

疫苗效果或远不如之前，铝价低位震荡

锌:

现货方面，LME 锌现货升水 104.50 美元/吨，前一交易日升水 130.50 美元/吨。根据 SMM 讯，上海 0# 锌主流成交于 22920~22950 元/吨，双燕成交于 22950~22980 元/吨；0# 锌普通对 2201 合约报升水 10~20 元/吨，双燕对 2201 合约报升水 40~50 元/吨；0# 进口锌成交于 22920~22960 元/吨，1# 锌主流成交于 22850~22880 元/吨。昨日锌价震荡运行，早间持货商普通锌锭对下月均价报至贴水 0~10 元/吨，对 2201 合约报至升水 10~20 元/吨，昨日下午企业接货意愿仍然不佳，贸易商之间交投亦清淡，部分持货商下调升水出货。进入第二时段，升水维持，持货商普通锌锭对 2112 合约报升水 10~20 元/吨。整体看，市场下游企业接货意愿仍没有明显好转，部分企业表示接货意愿价格为 22500 元/吨左右，市场整体成交一般。

库存方面，11 月 30 日，LME 库存为 15.99 万吨，较此前一日下降 0.25 万吨。根据 SMM 讯，11 月 29 日，国内锌锭库存为 13.33 万吨，较此前一周上涨 0.25 万吨。

观点：昨日沪锌日内延续弱势震荡，夜盘随着外盘拉涨有所反弹。宏观方面，发改委表示前三季度全国十种有色金属产量同比增长，其中锌产量增长了 4.9%。变异病毒奥密克戎或隐患不小或对通胀远景造成影响。海外方面，奥密克戎肆虐，欧洲多地已发现确诊病例，多个国家禁止往来人员进入。后续如再继续加重，不排除会有冶炼企业和矿端停工减产，运输也会因此受限。欧盟声称将对俄罗斯和土耳其的镀锌钢征收反倾销税。欧洲供气问题还在延续，“北溪-2”项目因受多方干扰迟迟未能恢复供气，此举给欧洲能源问题再度蒙上阴影。欧洲电价维持高位，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、限产均有所宽松，但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。云南、太原地区先后取消电解企业优惠电价或对电解企业开工造成影响。另外随着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，支撑锌价。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。终端汽车“缺芯”问题仍存，对于有色锌的需求依旧形成制约。库存方面，锌锭社会库存较上周五小幅去库。价格方面，在当前国内供需双弱的格局下，后市需持续关注欧洲电价变动情况以及对锌冶炼产量的实际影响，单边上建议以观望为主。

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 铝现货升水 9.50 美元/吨，前一交易升水 11.50 美元/吨。据 SMM 讯，昨日沪铝主力 2201 合约早间开于 19100 元/吨，开盘即触及当日最高点 19110 元/吨。随后盘面整体震荡下行，于午后触及低点 18750 元/吨后反弹，最终收报于 18905 元/吨，较昨结涨 35 元/吨，涨幅 0.19%。持仓量单边多头减仓 1343 手至 20.35 万手，成交量 38.91 万手。

华东现货早盘成交回暖，部分中间商及下游入市采购积极，现货成交对盘面贴水逐渐收窄，实际成交对当月贴水 100 元/吨附近，沪铝早盘绝对价格重心下移，19000 元/吨整数支撑略显不足。

中原（巩义）地区早盘成交对华东贴水 50 元/吨附近，对盘面贴水 150 元/吨附近。短期看，铝锭和铝棒出库向好，短期去库趋势或将持续，但当前多头主动进场意愿仍显不足，仍有部分资金持币观望。

库存方面，截止 11 月 30 日，LME 库存为 90.10 万吨，较前一交易日下降 0.83 万吨。截至 11 月 29 日，铝锭社会库存较上周下降 0.3 万吨至 101.4 万吨。

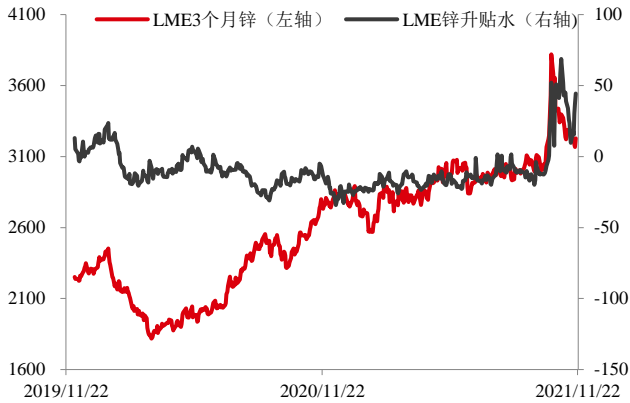
观点：昨日沪铝震荡回落。据统计，前三季度我国电解铝产量 2915 万吨，同比增长 7.2%。新冠变种病毒奥密克戎带来的不确定性仍存，现有疫苗对新变种病毒的有效性或大幅下降，各国防疫封锁措施趋严，需持续跟踪全球疫情情况。近日太原宣布停止对电解铝行业施行电价优惠政策，电解铝行业用电不再纳入山西战略性新兴产业电价机制实施范围。持续关注电价对成本端的影响。基本上，随着煤价下行，基本上，目前整体运行产能变动不大，在冬奥会环保因素及能耗双控任务要求影响下，预计北方地区在采暖季结束之前大规模复产较难出现。消费端持货商挺价出货，接货商积极入市，整体成交偏冷淡。近期出库数据表现尚可，铝棒加工费高位运行，地产板块边际回暖，需求端有所恢复，但仍低于去年同期，且考虑到取暖季限产和环保要求影响，年内需求料难有大幅好转。库存方面，国内铝锭社库去库，需关注去库的持续性。价格方面，近期基本面多空交织，需观察铝锭去库的持续性，且受海外变种病毒影响，市场情绪较为敏感，建议单边上以观望为主。

