

## 市场风险偏好抬升，锌铝重回上行轨道

### 锌：

现货方面，LME 锌现货贴水 17.75 美元/吨，前一交易日贴水 17.00 美元/吨。根据 SMM，上海 0# 锌主流成交于 21220~21360 元/吨，0# 锌普通对 2104 合约报升水 60~70 元/吨报价；锌价震荡走低，下游逢低备货，市场交易环比改善。

库存方面，3 月 2 日，LME 锌库存减少 0.02 万吨至 26.95 万吨。根据 SMM，3 月 2 日，国内锌锭库存 23.88 万吨，较上周增加 0.64 万吨。

观点：两会召开在即，短期市场对于经济复苏预期增强，金融市场风险偏好抬升，短期锌价有企稳反弹迹象。矿端紧缺加剧，国外新冠疫情形势严峻，市场担忧 2 月进口矿到港时间或延长。小部分炼厂压缩产量，但大部分企业依旧在亏损状态下维持生产。整体看，国内库存仍未出现明显累积，国内进口窗口仍关闭，供需边际向好对锌价仍有支撑，整体看预计锌价超调过后仍将延续强势。

策略：单边：谨慎看涨。套利：观望。

风险点：宏观风险。

### 铝：

现货方面，LME 铝现货贴水 14.50 美元/吨，前一交易日升水 5.25 美元/吨。根据 SMM，随着铝价回落，部分下游进场增加采购，提升市场成交活跃度，从而令现货贴水得到支撑，午前成交集中对当月贴水 40-20 元/吨，沪锡两地成交均价集中 16910-16920 元/吨。巩义地区下游亦有进场趋势，但持货商相对保持出货克制，巩义对华东贴水收窄至 110 元/吨附近，对当月贴水 140 元/吨为主，整体看中原现货和华东现货贴水走势趋同。

库存方面，3 月 2 日，LME 铝锭库存减少 0.97 万吨至 130.71 万吨。根据我的有色，3 月 2 日，国内铝锭社会库存较上周增加 5.3 万吨至 116.1 万吨。

观点：短期市场对于经济复苏预期增强，加之内蒙能耗“双控”落地加码对铝价构成较大利好，因此铝价昨日领涨有色板块。基本面方面，锦联、霍煤等电解铝厂初步计划将以检修性质减产，整个蒙东地区影响年产能或在 10 万吨左右水平，铝价大涨下游观望为主，铝锭现货有所回落，整体库存维持累库趋势不变，累库幅度并未明显超出预期。供应方面电解铝供给端保持稳步抬升，整体而言，铝库存仍处在相对低位，一季度铝锭供给增量有限，且海外订单环比仍在回升，美国疫情亦出现拐点，节后消费预期乐观，在良好消费预期下，铝价预计下方支撑较强。

策略：单边：谨慎看涨。套利：观望。

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

风险点：宏观风险。

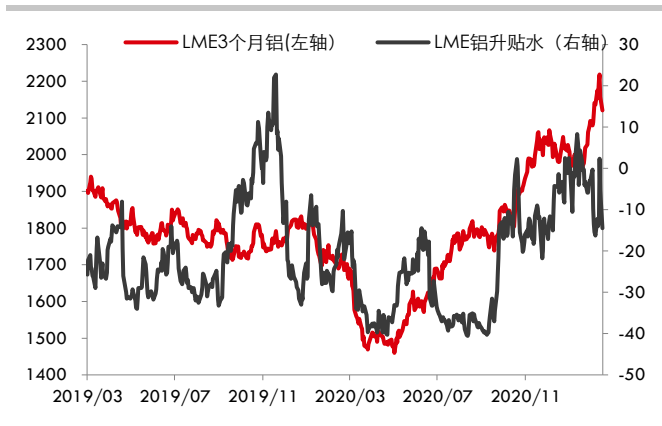
期现货市场:

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



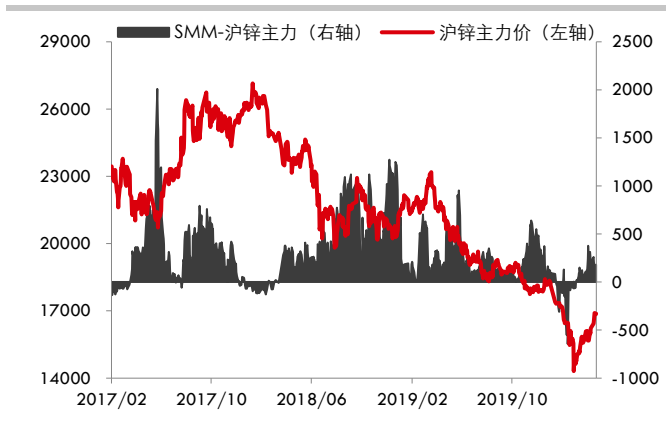
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



