

基本面平淡期锌收跌，铝现货价格仍坚挺

锌：

现货方面，LME 锌现货贴水 13.50 美元/吨，前一交易日贴水 6.75 美元/吨。根据 SMM，上海 0# 锌主流成交于 21020~21100 元/吨，双燕成交于 21040~21120 元/吨，进口锌 20990~21070 元/吨；0# 锌普通对 12 月报升水 150 元/吨报价；双燕对 12 月报升水 170 元/吨，进口锌对 12 月报升水 120 元/吨报价。下游今日偶有补货，但拿货量有限，部分还是以观望为主。

库存方面，11 月 24 日，LME 锌库存减少 0.040 万吨至 22.26 万吨。根据 SMM，11 月 23 日，国内锌锭库存 15.23 万吨，较上周增加 0.11 万吨。

观点：基本面暂无明显推动因素，期锌收跌。冬季北方矿山陆续减量，国内矿石供给进一步紧张，锌精矿加工费再度下滑，冶炼利润继续被压缩，最近听闻有部分炼厂有减产计划，短期供应端冶炼厂产出维持偏高水平。镀锌产能利用率仍在提升，环保对下游镀锌厂的影响逐渐消除，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：谨慎看涨，维持回调买入策略。套利：观望。

风险点：锌精矿加工费止跌。

铝：

现货方面，LME 铝现货贴水 17.00 美元/吨，前一交易日贴水 12.75 美元/吨。根据 SMM，早间开盘贸易商成交价在 15930-15940 元/吨之间，对盘面升水 120 元/吨左右，第二阶段期铝报价在 15950-15970 元/吨，午前价格较昨日回落近 50 元/吨，现货对隔月升水 310 元/吨附近。早间持货商出货积极，后期接货者积极性逐步提升，因长单月即将换月，且市场现货流通相对偏紧，第二阶段成交价略有上抬，某大户早间以 15920-15930 元/吨价格少量采购。下游今日按需采购为主，接货意愿不及昨日。

库存方面，11 月 24 日，LME 铝锭库存减少 0.33 万吨至 139.23 万吨。根据我的有色，11 月 23 日，国内铝锭社会库存较上周五减少 0.4 万吨，至 61.8 万吨。

观点：现货价仍坚挺，期铝价格或维持。国内铝锭市场维持低库存稳消费格局，目前下游企业开工以及订单仍然较前期持平，表明消费尚且具有韧性，上周现货升水持续走高，周内国内铝价大幅拉涨。国内供应端最大变化是进口废铝放开确认，预示着未来精铝对废铝替代效应将出现下滑，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，国内外氧化铝价格维持低迷，电解铝成本端支撑不足，冶炼厂利润维持高企，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，但消费端表现强势，短期电解铝库存仍难以出现累积，整体看铝价预计维持高位震荡格局。

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

策略：单边：谨慎看涨。套利：维持正套。

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



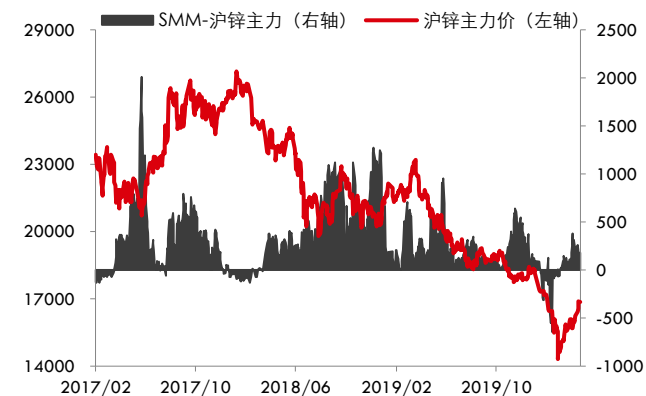
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



