

## 金融市场回暖，锌铝震荡上涨

### 锌:

现货方面，LME 锌现货贴水 21.45 美元/吨，前一交易日贴水 22.20 美元/吨。根据 SMM，上海 0# 锌主流成交于 20470~20540 元/吨，0# 锌普通对 2 月报升水 170 元/吨报价；期锌弱勢震荡，贸易市场交投转淡，下游备货进入尾端，拿货意愿不高。

库存方面，1 月 20 日，LME 锌库存减少 0.15 万吨至 19.66 万吨。根据 SMM，1 月 18 日，国内锌锭库存 13.94 万吨，较上周增加 1.00 万吨。

观点：拜登正式担任美国总统，拜登就职首日将签署至少 15 项行政命令，推翻特朗普的一系列决定，金融市场持续回暖利好锌价。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，冶炼厂检修普遍推后至 2 月份，预计加工费仍有下行空间。需求端华北地区受河北疫情影响，锌下游需求预计持续放缓并对当下锌市场构成一定利空影响，不过每逢锌价下跌现货升水即出现走高，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，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，中线多单可谨慎持有。套利：观望。

风险点：宏观风险。

### 铝:

现货方面，LME 铝现货升水 0.05 美元/吨，前一交易日贴水 0.75 美元/吨。根据 SMM，无锡/上海成交集中 14790-14810 元/吨，升水 80-110 元/吨，中原地区现货市场早间成交集中对期货当月贴水 20 元/吨附近，后续随着下游逐渐进场，成交价格对当月逐渐收窄，直至对当月平水附近，整体成交区间集中 14670 元/吨附近。部分贸易商反馈，洛阳地区大气重污染橙色预警暂未对铝加工产生大规模负面影响，下游仍有备货需求。

库存方面，1 月 20 日，LME 铝锭库存增加 1.76 万吨至 141.47 万吨。根据我的有色，1 月 18 日，国内铝锭社会库存较上周减少 0.6 万吨至 68.9 万吨。

观点：某大户未公开收货，抑制持货商挺价情绪，加之由于疫情的不确定性，下游加工企业或将在月中下旬开始逐渐停工停产，需求或将有一定收缩，淡季需求弱势。供应方面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，铝锭库存出现拐点，但本周累库幅度有所放缓对价格有一定支撑。整体而言，铝库存仍处在相对低位，且海外订单环比仍在回升，在良好消费预期下，铝价预计下方支撑较强。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 新能源&有色金属组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

李苏横

☎ 0755-23614607

✉ lisuheng@htfc.com

从业资格号: F3027812

投资咨询号: Z0014051

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

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

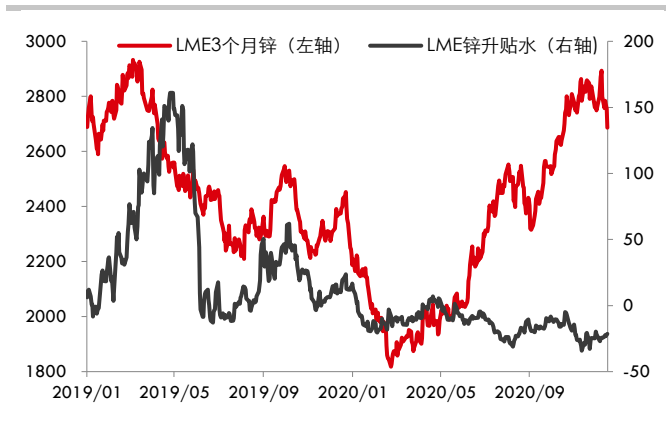
2020-03-17

策略：单边：中性。套利：观望。

风险点：宏观风险。

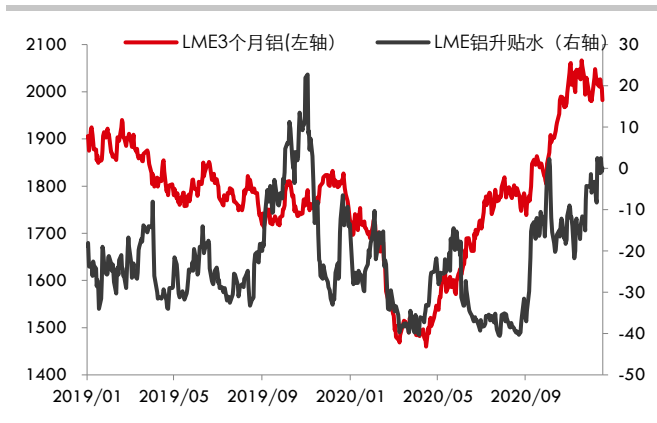
期现货市场:

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



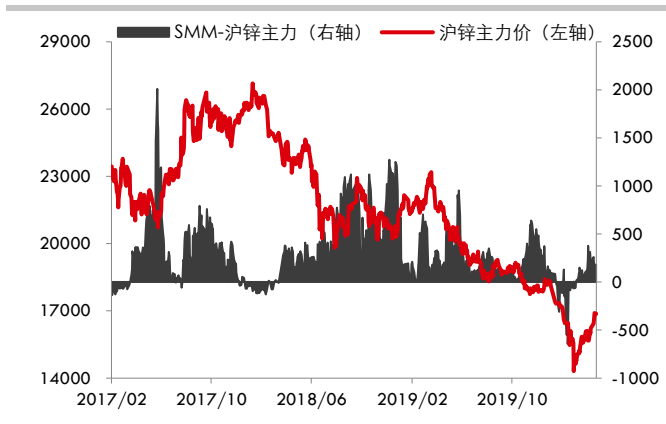
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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

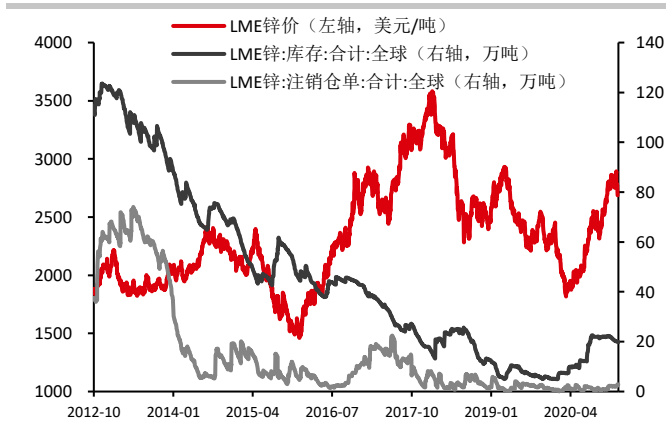
图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

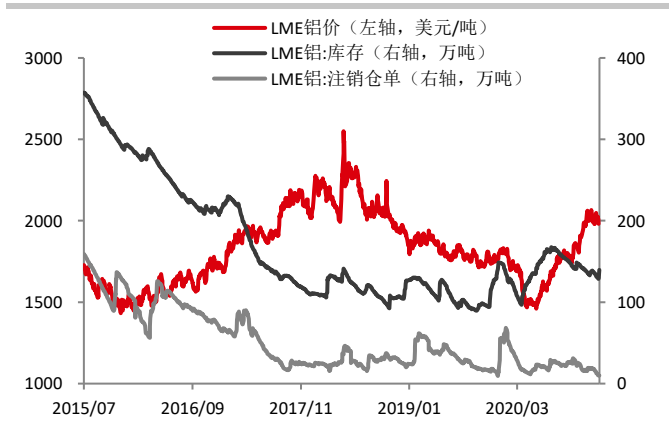
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



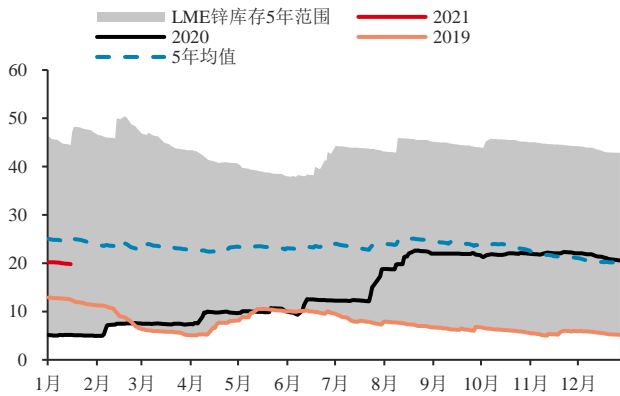
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



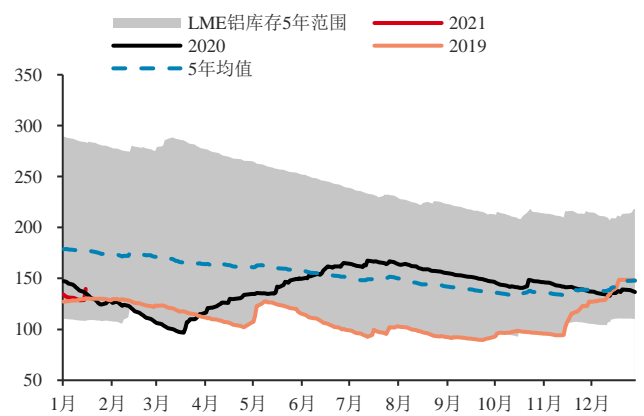
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



