

关注年底消费变动情况 锌铝偏弱震荡

锌:

现货方面，LME 锌现货升水 36.75 美元/吨，前一交易日升水 41.5 美元/吨。根据 SMM 讯，上海 0# 锌主流成交于 24120~24290 元/吨，双燕成交于 24190~24380 元/吨；0# 锌普通对 2201 合约报升水 -40~-20 元/吨，双燕对 2201 合约报升水 50 元/吨；1# 锌主流成交于 24050~24220 元/吨。昨日锌价高位震荡，早间持货商普通锌锭对下月票均价报至贴水 30~20 元/吨，对 2201 合约报至贴水 30~20 元/吨，市场陆续转至对下月票报价，然由于持货商陆续清库关账，市场出货为主，成交不佳。进入第二时段，升水下浮下行，持货商普通锌锭对 2201 合约报至贴水 40 元/吨。整体看，市场持货商陆续清库关账，多为出库需求，当月票需求尚可，然下月票几无接货，叠加月差较大，市场逐步下调升贴水。而下游企业高价接货意愿亦不强，整体成交清淡。

库存方面，12 月 24 日，LME 库存为 203225 吨，较前一日减少 175 吨。根据 SMM 讯，12 月 27 日，国内七地锌锭库存为 12.67 万吨，较前一周增加 0.25 万吨。

观点:昨日沪锌震荡走弱。海外能源价格的上涨，引发市场对供应端的担忧。若海外电力供应紧张局势继续恶化，欧洲锌冶炼厂存在再度减停产的可能。国内方面，北方炼厂锌精矿供应短缺问题仍未能解决。陕西、广西地区延续限产状态。国内消费进入淡季，北方地区受环保影响，部分镀锌企业出现停产的现象，企业生产积极性较差。库存方面，最新库存数据显示锌锭社会库存略有累库。价格方面，国内消费进入淡季，对锌价上方有所压制，需要重点关注欧洲地区生产企业受当地电价的影响情况，若海外能源危机延续，锌价下方仍有所支撑，短期内单边上建议观望为主。

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 3.5 美元/吨，前一交易日贴水 9.7 美元/吨。据 SMM 讯，昨日沪铝主力 2202 合约早盘开于 20035 元/吨，日内多头减仓为主，盘面下探，低位触及 19630 元/吨，收于 19665 元/吨，较昨结下跌 495 元/吨，跌幅 2.46%。持仓量减 10655 手至 21.64 万手，成交量 35.3 万手。上周五隔夜沪铝在电解铝成本支撑不足下跌幅较大，早盘期铝走势仍表现较弱，华东现货成交对盘面贴水大幅收窄，一方面昨日铝价相对低位下游接货情绪回暖，另一方面临近年底，有元旦备货者不在少数。临近午前企稳至贴水 80 元/吨，实际成交集中 19790-19810 元/吨。中原（巩义）地区成交继续对盘面维持贴水格局，实际贴水对当月贴水 140 元/吨附近，下游接货情绪较前两日有所回暖。

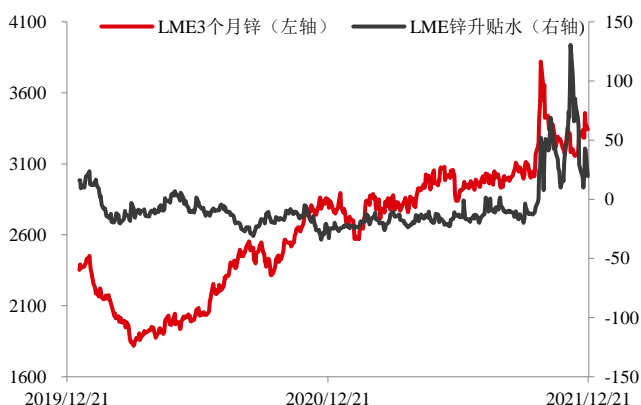
库存方面，截止 12 月 24 日，LME 库存为 96.42 万吨，较前一交易日下降 0.44 万吨。截至 12 月 27 日，铝锭社会库存较上周四下降 2.5 万吨至 83.9 万吨。

观点：昨日沪铝有所回调，整体偏弱震荡，主因欧洲电解铝减产消息对国内市场情绪影响减弱。上周铝下游加工龙头企业平均开工率小降 0.1 个百分点至 67.6%，其中铝线缆及再生铝合金版块开工率跌幅居前。基本上，供应端暂无新减产产能，云南复产继续且内蒙部分企业有复产预期，但环保督察与冬奥会等因素给电解铝企业增加了减产风险。消费端，持货商下调出货，接货商看跌采购，整体成交一般。近期铝杆，铝棒加工费明显下移，下游加工企业开工率有所下降，春节淡季临近，需警惕需求走弱对铝价形成拖累。最新库存数据显示，国内铝锭社库持续去库，无锡贡献主要降幅。价格方面，当前铝市场基本面相对平稳，短期需关注欧洲电力问题的持续性以及国内年末消费情况，铝价或受市场情绪波动影响维持震荡。

