能源危机下供应端扰动加剧，锌铝屡创新高

锌：

锌市场变动：截至 10 月 15 日当周，伦锌较此前一周上涨 20.56%至 3,820.00 美元/吨，沪锌主力较此前一周上涨 12.09%至 25,720 元/吨。LME 锌升贴水(0-3)由此前一周的-6.50 美元/吨回升至 52.00 美元/吨。

锌矿市场：据 Mysteel,当周锌精矿价格整体随锌锭价格强势上行，济源锌精矿均价为 18416 元/金属吨，周环比涨幅 5.96%；郴州锌精矿均价为 18116 元/金属吨，周环比涨幅 6.07%；昆明锌精矿均价为 18416 元/金属吨，周环比涨幅 5.96%；河池锌精矿均价为 18216 元/金属吨，周环比涨幅 6.03%；西安锌精矿均价为 18616 元/金属吨，周环比涨幅 5.89%；陇南锌精矿均价为 18516 元/金属吨，周环比涨幅 5.93%。加工费方面，国内加工费较上周仍旧持平。南方地区锌矿加工费主流成交于 3800~4000 元/金属吨，北方地区锌矿加工费主流成交于 4500~4700 元/金属吨。

锌锭库存变动：10 月 15 日当周，根据 SMM 讯，国内锌锭库存 12.02 万吨，较此前一周增加 0.54 万吨，上海保税区库存 2.63 万吨，较节前持平。LME 锌库存较此前一周下降 0.87 万吨至 18.87 万吨。

下游消费：据当周 Mysteel 调研数据显示，在 130 家镀锌生产企业中，72 条产线停产检修，整体开工率为 72.93%；产能利用率为 64.69%，较上周上升 0.72%；周产量为 77.81 万吨，较上周增加 0.87 万吨；钢厂库存量为 49.34 万吨，较上周下降 0.37 万吨。在 47 家彩涂生产企业中，13 条产线停产检修，整体开工率为 88.29%；产能利用率为 63.2%，较上周上 升 0.65%；周产量为 17.48 吨，较上周增加 0.18 万吨；钢厂库存量为 15.33 万吨，较上周下降 0.05 万吨。

据 Mysteel 监测，国内主要市场涂镀板卷仓库库存：镀锌 124.98 万吨周环比增 0.64 万吨；彩涂 28.91 万吨 周环比减 0.87 万吨。涂镀总库存 153.89 万吨周环比减 0.23 万吨。厂库方面：镀锌钢厂库存量为 49.34 万吨，较上周下降 0.37 万吨；彩涂钢厂库库存量为 15.33 万吨，较上周下降 0.05 万吨

综合观点：上周锌价震荡走强，刷新近 14 年高点。近期受日益严重的能源危机影响，作为全球最大的锌冶炼企业之一的 Nyrstar 锌冶炼厂周中宣布将削减欧洲冶炼厂产量 50%，或将影响四季度 7-8 万吨产量。嘉能可也随后宣布将缩减位于西班牙、德国、意大利地区的锌冶炼厂产量，考虑到欧洲地区锌冶炼产能占据全球产能的 15%，市场对供应收紧产生担忧。基本面上，冶炼端方面，云南、广西地区延续限产状态，限产程度根据当地供电情况变化，湖南地区预计陆续恢复一部分。需求方面，受高锌价影响下游以观望为主，市场整体成交偏弱，其中国内主流消费地华北以及福建地区热镀锌需求较差，且广东、江浙地区仍受到限电影响消费疲软。库存方面，周内锌锭社会库存出现小幅累库。价格方面，

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

相关研究：

2020 年疫情对有色金属影响分析
2020-02-01
供需格局错配，铝结构性机会探讨
2019-12-30

近期海外供应受能源危机影响有所收紧，且不排除进一步减压产的可能，对价格支撑较为强劲，虽然需要提防消费疲软所带来的下行风险，但短期内单边上建议以逢低做多的思路对待。

策略：单边：谨慎看多。

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 4.海外矿端及冶炼端产能下滑

铝：

铝市场变动：截至 10 月 15 日当周，伦铝上涨 7.28%至 3,175.00 美元/吨，沪铝主力较此前一周上涨 7.03%至 24,355 元/吨。LME 铝现货升贴水(0-3)由-17.95 美元/吨下降至-22.60 美元/吨。

