

能源危机下海外供应再度受限，锌价走势强劲

锌：

现货方面，LME 锌现货升水 0.60 美元/吨，前一交易日贴水 2.25 美元/吨。上海 0# 锌主流成交于 23630~23870 元/吨，双燕成交于 23640~23880 元/吨；0# 锌普通对 2111 合约报升水 50~70 元/吨左右，双燕对 2111 合约报升水 60~80 元/吨；1# 锌主流成交于 23560~23800 元/吨。昨日涨幅扩大，市场出货商依旧较多，对均价升水延续低位，跟盘报价相对稳定，早间持货商普通锌锭报至对 2111 约报升水 50~70 元/吨，均价报至升水 0~5 元/吨附近。进入第二时段，升水维稳，对 2111 合约报升水 50~60 元/吨。整体看，昨日锌价延续上涨，下游企业几无接货，而持货商高价出货意愿强烈，市场出货为主，均价升水延续低位。而跟盘报价，由于持货商低价出货意愿较低，无人主动下调升水，整体较为稳定，成交一般。

库存方面，10 月 13 日，LME 库存为 19.10 万吨，较此前一日下降 0.05 万吨。根据 SMM 讯，10 月 11 日，国内锌锭库存为 13.66 万吨，较此前一周上涨 1.66 万吨。

观点：昨日沪锌震荡上行，主因全球能源危机下海外锌冶炼再度受限。近日 Nyrstar 锌冶炼厂宣布受高电价影响，将削减旗下欧洲三家冶炼厂 50% 产能，据 SMM 统计或将影响四季度 7-8 万吨产量，且市场担忧海外冶炼厂再发减停产消息，对锌价产生一定刺激。国内锌市场基本面表现无明显亮点，近期广西、云南等地锌冶炼厂因限电继续限产，且云南地区进入枯水期后，限电情况或将加剧，预计 10 月产量有所下滑。消费端持货商维持出货，贸易商谨慎接货。库存数据显示锌锭社库出现小幅累库。价格方面，近期海外冶炼厂减停产事故频发，对市场情绪将造成一定的干扰，单边上建议以逢低做多的思路对待。

策略：单边：谨慎看多。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

电话 021-60827968

邮箱 chensijie@htfc.com

从业资格号：F3080232

投资咨询号：Z0016047

师橙

电话 021-60828513

邮箱 shicheng@htfc.com

从业资格号：F3046665

投资咨询号：Z0014806

付志文

电话 020-83901026

邮箱 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产业链的影响

2020-03-17

铝：

现货方面，LME 铝现货贴水 18.25 美元/吨，前一交易日贴水 19.50 美元/吨。沪铝主力 2111 合约早盘高开于 23775 元/吨，最高点 23880 元/吨，最低点 22960 元/吨，终收于 23600 元/吨，较昨结涨 190 元/吨，涨幅 0.81%。持仓量减少 11466 手至 208808 手，成交量 585231 手。

早间沪铝主力高位震荡运行，午前突然跳水跌至 22950 元/吨，随后回升围绕 23580 元/吨一线震荡，整体偏强。今日早间华东现货对网价报贴水 20 元/吨到均价，午间对 11 合约贴水扩大至 80 元/吨附近。中间商反馈当前下游消费依旧低迷，接货不佳，实际成交以中间商换货或保值为主。

中原（巩义）地区早盘成交对华东贴水 200 元/吨，部分持货商出货积极，但受巩义当地部分加工企业限电影响，采购力度不足，贴水向下靠拢。

库存方面，截止 10 月 13 日，LME 库存为 112.85 万吨，较前一交易日下降 0.92 万吨。截至 10 月 11 日，铝锭社会库存较上周上涨 0.2 万吨至 86.4 万吨。

观点：昨日沪铝偏强震荡。近日印尼计划停止出口未加工的铝土矿，或将对进口铝土矿价格造成一定影响。欧盟对原产于中国的平轧铝材产品作出反倾销肯定性终裁，对中国企业征收的反倾销税率为 14.3%~24.6%，对比此前临时税率，此次终裁反倾销税率有所下调且将暂缓 9 个月实施。基本面上，供给端国内限电限产及能耗双控仍持续干扰电解铝产能释放，青海及宁夏等地受限电影响存在减产风险，且随着云南地区枯水期的到来，供应将进一步收紧。消费端限电仍对加工企业开工情况造成一定干扰，需要持续关注后续限电情况。库存数据显示国内铝锭社库出现小幅累库。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，短期内限电对铝供需两端均有一定影响，但由于电解铝生产弹性较小，中长期限电对供应端的影响大于需求端，因此单边上仍建议逢低做多，同样在跨品种套利策略中也建议以多头思路对待。

