

## 降准提振有限，铝价延续震荡

锌:

现货方面，LME 锌现货升水 68.5 美元/吨，前一交易日升水 78.75 美元/吨。根据 SMM 讯，上海 0# 锌主流成交于 22880~22920 元/吨，双燕成交于 22900~22950 元/吨；0# 锌普通对 2201 合约报升水 30~80 元/吨，双燕对 2201 合约报升水 60~100 元/吨；1# 锌主流成交于 22810~22850 元/吨。昨日锌价震荡，早间持货商普通锌锭对均价报至升 10~20 元/吨，对 2201 合约报至升水 30~50 元/吨，早间贸易环节继续挺价出货，由于宁波九龙仓疫情封锁，导致宁波消费转至上海，带动上海地区消费。进入第二时段，升水飙涨，持货商普通锌锭对 2201 合约报升水 80 元/吨。整体看，宁波消费转至上海地区，带动市场出货转好，另外传闻市场出现倒票行为叠加部分企业收货，带动升水大幅上涨，而双燕由于减产，升水亦上行至三位数，昨日整体成交回暖。

库存方面，12 月 07 日，LME 库存为 15.21 万吨，较此前一日下降 0.06 万吨。根据 SMM 讯，12 月 06 日，国内锌锭库存为 13.16 万吨，较此前一周上涨 0.15 万吨。

观点：昨日沪锌日盘延续震荡走势，夜盘开盘有所回升。宏观方面，央行决定 15 日全面降准，释放长期资金约 1.2 万亿元。海外方面，奥密克戎肆虐，世界多国均已发现感染病例。目前 Ivanhoe 矿业公司表示变异病毒对南非以及刚果（金）的锌矿暂无影响。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。国内方面，11 月国内 50 家锌冶炼厂精炼锌产量环比增加。北方环保督查已启动数日，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。需求端，受环保政策影响，镀锌厂、锌合金厂家订单偏弱，预计年前消费都不会有所改善。而随着冬奥会的到来预计北方环保政策或将加强，持续扰动上下游开工。库存方面，锌锭社会库存较上周五小幅累库。价格方面，锌市场延续供需双弱格局，价格基本回归基本面，需警惕海外及宏观相关消息对市场的刺激，预计锌价高位震荡为主，建议单边观望。

策略：单边：中性。套利：内外正套。

风险点：1、变种疫情的影响。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

☎ 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

**铝:**

现货方面，LME 铝现货升水 13.50 美元/吨，前一交易日升水 15.25 美元/吨。据 SMM 讯，昨日沪铝主力 2201 合约早盘开于 18770 元/吨，午前窄幅震荡于 18600-18800 元/吨区间，午后空头减仓带动盘面上行，日内摸高 18900 元/吨，尾盘略有回落，终收于 18790 元/吨。较前一交易日结涨 80 元/吨，涨幅 0.43%。持仓量减 4110 手至 18.7 万手，成交量 27.4 万手。

隔夜沪铝对“降准”信息反馈不足，实际重心未能提升，当前终端市场消费信心仍待提振，虽然周内铝锭去库 2.4 万吨，且华东铝锭出库延续走高，但当前格局下，多头动力不足，相对于空头保值意愿，当前多空对比下，空方仍占主动。仅现货端对去库反馈稍显坚挺，早盘华东现货贴水 50 元/吨附近，延续持稳走势，华东现货成交集中 18670-18690 元/吨。

中原（巩义）地区早盘成交对盘面贴 50 元/吨附近，当地下游入场积极，对盘面贴水较昨日收窄近 30 元/吨。

库存方面，截止 12 月 07 日，LME 库存为 89.37 万吨，较前一交易日下降 0.48 万吨。截至 12 月 06 日，铝锭社会库存较上周下降 2.4 万吨至 97.8 万吨。

