。

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

库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨

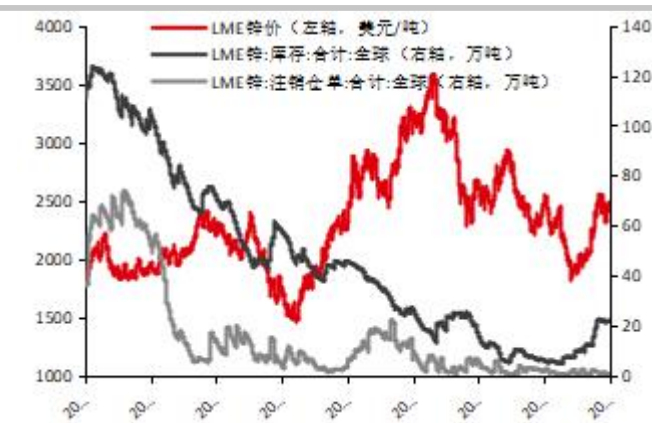


图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



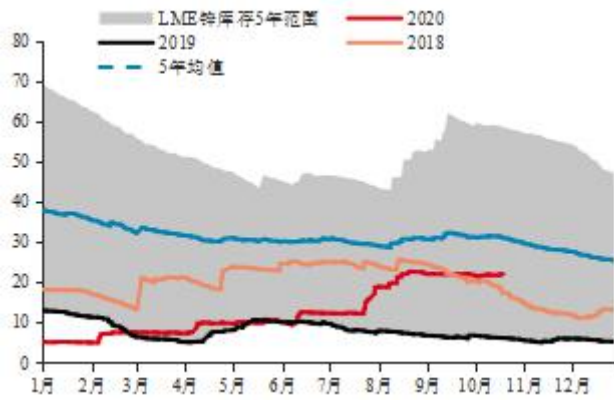
数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

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



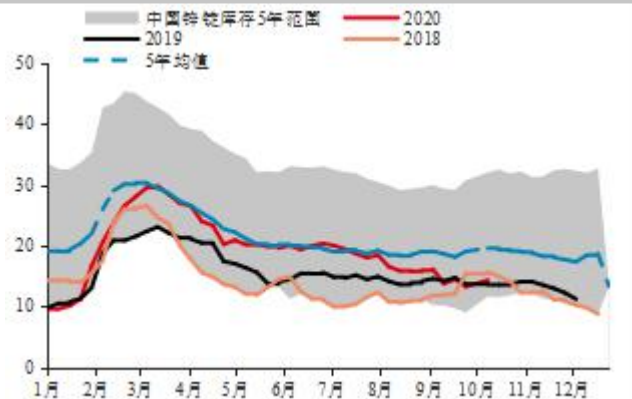
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 万吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

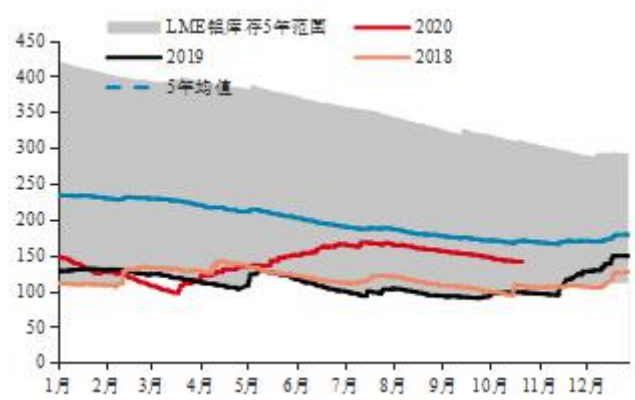
图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

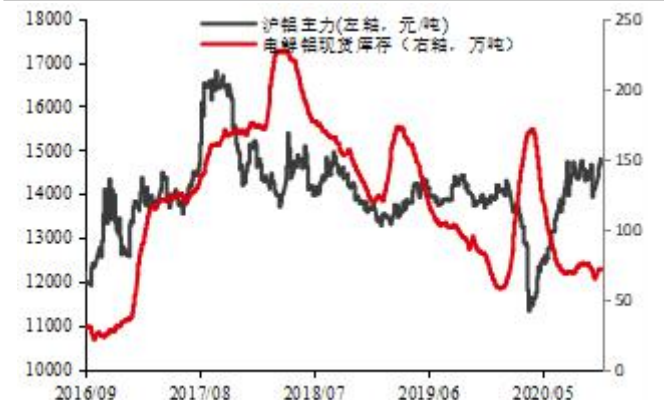
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 单位: 万吨



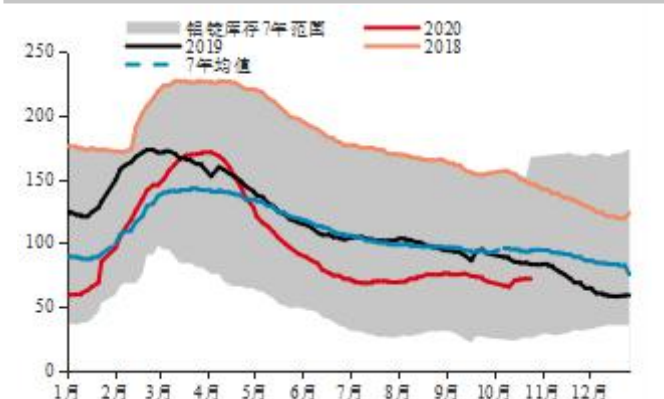
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



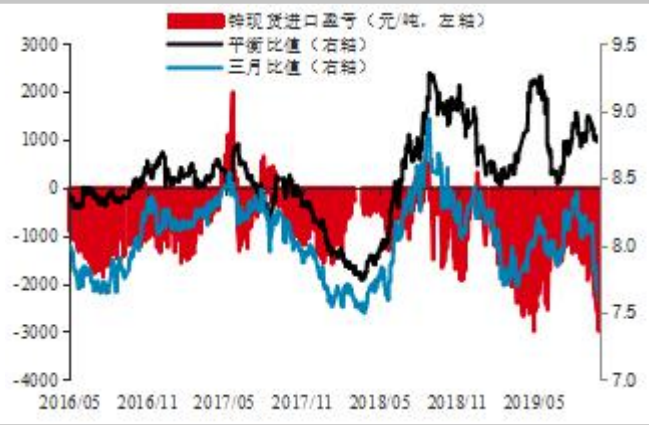
数据来源：我的有色 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性 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