成本方面：据 Mysteel，当周主流地区氧化铝现货价格持续上涨，限电以及能耗政策、原料供应 不稳定等因素导致氧化铝企业难以维持满负荷生产，氧化铝供应紧张。北方市场报价 3630-3700 元/吨，较上周增加 100 元/吨；南方市场报价达到 3390-3450 元/吨，较上周增加 100 元/吨。从区域上看，山西氧化铝成交价格为 3640-3700 元/吨，较上周增加 100 元/吨；河南地区报价 3640-3700 元/吨，较上周增加 100 元/吨；山东地区报价 3630-3670 元/吨，较上周增加 100 元/吨；广西地区 3390-3450 元/吨，较上周增加 100 元/吨；贵州地区 3390-3430 元/吨，较上周增加 90 元/吨。

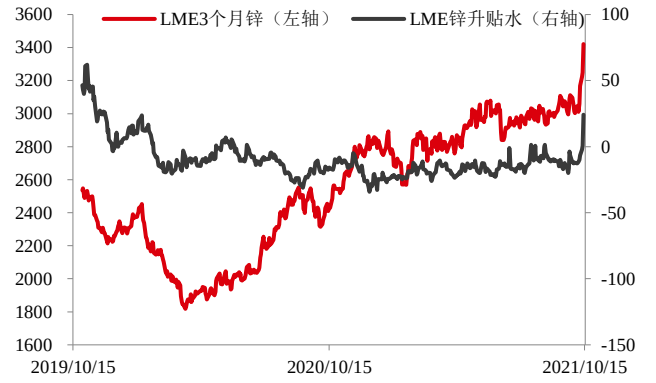
库存变动：10 月 15 日当周，铝锭社会库存环比增加 2.5 万吨至 88.7 万吨，LME 铝库存 111.8 万吨，较上周下降 3.2 万吨。

综合观点：上周铝价震荡走强，再创新高，主因限电导致电解铝减产预期升温且成本端大幅上升。此外，近日国外 Nyrstar 公司锌冶炼厂减产也引发市场对能源危机将导致的成本上涨和供应短缺问题产生担忧，外盘有色金属均上涨。基本面上，进入采暖季后北方地区因限电导致的减产或将扩大，持续影响供应端情况且海外铝冶炼厂受能源危机影响也存在减产风险。消费方面，周内下游加工企业开工率略有回升，主要集中在订单较好的板带箔企业。节后江浙沪、广东地区部分下游企业限电限产力度有所缓解，但河南地区铝加工企业或将受限电影响，消费整体仍不温不火。库存方面，随着抛储货源逐步流入下游周内社库出现累库，需要持续关注库存变化情况。长期来看，铝的供需两端仍将受益于“碳中和”概念影响，考虑到限电对供应端的影响大于需求端，因此在跨品种套利策略中建议以多头思路对待，单边上逢低做多的胜率依然较高。

