



海外锌现货逼仓风险减弱，上方压力仍存铝高位回调

锌：

现货方面，LME 锌现货升水 49.75 美元/吨，前一交易日升水 62 美元/吨。根据 SMM，上海 0# 锌主流成交于 18935-18965 元/吨，双燕成交于 18935-18975 元/吨；0# 锌普通对 12 月报升水 70-80 元/吨；双燕对 12 月报升水 80 元/吨；锌价高位下行，下游逢低采买，市场交投情绪有所改善，贸易市场交投尚好，现货升水坚挺，整体来看，今日市场交投转好。

库存方面，11 月 6 日 LME 锌库存减少 0.03 万吨至 5.33 万吨。根据我的有色，11 月 4 日，国内锌锭库存 14.95 万吨，较上周五增加 0.50 万吨。

观点：近日 LME 锌升贴水波动加剧，昨日 LME(0-3) 大幅回落，反映海外现货逼仓风险正在消退。锌市悲观供需面预期依然限制锌价上涨，昨日内外盘锌价皆大幅回落。整体看，国内供需面相对更为悲观，海外锌库存续创近 5 年新低对伦锌有所提振，因此近期内外走势分化，沪伦比值不断上行，进口维持大幅亏损。中期看由于供需预期较差以及锌维持高利润模式，加之锌价反弹后冶炼厂或增加套保头寸，但由于锌锭库存累积幅度有限，但海外锌库存不断创历史新低，对锌价仍构成一定支撑，因此预计锌价或将呈现抵抗式下跌趋势。

策略：单边：谨慎看空，趋势空单继续持有。套利：观望。

风险点：美联储年内第三次降息，库存未如期累积。

铝：

现货方面，LME 铝现货升水 6 美元/吨，前一交易日升水 6.25 美元/吨。根据 SMM，上海及无锡两地现货价皆在 14090-14110 元/吨之间，相较昨日回落近 20 元/吨附近，对盘面升水 60-70 元/吨之间，今日接货情绪明显收敛，整体成交活跃度不及前两日。下游厂商今日仍旧按需采购，对价格持观望态度，整体并无亮点。

库存方面，11 月 6 日 LME 铝锭库存减少 0.27 万吨至 94.86 万吨。根据我的有色，11 月 4 日，国内铝锭社会库存较上周四减少 1.6 万吨至 82.9 万吨。

观点：昨日铝现货升水有所回落，美元指数大涨对铝价涨势有所抑制，铝价走势较弱。当前国内生产企业利润仍维持较高水平，电解铝厂在有利可图的情况下正加速投产进程，铝锭后期供给压力较大。受前期铝价偏强影响，甘肃、青海等省部分前期停产产能复产意愿增加，西南其他地区新增产能投放缓慢，11 月份预计电解铝去库存过程或持续，加之某大户收获量仍维持较高水平，去库速度或快于预期。综上，预计沪铝价格将延续 13600-

