



印尼拟暂停铝土矿出口 铝价窄幅震荡

锌:

现货方面, LME 锌现货升水 74.00 美元/吨, 前一交易日升水 52.75 美元/吨。根据 SMM 讯, 上海 0# 锌主流成交于 23580~23630 元/吨, 双燕成交于 23610~23670 元/吨; 0# 锌普通对 2112 合约报升水 20~50 元/吨, 双燕对 2112 合约报升水 60~80 元/吨; 1# 锌主流成交于 23510~23560 元/吨。昨日锌价小幅回调, 早间持货商普通锌锭对均价报至升水 15 元/吨 (当月票), 对 2112 合约报至升水 40~50 元/吨 (当月票), 然而昨日市场仍以出货为主, 市场成交疲弱下, 持货商下调跟盘及均价升水报价, 随后持货商逐渐下调升水至 5~10 元/吨, 跟盘升水亦有下调。进入第二时段, 市场分歧加大, 持货商普通锌锭对 2112 合约报升水 20~50 元/吨。整体看, 进入长单末尾, 市场现货充裕下, 并无压力, 部分持货商为降低自身库存, 低价甩货。昨日市场成交疲弱, 下游企业也没有看到成交回暖, 整体清淡。

库存方面, 11 月 24 日, LME 库存为 16.78 万吨, 较此前一日下降 0.36 万吨。根据 SMM 讯, 11 月 22 日, 国内锌锭库存为 13.08 万吨, 较此前一周下降 0.44 万吨。

观点: 昨日沪锌偏强震荡。宏观方面, 国家统计局表示 2021 年中旬有色金属价格表现分化, 其中锌锭价格较上期有所下跌。生态环境部下发了重金属污染防控意见, 铜锌采选等行业将重点管控。海关数据显示 10 月国内锌矿进口同比环比增加。海外方面, 由于水灾爱尔兰 Boliden 旗下的 Tara 锌矿停产, 停产持续时间未定, 该矿厂涉及产能 13 万吨/年, 占比全球 1%。欧洲供气问题还在延续, 美国表示将继续干涉对“北溪-2”项目, 此举给欧洲能源问题再度蒙上阴影。欧洲电价大幅反弹, 不排除后续会有冶炼企业扩大减产的可能。锌整体供应压力仍存, 当前海外能源危机并未完全结束, 后续影响仍需重视。国内方面, 目前各地限电有所宽松, 但是限产依旧延续。锌冶炼企业的加工费没有明显反弹, 副产品硫酸价格也有所回落。矿端的扰动以及加工利润的下滑对锌价形成支撑。另外北方暴雪天气以及近期严峻的防疫形势也会对锌冶炼端开工以及锌锭的运输造成影响。消费端, 随着冬季来临以及疫情问题, 镀锌企业开工受到限制, 且由于回款问题导致部门企业订单无法正常进行。房地产的低迷依旧压制镀锌企业开工。库存方面, 国内锌锭小幅累库。价格方面, 现货锌价各地区昨日以下跌为主, 升贴水各地区涨跌不一。下游买涨不买跌。价格方面, 近期市场受消息面影响波动较大, 建议谨慎观望。

策略: 单边: 中性。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。

铝:

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

☎ 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

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

现货方面，LME 铝现货平水，前一交易日升水 3.99 美元/吨。据 SMM 讯，昨日沪铝主力 2201 合约早间开于 19090 元/吨，盘初空头减仓，第一交易时段沪铝冲高至 19250 元/吨附近，而后回落探底至 19065 元/吨，午后铝受印度尼西亚铝土矿以及国内房地产方面的相关消息刺激，快速拉涨至 19350 元/吨，终收于 19250 元/吨，较昨结小幅涨 65 元/吨。日 K 线录得四连阳，空头减仓为主，沪铝主力持仓量减少 6556 手至 20.82 万手，成交量 37.04 万手。

11 月 24 日 SMM A00 铝价报 19120 元/吨，较前一日下跌 50 元/吨，升贴水报贴 50 元/吨，较前一日小幅收窄 10 元/吨。今日上海及无锡市场交投较为活跃，临近长单月尾，市场货源较为充足，持货商抛售意愿较强，市场主流成交对当月维持在贴 60 至贴 50 元/吨左右水平，下游采买力度尚可，较前一日基本持平。

库存方面，截止 11 月 24 日，LME 库存为 92.37 万吨，较前一交易日下降 1.21 万吨。截至 11 月 22 日，铝锭社会库存较上周下降 1.4 万吨至 102.4 万吨。

