

下游消费持续转弱 锌铝高位震荡

锌:

现货方面, LME 锌现货升水 16.5 美元/吨, 前一交易日升水 20.4 美元/吨。根据 SMM 讯, 上海 0# 锌主流成交于 24950~25050 元/吨, 双燕成交于 24980~25100 元/吨; 0# 锌普通对 2201 合约报升水 150~200 元/吨, 双燕对 2202 合约报升水 200~230 元/吨; 1# 锌主流成交于 24880~24980 元/吨。昨日锌价冲高回落, 早间持货商普通锌锭对均价报升水-5~5 元/吨, 对 2202 合约报至升水 150~200 元/吨, 市场分歧较大, 市场到货后, 部分持货商表示成交不佳下调升水出货, 然另一部分持货商挺价意愿仍强。进入第二时段, 升水维持, 持货商普通锌锭对 2202 合约报至升水 170~180 元/吨。整体看, 市场分歧较大, 部分持货商成交不佳后下调升水出货, 然仍有部分持货商挺价, 表示在市场接货, 直至网价以后市场区域稳定, 整体成交一般。

库存方面, 1 月 13 日, LME 库存为 184950 吨, 较前一日减少 2975 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: 昨日沪锌高位震荡。宏观方面, 中国 12 月信贷增长企稳, 12 月 CPI、PPI 皆有回落。美国 7% 的通胀率创 39 年新高。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, 后续影响仍需重视。NEXA 旗下 Vazante 矿山的地下开采作业由于地区强降雨受到影响, 日产量预计减少至 60%。由于降雨维持时间短, 具体影响还需观察。国内方面, 随着冬奥会的如期举行, 环保限产逐步趋稳。近期严峻的防疫形势, 或会对锌冶炼端开工以及锌锭的运输造成影响。消费端, 从 12 月的数据来看, 镀锌企业开工率有所下滑, 但仍有部分企业有备库需求, 预计 1 月由于疫情以及企业陆续放假, 开工率还会继续走低。目前, 锌下游已陆续停工放假, 需求短时间内由于备库有所起色, 但需求仍未见拐点。库存方面, 库存数据显示国内库存小幅增加。价格方面, 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, 单边上建议以逢低做多的思路对待。

策略: 单边: 谨慎看多。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 11.49 美元/吨，前一交易日贴水 10.75 美元/吨。据 SMM 讯，昨日沪铝主力 2202 合约早盘开于 21535 元/吨，开盘多头增仓，高位至 21600 元/吨，随后多头减仓盘面回撤，触及最低位 21205 元/吨，终收报于 21375 元/吨，较昨收跌 230 元/吨，跌幅 1.06%，结束六连阳。持仓量较上一交易日减少了 11765 手至 17.3 万手，昨日成交量 34.9 万手。SMM A00（佛山）报价 21580 元/吨，较前一日下跌 120 元/吨，对沪铝 2101 合约 10 点 15 分卖价升水 10 元/吨。华南铝市场接货意愿整体较差，市场及大户普遍压价收货，早间现货逐步由对网价贴 10 转为贴 40 元/吨，实际对 01 合约升水收窄至平水~10 元/吨。市场主流成交价 21570~21580 元/吨。

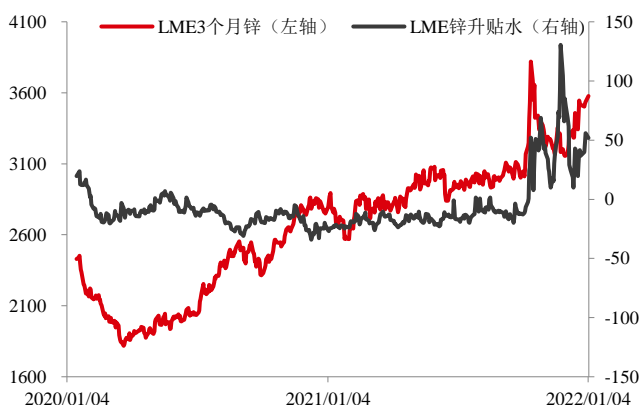
库存方面，截止 1 月 12 日，LME 库存为 89.5 万吨，较前一交易日下降 0.35 万吨。截至 1 月 13 日，国内铝锭库存 72.4 万吨，较此前一周下降 5.2 万吨。

