

市场情绪低落，锌铝继续走低

锌：

现货方面，LME 锌现货贴水 23.50 美元/吨，前一交易日贴水 24.50 美元/吨。根据 SMM，上海 0# 锌主流成交于 20900~20970 元/吨，双燕主流成交于 20930~20990 元/吨；0# 锌普通对 2 月合约报升水 190~200 元/吨报价，双燕对 2 月合约报升水 210~230 元/吨。今日现货市场交投较为活跃，华东地区下游企业春节放假时间目前在 1 月 20 号附近，今日价格下跌部分企业逢低备货，整体交投尚好，贸易商市场高升水接货意愿一般。

库存方面，1 月 12 日，LME 锌库存减少 0.10 万吨至 20.01 万吨。根据 SMM，1 月 11 日，国内锌锭库存 13.65 万吨，较上周增加 0.40 万吨。

观点：期锌走低，疫情反弹导致市场情绪悲观。当前及未来一段时间内的锌矿供需结构仍将继续失衡，但目前看来矿加工费的下行暂未影响到锌冶炼厂的生产，冶炼厂检修普遍推迟至 2 月份，预计加工费仍有下行空间。需求方面，下游维持逢低采购积极，周度产能利用率基本与上周持平。现货方面上海地区节后现货升水继续走高，市场社会库存仍维持历史相对低位，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：中性。套利：观望。

风险点：宏观风险。

铝：

现货方面，LME 铝现货贴水 0.95 美元/吨，前一交易日贴水 2.50 美元/吨。根据 SMM，华早间华东地区现货市场实际成交较均价下移，上海地区实际成交 15310-15350 元/吨附近，无锡地区成交集中 15310-15350 元/吨，杭州地区成交集中 15350 元/吨附近，随着盘面走低，现货成交逐渐下移，华东现货升水集中 +40 元/吨附近。临近交割，且月间差仍然有 230-240 元/吨，在库存上升背景下，现货升水力度减弱，预计后续持续。

库存方面，1 月 12 日，LME 铝锭库存减少 0.78 万吨至 129.81 万吨。根据我的有色，1 月 11 日，国内铝锭社会库存较上周增加 1.8 万吨至 68.3 万吨。

观点：期铝价格继续下跌，铝库存继续累积。当前铝现货流通相对充足，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，本周两地铝库存增幅较大对铝价有一定压制。电解铝供给端保持稳步抬升，冶炼厂利润高企，此外废铝进口量增加，供应端施压力度大于前期，加之下游季节性需求转淡，铝锭库存终现拐点，不过换月后铝锭维持升

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

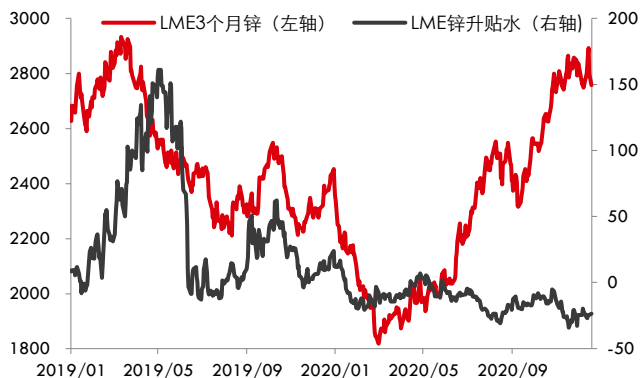
水，库存仍处在相对低位，在良好消费预期下，铝价预计下方支撑较强。

策略：单边：中性。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



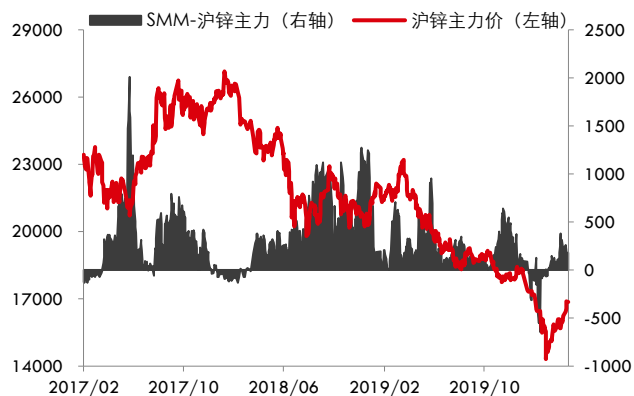
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