策略：单边：谨慎看多。套利：中性。

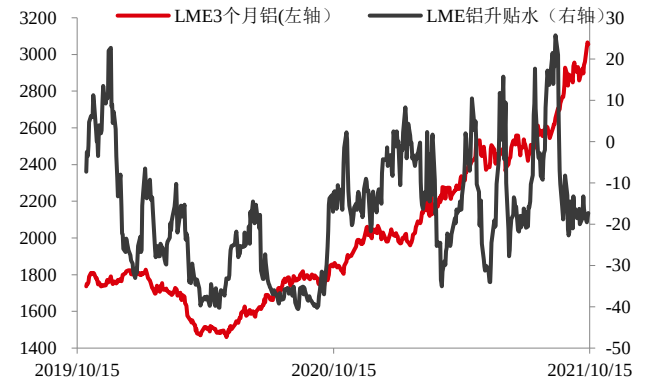
风险点：1. 流动性收紧快于预期 2. 消费不及预期 3. 国内能耗双控政策

图 1：LME 锌升贴水　　单位：美元/吨



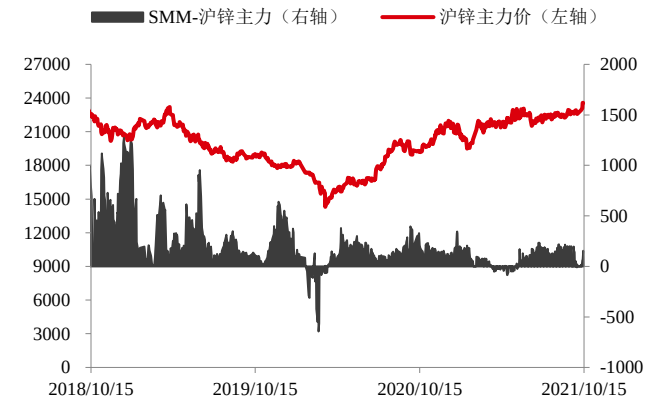
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 2：LME 铝升贴水　　单位：美元/吨



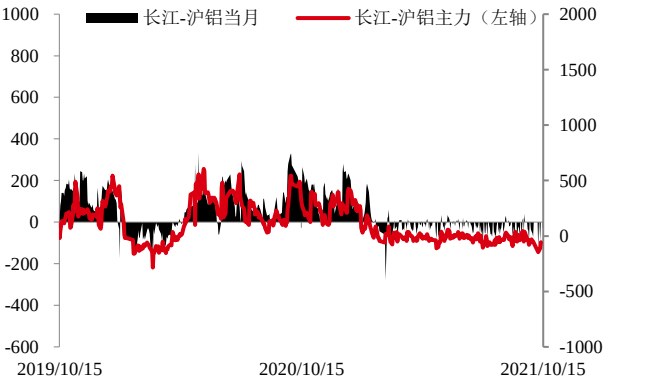
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 3：SHFE 锌基差　　单位：元/吨



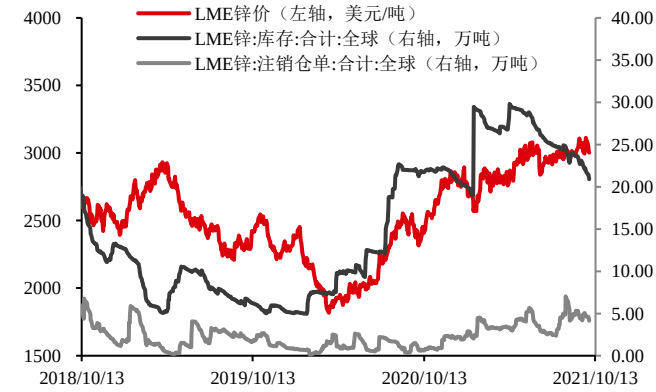
数据来源：SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 4：SHFE 铝基差　　单位：元/吨



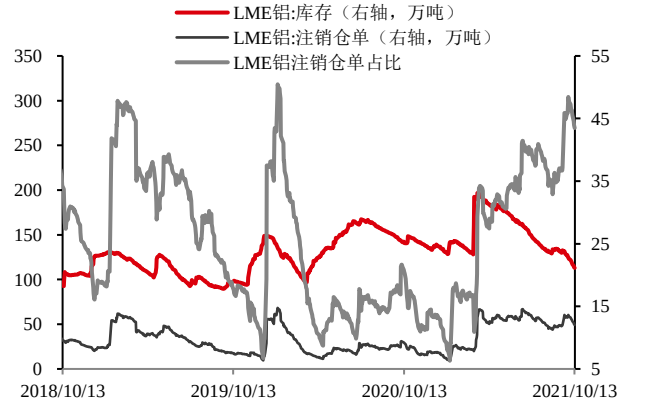
数据来源：SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 5：LME 锌库存　　单位：万吨



