

海外减产叠加国内去库 铝价强势运行

锌:

现货方面, LME 锌现货升水 23.50 美元/吨, 前一交易日升水 27.55 美元/吨。根据 SMM 讯, 上海 0# 锌主流成交于 24310~24490 元/吨, 双燕成交于 24340~24540 元/吨; 0# 锌普通对 2201 合约报升水 180~210 元/吨, 双燕对 2202 合约报升水 230~240 元/吨; 1# 锌主流成交于 24240~24420 元/吨。昨日锌价震荡, 早间持货商普通锌锭对均价报升水 15~25 元/吨, 对 2202 合约报至升水 180~210 元/吨, 昨日市场均价升水较为稳定, 早盘跟盘报价分歧较大, 随后低价出货商逐步上调升水出货, 然高价成交不佳。进入第二时段, 升水维持高位, 持货商普通锌锭对 2202 合约报至升水 200~210 元/吨。整体看, 由于上海库存持续处于低位, 市场到货量较少, 持货商挺价出货, 升水走高, 并且今日锌价下跌后, 部分下游企业存买货意愿, 支撑升水, 仅升水高价成交不佳。

库存方面, 1 月 11 日, LME 库存为 190325 吨, 较前一日减少 2300 吨。根据 SMM 讯, 1 月 10 日, 国内七地锌锭库存为 12.68 万吨, 较上周五增加 1300 吨。

观点: 昨日沪锌偏强震荡。宏观方面, 中国国常会要求加快投资、促进消费。国内“需求底”初现, 最新的 12 月全国地产拿地数据同比下滑, 但较此前有所改善。海外方面, 欧洲供气问题还未得到完全解决, 欧洲部分国家电价仍处于高位, 冶炼企业电力成本居高不下, 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, 近期严峻的防疫形势, 或对锌冶炼端开工以及锌锭的运输造成影响。消费端, 近日天津大邱庄企业停产全员核酸检测, 市场成交清淡, 但昨日起陆续恢复生产。库存方面, 库存数据显示国内库存小幅增加。价格方面, 虽然海外天然气价格波动增加了锌厂减产的预期, 且冶炼厂高生产成本对锌价有一定支撑, 但国内锌市消费较弱, 节前价格波动或较大, 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、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 铝现货贴水 12.01 美元/吨，前一交易日贴水 10.25 美元/吨。据 SMM 讯，昨日沪铝主力 2202 合约早盘开于 21255 元/吨，盘初多头增仓，盘面大幅拉涨，触及日内高点 21600 元/吨，午后盘面窄幅运行于 21500-21600 元/吨区间，终收报于 21495 元/吨，较前一交易日收涨 270 元/吨，涨幅 1.27%，录得五连阳。持仓量较上一交易日增加了 1729 手，昨日成交量 24.5 万手。沪铝早间开盘强势，午前沪铝主力最高触及至 21600 元/吨，华东现货升水环比昨日收窄 20 元/吨至对当月升水 40 元/吨附近，现货成交重心在 21600-21620 元/吨，但下游畏高情绪明显，接货有所回撤。中原（巩义）地区铝价早盘对华东贴水 130-150 元/吨，部分持货商反馈，当地下游加工企业开工率环比回落，采购力度不足，从而掣肘现货对期货贴水。

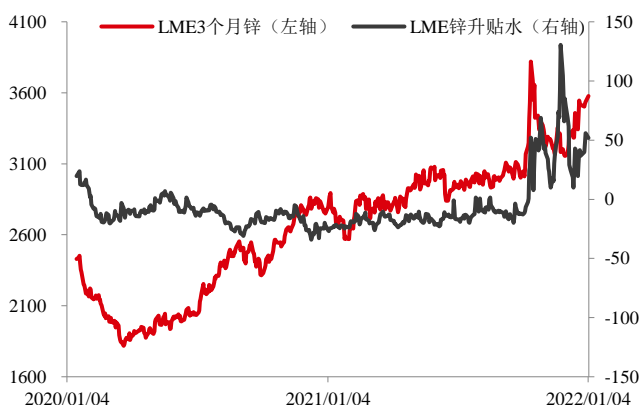
库存方面，截止 1 月 11 日，LME 库存为 90.28 万吨，较前一交易日下降 0.87 万吨。截至 1 月 10 日，国内铝锭库存 75.2 万吨，较此前一周下降 2.4 万吨。