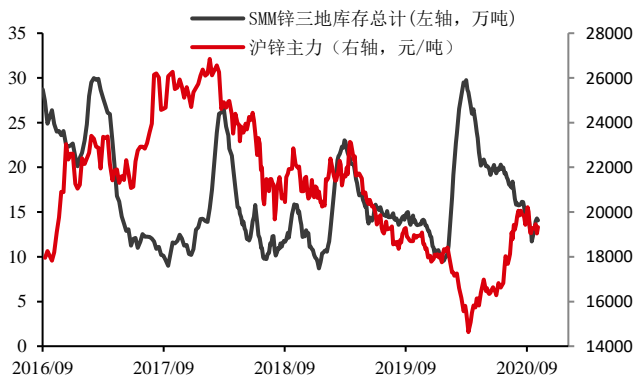
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 单位: 万吨



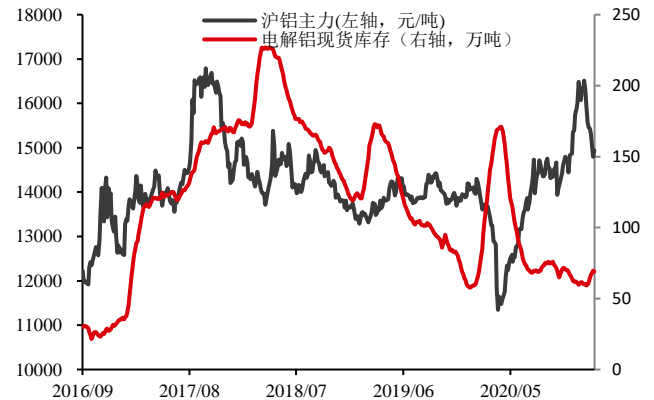
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 万吨



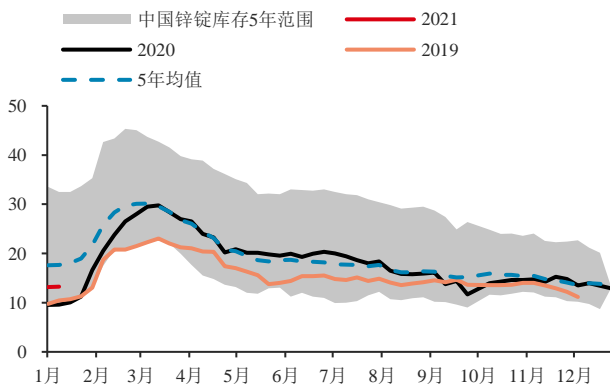
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



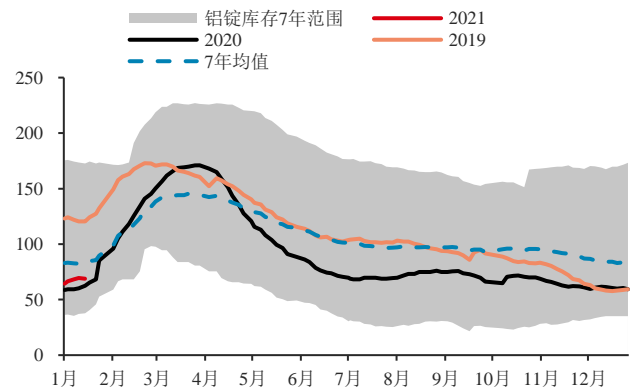
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



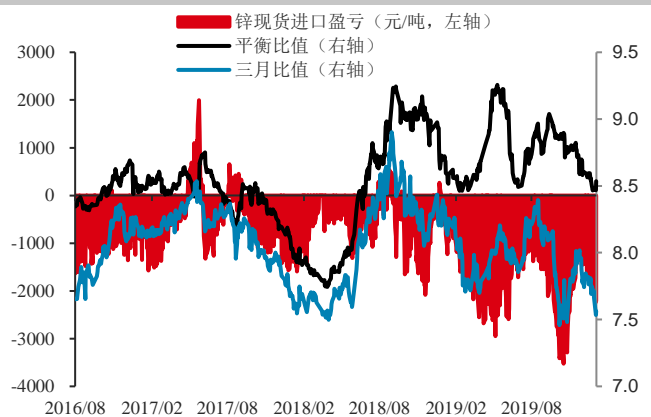
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)