

情绪面影响消散，沪铝大幅回调

锌:

现货方面，LME 锌现货贴水 16.00 美元/吨，前一交易日贴水 10.10 美元/吨。根据 SMM 讯，上海 0# 锌主流成交于 22860~22900 元/吨，双燕成交于 22880~22930 元/吨；0# 锌普通对 2110 合约报升水 180~200 元/吨左右，双燕对 2110 合约报升水 210~220 元/吨；1# 锌主流成交于 22790~22830 元/吨。昨日高位回落，市场升水相对稳定，早间持货商普通锌锭报至对 2110 约报升水 180~200 元/吨，均价报至升水 15~20 元/吨附近。进入第二时段，在市场交投互淡的情况下，升水仍维持稳定。整体看，昨日市场贸易商报价维持，然买卖双方分歧较大，且在抛储预期到货的情况下，接货意愿不强，更愿以均价升水成交。贸易环节整体交投互淡。

库存方面，9 月 14 日，LME 库存为 22.97 万吨，较此前一日上涨 0.14 万吨。9 月 13 日当周，根据 SMM 讯，国内锌锭库存 12.30 万吨，较此前一周上涨 0.09 万吨，上海保税区库存为 2.85 万吨，较此前一周下降 0.05 吨。

观点：昨日锌价持续回落，主因多头减仓。美国 8 月核心 CPI 月率录得 0.1%，创今年 2 月以来新低。基本上，供应端目前整体较为稳定，预计 9 月产量环比回升。消费端持货商继续调价出货，下游逢低询价转好，部分贸易商低价采买，整体交投氛围略有好转，成交表现尚可。最新库存数据显示国内锌锭社会库存出现小幅累库。价格方面，由于目前宏观波动对锌的影响依然较大且锌的基本面整体多空交织，需要持续关注 9 月 FOMC 会议美联储态度的影响，且临近国储局第四次抛储时间点，需要关注具体抛储量对供需的影响，单边上建议逢高做空，跨品种套利中仍建议以空头配置为主。

策略：单边：谨慎看空。套利：内外正套。

风险点：1、流动性收紧快于预期。2、消费不及预期。3、国内能耗双控政策。

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

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

铝:

现货方面，LME 铝现货贴水 13.00 美元/吨，前一交易日贴水 8.20 美元/吨。昨日沪铝主力 2110 合约早间开于 22170 元/吨，日内盘面震荡上行，触及最高点 22535 元/吨，再次刷新近年高点，最终收于 21950 元/吨，较昨收涨 540 元/吨，涨幅 2.46%。持仓量减 1281 手至 29.2 万手，成交量 37.5 万手。

午前沪铝回撤幅度加大，沪铝当月跌幅超过 3%，沪铝主力回落至 22700 元/吨附近，沪铝表现为多头减仓离场为主。华东现货对盘面贴水幅度小幅收窄，实际成交对 2110 合约平水附近，对当月贴水 50 元/吨为主，盘面午前下挫后，下游及中间商接货减弱，观望为主。

中原（巩义）地区早盘成交对华东贴水 150-170 元/吨，贴水收窄，但下游观望情绪仍然较浓，下游入场积极性不足。

库存方面，截止 9 月 14 日，LME 库存为 130.35 万吨，较前一交易日下降 0.60 万吨。9 月 10 日当周，铝锭社会库存环比增加 0.2 万吨至 75.1 万吨。