观点：昨日铝价震荡上行。法国敦刻尔克的一家大型铝冶炼厂表示，为了应对飞涨的电价，该厂将减少 15% 的产量。工会官员表示，如果电价不回落，减产幅度将扩大到产能的约 25%。当前欧洲能源危机持续发酵，且由于海外天然气供应存在较大不确定性，减产或有扩大趋势。国内基本上，近期电解铝供应端开工产能持续回升，1 月国内电解铝运行产能或有继续小增。成本利润方面，近期氧化铝跌幅较小，电价相对稳定，目前铝价处于高位，行业维持盈利。需求方面，下游询价积极，但随着假期临近除了铝板带箔板块之外都存在一定的走弱迹象，且近期铝棒加工费下滑，部分小型铝棒加工企业或提前放假。库存方面，国内铝锭社库持续去库。价格方面，海外减产叠加国内去库对铝价有所支撑，建议以逢低做多的思路对待。

策略：单边：谨慎看多。套利：中性。

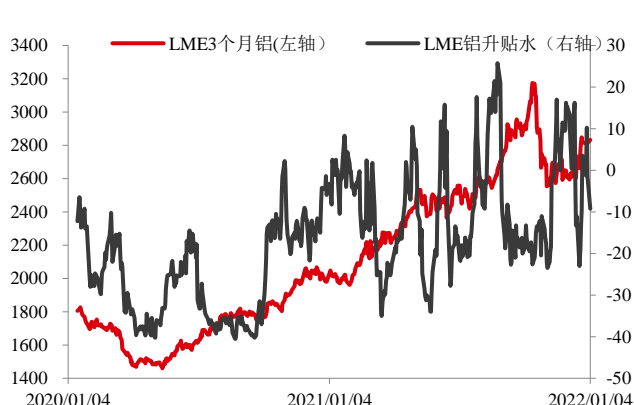
风险点：1、流动性收紧快于预期。2、消费远不及预期。3、国内能耗双控政策。

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



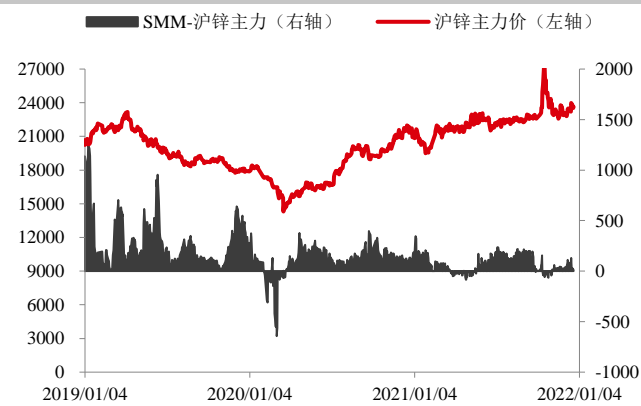
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



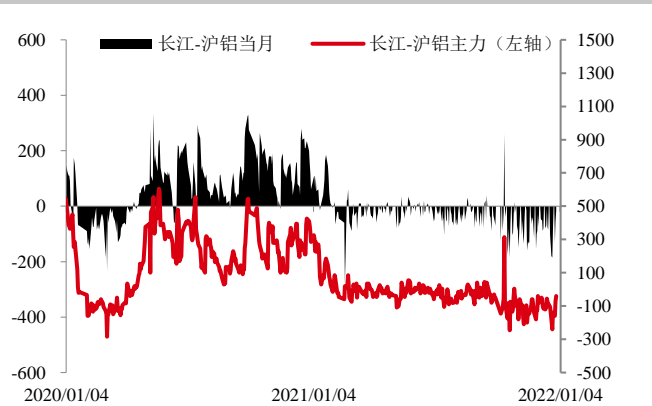
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨



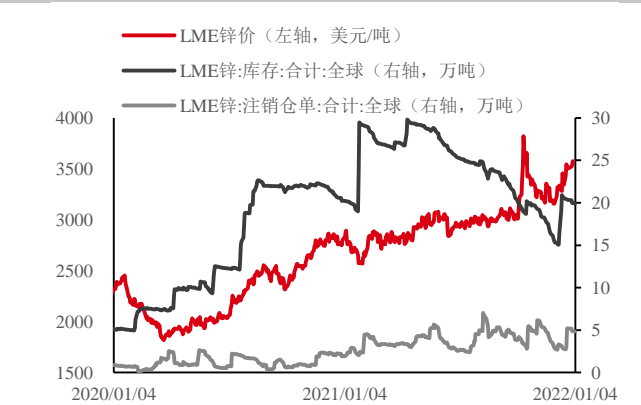
数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



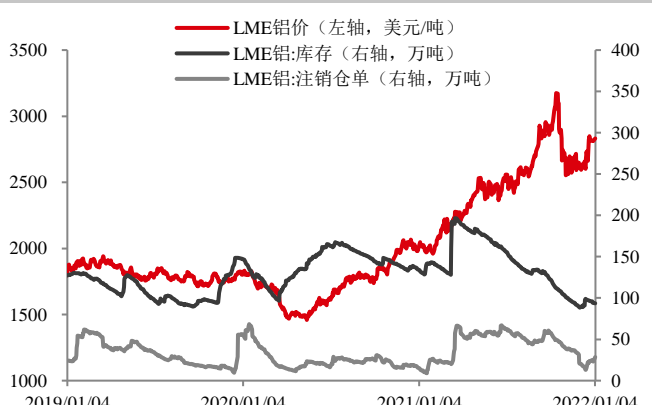
数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



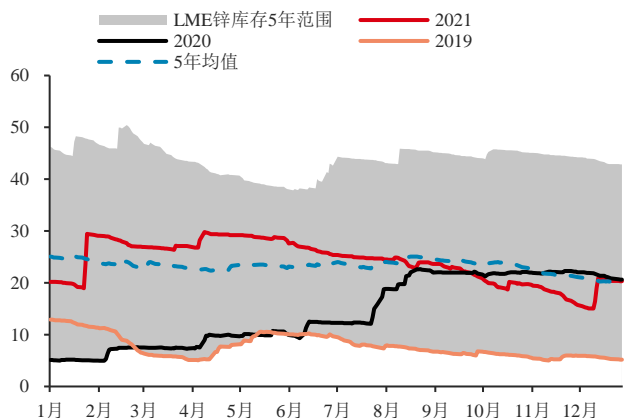
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



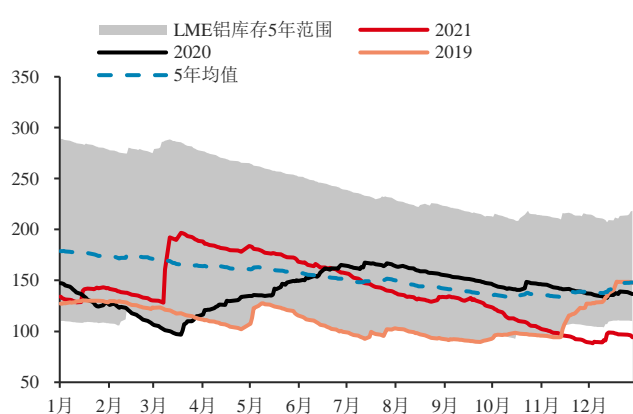
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



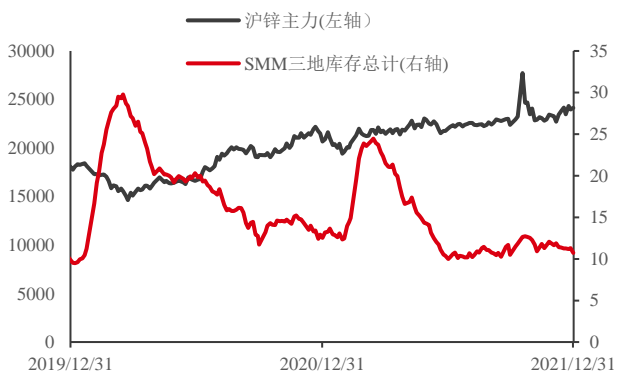
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 单位: 万吨