观点：昨日铝价偏弱震荡，主因受避险情绪影响多头减仓。海外方面，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，最新国内铝锭社库持续去库，随着下游陆续放假，需密切关注库存拐点情况。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，但随着消费转弱，不宜追多。

策略：单边：谨慎看多。套利：中性。

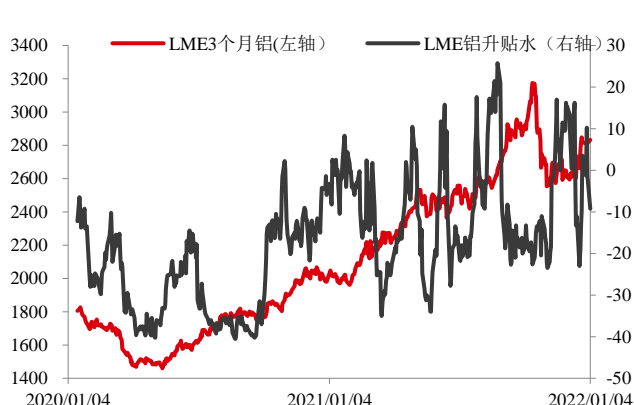
风险点：1、流动性收紧快于预期。2、消费远不及预期。3、国内能耗双控政策。

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



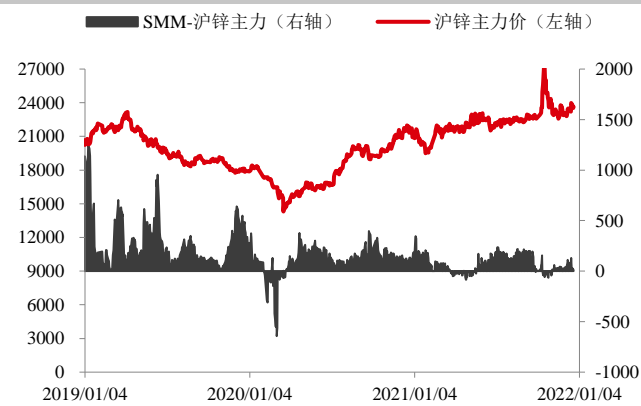
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 2: LME 铝升贴水 单位: 美元/吨



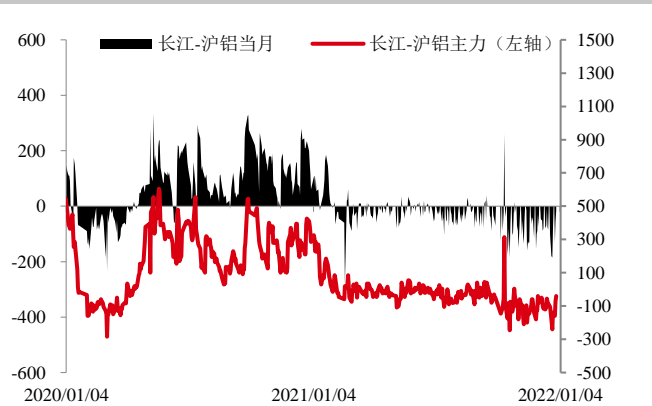
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 3: SHFE 锌基差 单位: 元/吨



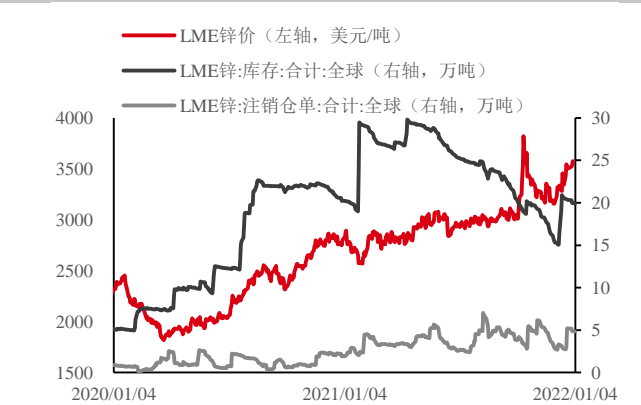
数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