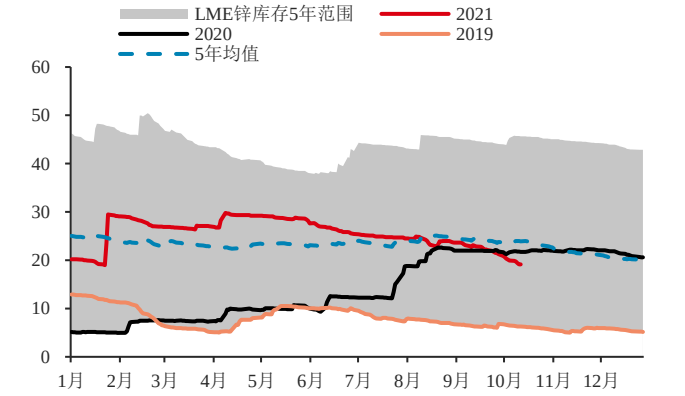
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 6：LME 铝库存　　单位：万吨



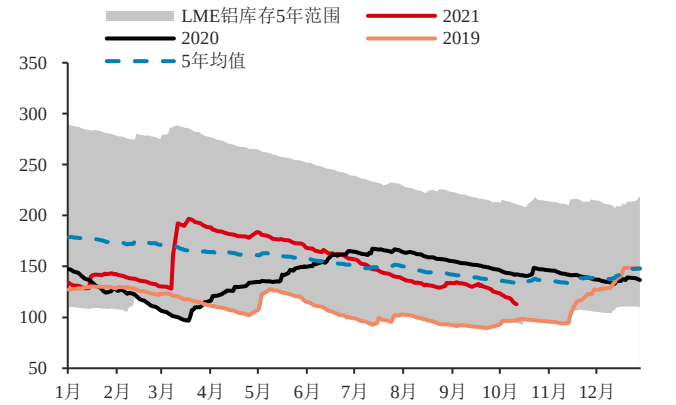
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 7：LME 锌库存季节性 单位：万吨



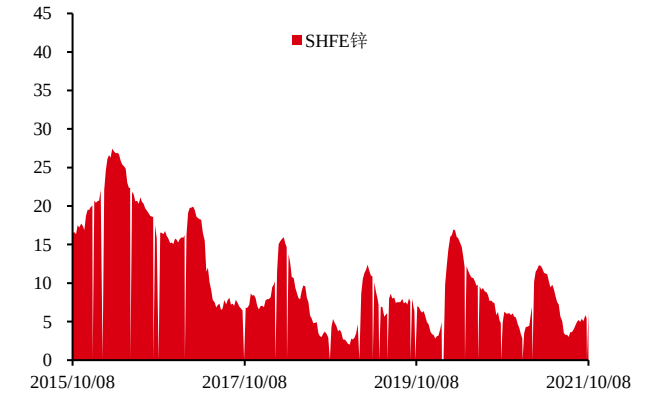
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 8： LME 铝库存季节性 单位：万吨



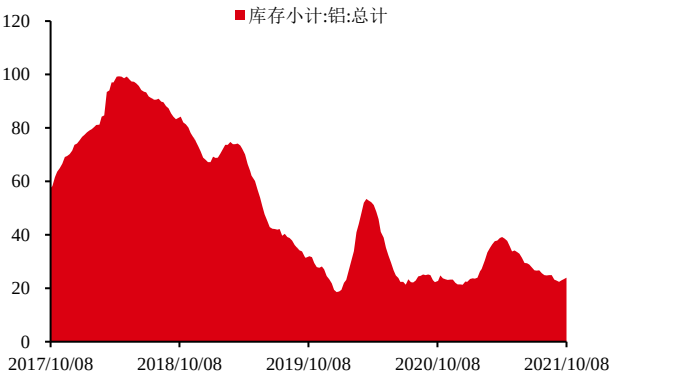
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 9：SHFE 锌库存 单位：万吨