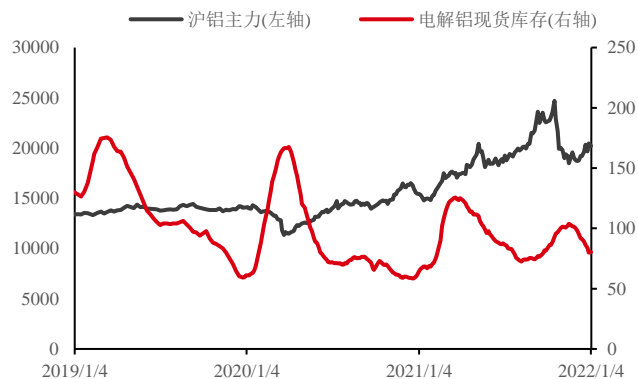
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 元/吨、万吨



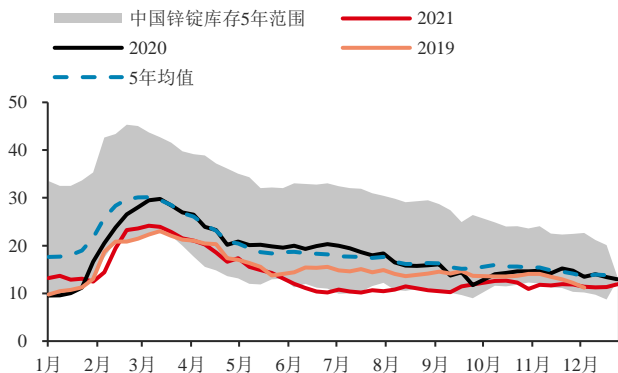
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 元/吨、万吨



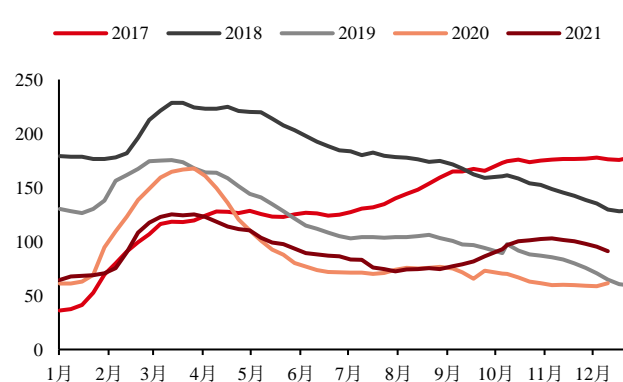
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



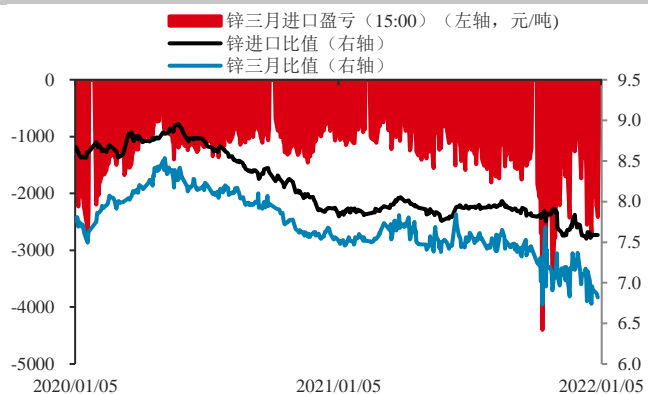
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性 单位: 万吨



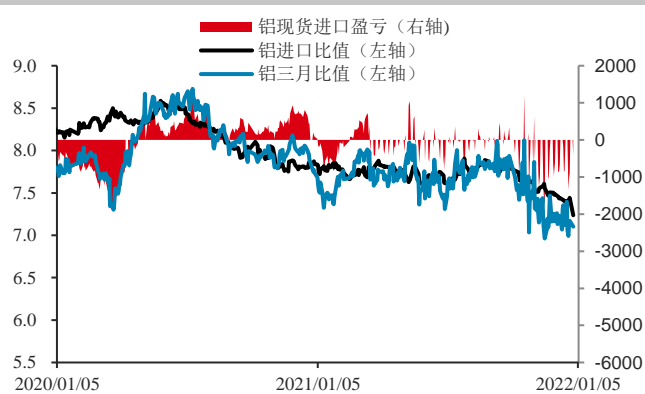
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

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