策略：单边：中性。套利：中性。

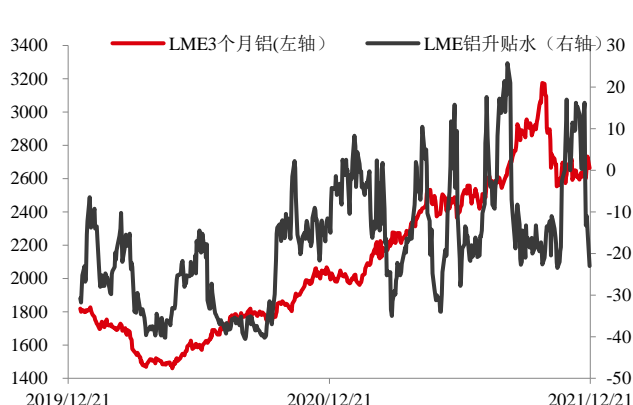
风险点：1、流动性收紧快于预期。2、消费远不及预期。3、国内能耗双控政策。

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



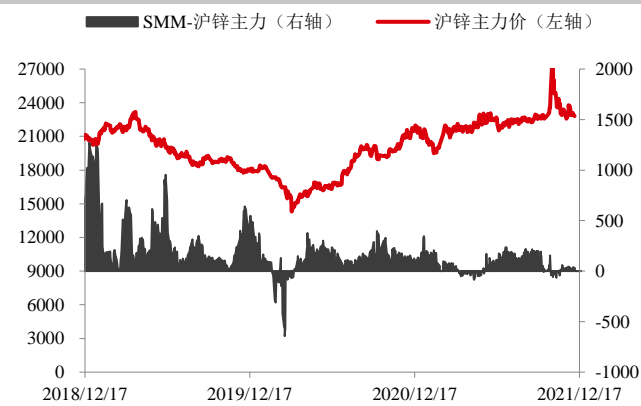
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



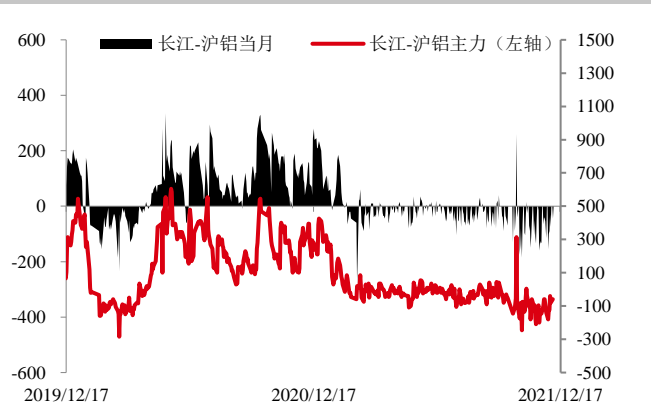
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨



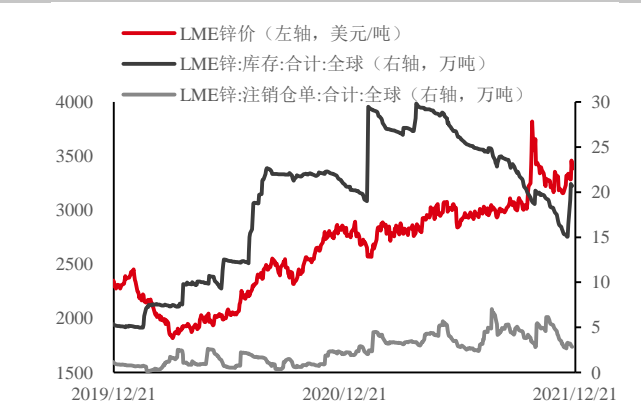
数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



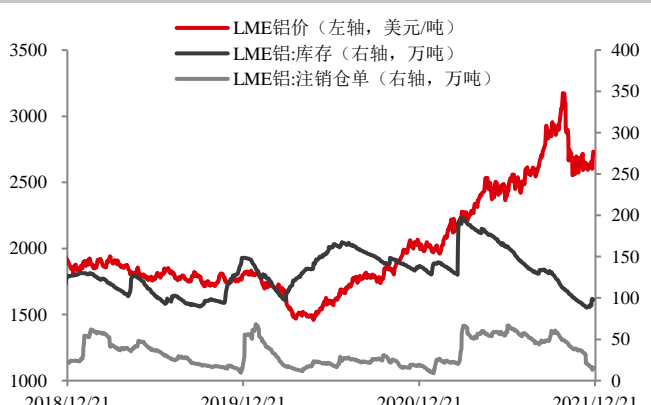
数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



