

锌矿供给紧张情绪加剧，铝锭库存累积数量有限

锌：

现货方面，LME 锌现货贴水 5.00 美元/吨，前一交易日贴水 10.30 美元/吨。根据 SMM，上海 0# 锌主流成交于 20750~20820 元/吨，双燕成交于 20840~20910 元/吨，进口锌 20720~20790 元/吨；0# 锌普通对 12 月报升水 140~150 元/吨报价；双燕对 12 月报升水 230~240 元/吨；进口锌对 12 月报升水 110~120 元/吨，期锌仍处于高位运行，贸易市场交投清淡，下游基本观望为主，拿货意愿不高。天津部分地区环保限产结束，然高价抑制下游需求，整体接货较差。

库存方面，11 月 19 日，LME 锌库存减少 0.003 万吨至 22.03 万吨。根据 SMM，11 月 16 日，国内锌锭库存 14.22 万吨，较上周减少 0.21 万吨。

观点：天津地区环保限产结束，未来预期消费将有所修复。韦丹塔的子子公司韦丹塔锌国际公司 (VZI) 已暂停其南非 Gamsberg 锌矿的所有采矿活动，Gamsberg 每年将生产 250,000 吨锌精矿，锌价格上涨弹性仍大。冬季国内北方矿山陆续减量，矿石供给进一步紧张，锌精矿加工费再度下滑，锌精矿港口库存也录得下滑，原料端供给紧张格局加剧，冶炼利润继续被压缩，镀锌产能利用率大幅提升，环保对下游镀锌厂的影响暂未显现，国内上游及中游仍有较大缺口，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，预计锌价将延续强势。

策略：单边：谨慎看多。套利：内外反套。

风险点：宏观风险。

铝：

现货方面，LME 铝现货贴水 13.25 美元/吨，前一交易日升水 16.50 美元/吨。根据 SMM，华东主流报价在 15910-15930 元/吨之间，较昨日上涨 150 元/吨附近，盘面升水 160 元/吨，升水较昨日下滑近 50 元/吨，10:30 后盘面走跌，市场成交价开始集中于 15870-15890 元/吨，对盘面升水 160-180 元/吨，市场情绪多表现观望，交投接近尾声，实际成交已不及早间，某大户以 15920 元/吨价格于华东收货近五千吨。部分交割仓单货源流入市场，下游按需采购为主，高价位下仍然接货谨慎。

库存方面，11 月 19 日，LME 铝锭库存减少 0.52 万吨至 140.44 万吨。根据我的有色，11 月 19 日，国内铝锭社会库存较本周一增加 0.5 万吨至 62.2 万吨。

观点：当前现货流通偏紧，贸易商接货众多，大户维持收货，周四铝库存仅出现小幅累积，市场看多情绪维持。电解铝供给端保持稳步抬升，冶炼厂利润维持高企，国内供应端

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

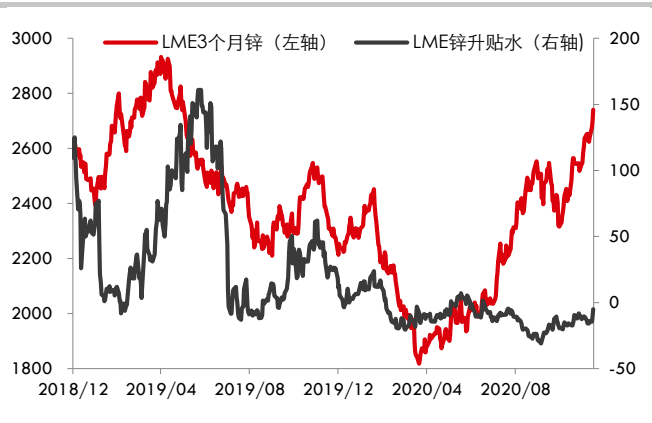
最大变化是进口废铝放开确认，11 月份废铝进口量增加是大概率事件，铝锭过剩压力将进一步增加，四季度供应端施压力度大于前期。然库存始终未出现拐点，铝锭再度去库，加之短期关于冬季采暖季减产预期仍对铝价有所提振，换月后铝锭升水再度高企，短期预计在消费端表现强势下，铝价预计将维持高位震荡格局。