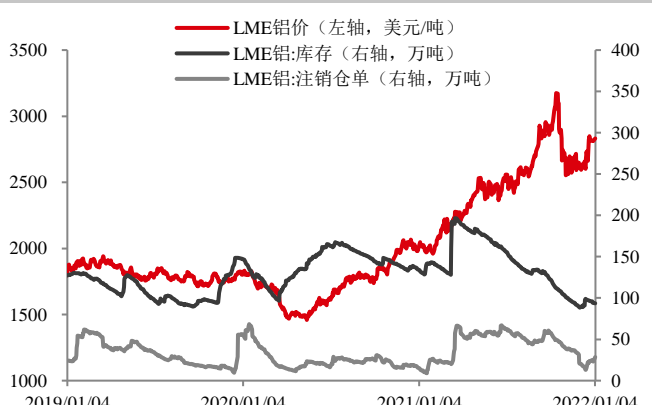
数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 5: LME 锌库存 单位: 万吨



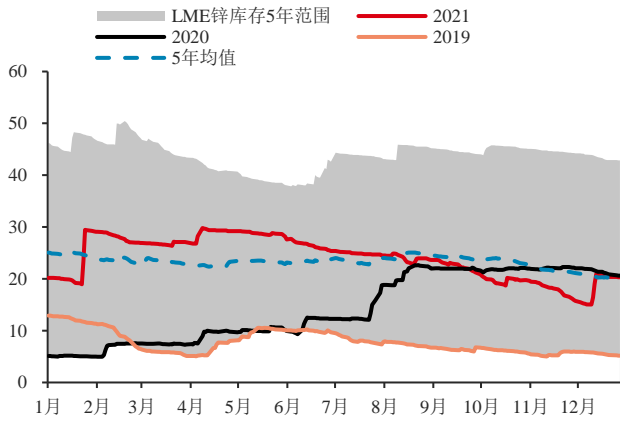
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 万吨



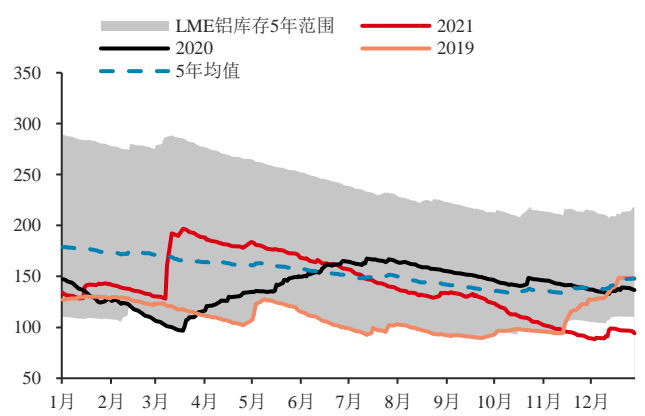
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



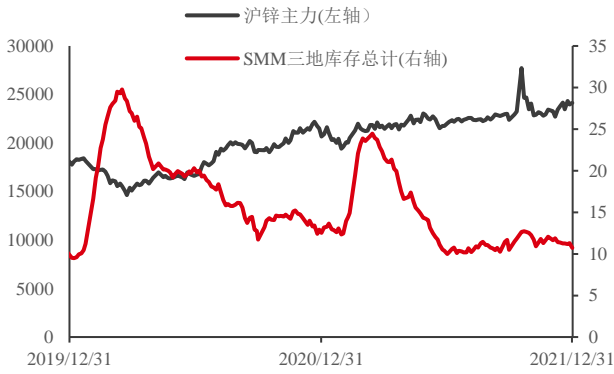
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 单位: 万吨



