

需求表现疲软，锌铝偏弱震荡

锌:

现货方面，LME 锌现货升水 2.75 美元/吨，前一交易日升水 1 美元/吨。根据 SMM 讯，上海 0# 锌主流成交于 25560~25750 元/吨，双燕成交于 25600~25800 元/吨；0# 锌普通对 2206 合约报升水 80~90 元/吨，双燕对 2206 合约报升水 130 元/吨；1# 锌主流成交于 25490~25680 元/吨。昨日锌价高开低走，早间市场交投氛围较好，对 2206 合约报至升水 80~90 元/吨，对均价下浮报至 10~0 元/吨左右。进入第二时段，持货商普通锌锭对 2206 合约报价至升水 80 元/吨左右。整体看，上海地区疫情防控力度减弱后，仓库提货逐步恢复，同时运费较前期下降，下游企业来上海买货的意愿增强，从而带动升水走高，然市场高价成交并不佳，同时均价仍处于小幅贴水状态，整体成交仍一般。

库存方面，5 月 18 日，LME 锌库存为 87100 吨，较前一日增加 975 吨。根据 SMM 讯，5 月 16 日，国内锌锭库存为 26.11 万吨，较上周五减少 5800 吨。

观点：昨日沪锌震荡走弱。宏观方面，美联储鲍威尔重申可能加息 50 个基点，强调将持续打压通胀，市场认为其发言鹰派。国家统计局数据显示 4 月我国一二三线城市商品住宅销售价格同比涨幅回落。国内供应方面，近期虽然比值有所修复，但进口矿方面尚未出现大量成交，贸易商和冶炼厂对于进口矿的采买较为谨慎。消费方面，当前国内疫情影响仍在持续，下游生产边际虽有好转，但并未进入全面恢复状态，暂时无法给市场提供充足的信心。价格方面，考虑到近期市场情绪波动较大，建议观望为主。

策略：单边：中性。套利：中性。

风险点：1、海外政局变动。2、消费不及预期。3、国内疫情情况及管控政策。

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

联系人

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号：F03087416

铝:

现货方面，LME 铝现货贴水 25.75 美元/吨，前一交易日贴水 29.25 美元/吨。据 SMM 讯，昨日主力合约 2206 开于 20390 元/吨，日内低点 20325 元/吨，最高位 20455 元/吨，终收于 20360 元/吨，较前日结跌 85 元/吨，跌幅为 0.42%；成交 18 万手；持仓 14.7 万手，减少 8633 手。昨日早盘沪铝窄幅震荡，初始华南现货市场持货商挺价出货，对网升水 10 元/吨附近，下游买兴一般，叠加本周铝棒加工费有所回落，部分下游转入铝棒，铝锭出库整体一般，SMM 佛山铝价对 06 合约升水 20 元/吨，现货均价录得 20420 元/吨，较前一交易日跌 20 元/吨，第二交易时段，沪铝冲高回落，持货商灵活调动价格出货，实际成交对 SMM 佛山铝价均价到贴水 30 元/吨-升水 10 元/吨附近，绝对成交价格集中在 20390-20430 元/吨。

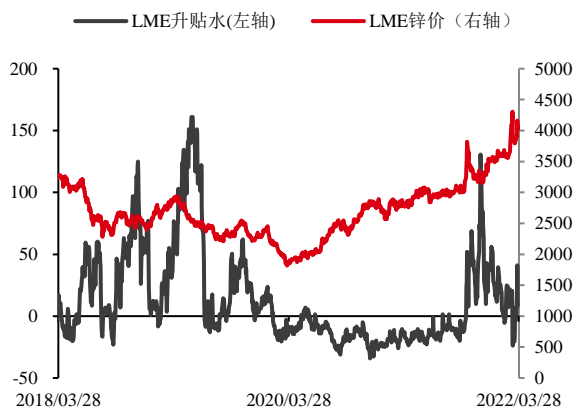
库存方面，根据 SMM，截至 5 月 16 日，国内铝锭库存 98.4 万吨，较上周四减少 1.9 万吨。截至 5 月 18 日，LME 铝库存较前一交易日减少 0.8475 吨至 51.89 万吨。