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 有色金属组

研究员

李苏横

☎ 0755-23614607

✉ lisuheng@htfc.com

从业资格号：F3027812

投资咨询号：Z0014051

相关研究：

锌延续弱势震荡，铝去库速度较快

2019-05-21

铝空单力量进一步增强，环保督查持续支撑铝价

2019-05-14

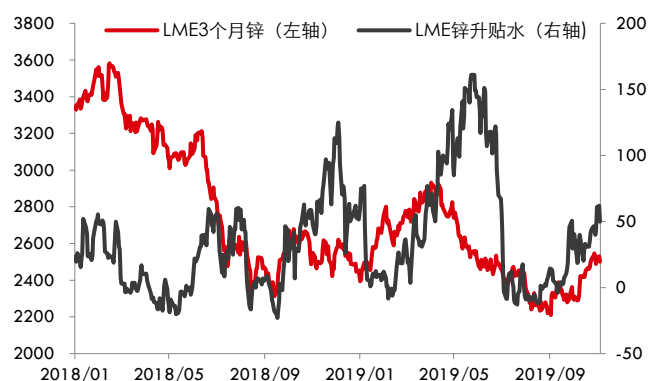
14200 区间内震荡行情。

策略：单边：中性，观望。套利：观望。

风险点：宏观因素。

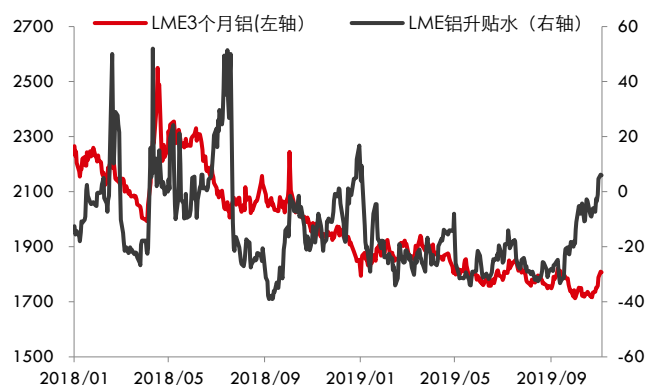
期现货市场：

图 1： LME 锌升贴水 单位：美元/吨



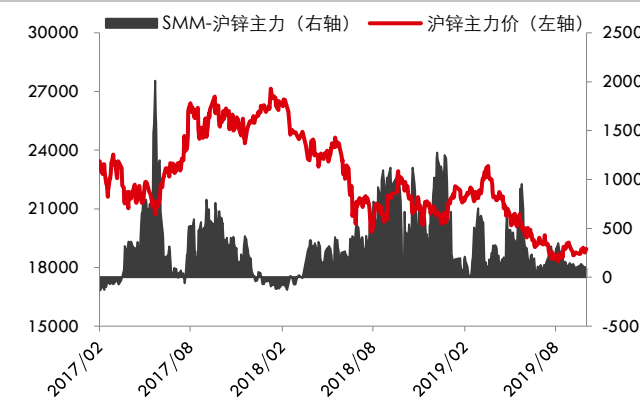
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 2： LME 铝升贴水 单位：美元/吨



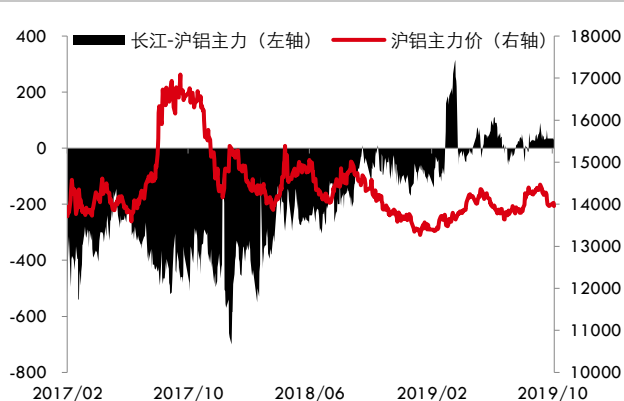
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