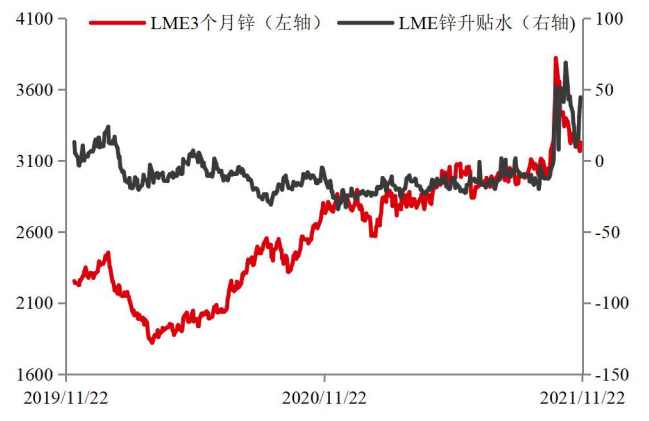
观点：昨日沪铝窄幅震荡。据数据显示，10 月中国铝型材出口量为 7.44 万吨，环比下降 8%，同比下降 4%。昨日印尼总统重申计划停止所有大宗商品原材料出口，可能 2022 年停止铝土矿出口，对市场情绪略有刺激，但考虑到国内进口矿库存可维持超过 3 个月消费量，预计短期内影响较小。基本上，冬奥会限产将至，能耗双控任务压力仍存，国内整体供应难以放量。近期东北地区出现寒潮，需留意暴雪天气对铝产品运输的影响。消费端持货商看跌积极下调出货，接货商畏高压价少采，交投氛围一般。国内下游加工企业开工率基本维稳，需求端与往年相比较差，但仍在持续回暖。库存方面，国内铝锭社库开始去库，但去库能否延续仍有待观察。价格方面，近期基本面多空交织，需观察铝锭去库的持续性，且近期市场处于高度敏感时期，波动较大，单边上建议谨慎观望为主。

策略：单边：中性。套利：中性。

风险点：1、流动性收紧快于预期。2、消费远不及预期。3、国内能耗双控政策。

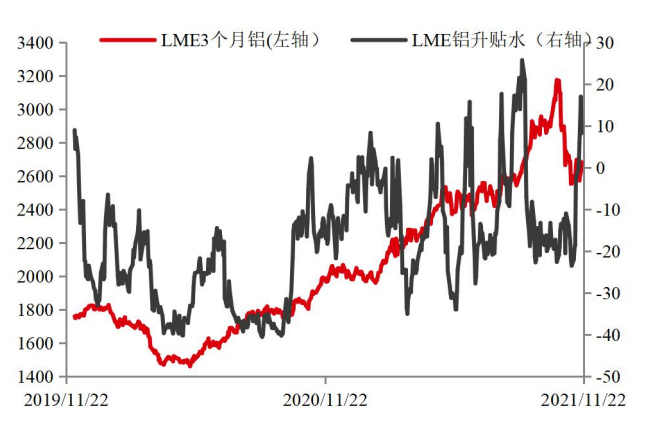
期现货市场:

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



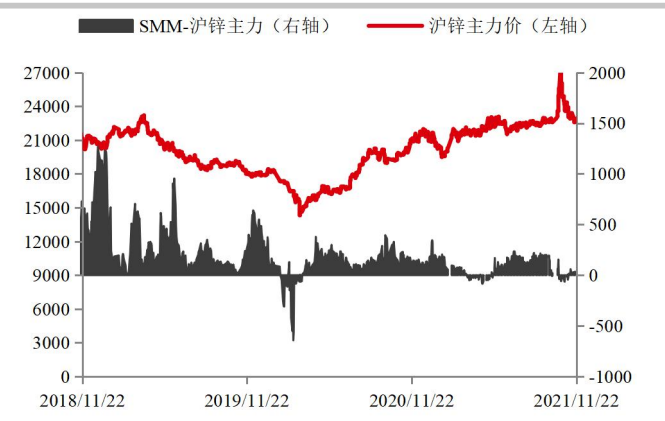
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



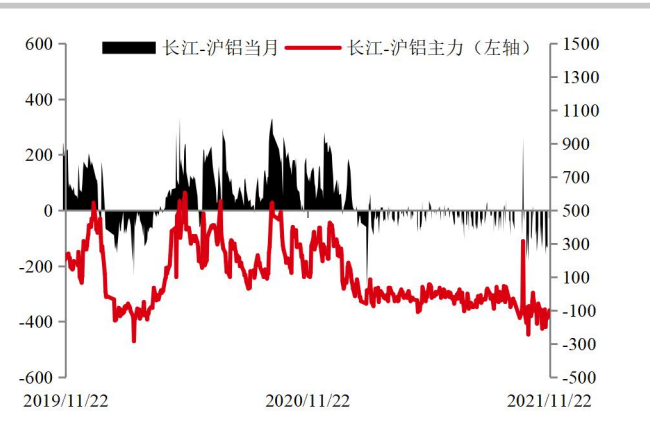
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