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。

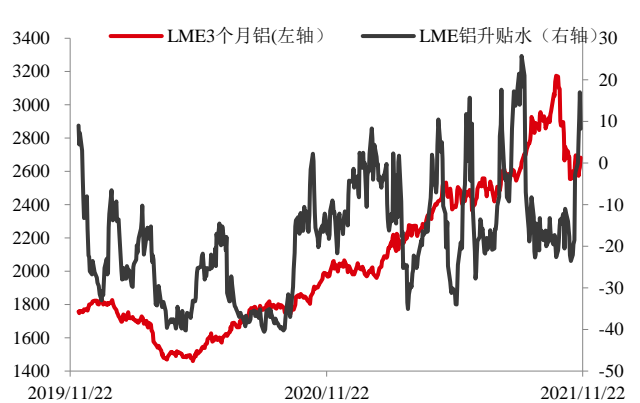
期现货市场:

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



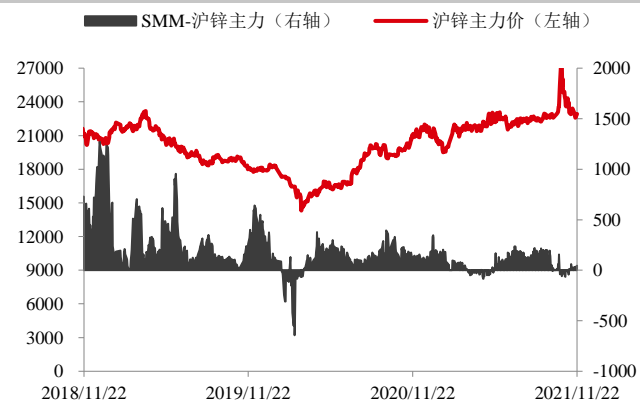
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



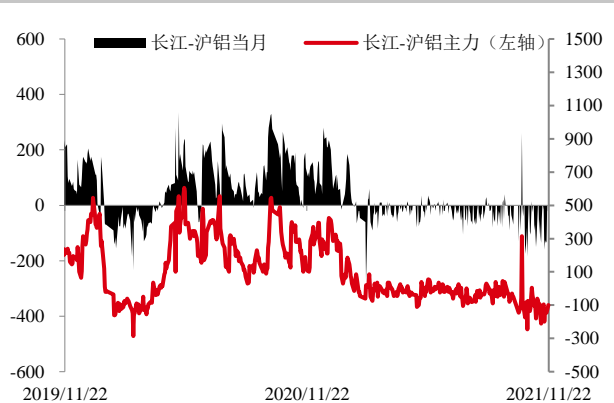
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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

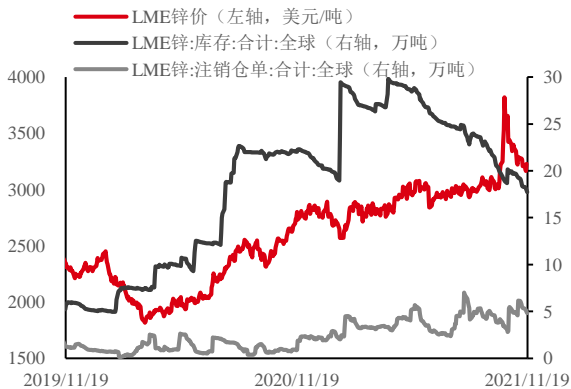
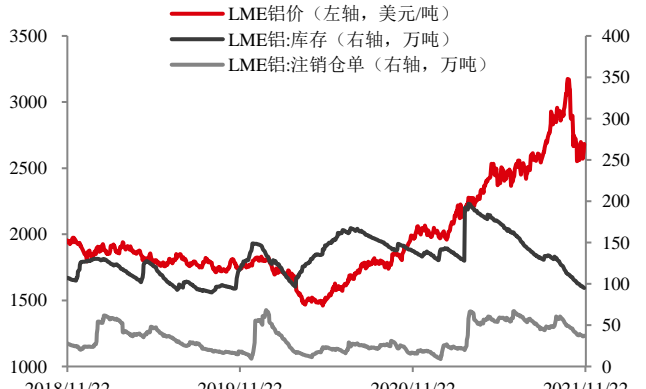
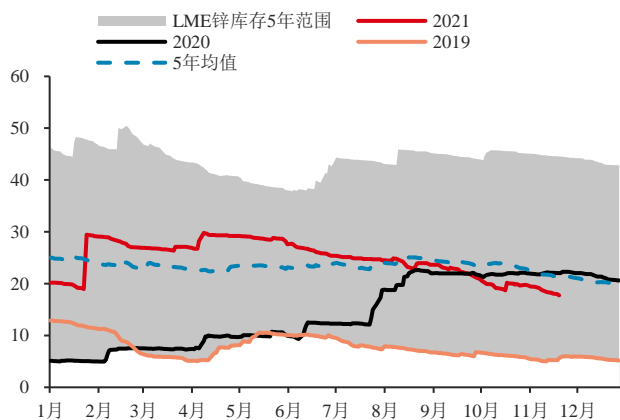