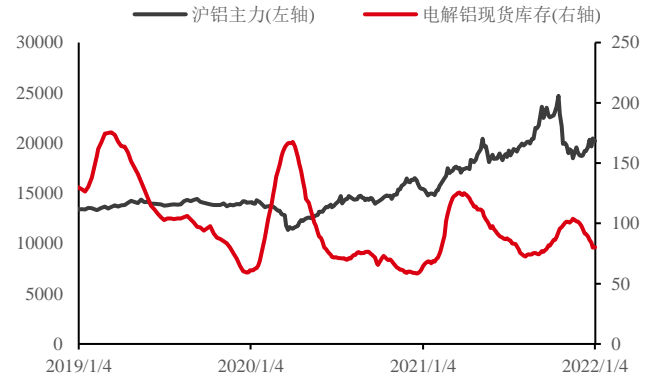
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 元/吨、万吨



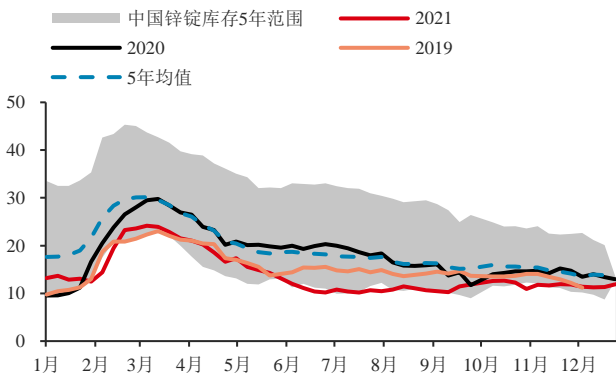
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 元/吨、万吨



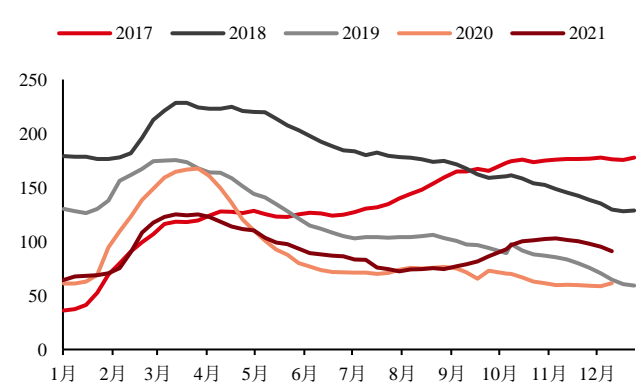
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



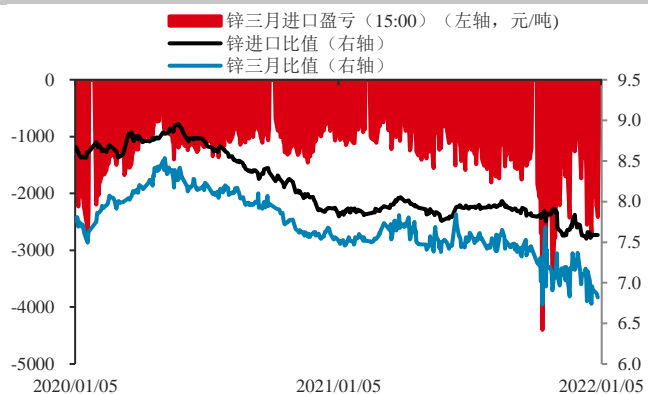
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性 单位: 万吨



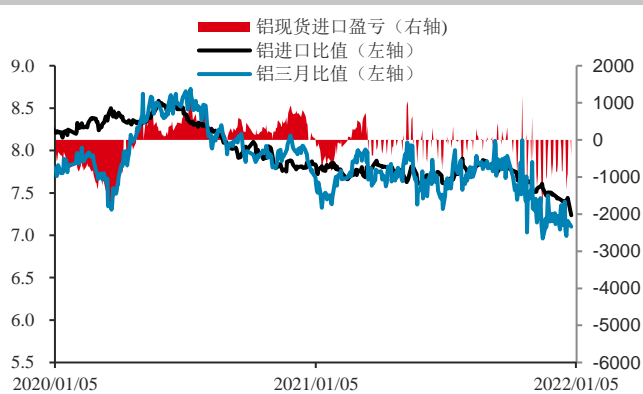
数据来源: 我的有色 华泰期货研究院

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