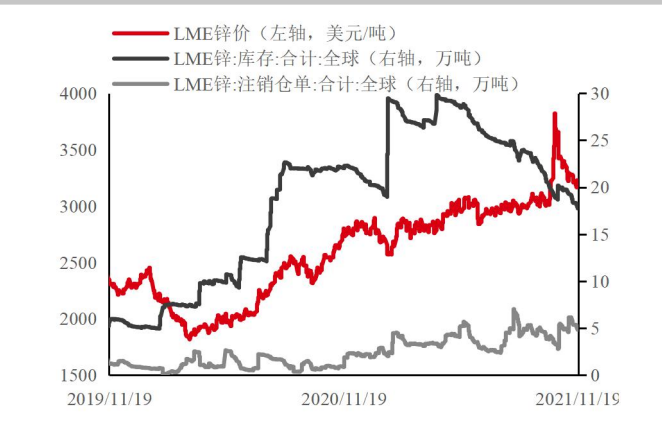
图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

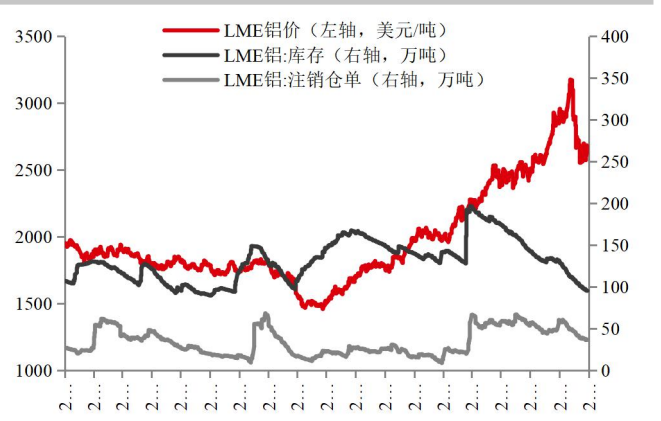
库存跟踪:

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



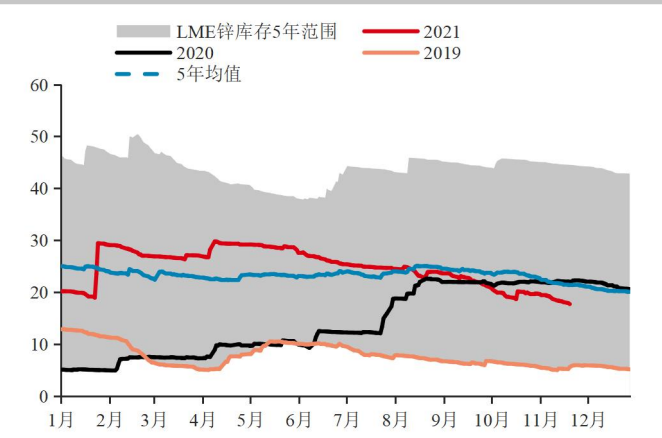
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



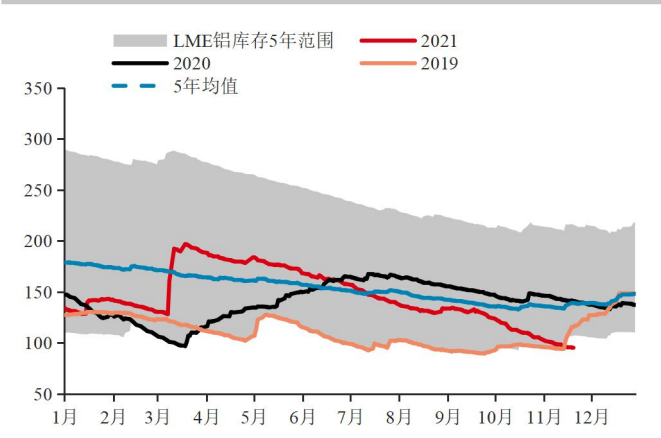
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



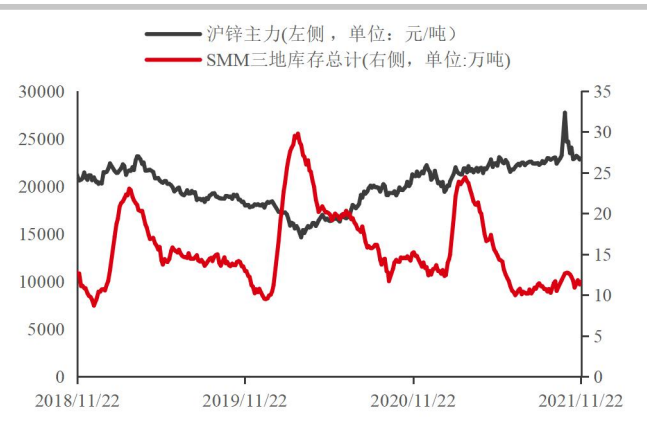
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 单位: 万吨



