



消费弱现实状况延续 锌价冲高回落

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

昨日沪锌冲高回落，消费弱现实状况延续，对锌的提振作用有限。海外方面，欧洲能源供应因“北溪-1”管道停止运气而持续偏紧，炼厂在成本压力下预计短期内难以复产。供应方面，随着沪伦比值修复，进口窗口打开，其中南方市场在进口矿补给下，冶炼厂原料库存有所补充，而北方仍以国产矿为主。国内部分炼厂因年中检修，产能尚未恢复。需求方面，受疫情零星干扰，消费对锌价支撑力度有限，整体需求表现不佳。价格方面，近期锌价受宏观市场情绪影响较重，国内市场维持供需双弱格局，单边上短期建议以观望为主。

■ 策略

单边：中性。套利：内外反套。

■ 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

昨日铝价日间持续反弹，夜间略有回落。宏观方面，美联储基本不赞同加息100基点，市场情绪持续修复，叠加LME铝库存去化至32万吨左右，伦铝回升带动沪铝反弹。供应方面，当前云南、广西、甘肃等地区仍有增长空间，供应压力仍在，部分地区由于高温天气电力不足，后续或存在降负荷生产情况。消费方面，随着铝价走低，下游接货积极性略有转好。但因淡季及高温天气影响，终端需求持续冷清，国内铝下游开工维持低位。库存方面，因近期铝价处于低位，下游有采购情绪好转，社会库存维持去化。整体来看，低库存叠加近期宏观情绪修复，给予铝价一定程度的支撑，但中长期铝价仍受制于供应压力，建议单边上中性对待。

■ 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	4
图 6: LME 铝库存 单位: 吨	4
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	5
图 12: 铝社会库存季节性 单位: 万吨	5
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 85.5 美元/吨，前一交易日升水 76.5 美元/吨。根据 SMM 讯，上海 0#锌主流成交于 22650~22890 元/吨，升水 230~300 元/吨，双燕成交于 22750~23060 元/吨，升水 400 元/吨；1#锌主流成交于 22580~22820 元/吨。昨日锌价高位回落，市场交投平平，持货商盘初挺价出货，随后部分开始下调升水，对 2208 合约报至升水 230~250 元/吨，对均价升水 0~10 元/吨左右。进入第二时段，持货商普通锌锭对 2208 合约报价至升水 230~240 元/吨左右。整体看，锌价回落后，并未刺激市场交投转好，持货商之间产生分歧，部分贸易商挺价出货，然部分持货商主动下调升水出货，低价接货较好，随后升水企稳，整体成交一般。

锌库存

库存方面，7 月 19 日，LME 锌库存为 73250 吨，较前一日减少 1425 吨。根据 SMM 讯，7 月 18 日，国内锌锭库存为 15.33 万吨，较上周五减少 400 吨，较上一周一减少 3400 吨。

铝现货综述

铝期货交易情况

昨日主力合约 2208 开盘于 17830 元/吨，日内最高价位 18315 元/吨，最低 17825 元/吨，收盘于 17960 元/吨，较前一交易日收盘价涨 365 元，涨幅为 2.07%；成交 32.06 万手，持仓 12.8 万手。

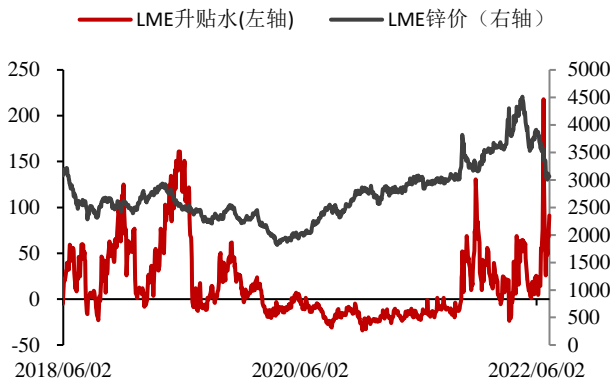
铝现货交易情况

现货方面，LME 铝现货贴水 16.31 美元/吨，前一交易日贴水 16.85 美元/吨。华南现货市场成交情绪并未好转，在下游订单增量不大情况下，市场观望采购，SMM 佛山铝价对 08 合约贴水 90 元/吨，较前一交易日下调 30 元/吨，现货均价录得 17820 元/吨，较上一交易日上涨 140 元/吨。第二交易时段，期铝维持弱势震荡，持货商出货积极，多按盘面出货，实际成交对网价贴水 90 元/吨到贴水 10 元/吨，成交价格集中在 17730-17810 元/吨。

