

社会库存持续下滑，铝价偏强震荡

锌:

现货方面，LME 锌现货升水 3.75 美元/吨，前一交易日升水 1 美元/吨。根据 SMM 讯，上海 0# 锌主流成交于 25440~25610 元/吨，双燕成交于 25480~25670 元/吨；0# 锌普通对 2206 合约报升水 60~100 元/吨，双燕对 2206 合约报升水 120~140 元/吨；1# 锌主流成交于 25370~25670 元/吨。昨日锌价小幅反弹，早间市场挺价出货，然市场交投极差，随后持货商主动下调升水，昨日对 2206 合约报至升水 70~100 元/吨，对均价下浮报至 15~5 元/吨左右。进入第二时段，持货商普通锌锭对 2206 合约报价至升水 60~80 元/吨左右。整体看，下游在前期做过足够备货以后，当前接货意愿较差，同时贸易市场出货为主，接货商寥寥无几，成交极为清淡下，持货商逐步下调升水。

库存方面，5 月 19 日，LME 锌库存为 86800 吨，较前一日减少 300 吨。根据 SMM 讯，5 月 16 日，国内锌锭库存为 26.11 万吨，较上周五减少 5800 吨。

观点：昨日沪锌偏强震荡。宏观方面，联合国下调 2022 全球经济增长预期。海外方面，当前能源问题仍未解决，高成本下供应继续兑现减量，不过随着天然气淡季的到来，近期海外能源支撑减弱，市场交易点逐渐转变为需求发展情况。国内供应方面，近期虽然比值有所修复，但进口矿方面尚未出现大量成交，贸易商和冶炼厂对于进口矿的采买较为谨慎。需求方面，在疫情影响下，传统需求旺季表现较弱，虽然市场对疫情恢复后需求增量仍有预期，但短期下游消费仍受限制。目前上海疫情好转，下游逐渐复工复产，但完全恢复预计要到 6 月中旬。价格方面，考虑到近期市场情绪波动较大，建议观望为主。

策略：单边：中性。套利：中性。

风险点：1、海外政局变动。2、消费不及预期。3、国内疫情情况及管控政策。

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

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号：F03087416

铝:

现货方面,LME 铝现货贴水 18.74 美元/吨,前一交易日贴水 25.75 美元/吨。据 SMM 讯,昨日主力合约 2206 开于 20260 元/吨,日内低点 20235 元/吨,最高位 20665 元/吨,终收于 20560 元/吨,较前日结涨 155 元/吨,涨幅为 0.76%;成交 26.5 万手;持仓 13.6 万手,减少 10959 手。昨日早盘沪铝空头减仓,盘面拉涨至 20500 元/吨高位,华南现货市场近期集中到货较多,铝社会库存小幅增加,较上周四增加 0.8 万吨 22.2 万吨,昨日 SMM 佛山铝价对 06 合约升水 10 元/吨,现货均价录得 20520 元/吨,较昨日涨 100 元/吨,第二交易时段,沪铝维持偏强运行状态,持货商报价坚挺,下游接货积极性好转,实际成交对网网价升水走高至+100 元/吨附近,集中在 20530-20630 元/吨。

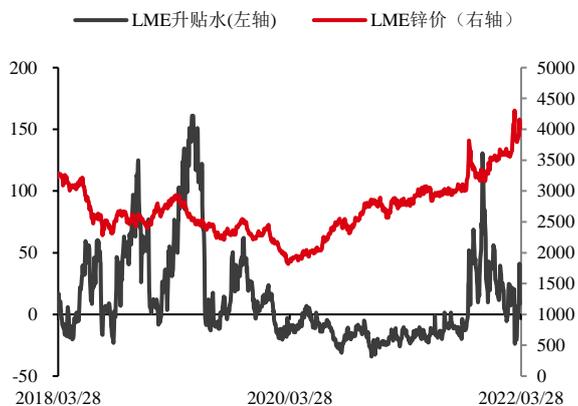
库存方面,2022 年 5 月 19 日,SMM 统计国内电解铝社会库存 96.5 万吨,较上周四库存下降 13.8 万吨。截至 5 月 19 日,LME 铝库存较前一交易日减少 0.7225 吨至 51.16 万吨。

