

宏观氛围不佳，锌铝价格回落

锌：

现货方面，LME 锌现货贴水 27.00 美元/吨，前一交易日贴水 20.75 美元/吨。根据 SMM，上海 0# 锌主流成交于 21910~22180 元/吨，双燕成交于 21970~22240 元/吨，进口锌成交于 21900~22170 元/吨；0# 锌普通对 1 月合约报升水 80~90 元/吨报价；双燕对 1 月合约报升水 160~170 元/吨，进口锌对 1 月合约报升水 80~90 元/吨；期锌持续回升，下游维持刚需采购，但由于临近年底，贸易商出货意愿较强。

库存方面，12 月 22 日，LME 锌库存减少 0.15 万吨至 20.69 万吨。根据 SMM，12 月 21 日，国内锌锭库存 13.41 万吨，较上周增加 0.11 万吨。

观点：新毒株致英国新冠病例急剧增加，出于担心变异新冠病毒的传播，短期市场偏好下滑利空锌价。当前及未来一段时间内的矿供需结构仍将继续失衡，部分冶炼厂计划检修侧面佐证供应紧俏性。需求方面，下游镀锌厂维持逢低采买，周度产能利用率回升，短期天津静海区环保再起，下游采购需求不佳。整体看，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：短期中性，中线维持看涨。套利：内外反套。

风险点：宏观风险。

铝：

现货方面，LME 铝现货贴水 13.75 美元/吨，前一交易日贴水 17.10 美元/吨。根据 SMM，上海及无锡地区价格在 16320-16360 元/吨之间，现货升水在 230-250 元/吨，上海较无锡低 10 元/吨附近，午前出货者较多，但相对挺价，第二阶段期铝重心略有上浮，市场成交报价在 16340-16360 元/吨之间，升水后期收于 180-200 元/吨，较昨日续跌近 180 元/吨。午前各品牌间价差不明显，锦宁天山略低 10 元/吨，大户正常采购，华东接货量不及万吨。下游备货积极性不错，但因铝价连续走跌两日，观望情绪渐起。

库存方面，12 月 22 日，LME 铝锭库存减少 0.66 万吨至 138.37 万吨。根据我的有色，12 月 21 日，国内铝锭社会库存较上周增加 0.6 万吨至 60.4 万吨。

观点：病毒变异毒株引发市场恐慌情绪，短期市场偏好急剧下滑利空铝价。当前现货流通相对充足，大户维持收货，河南下游仍受限产影响，铝锭开始流向华东，广东铝库存维持下滑。电解铝供给端保持稳步抬升，冶炼厂利润继续上行，此外 12 月份废铝进口量增加是大概率事件，供应端施压力度大于前期。然库存始终未出现拐点，换月后铝锭升水再度

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

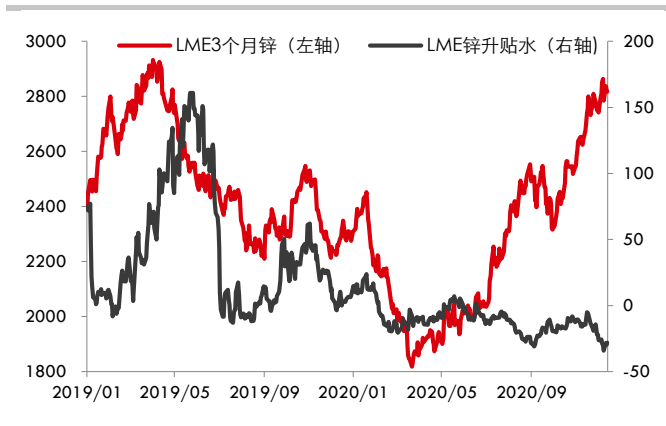
高企，在消费端表现强势下，铝价预计将维持高位震荡格局。

策略：单边：短期中性，中线维持看涨。套利：观望。

风险点：宏观风险。

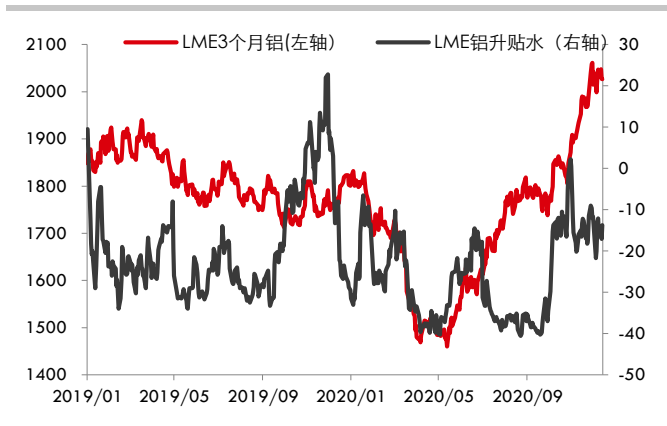
期现货市场:

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



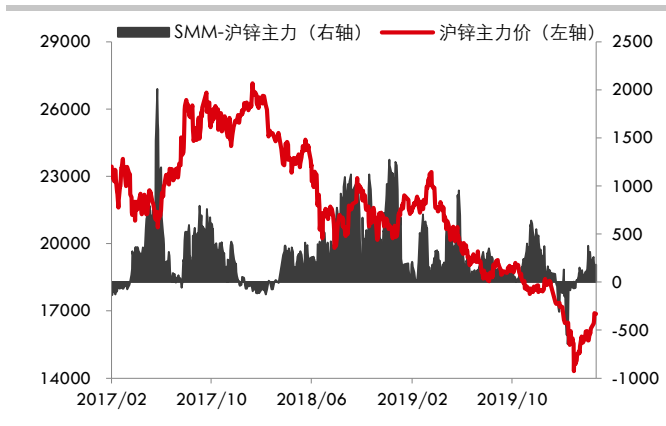
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



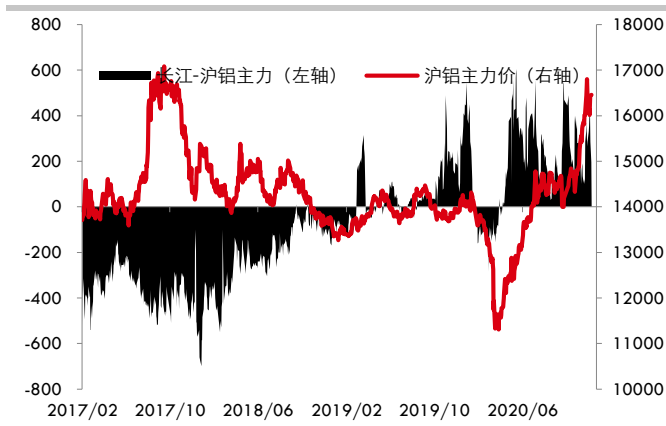
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

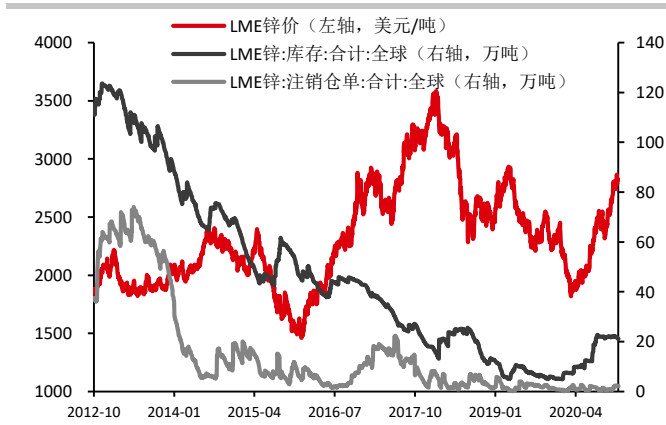
图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

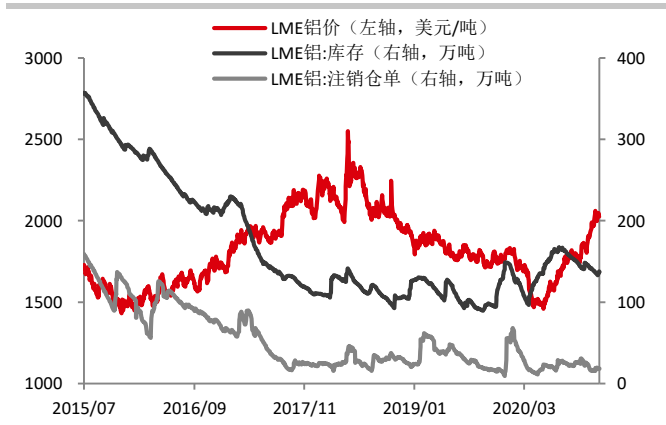
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



