



下游实际需求不足 铝价弱勢震荡

研究院 新能源&有色组

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

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

锌策略观点

昨日沪锌弱勢运行。宏观方面，美元指数维持高位震荡，随着 LME0-3 锌升贴水高位回落，挤仓风险有所降低。海外方面，欧洲天然气及电价整体仍处在高位，冶炼企业目前也暂未有新的复产消息，预计产能恢复还需时间。国内方面，锌市仍处于供需双弱的状态。目前国内冶炼厂采购进口矿较少，国内锌矿供应亦受环保政策影响，年内或将维持偏紧。近日广西受暴雨影响，部分冶炼厂被迫停产，供应端偏紧状况延续。需求方面，近期雨水较多，虽然华北镀锌企业开工受影响有限，但运输情况不太理想。价格方面，近期锌价受市场情绪影响较重，短期建议以观望为主。

策略

单边：中性。套利：中性。

风险

1、海外能源危机持续性。2、消费不及预期。3、流动性收紧快于预期。

铝策略观点

昨日铝价偏弱震荡。宏观方面，国内防疫政策逐步宽松，对国民经济及生产生活活动带来利好，稳经济大盘各项政策频出，需关注政策对实际需求的拉动情况。6 月份制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.2%、54.7% 和 54.1%，高于上月 0.6、6.9 和 5.7 个百分点，均升至扩张区间。国内铝基本面维持强供弱需的局面，供应方面，供应端继续有复产以及新产能释放，主要集中在云南、甘肃、广西等地。消费方面，房地产数据整体较为低迷，铝型材订单表现偏弱。随着上海车企复工复产以及汽车产销政策刺激下，汽车方面预期向好；新能源板块用铝订单较为乐观；库存方面，国内社库数据显示持续去库，LME 库存持续下降。价格方面，受宏观政策影响铝价出现一定程度的反弹，但是国内目前供应稳步增长而消费表现不佳，加之现货市场成交清淡，短期内建议观望思路对待。

策略

单边：中性。套利：中性。

风险

1、海外能源危机持续性。2、消费不及预期。3、流动性收紧快于预期。

目录

锌策略观点	1
铝策略观点	1
锌现货综述	3
锌现货交易情况	3
锌库存	3
铝现货综述	3
铝期货交易情况	3
铝现货交易情况	3
铝库存	3

图表

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨	4
图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨	4
图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨	4
图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨	4
图 5: LME 锌库存 单位: 吨	5
图 6: LME 铝库存 单位: 吨	5
图 7: LME 锌库存季节性 单位: 吨	5
图 8: LME 铝库存季节性 单位: 吨	5
图 9: 锌社会库存 单位: 元/吨、万吨	5
图 10: 铝社会库存 单位: 元/吨、万吨	5
图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨	6
图 12: 铝社会库存季节性 单位: 万吨	6
图 13: 锌进口盈亏 单位: 元/吨	6
图 14: 铝进口盈亏 单位: 元/吨	6

锌现货综述

锌现货交易情况

现货方面，LME 锌现货升水 32.3 美元/吨，前一交易日升水 57 美元/吨。根据 SMM 讯，上海 0#锌主流成交于 24040~24230 元/吨，双燕几无报价；0#锌普通对 2207 合约报升水 70~90 元/吨；1#锌主流成交于 23970~24160 元/吨。昨日锌价维持震荡趋势，近两日由于临近半年度末尾，市场出货增多，昨日较前日减少后，持货商挺价，然下游接货并不佳，昨日对 2207 合约报至升水 70~90 元/吨，对下月均价贴水 5~10 左右。进入第二时段，持货商普通锌锭对 2207 合约报价至升水 70~80 元/吨左右。整体看，锌价维持震荡，市场出货商较前两日减少，市场挺价意愿较强，然实际高价并无成交，整体成交清淡。

锌库存

库存方面，6 月 30 日，LME 锌库存为 81075 吨，较前一日不变。根据 SMM 讯，6 月 27 日，国内锌锭库存为 19.74 万吨，较上周五减少 10900 吨，较上一周一减少 20700 吨。

铝现货综述

铝期货交易情况

昨日主力合约 2208 开于 19240 元/吨，开盘摸高 19305 元/吨，后多头减仓，一路下行并触底 19030 元/吨，触底后小幅反弹但力度不足，终收于 19060 元/吨，较前一交易日收盘下跌 155 元/吨，跌幅 0.81%；成交量较前一交易日增加 68835 手至 16.3 万手，持仓 18.2 万手，日减 5883 手。

