流动性依然宽松，锌铝持续反弹

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

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

锌：

现货方面，LME 锌现货贴水 15.50 美元/吨，前一交易日贴水 17.75 美元/吨。根据 SMM 讯，上海 0#锌主流成交于 22470~22660 元/吨，双燕成交于 22490~22680 元/吨；0#锌普通对 2108 合约报升水 150~160 元/吨左右，双燕对 2108 合约报升水 170~180 元/吨；进口 0#锌成交于 22450~22640 元/吨，1#锌主流成交于 22400~22590 元/吨。今日早盘锌价强势上涨，上海由于台风影响，仓库出入库存在影响，贸易商接货意愿亦较弱，早间持货商普通锌锭报至对 2108 约报升水 150~160 元/吨，均价报至贴水 0~5 元/吨附近。进入第二时段，锌价高位回落，市场报价保持对 2108 合约升水 150~160 元/吨。整体看，今日市场转移至对下月报价，上海地区受台风影响，贸易商及下游企业接货意愿均较差，今日成交较弱下，升水走弱。

库存方面，7 月 26 日，LME 库存为 24.72 万吨，较此前一日下降 0.01 万吨。根据 SMM 讯，7 月 26 日，国内锌锭库存为 11.57 万吨，较此前一周下降 0.12 万吨。

观点：近期市场流动性宽松，昨日美元指数走弱以及原油反弹带动有色板块整体上行，锌价延续反弹趋势。基本面上整体变化不大，供应端产量依然维持高位，同时需关注本周国储抛储的进展，消费淡季下游需求边际走弱。最新公布的库存数据显示锌锭仍在去库但幅度已经大降，近期现货市场观望情绪依然浓厚。价格方面，虽然基本面预期边际走弱，但目前国内绝对库存仍处于历史低位，同时宏观流动性拐点并未正式来临，单边上虽然我们仍维持宽幅震荡的判断，但逢低做多的胜率更高。跨品种套利中依然建议以空头配置为主。

策略：单边：中性。套利：内外正套。

风险点：1、流动性收紧快于预期。2、消费大幅下滑。

铝：

现货方面，LME 铝现货贴水 10.28 美元/吨，前一交易日贴水 14.50 美元/吨。沪铝当月在隔夜夜盘大幅下挫后，午前成交重心向上收复，但整体重心仍较昨日下跌超过 2%至 19100 元/吨附近，华东现货成交集中 19100-19120 元/吨，对盘面升水 10-30 元/吨，绝对价格大幅下挫后，持货商挺价出货为主。

周一国内电解铝社会库存延续去库趋势，环比上周四减少 2.7 万吨至 78.2 万吨，去库延续对铝价支撑态势明显，叠加此前河南部分电解铝企业意外停产，供给端受限情况持续，周一早盘沪铝增仓冲高，现货成交集中 19620-19630 元/吨，华东现货对盘面贴水 40-30 元/吨相对坚挺，铝价高位运行，但周一持货商出货力度并未明显增加。

中原（巩义）周边贸易商反馈下游加工企业缓慢复工，但盘面高企，下游入场采购意愿较低，贸易商间成交集中对华东贴水 150 元/吨，对盘面贴水 190 元/吨附近，贴水幅度扩大。

库存方面，截止 7 月 26 日，LME 库存为 141.68 万吨，较前一交易日下降 0.68 万吨。截至 7 月 23 日，铝锭社会库存较上周下降 2.3 万吨至 80.10 万吨。