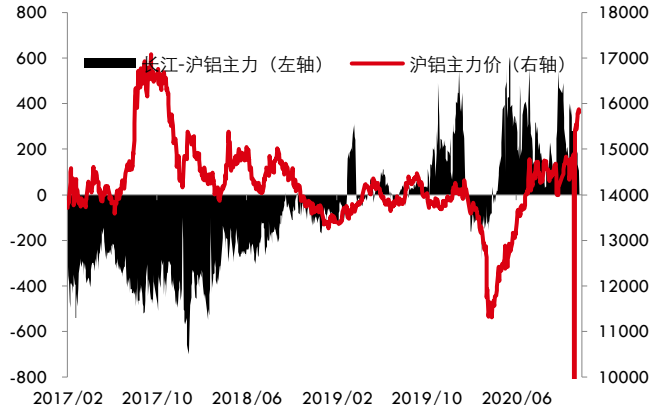
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

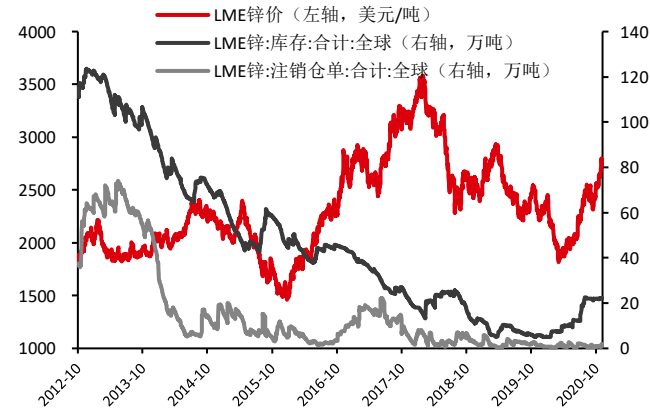
图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

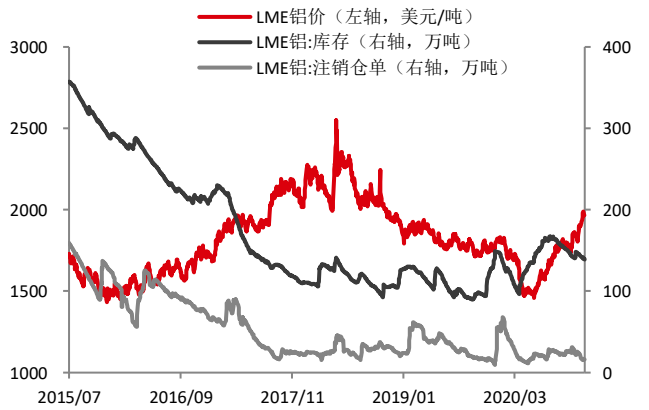
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



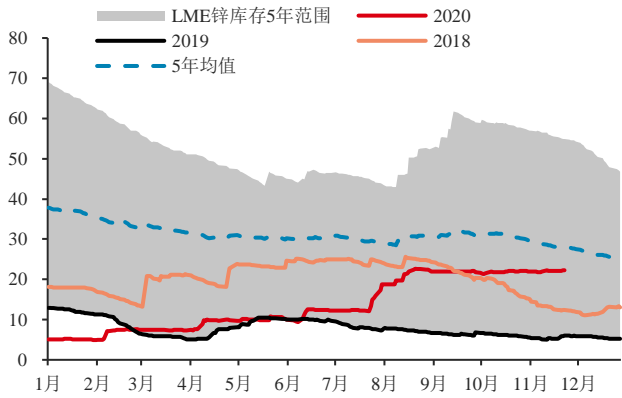
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