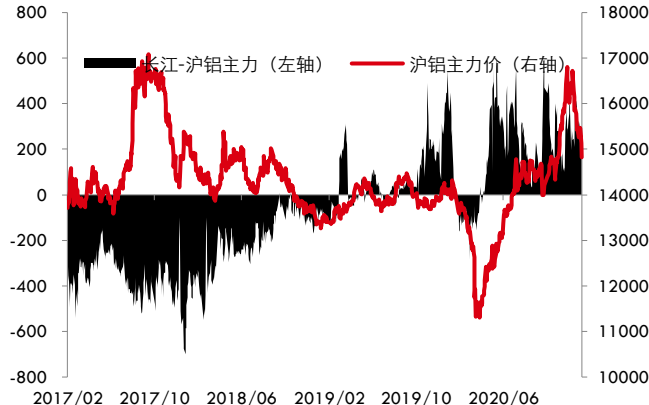
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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

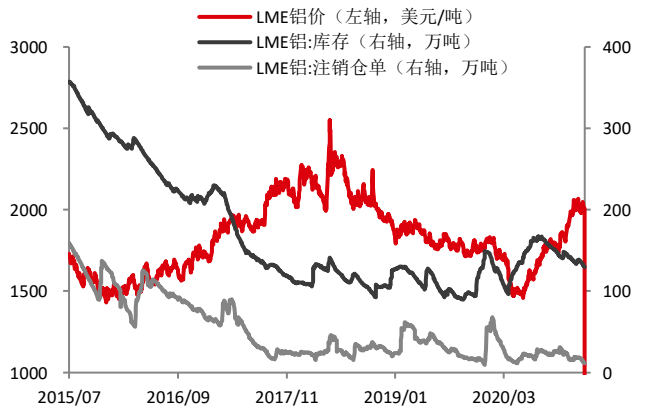
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



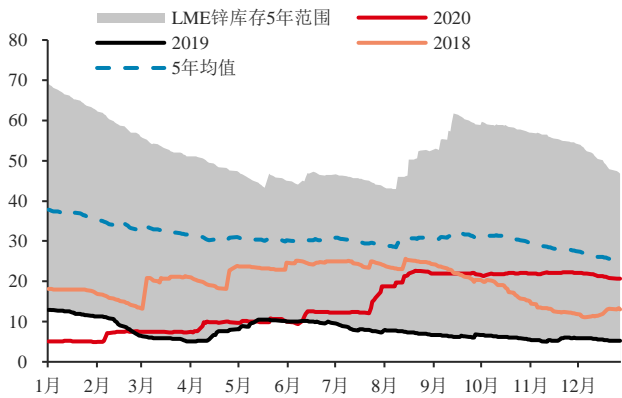
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



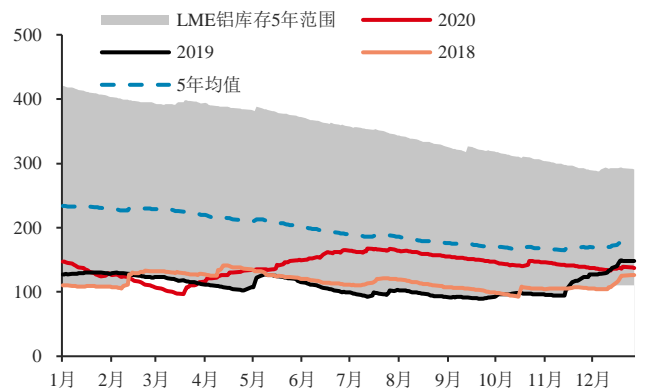
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



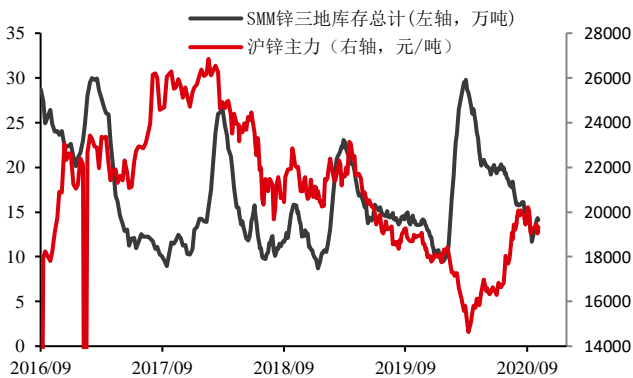
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 单位: 万吨