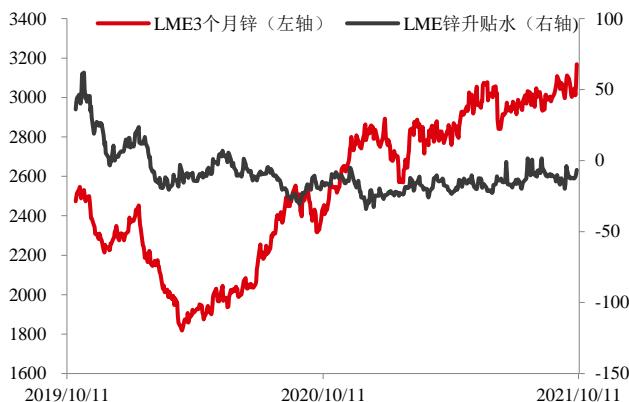
策略：单边：谨慎看多。套利：中性。

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 3: SHFE 锌基差

单位: 元/吨

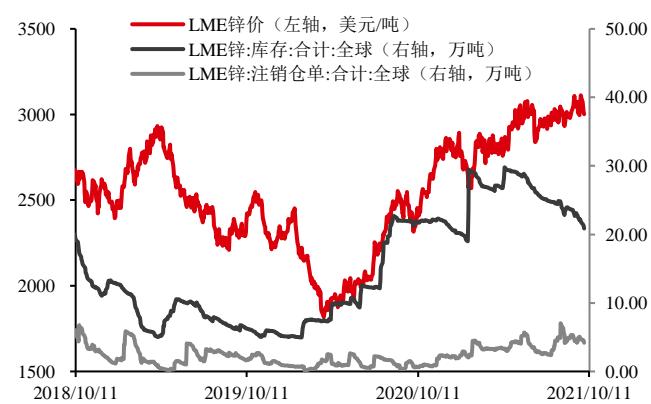


数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

库存跟踪：

图 5: LME 锌库存

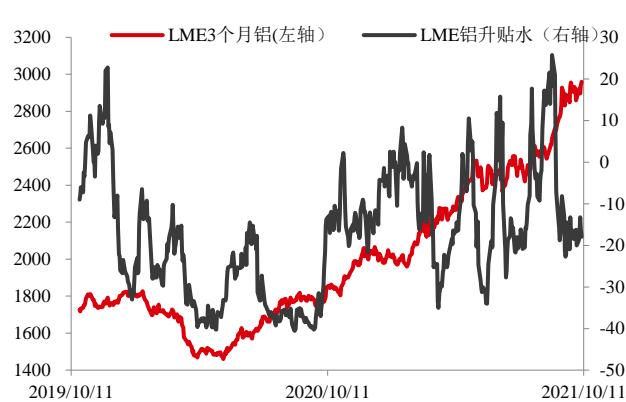
单位: 万吨



2021-10-14

图 2: LME 铝升贴水

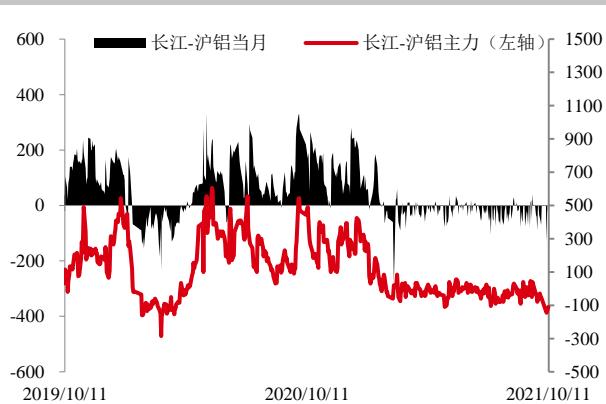
单位: 美元/吨



数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 4: SHFE 铝基差

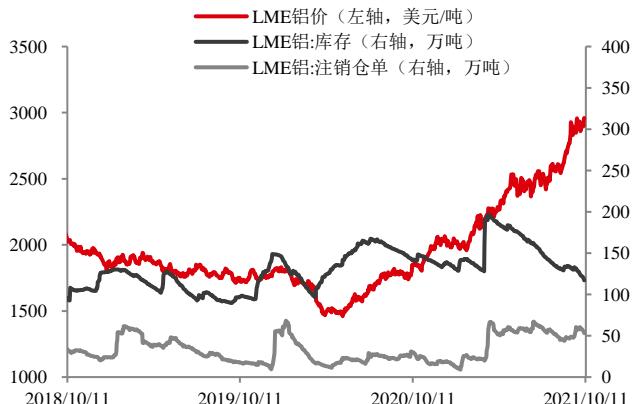
单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存