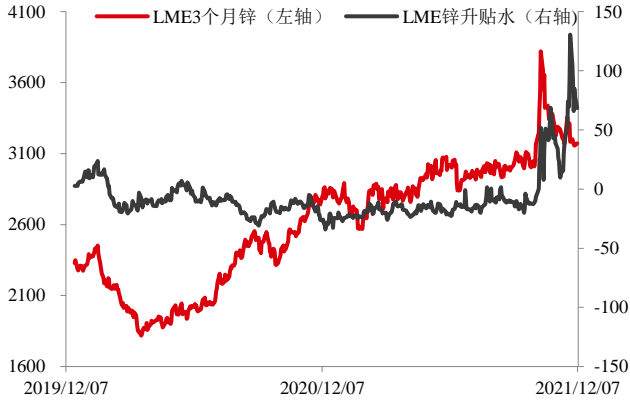
观点：昨日沪铝偏弱震荡，夜盘略有回升。据海关总署数据，2021 年 11 月未锻轧铝及铝材出口量 50.93 万吨，环比增长 6.2%，同比增长 20.1%。2021 年 1-11 月累计未锻轧铝及铝材出口量为 505.63 万吨，同比去年增长 14.9%，创自 2020 年 3 月以来出口总量新高水平，主因国外需求旺盛，出口数据表现良好。近日山东港口烟台港金波联合港口正式投入运营中国铝产业供应链，据悉金波联合港口可满足 1000 万吨铝土矿年出口需求。基本面上，供给端增量有限，短期难有大规模复产出现，北方地区因双限政策及冬奥会临近，未来有进一步趋紧的可能。成本端方面，近日随着氧化铝价格回落，电解铝冶炼企业亏损情况有所缓解，部分企业生产重回盈亏平衡线，需关注后续电价下行力度。消费端，持货商挺价出货，接货商按需低价采购，市场交投欠佳，持续关注下游消费情况。近期下游补库补订单需求表现尚可，消费端阶段性好转，但需警惕下游加工企业因采暖季环保要求及冬奥会影响再度限产。库存方面，国内铝锭社库持续去库。价格方面，当前国内电解铝市场多空矛盾较为温和，需警惕宏观和消息面对市场情绪的扰动，单边上建议以观望为主。

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。

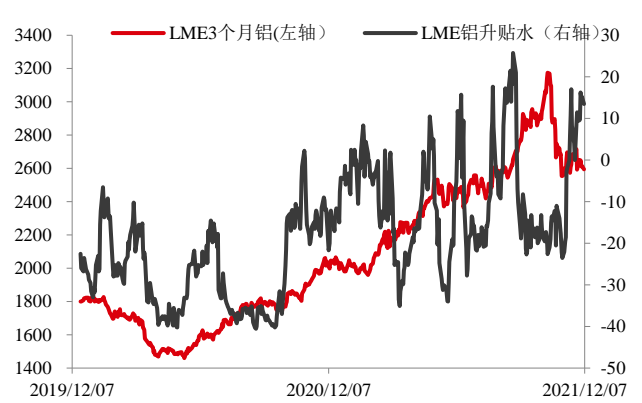
期现货市场:

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



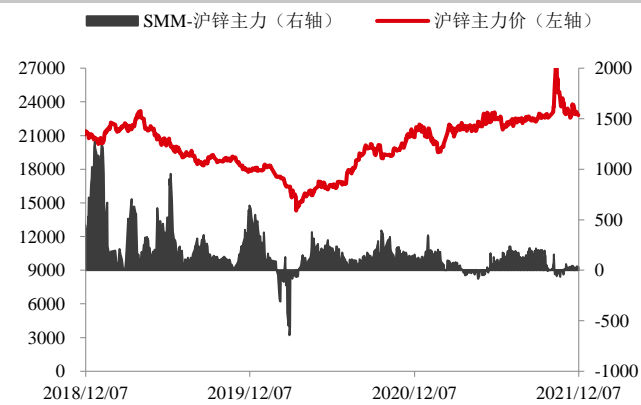
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