策略：单边：谨慎看涨。套利：观望。

风险点：宏观风险。

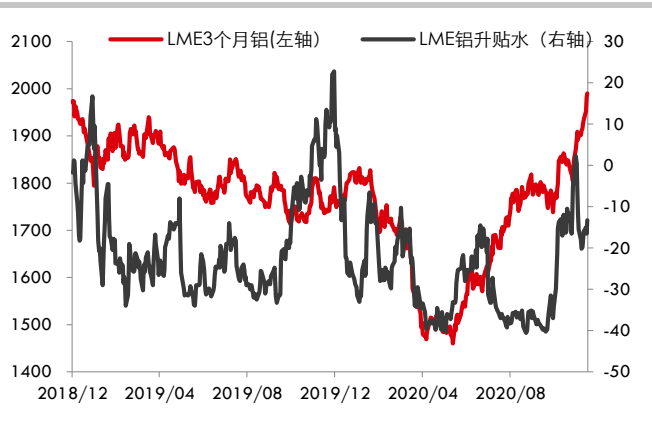
期现货市场:

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



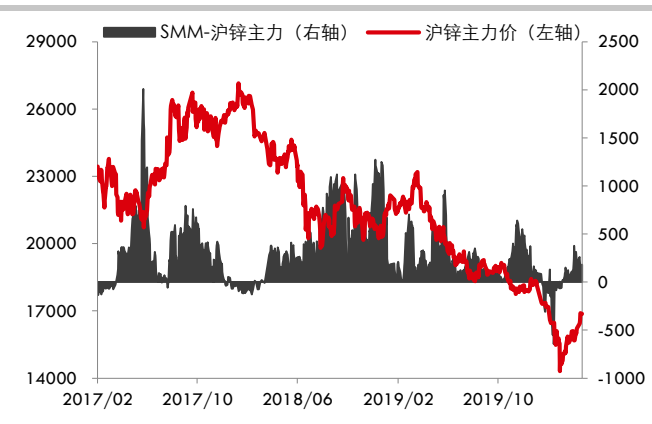
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



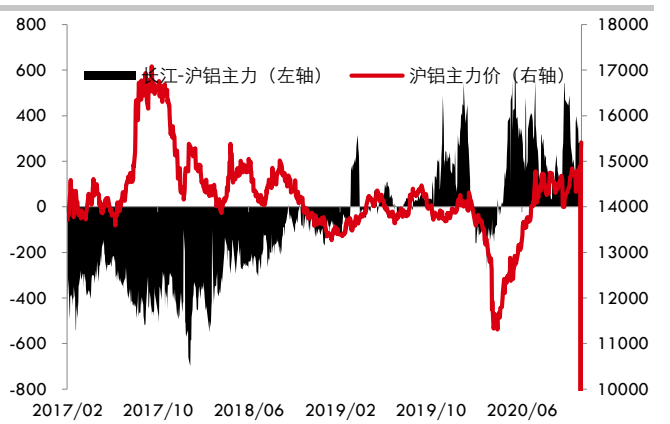
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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

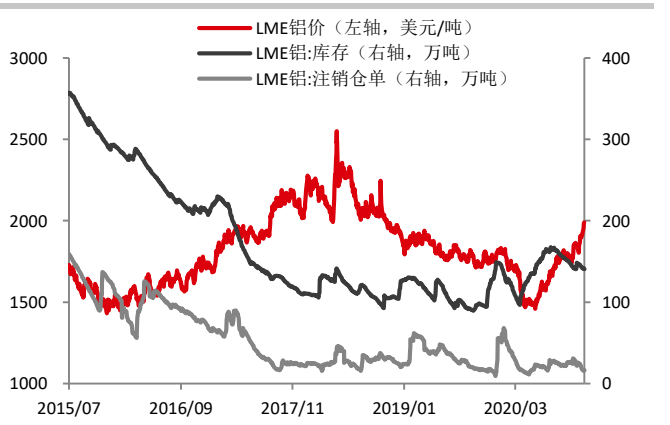
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



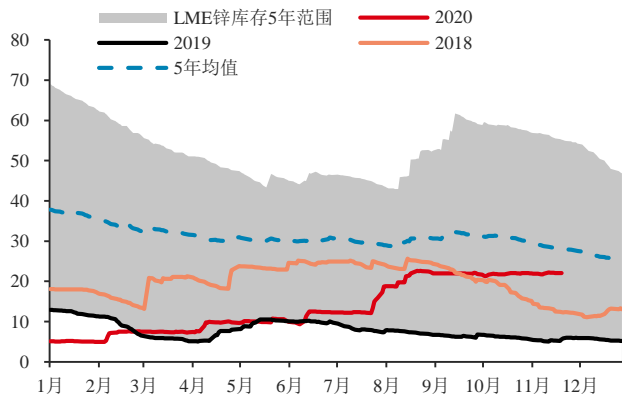
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