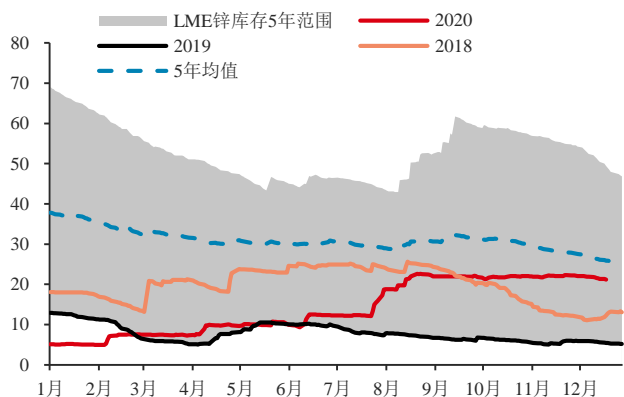
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



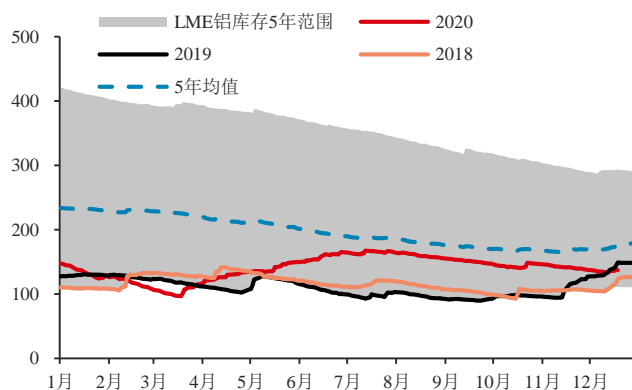
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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



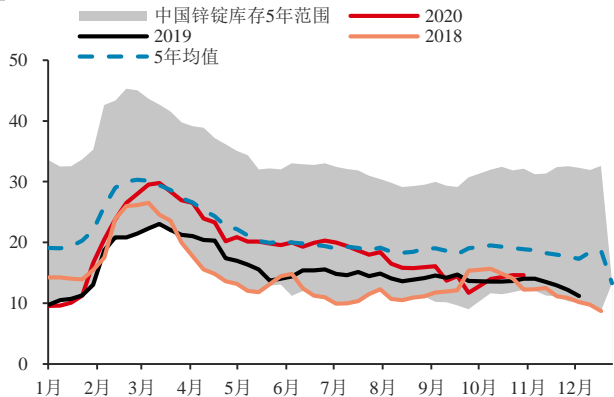
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



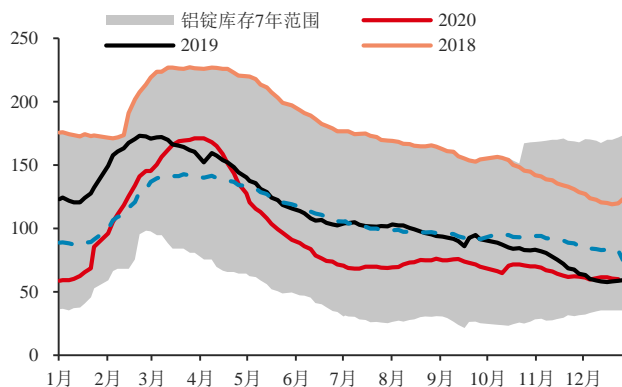
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



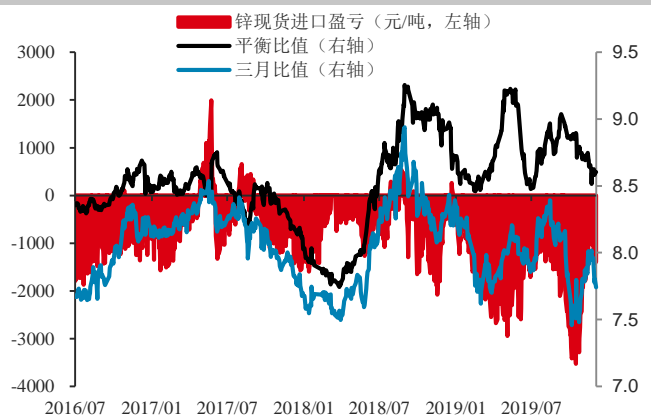
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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