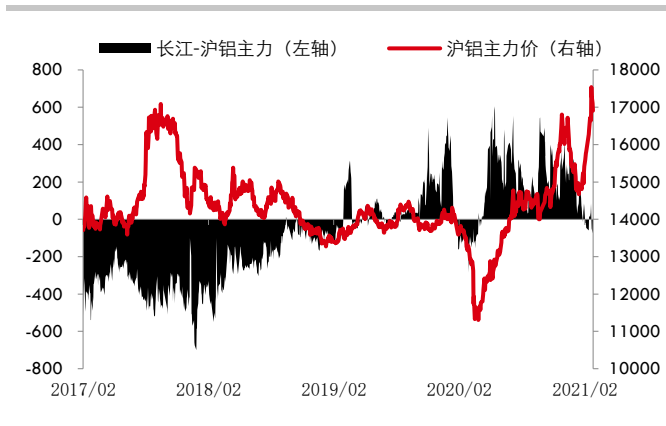
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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

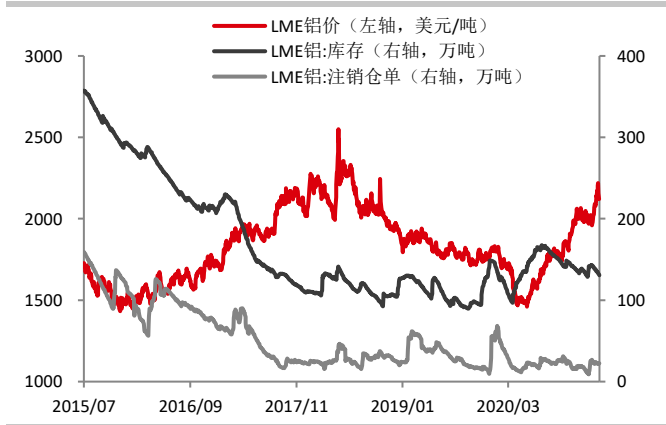
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



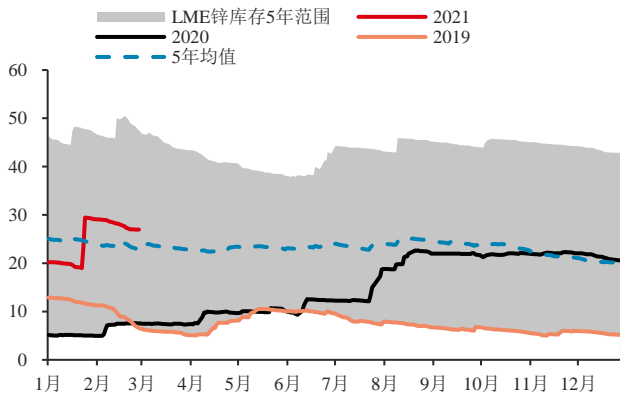
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



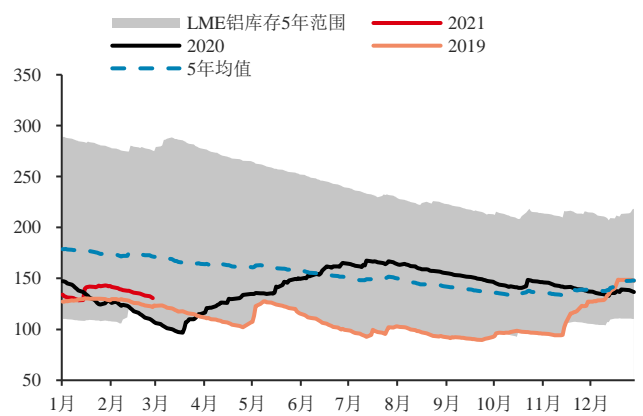
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



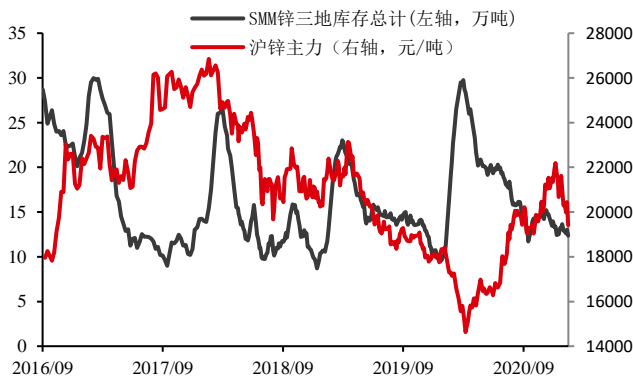
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 单位: 万吨