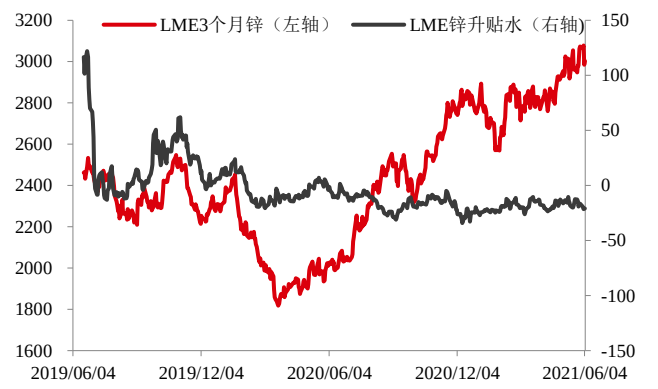
观点：昨日最新公布的铝锭库存再度显示去库，铝价延续反弹趋势。基本面上，供应端河南洪灾以及云南限电依然对电解铝产量有所影响，消费端淡季下游需求边际走弱。价格方面，由于铝的供需两端在未来很长一段时间仍将受益于“碳中和”概念影响，同时宏观流动性拐点尚未正式来临，单边上逢低做多的胜率依然较高，同样在跨品种套利策略中也建议以多头思路对待。

策略：单边：中性。套利：内外正套。

风险点：1、流动性收紧快于预期。2、消费大幅下滑。

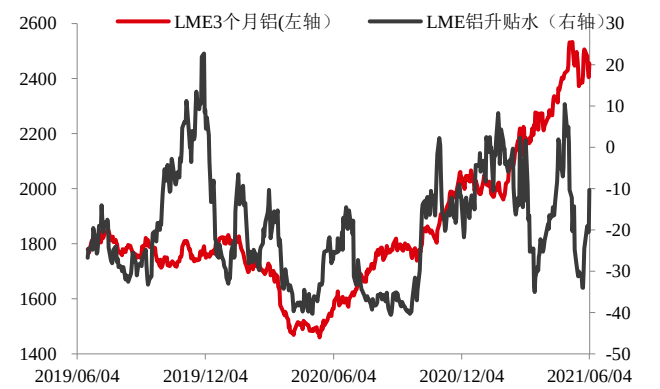
期现货市场:

图 1：LME 锌升贴水　　单位：美元/吨



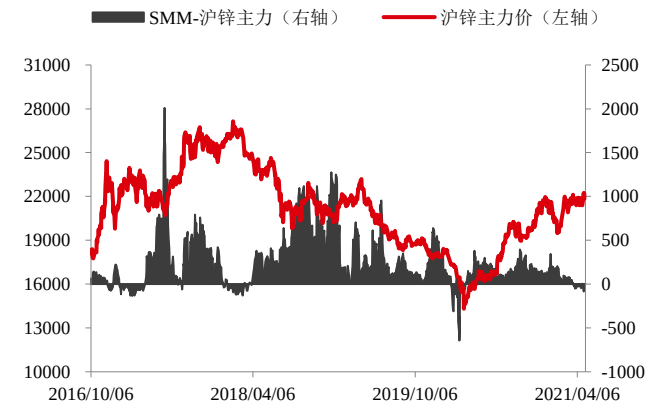
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 2：LME 铝升贴水　　单位：美元/吨



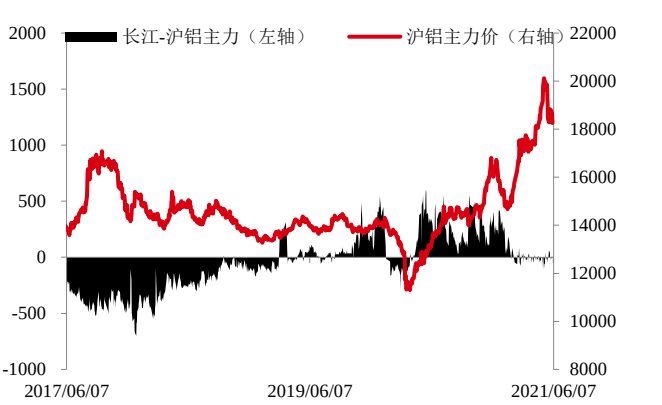
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 3：SHFE 锌基差　　单位：元/吨