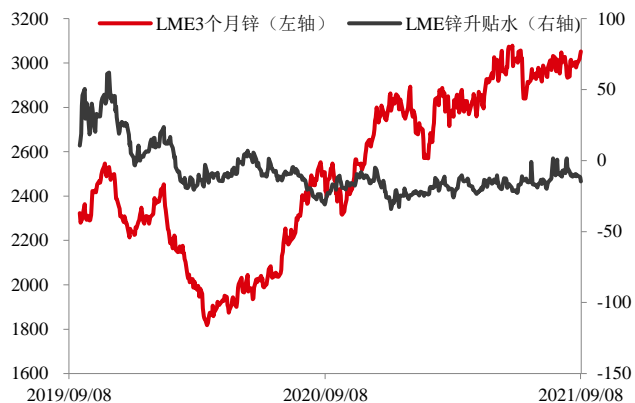
观点：昨日铝价震荡下行，回吐前两日的涨幅，前期拉涨主因情绪面受各类市场消息刺激，近日市场对消息有所吸收。国家能源局发布 8 月份全社会用电数据，用电量持续增长至 7607 亿千瓦时，同比增长 3.6%，国内经济情况较为稳定。近期欧盟有消息称或将会暂停对进口自中国的平轧铝产品征收反倾销税，自中国进口的铝产品主要运用于下游电动汽车行业，这也推动达成欧洲绿色协议的目标。基本上，供给端国内不断加码限电限产及能耗双控，持续干扰电解铝产能释放。消费端持货商看跌有挺价意愿，接货方采购积极性仍一般，多压价采买，整体成交清淡，近期国家房地产政策收紧及铝价高企使得下游型材企业需求疲软。库存数据显示铝锭社会库存出现累库情况。价格方面，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，需要持续关注美联储 Taper 预期的影响，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：谨慎看多。

风险点：1、流动性收紧快于预期。2、几内亚政变。3、国内能耗双控政策。

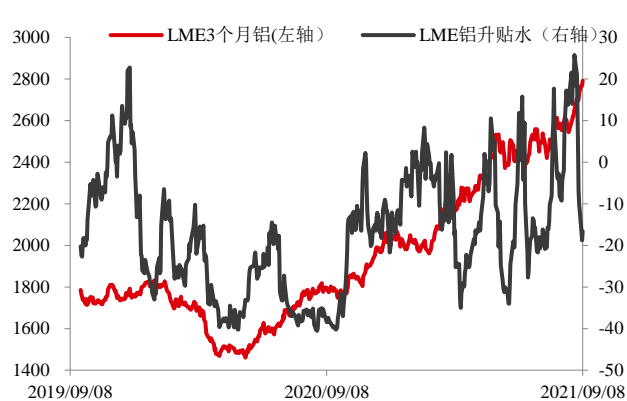
期现货市场:

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



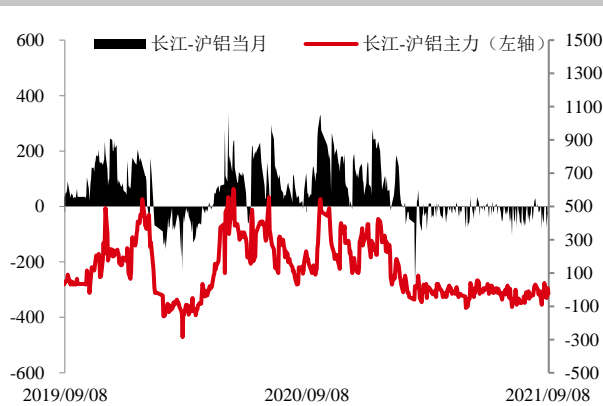
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

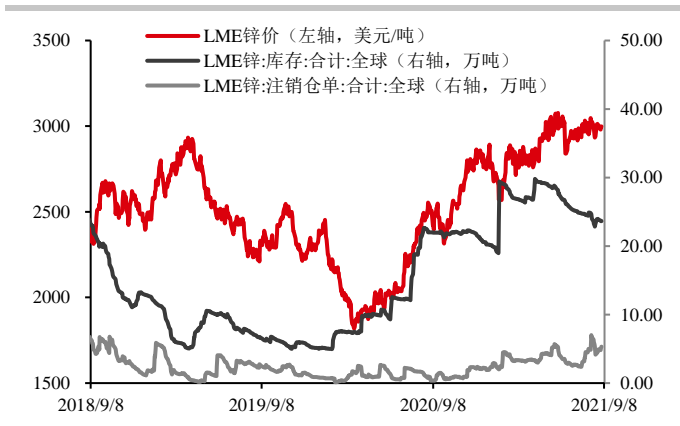
图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