铝库存

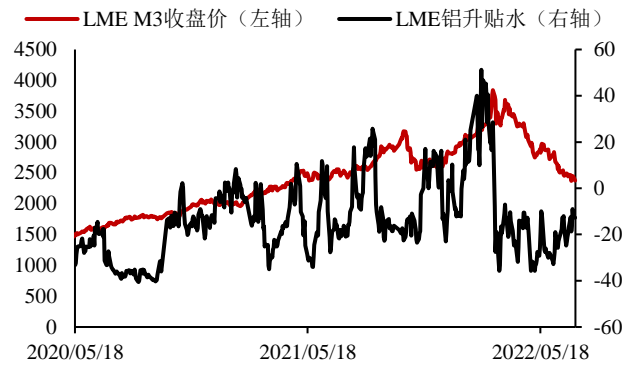
库存方面，截止 7 月 18 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 68.2 万吨，较上周四库存下降 1.5 万吨。截至 7 月 19 日，LME 铝库存较前一交易日减少 4500 吨至 328500 吨。

图 1: LME 锌升贴水 | 单位: 美元/吨



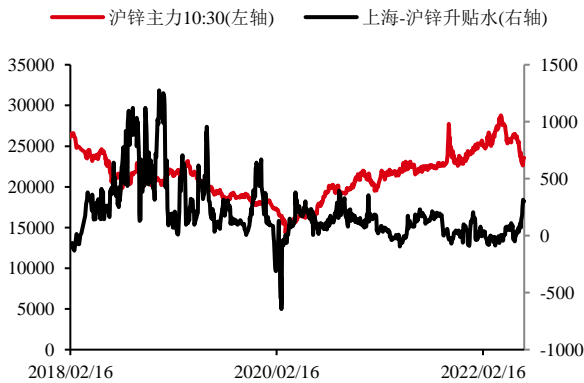
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 | 单位: 美元/吨



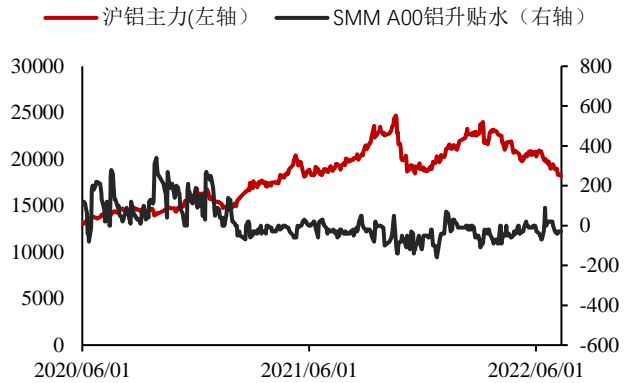
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 3: SHFE 锌基差 | 单位: 元/吨



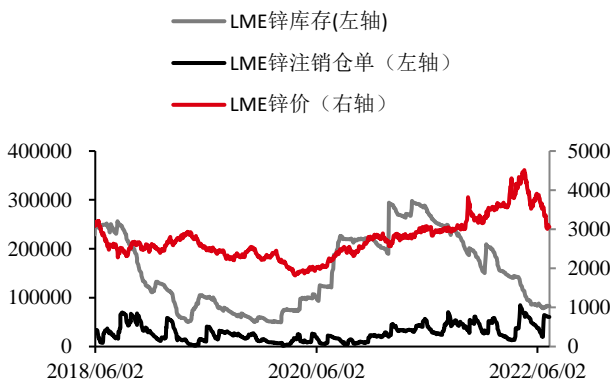
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 4: SHFE 铝基差 | 单位: 元/吨