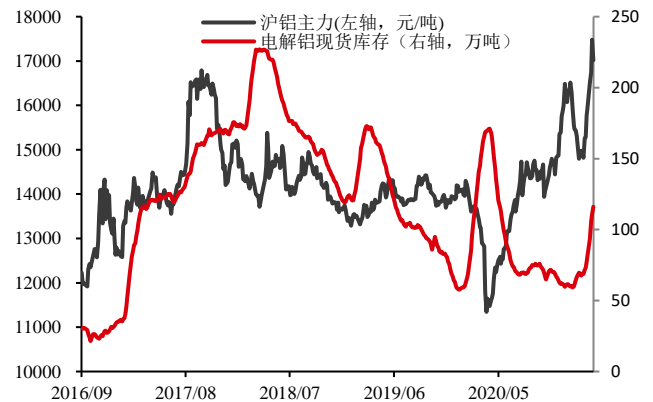
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 万吨



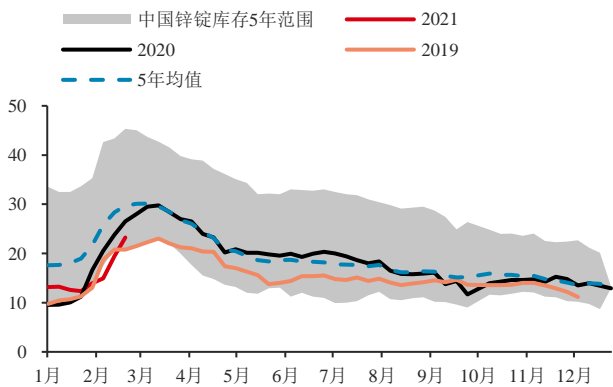
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



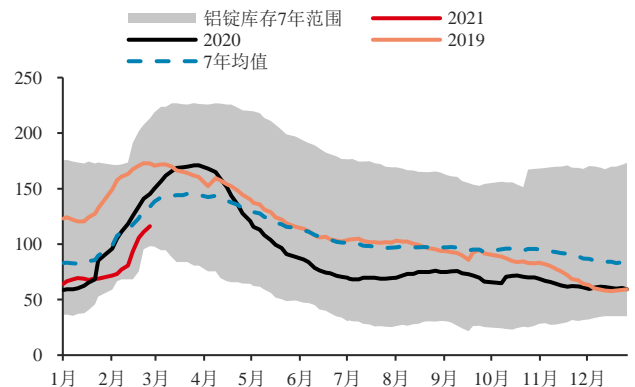
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



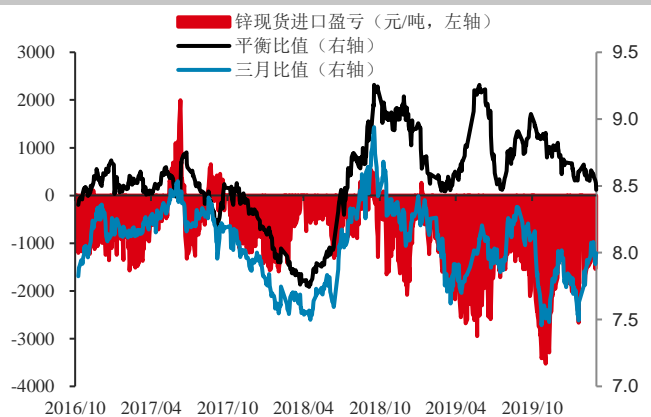
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性 单位: 万吨



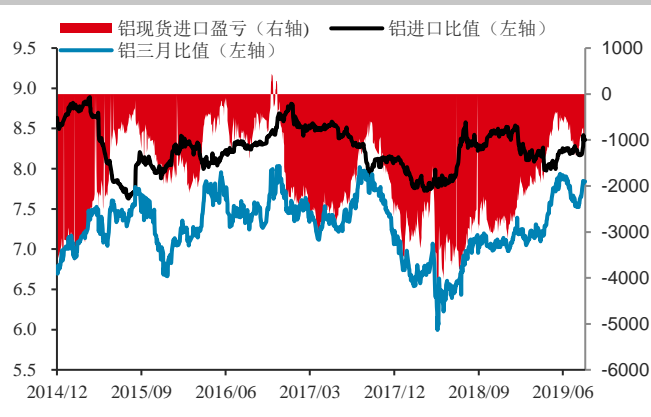
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

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)