图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



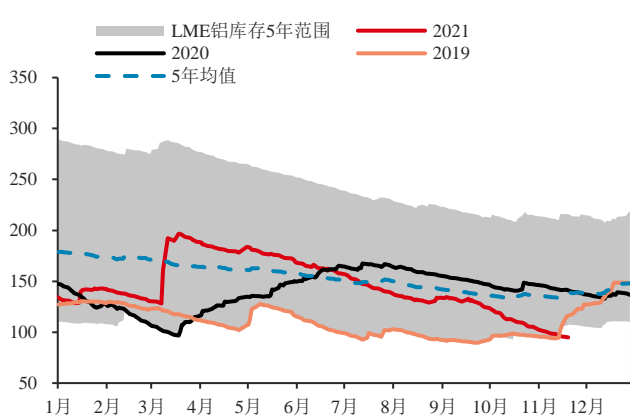
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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

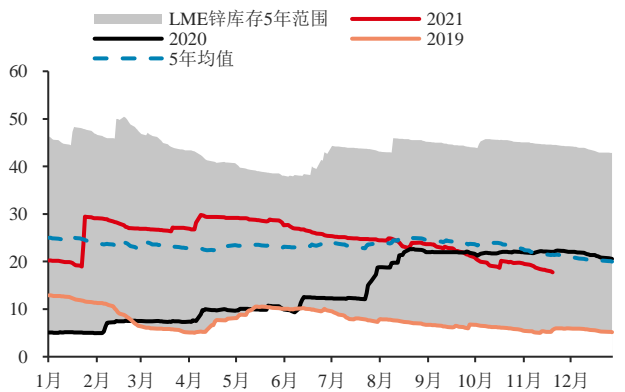
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



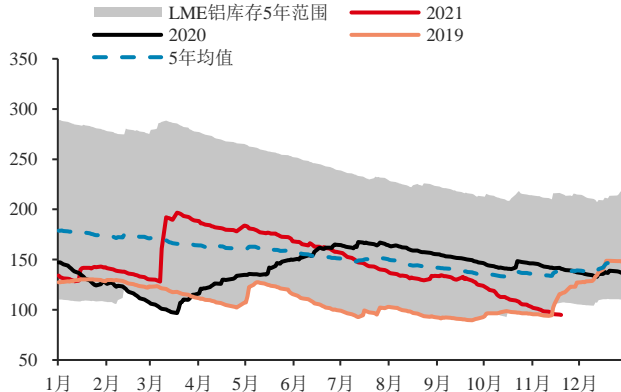
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



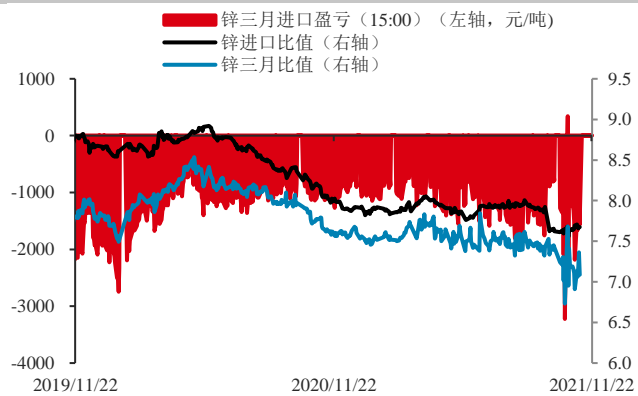
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性 单位: 万吨



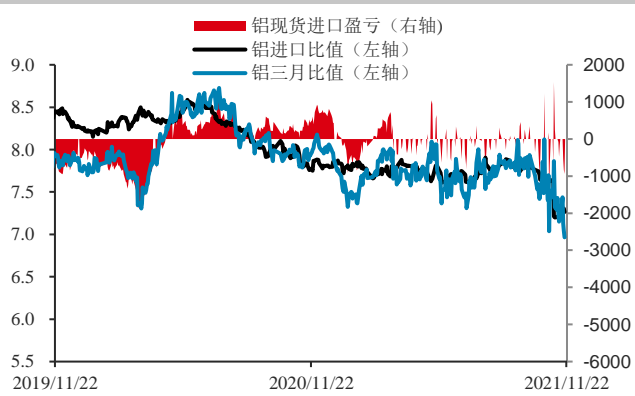
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

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