数据来源：SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

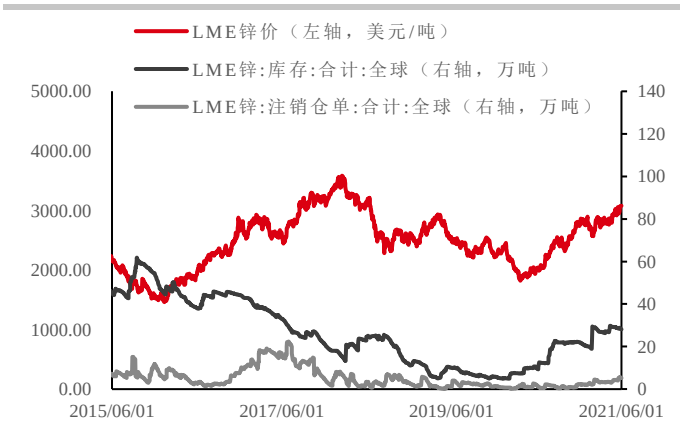
图 4：SHFE 铝基差　　单位：元/吨



数据来源：SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

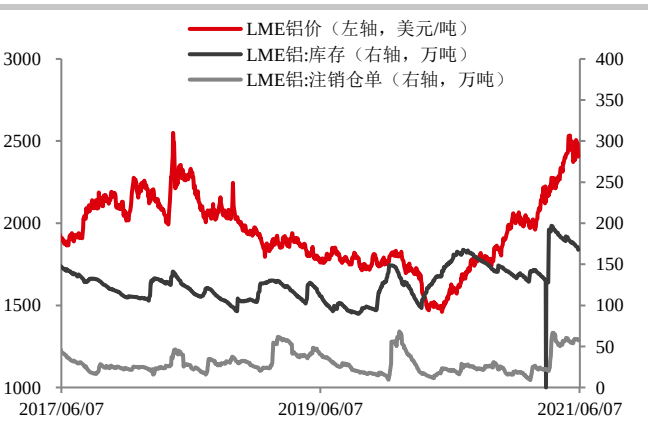
库存跟踪:

图 5：LME 锌库存　　单位：万吨



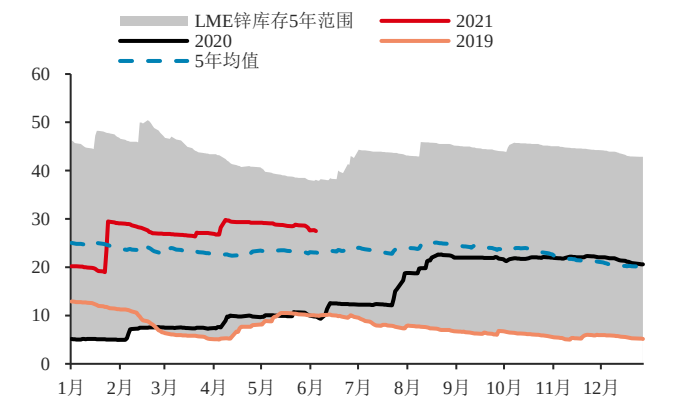
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 6：LME 铝库存　　单位：万吨



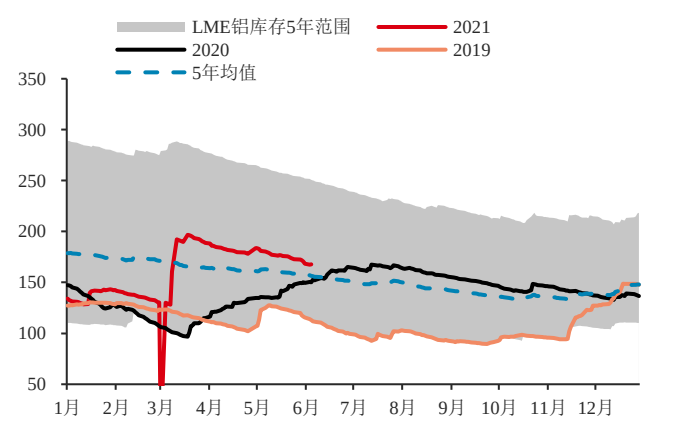
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