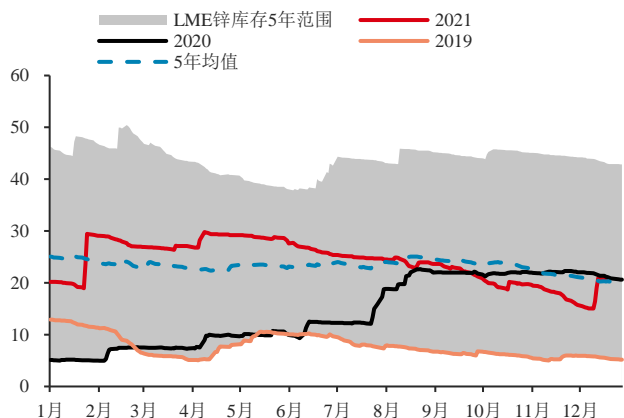
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



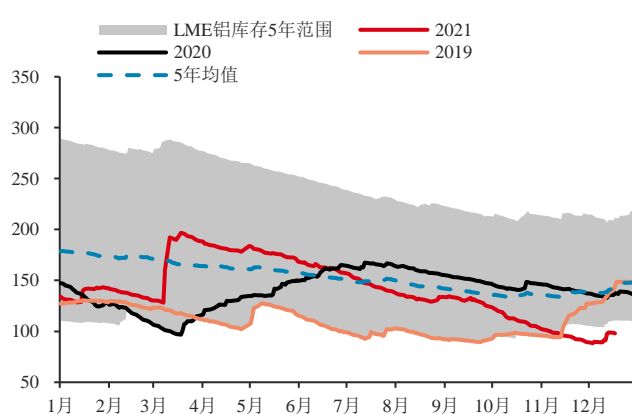
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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



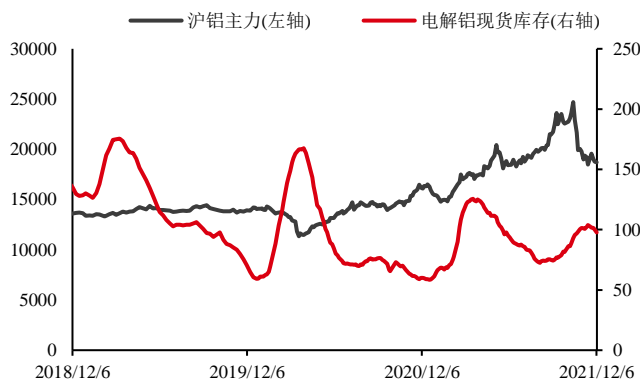
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 元/吨、万吨



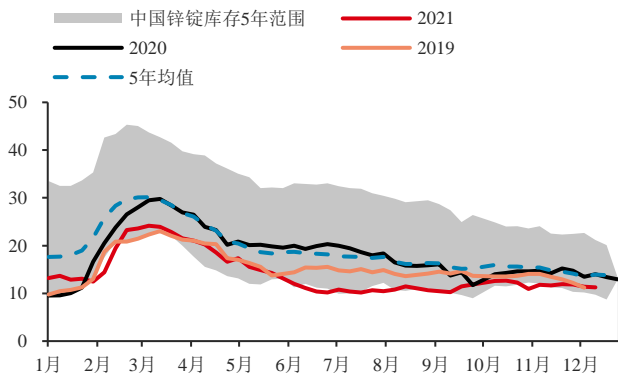
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 元/吨、万吨



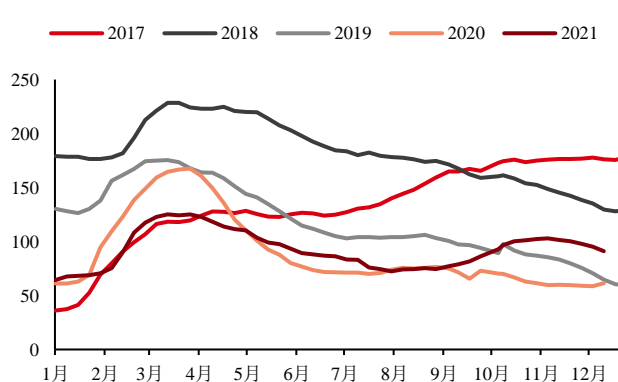
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



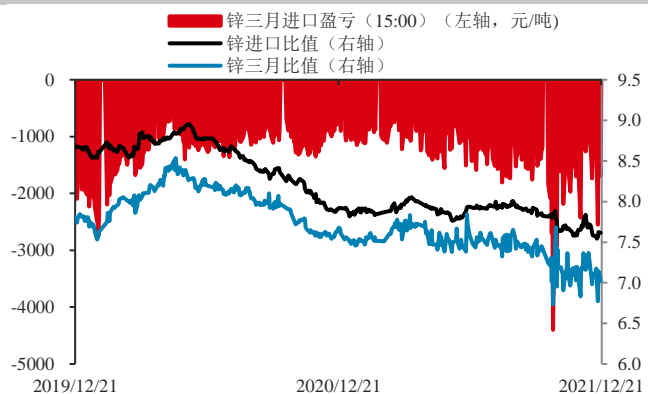
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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