观点:昨日铝价震荡走强。海外方面,印尼拟于今年禁止铝土矿和锡出口以支持矿业下游化建设,对中国影响相对有限,铝土矿进口可由几内亚和澳大利亚替代。根据海关总署最新数据显示,2022 年 4 月未锻轧铝及铝材进口量约为 17.53 万吨,环比减少 11.08%,同比减少 37.7%。供应方面,国内供应方面基本维持稳定运行,电解铝产能新增放缓,前期投产产量继续释放。消费方面,国内 4 月进口下降消费疲软,中下游采购商偏弱势观望,现货实际成交小幅贴水为主。成本方面,北方地区氧化铝现货流通量有所增加,但氧化铝成本不断上移,市场博弈处于胶着状态。库存方面,随着疫情好转以及政策对运输方面的支持国内社会库存周内持续去库,海外库存下滑至 51 万吨左右,处于历史低位。总体看来,周度去库以及疫情管控的持续向好,支撑铝价,需持续关注下游的消费情况,在目前实际需求表现偏弱的情况下,预计铝价短期震荡运行。

策略:单边:中性。套利:中性。

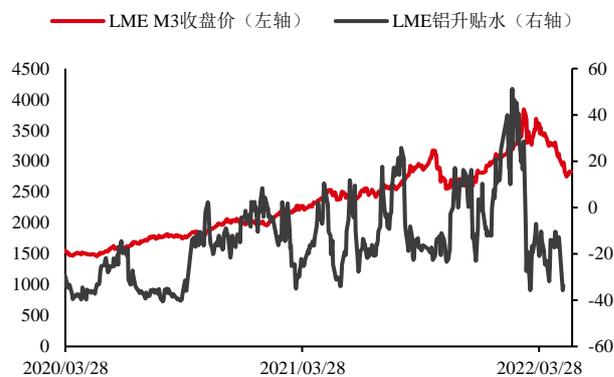
风险点:1、流动性收紧快于预期。2、消费远不及预期。3、国内疫情情况及管控政策。

图 1: LME 锌升贴水 单位: 美元/吨



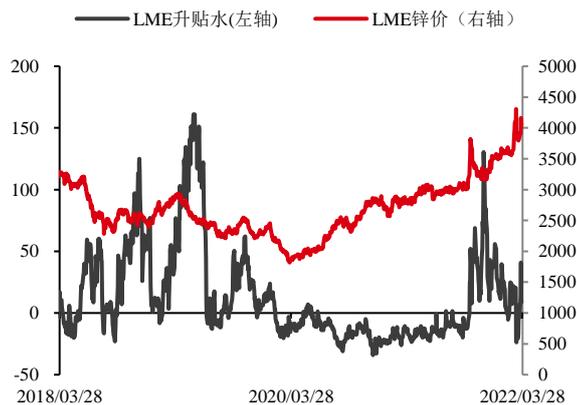
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

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



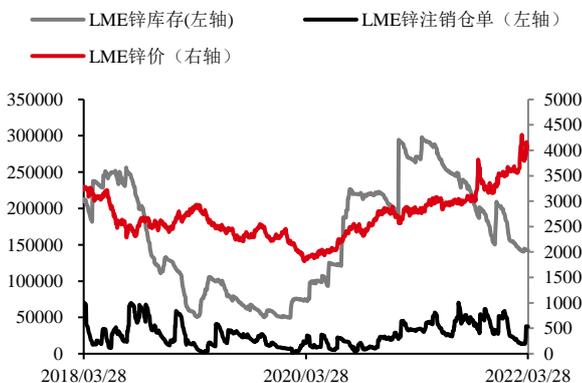
数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 4: SHFE 铝基差 单位: 元/吨