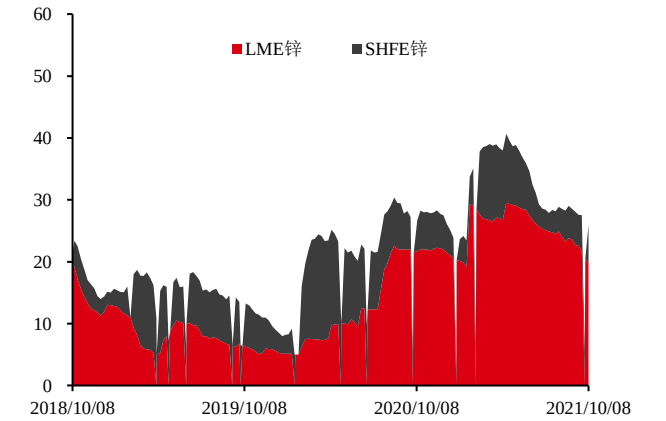
数据来源：SHFE WIND 华泰期货研究院

图 10： SHFE 铝库存 单位：万吨



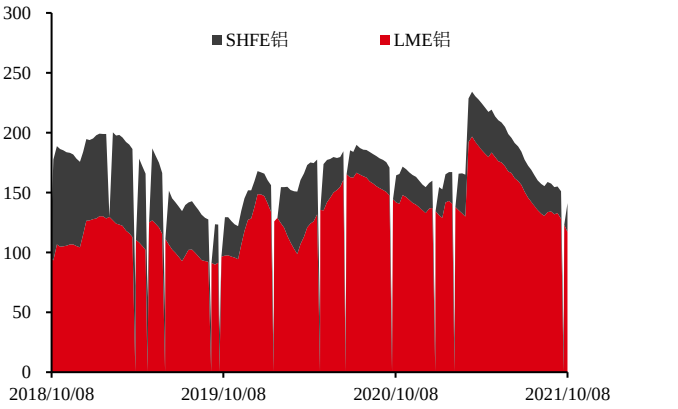
数据来源：SHFE WIND 华泰期货研究院

图 11：全球交易所锌库存 单位：万吨



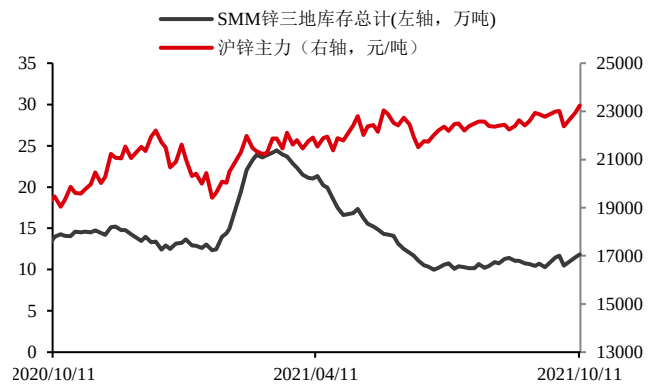
数据来源：LME SHFE WIND 华泰期货研究院

图 12：全球交易所铝库存 单位：万吨



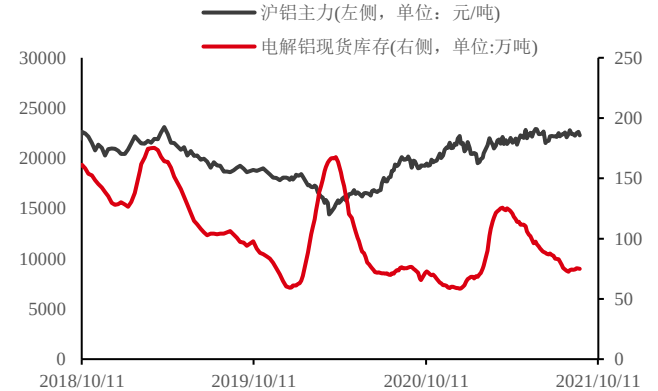
数据来源：LME SHFE WIND 华泰期货研究院

图 13：锌社会库存　　单位：万吨



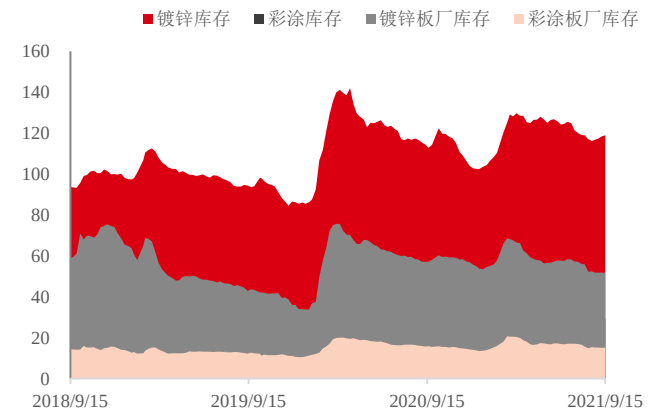
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 14：铝社会库存　　单位：万吨