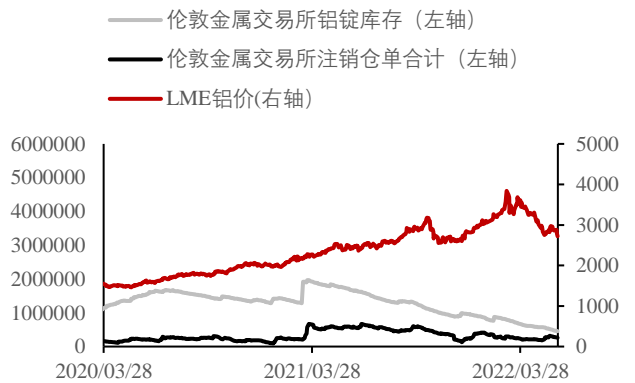
数据来源: SMM WIND 华泰期货研究院

图 5: LME 锌库存 | 单位: 吨



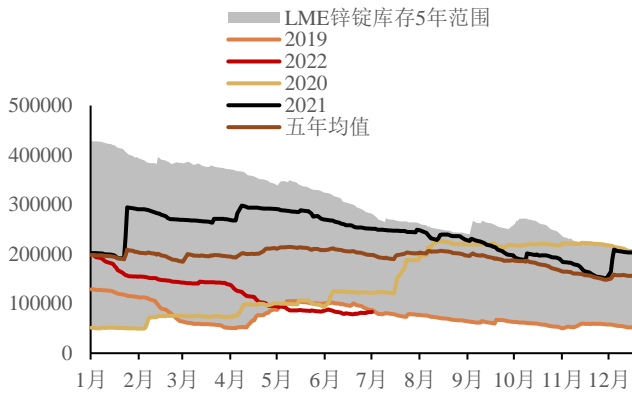
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 | 单位: 吨



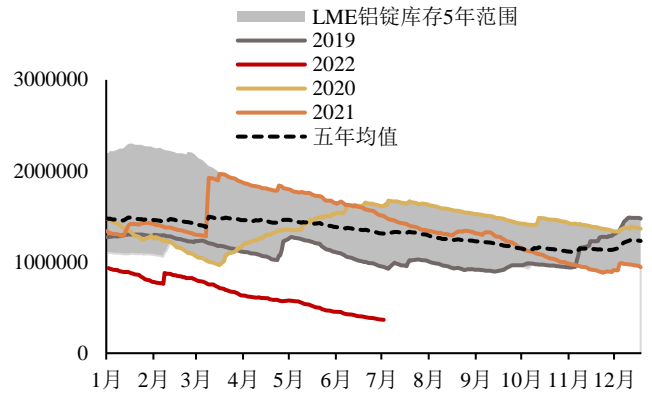
数据来源: LME SMM 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 | 单位: 吨



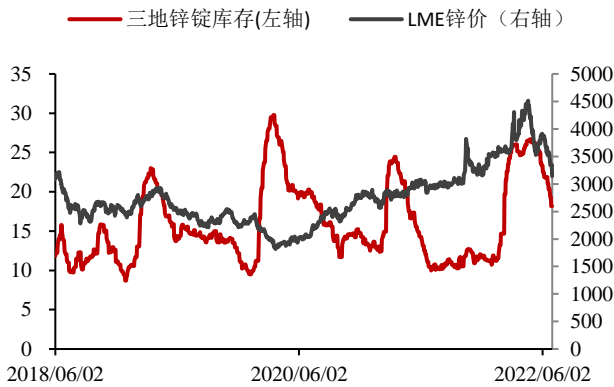
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 | 单位: 吨