观点：昨日铝价走势疲软。海外方面，近期市场传言大量的俄铝锭（10 万吨）流入，但暂无听闻有贸易商及终端企业已经接到该批货源，市场也未出现大量的俄铝锭流通，短期来看，沪伦比值低位盘整，目前海外铝锭进口仍然亏损 2000 元/吨附近，进口窗口短期难以打开。供应方面，中国国家统计局发布的数据显示，4 月份中国原铝产量连续第二个月创下历史新高，因为电力限制放松，有助于冶炼厂提高产量。成本方面，北方地区氧化铝现货流通量有所增加，但氧化铝成本不断上移，市场博弈处于胶着状态。库存方面，随着疫情好转以及政策对运输方面的支持国内社会库存周内去库，海外库存下滑至 52 万吨左右，处于历史低位。总体看来，本周随着市场对云南铝厂爆炸等消息的消化，铝价反弹到 20500 元/吨附近开始承压。沪铝未能延续此前上涨势头，整体重心下移，缺乏更多利多信息支撑。在实际需求表现偏弱的情况下，铝价重归弱势，预计铝价短期震荡运行。

策略：单边：中性。套利：中性。

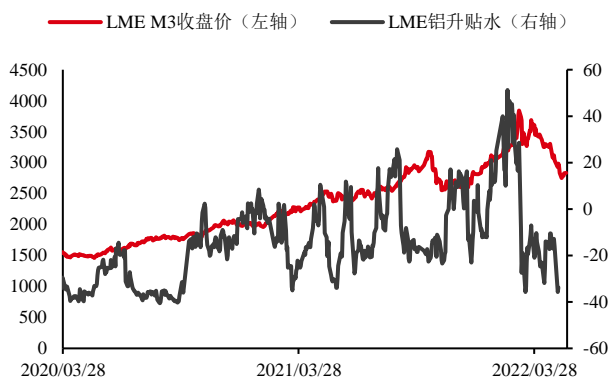
风险点：1、流动性收紧快于预期。2、消费远不及预期。3、国内疫情情况及管控政策。

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



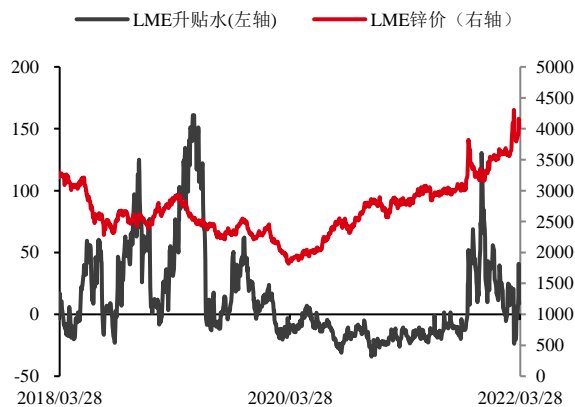
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



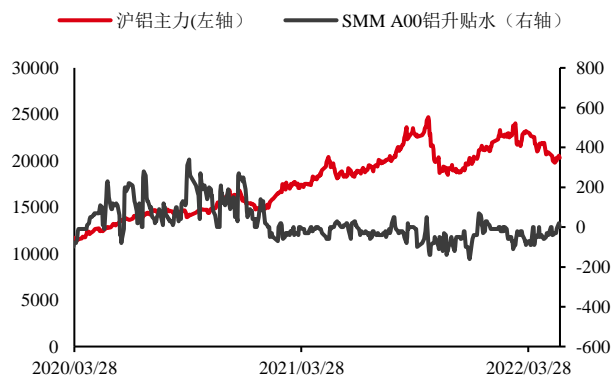
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨



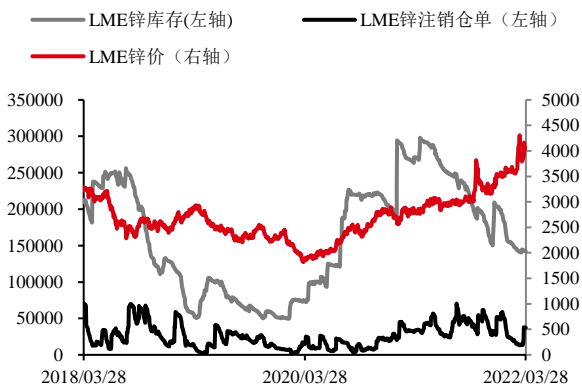
数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