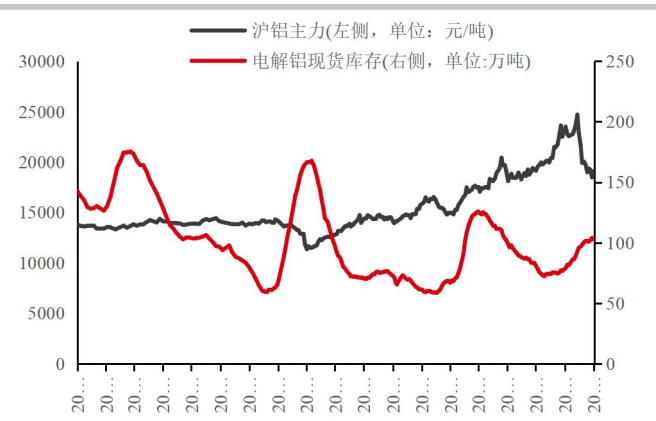
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 万吨



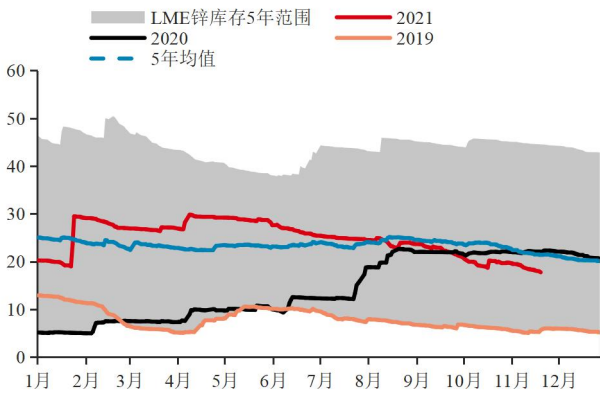
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



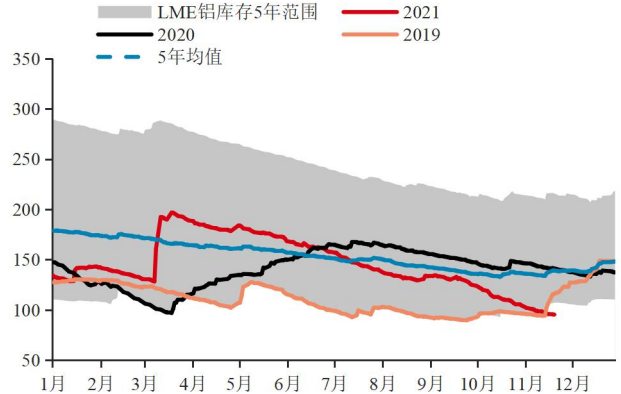
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



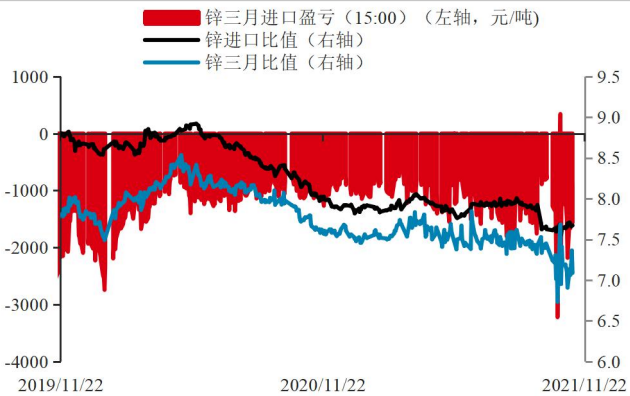
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性 单位: 万吨



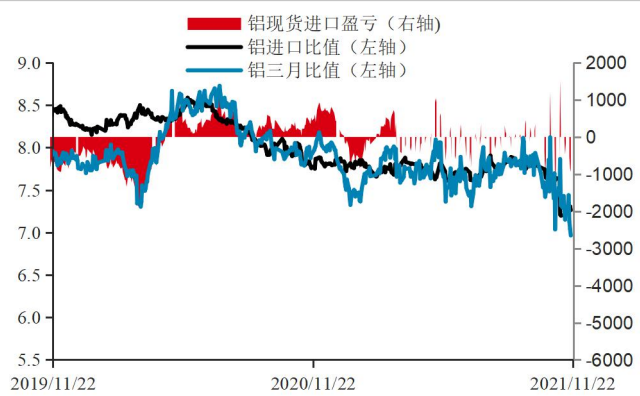
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

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