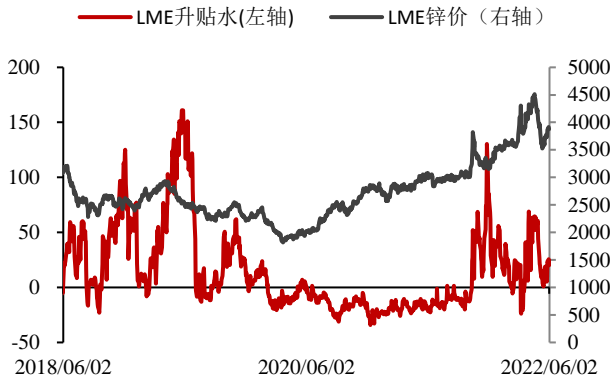
铝现货交易情况

现货方面，LME 铝现货贴水 21 美元/吨，前一交易日贴水 23.25 美元/吨。据 SMM 讯，铝锭各地现货贴水扩大，市场成交偏差。现货市场贸易商收货意愿不足，且下游因为订单不佳且临近传统淡季的担忧，采购备货意愿不强，根据 SMM 统计的现货买入指数反映，20 日现货买入指数的均值屡创新低。分地区来看，华东地区较 07 合约昨日贴水 20 元/吨，较前一天扩大 10 元/吨，无锡地区现货市场成交较网价基本贴水 30 到 40 元/吨；中原（巩义）地区，昨日贴水区间基本维持贴水 160 元/吨，市场有少量贴水 200 元/吨出货。

铝库存

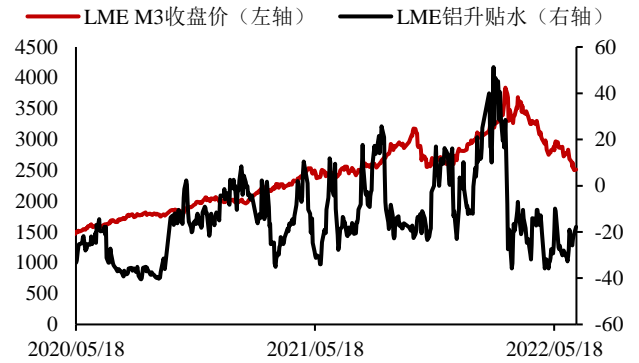
库存方面，截止 6 月 30 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 73.4 万吨，较周一库存下降 1.2 万吨，去库幅度明显放缓。截至 6 月 29 日，LME 铝库存较前一交易日减少 3650 吨至 373275 吨。

图 1: LME 锌升贴水 | 单位: 美元/吨



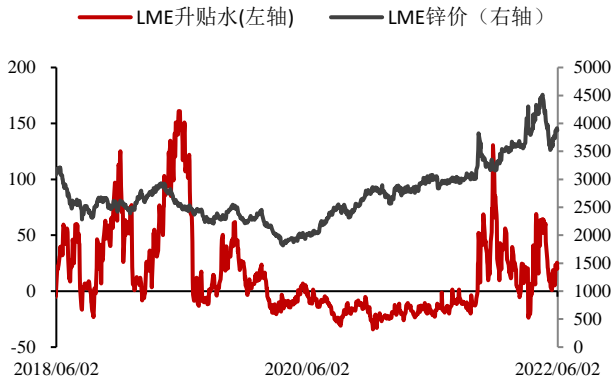
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 | 单位: 美元/吨



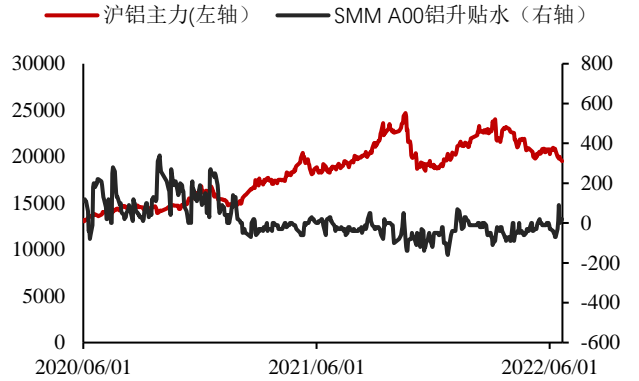
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 3: SHFE 锌基差 | 单位: 元/吨