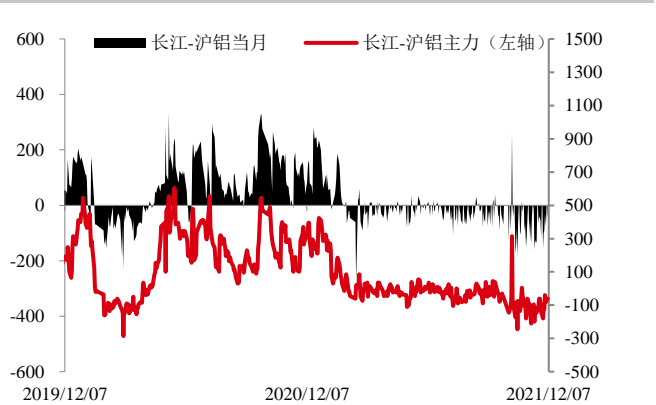
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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

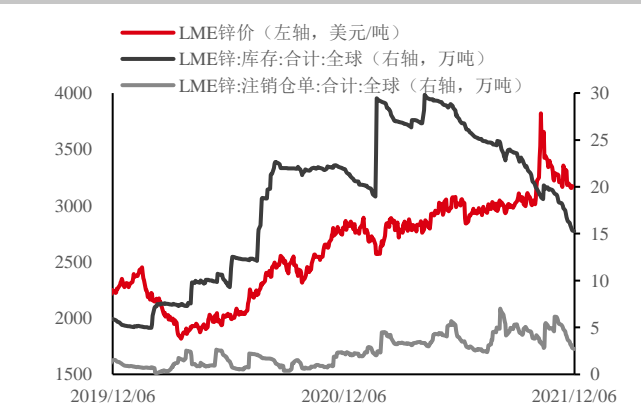
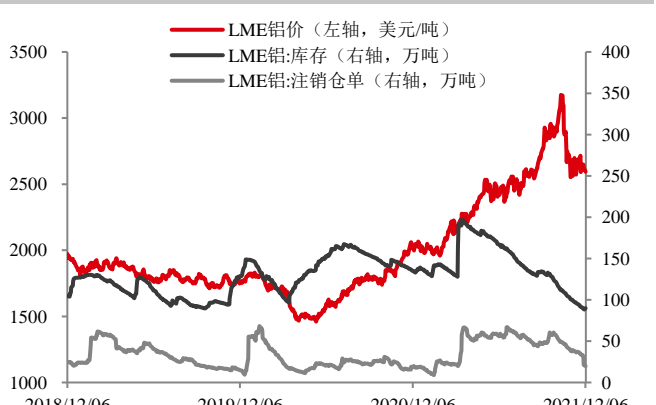
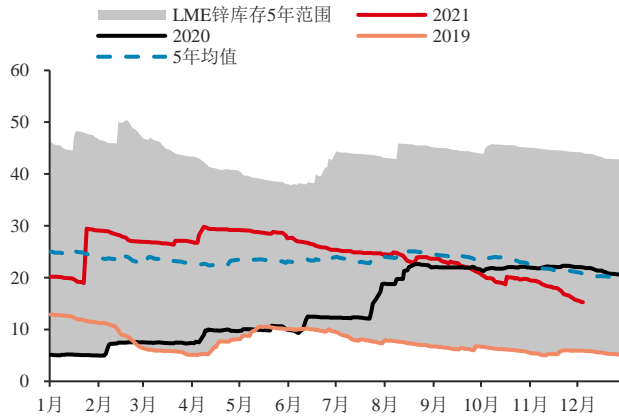


图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



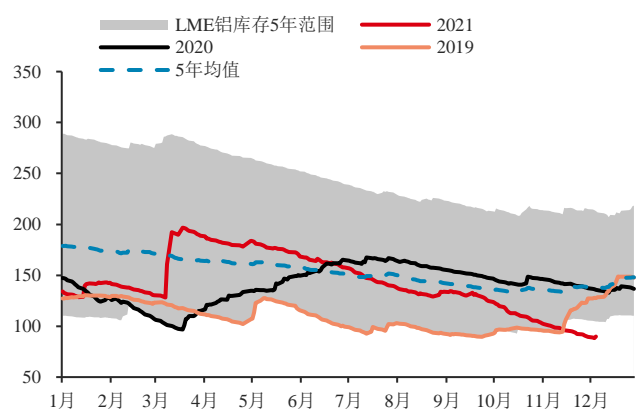
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