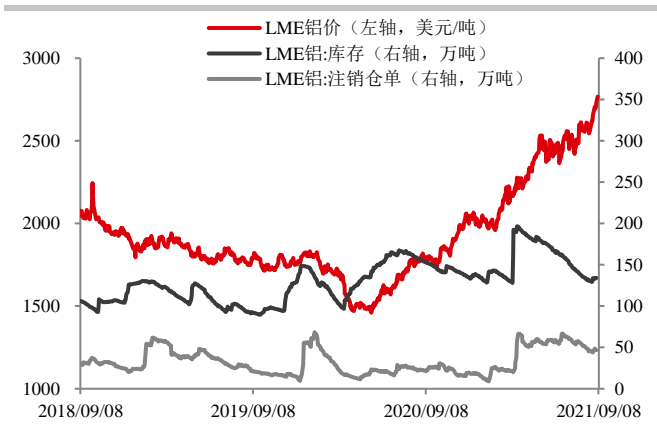
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



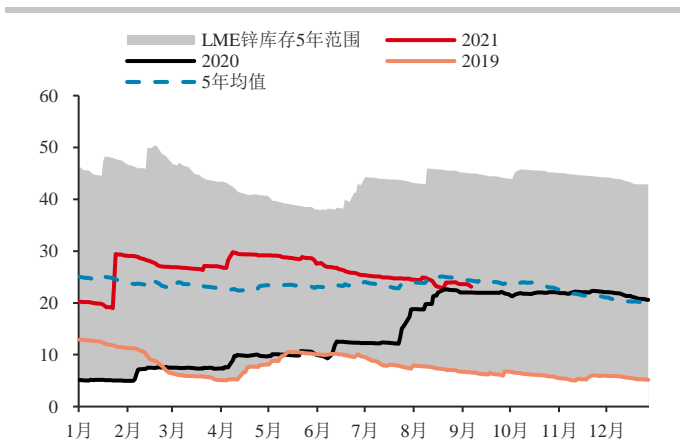
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



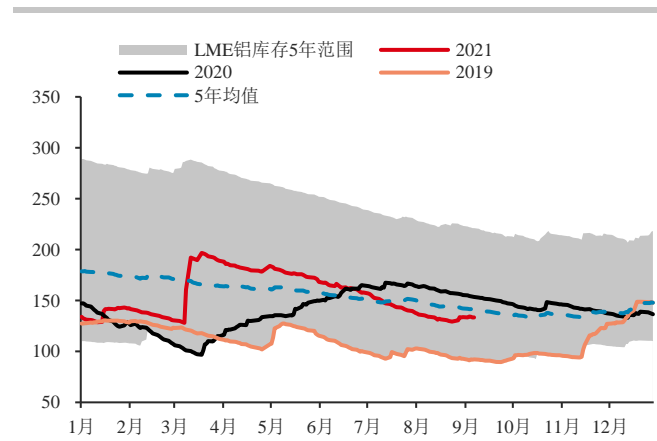
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



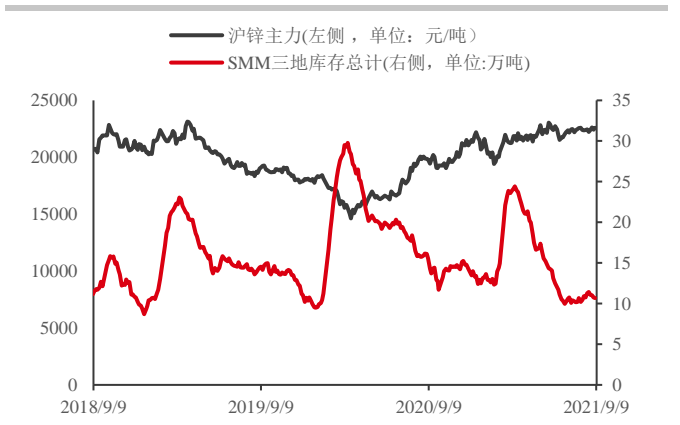
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 单位: 万吨



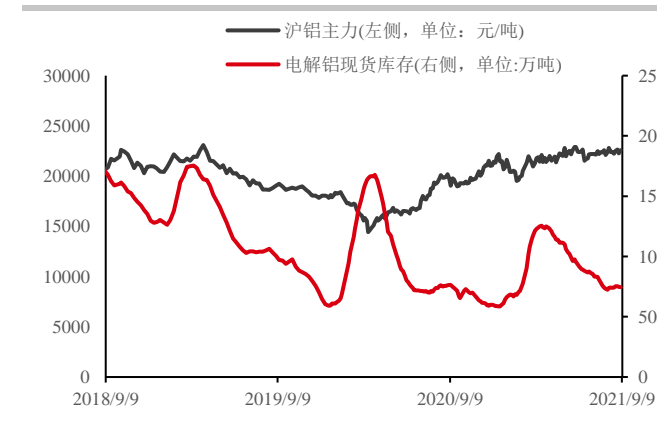
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 万吨