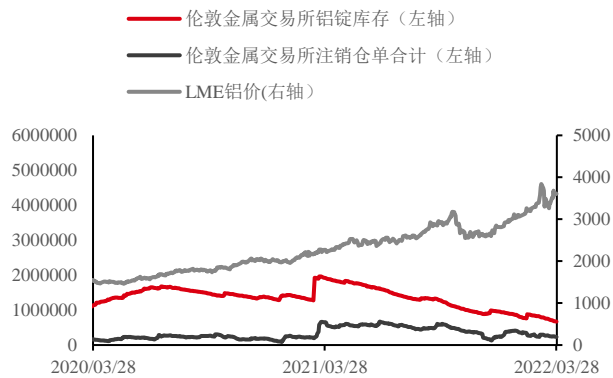
数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 5: LME 锌库存 单位: 吨



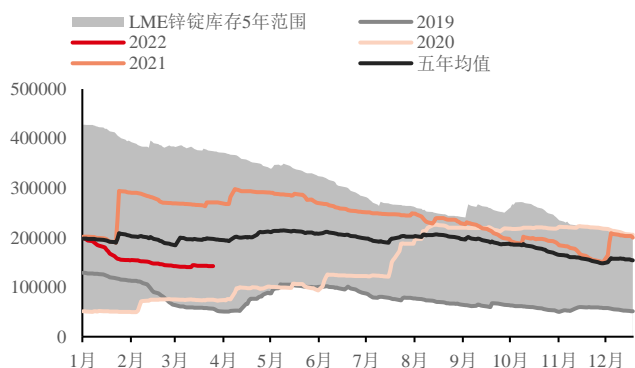
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 吨



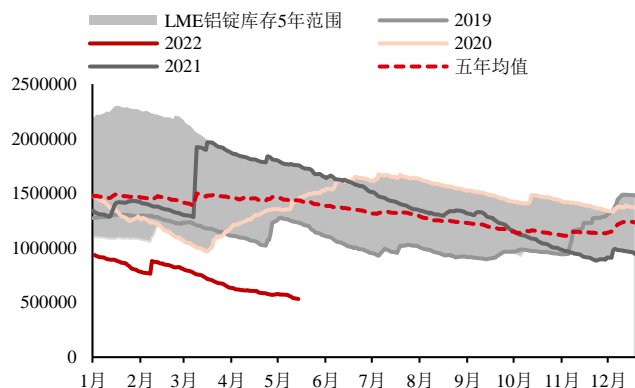
数据来源: LME SMM 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



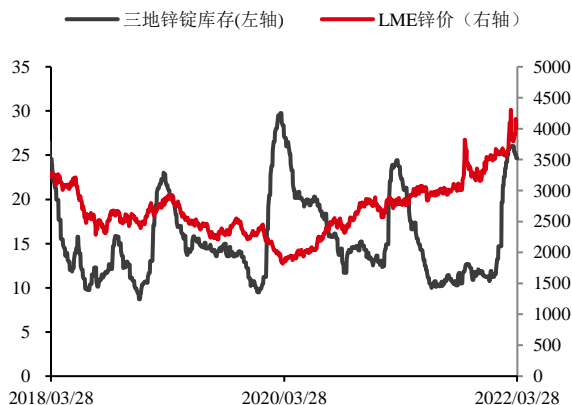
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 单位: 万吨



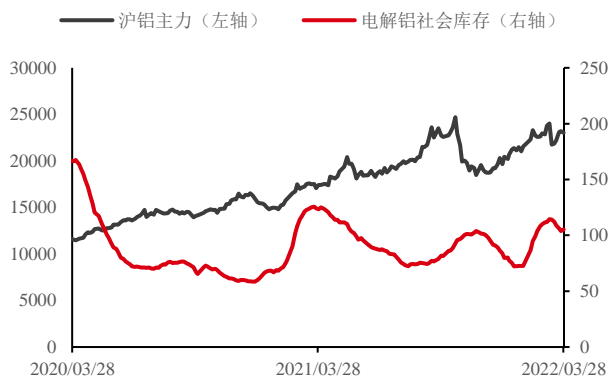
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 元/吨、万吨