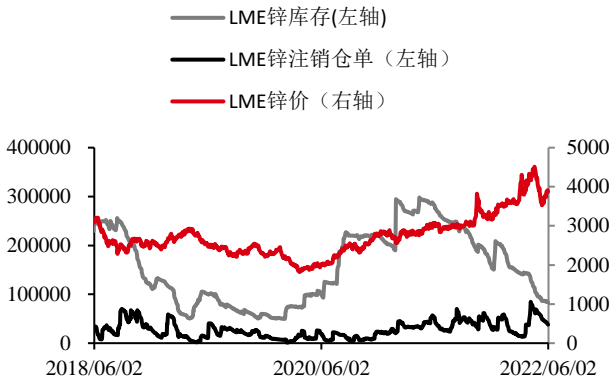
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 4: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



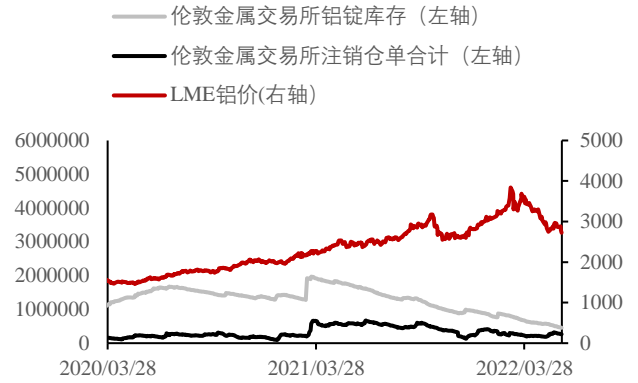
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 5: LME 锌库存 | 单位: 吨



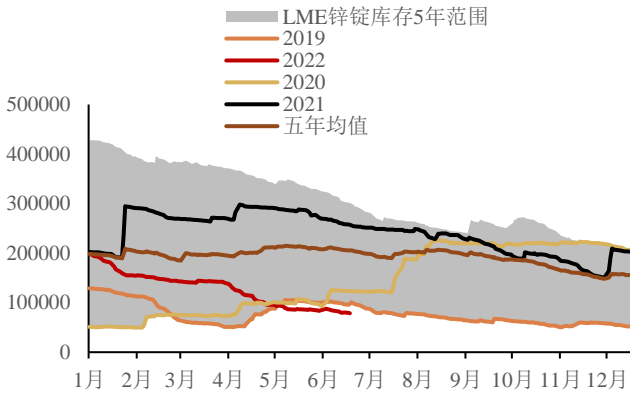
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 | 单位: 吨



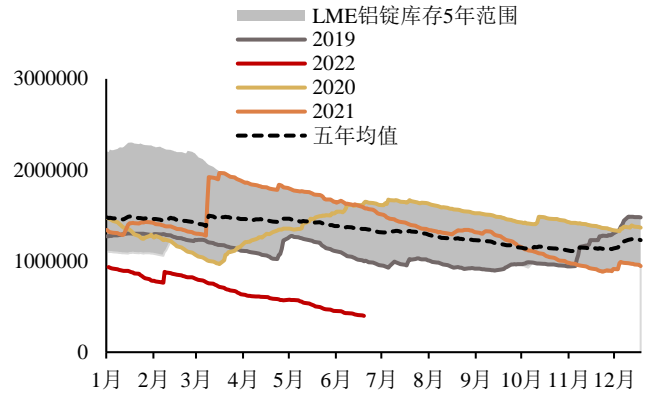
数据来源: LME SMM 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 | 单位: 吨



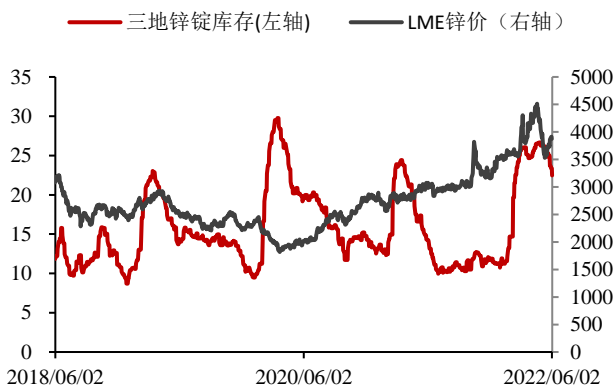
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 | 单位: 吨