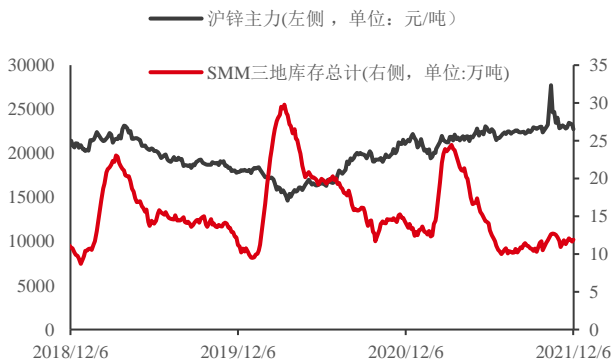
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

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

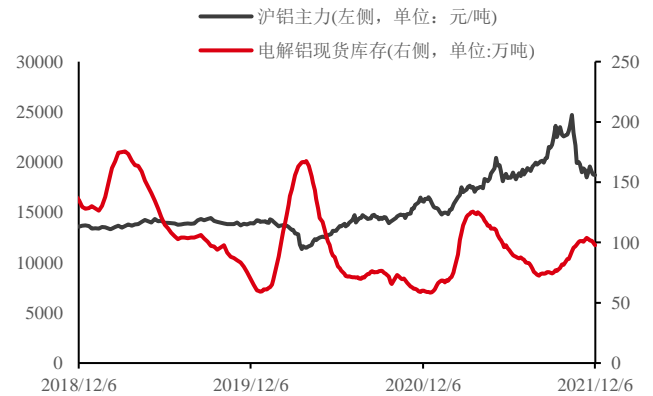
图 9: 锌社会库存 单位: 万吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

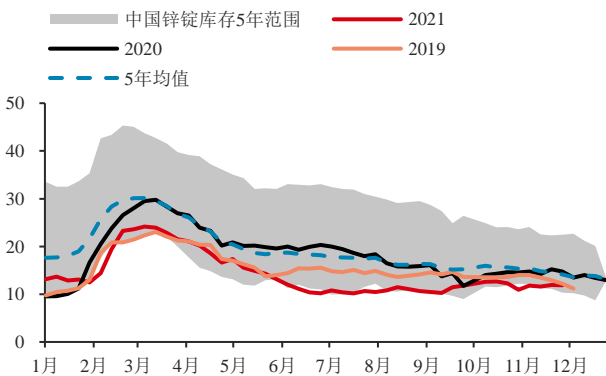
数据来源：LME WIND 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 万吨



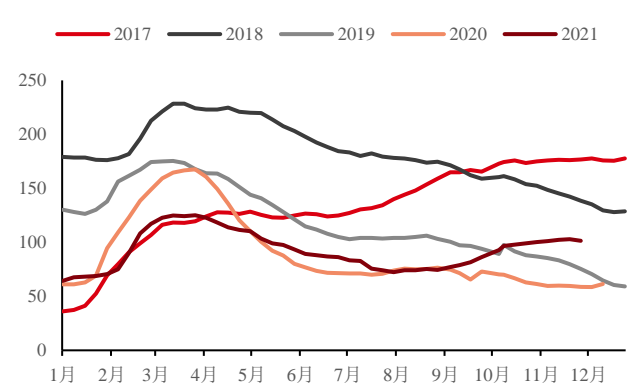
数据来源：我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



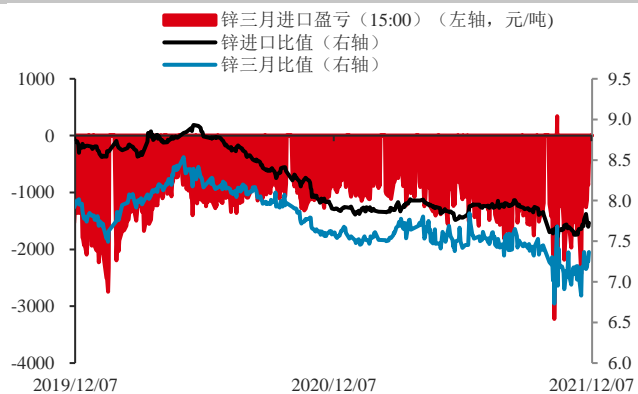
数据来源：SMM 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)