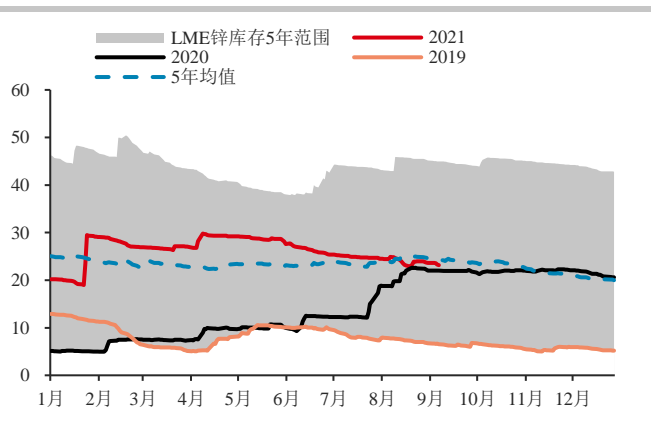
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



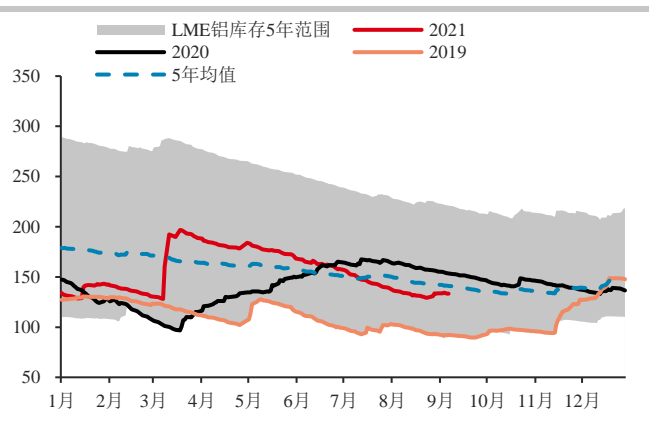
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



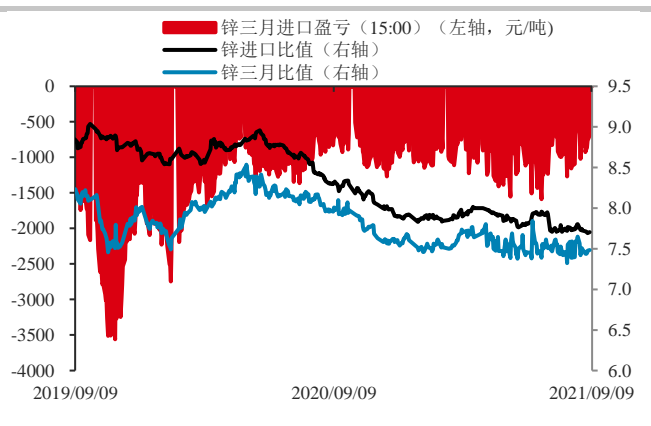
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性 单位: 万吨



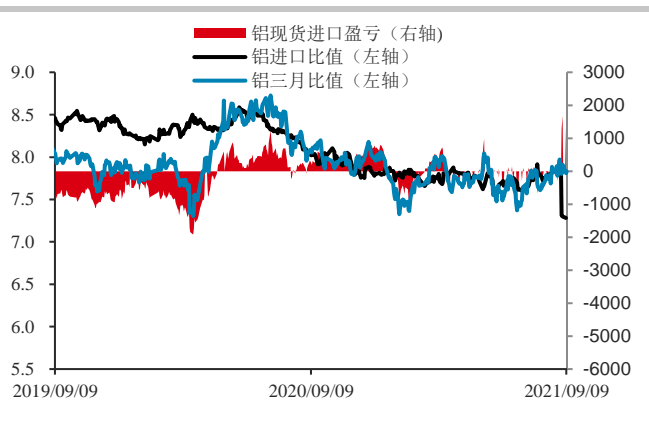
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

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