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

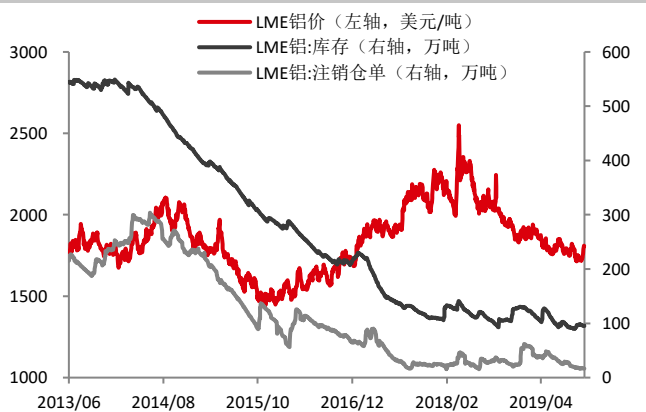
库存跟踪：

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：锌社会库存 单位：万吨



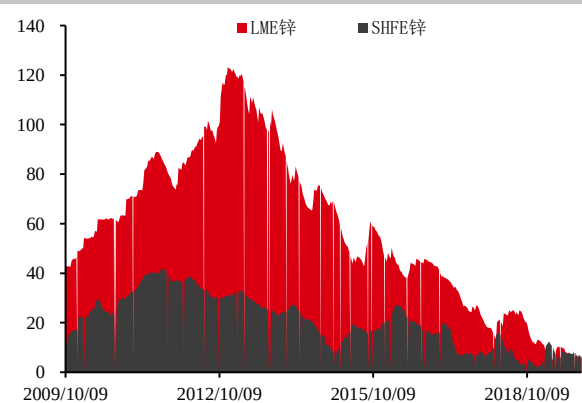
数据来源：我的有色 华泰期货研究院

图 8：铝社会库存 单位：万吨



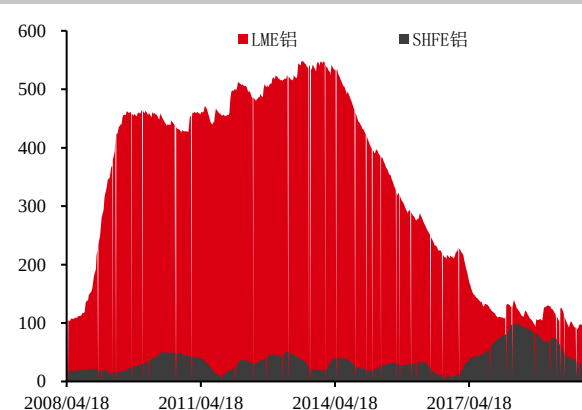
数据来源：我的有色 华泰期货研究院

图 9：全球交易所锌库存 单位：万吨



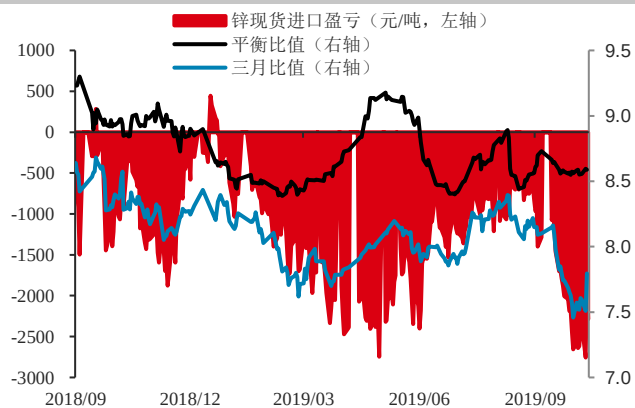
数据来源：LME SHFE WIND 华泰期货研究院

图 10：全球交易所铝库存 单位：万吨



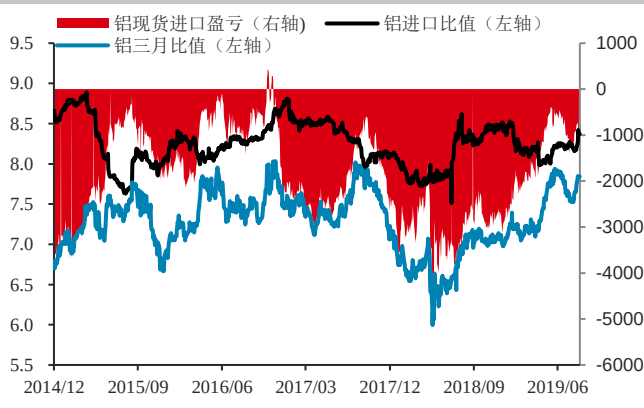
数据来源：LME SHFE WIND 华泰期货研究院

图 11：锌进口盈亏 单位：元/吨



数据来源：SHFE WIND 华泰期货研究院

图 12：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

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 2019 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