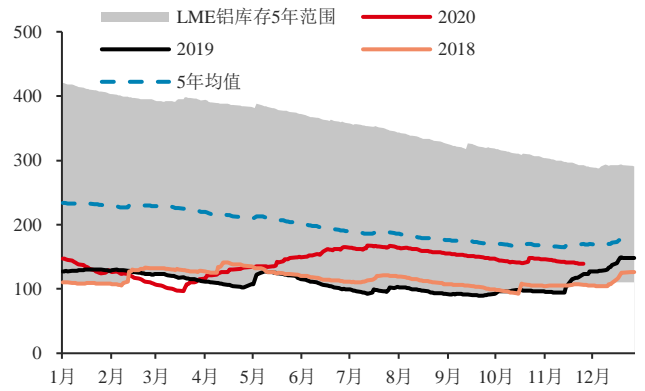
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



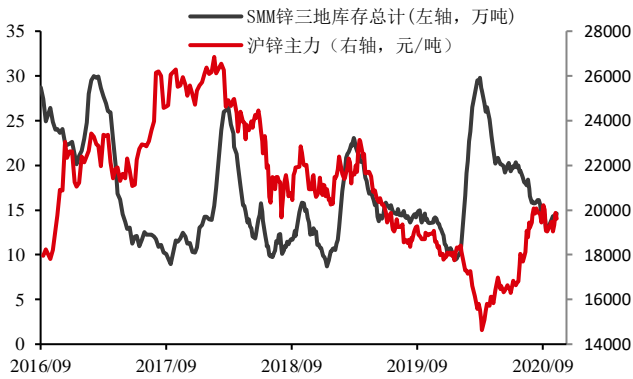
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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



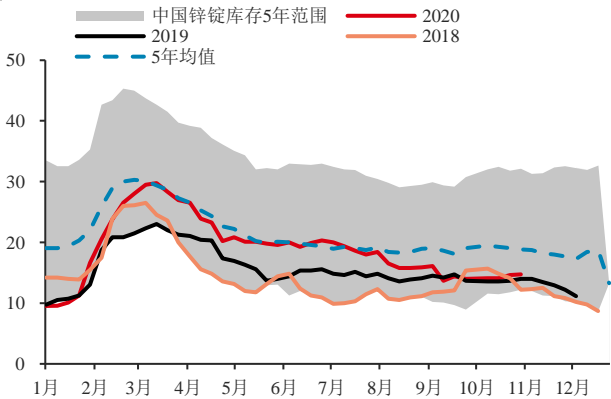
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



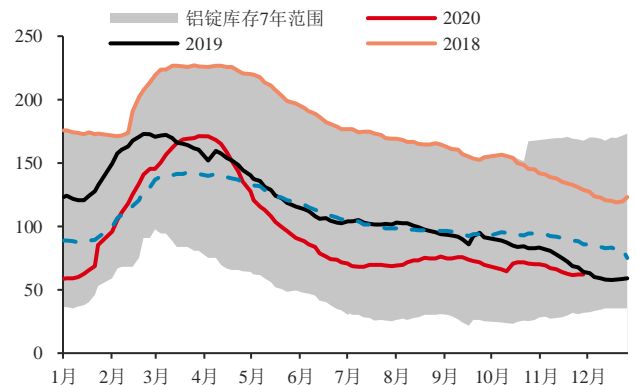
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



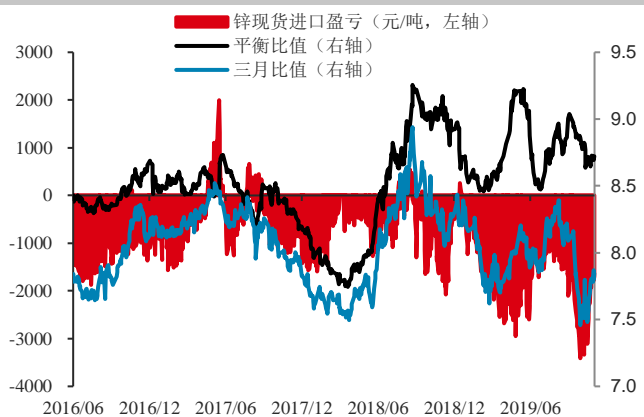
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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