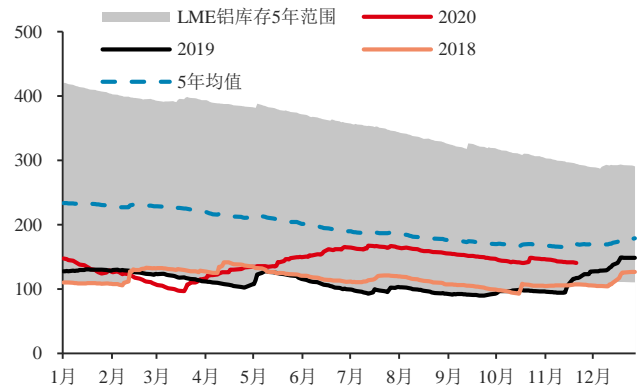
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



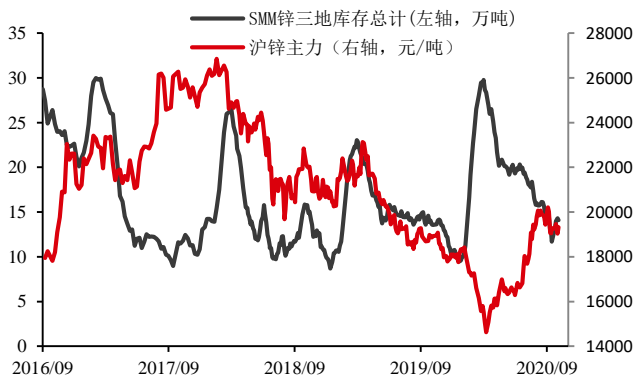
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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



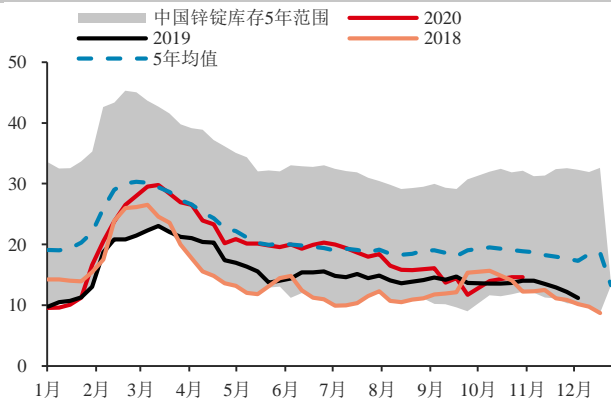
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



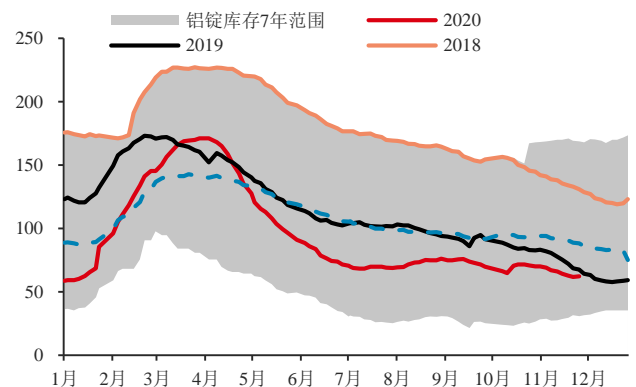
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



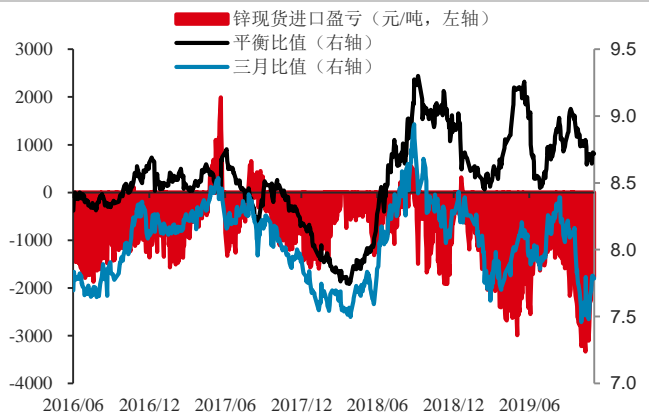
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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