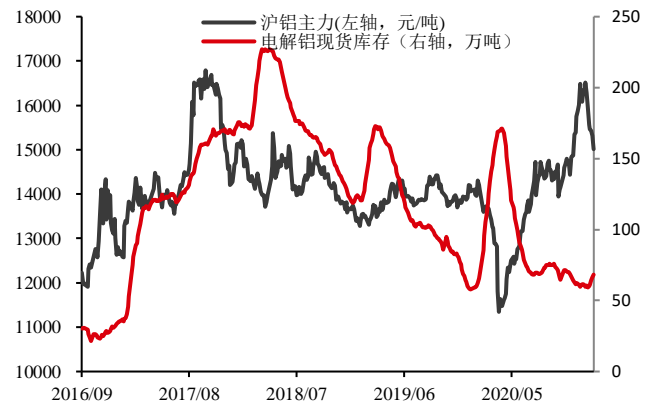
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 万吨



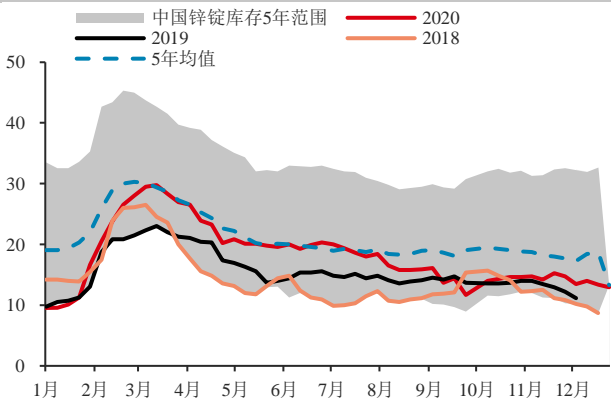
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



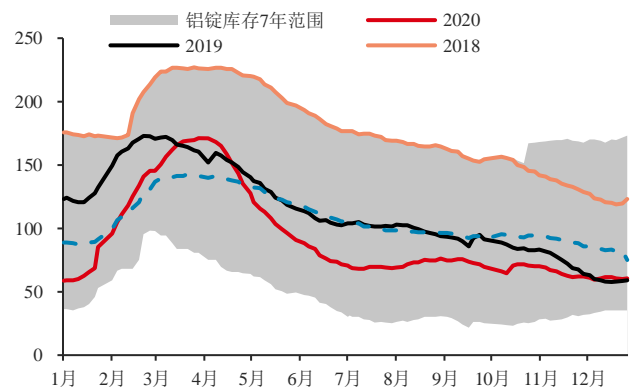
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



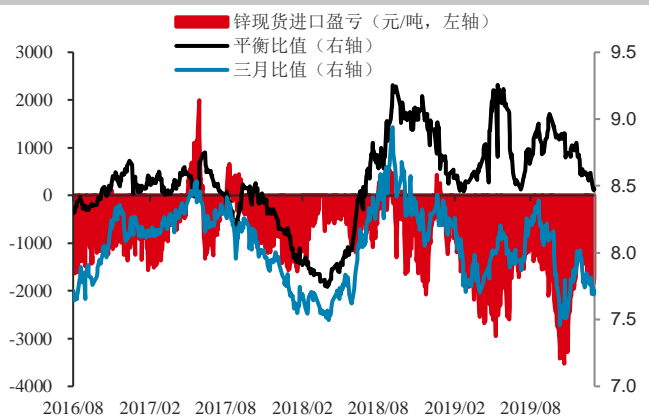
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性 单位: 万吨



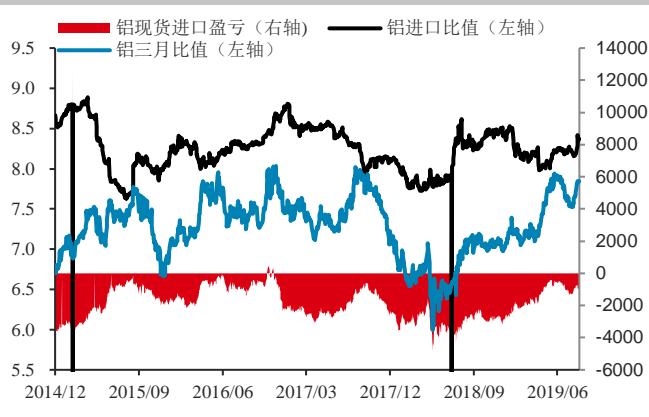
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

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