单位: 万吨

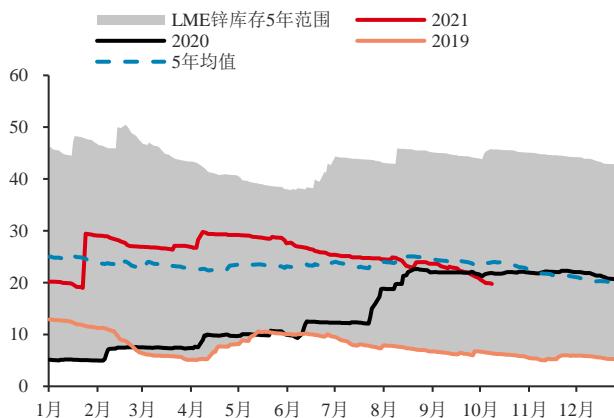


3 / 6

数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性

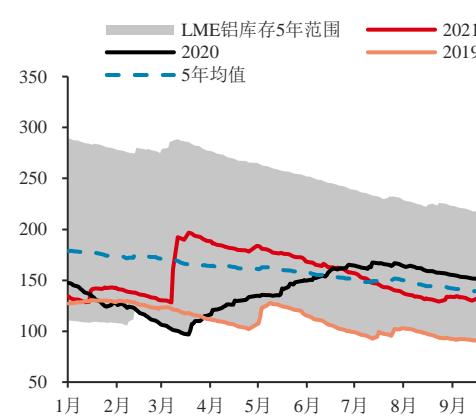
单位: 万吨



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

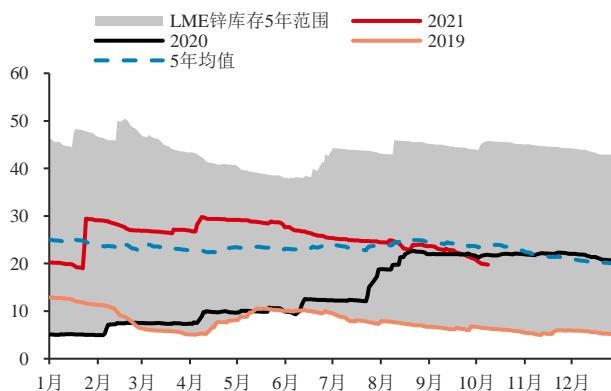
单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 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

数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存

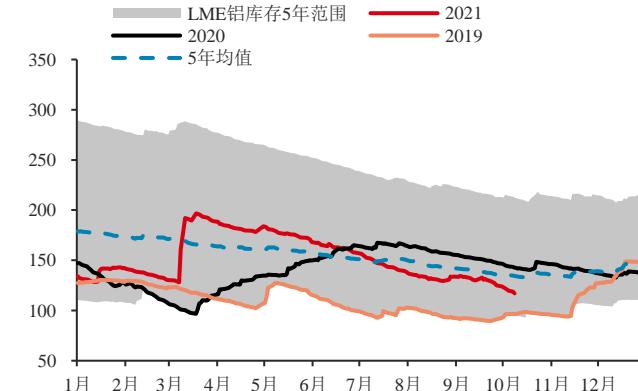
单位: 万吨



数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性

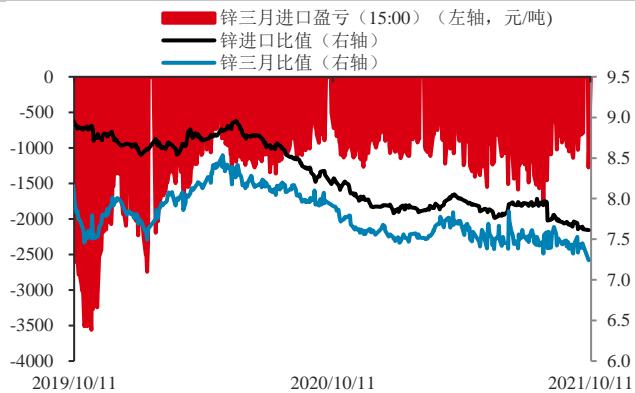
单位: 万吨



数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 13: 锌进口盈亏

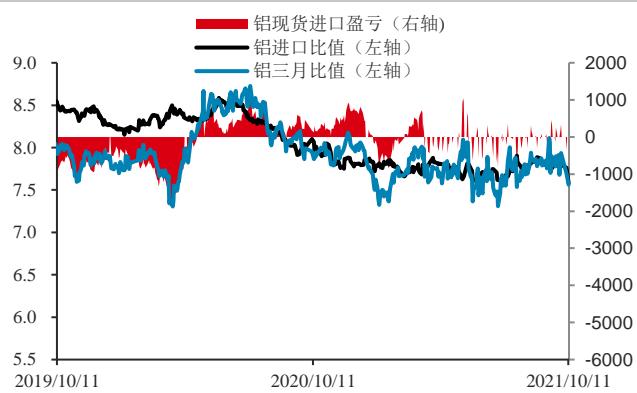
单位: 元/吨



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