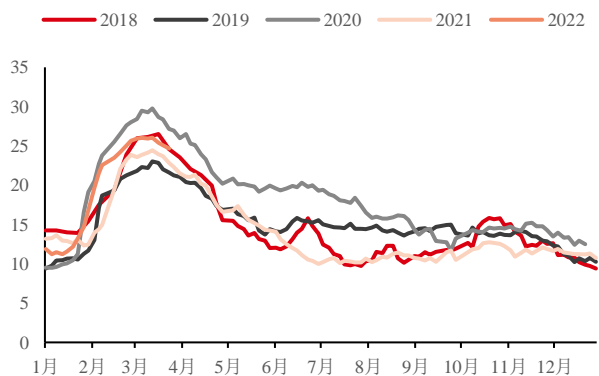
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 元/吨、万吨



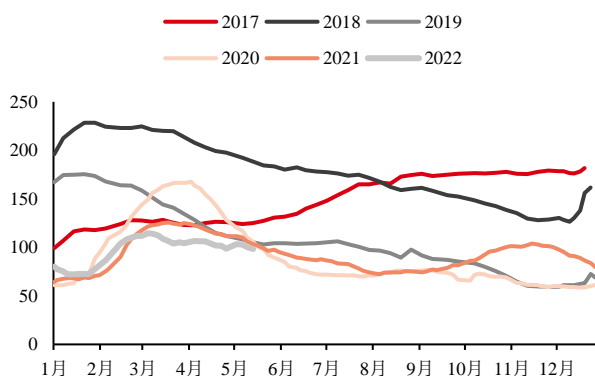
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

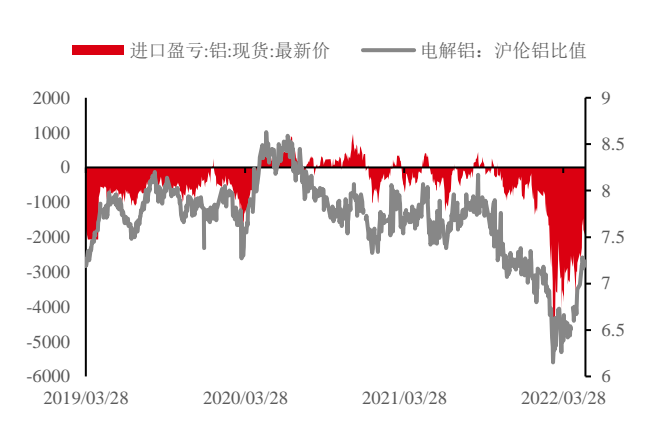
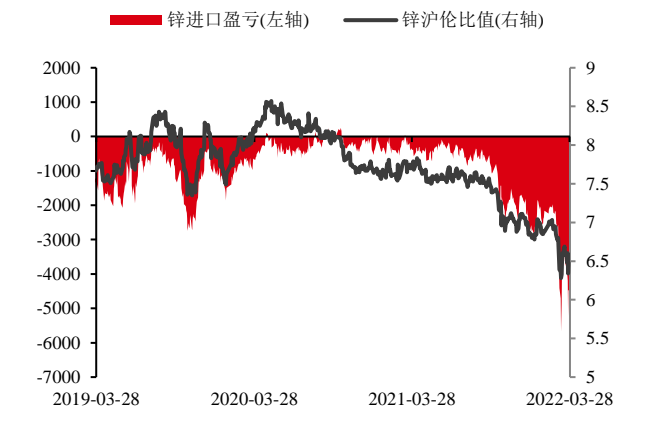
图 12: 铝社会库存季节性 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 锌进口盈亏 单位: 元/吨

图 14: 铝进口盈亏 单位: 元/吨



数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究院

数据来源: SHFE WIND 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

经营地址：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com