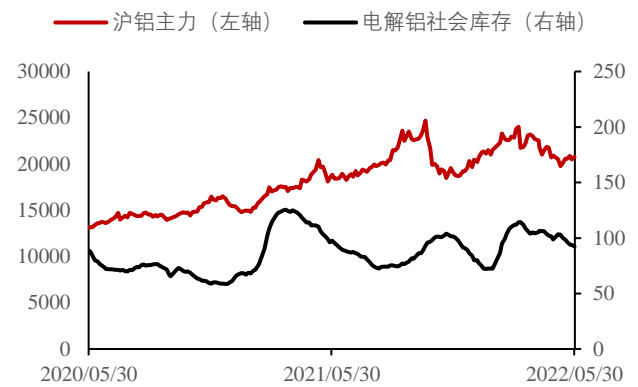
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 | 单位: 元/吨、万吨



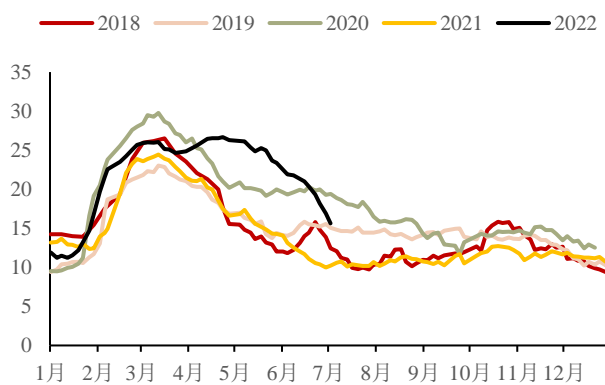
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 | 单位: 元/吨、万吨



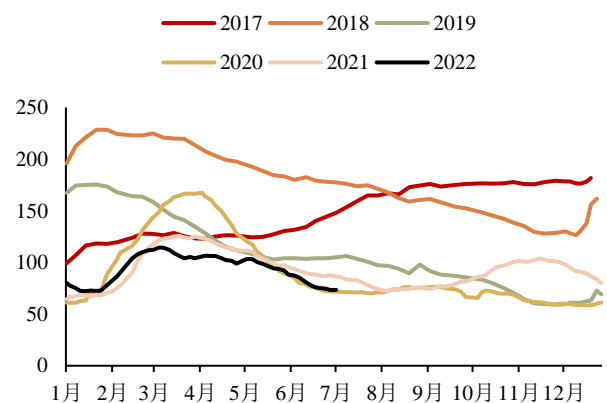
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 | 单位: 万吨



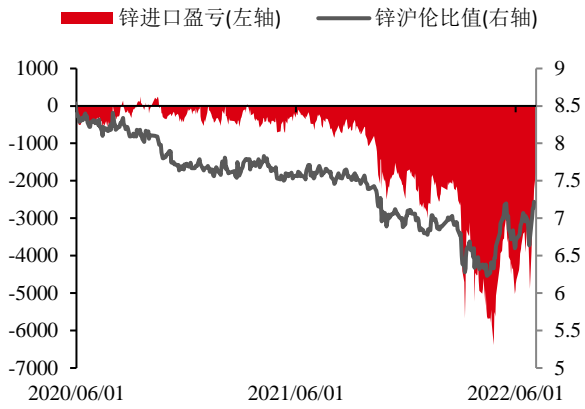
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性 | 单位: 万吨



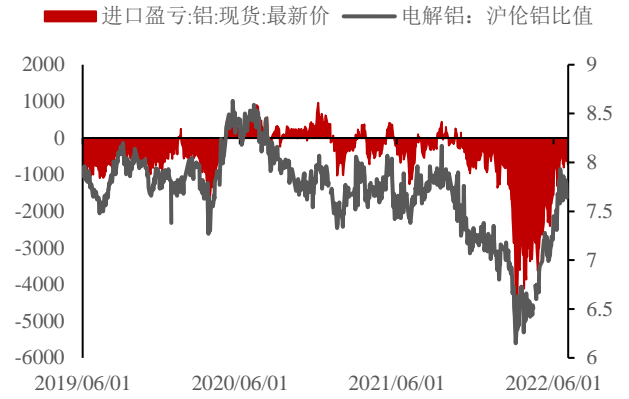
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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