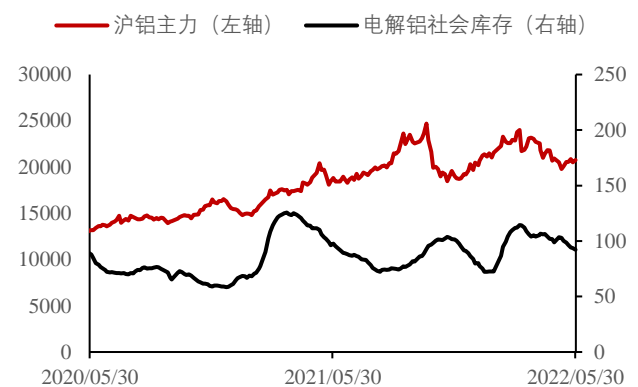
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 | 单位: 元/吨、万吨



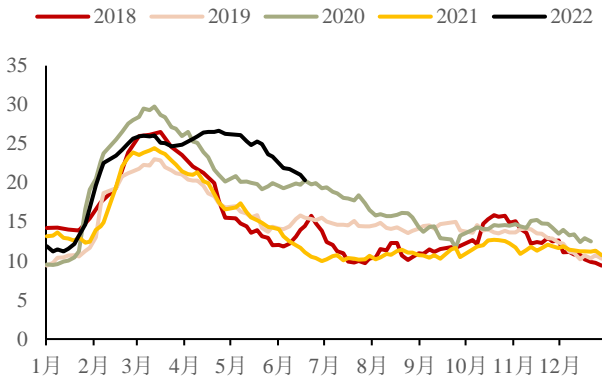
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 | 单位: 元/吨、万吨



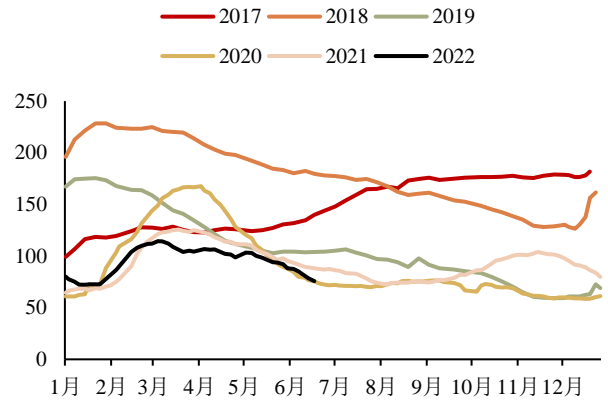
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 | 单位: 万吨



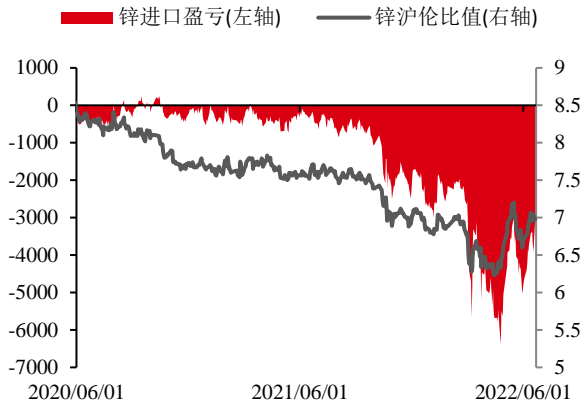
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性 | 单位: 万吨



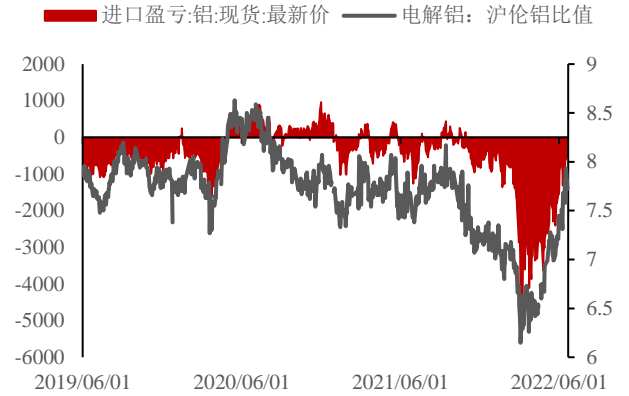
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 锌进口盈亏 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 14: 铝进口盈亏 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 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

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com