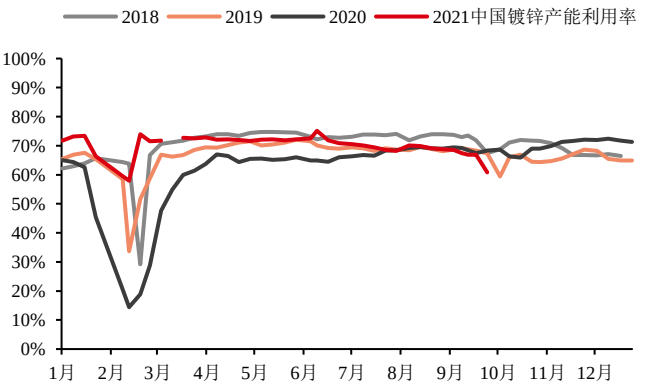
数据来源：我的有色 华泰期货研究院

图 15：国内镀锌库存　　单位：万吨



数据来源：我的有色 华泰期货研究院

图 16：国内镀锌产能利用率　　单位：%

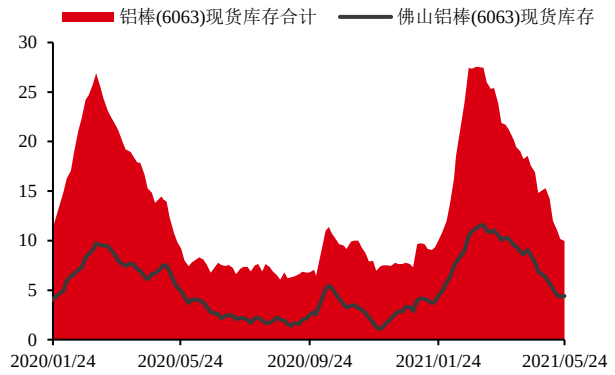


数据来源：我的有色 华泰期货研究院

图 17：保税区锌锭库存　　单位：万吨

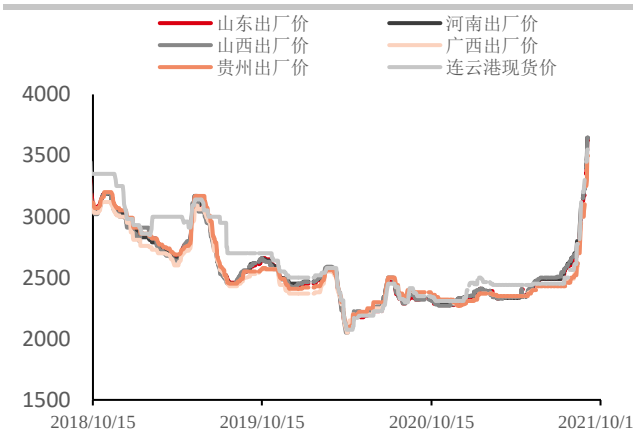
数据来源：我的有色 华泰期货研究院

图 18：铝棒库存　　单位：万吨



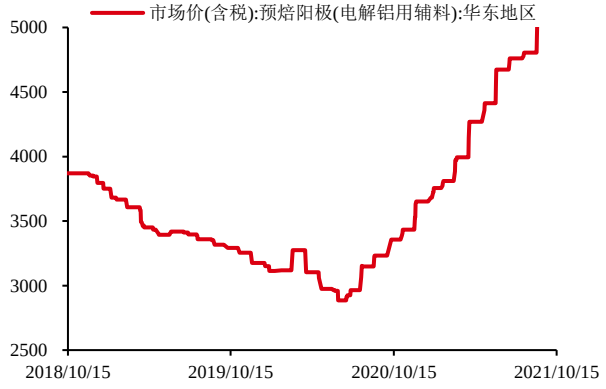
数据来源：我的有色 华泰期货研究院

图 19：氧化铝价格　　单位：元/吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 20：阳极炭块价格　　单位：元/吨



数据来源：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