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

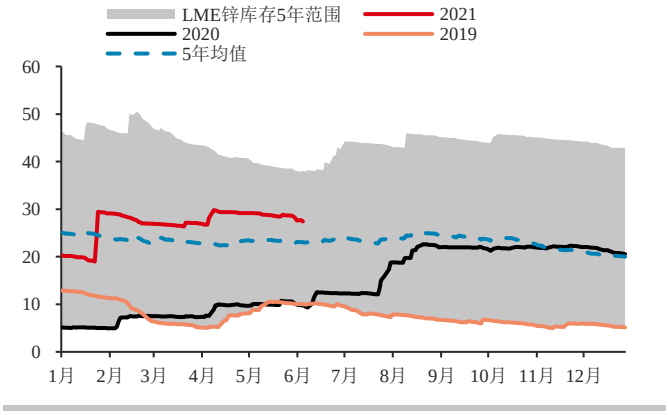
图 9：锌社会库存　　单位：万吨

数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 10：铝社会库存　　单位：万吨

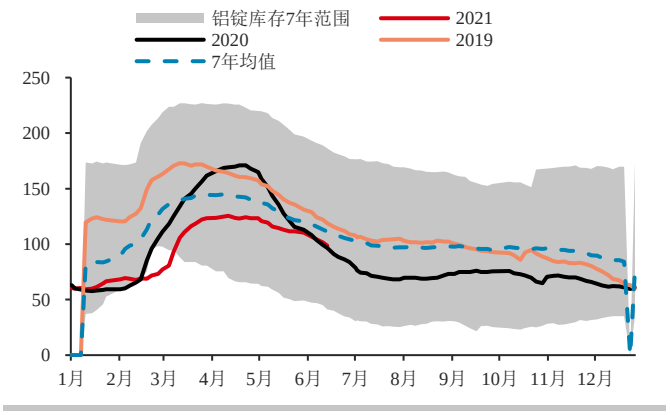
数据来源：我的有色 华泰期货研究院

图 11：锌社会库存季节性　　单位：万吨



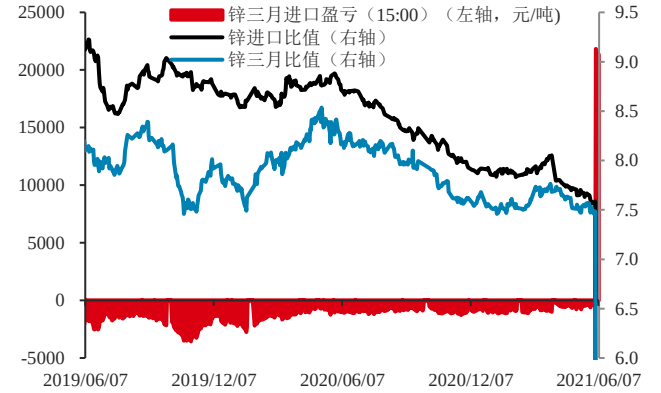
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 12：铝社会库存季节性　　单位：万吨



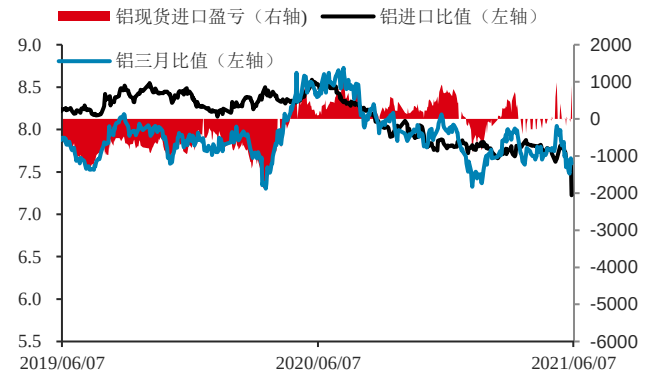
数据来源：我的有色 华泰期货研究院

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