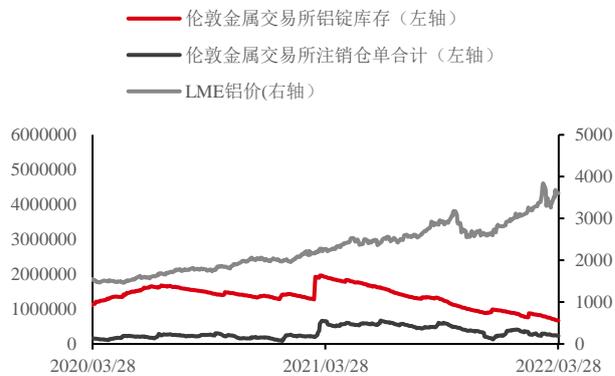
数据来源: SHFE SMM WIND 华泰期货研究院

图 5: LME 锌库存 单位: 吨



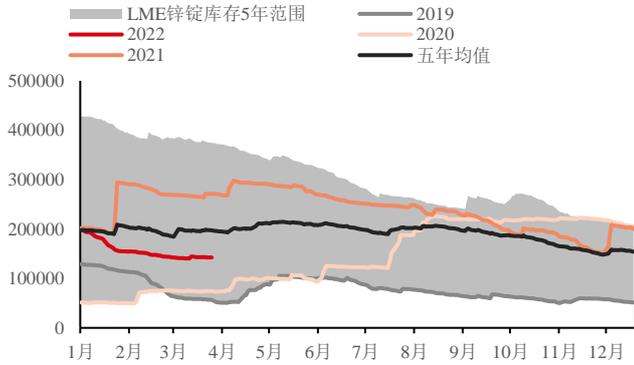
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 6: LME 铝库存 单位: 吨



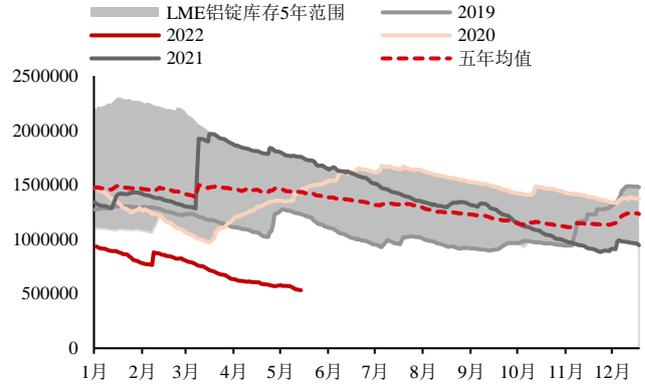
数据来源: LME SMM 华泰期货研究院

图 7: LME 锌库存季节性 单位: 万吨



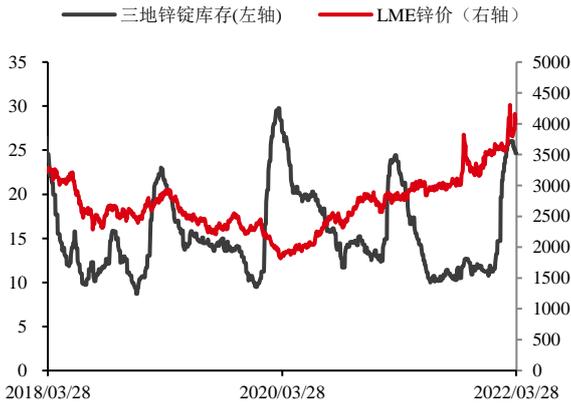
数据来源: LME WIND 华泰期货研究院

图 8: LME 铝库存季节性 单位: 万吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 锌社会库存 单位: 元/吨、万吨



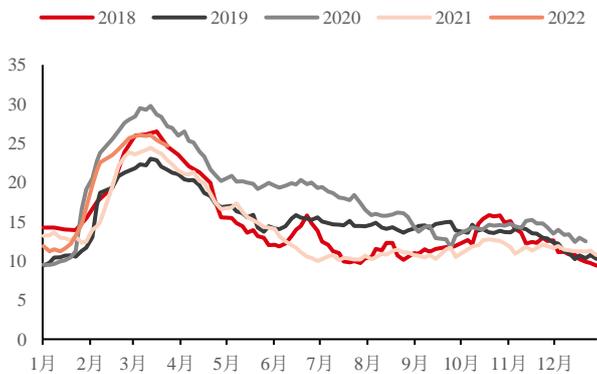
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: 铝社会库存 单位: 元/吨、万吨



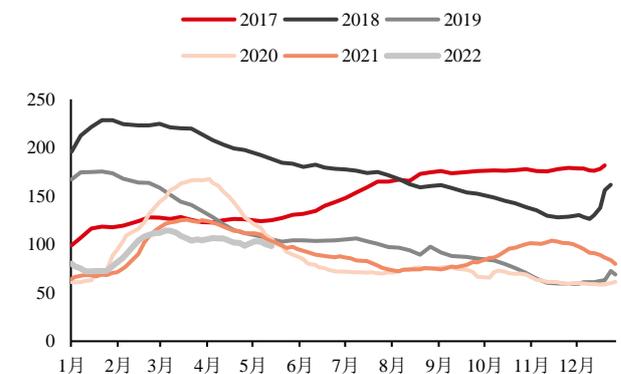
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 锌社会库存季节性 单位: 万吨



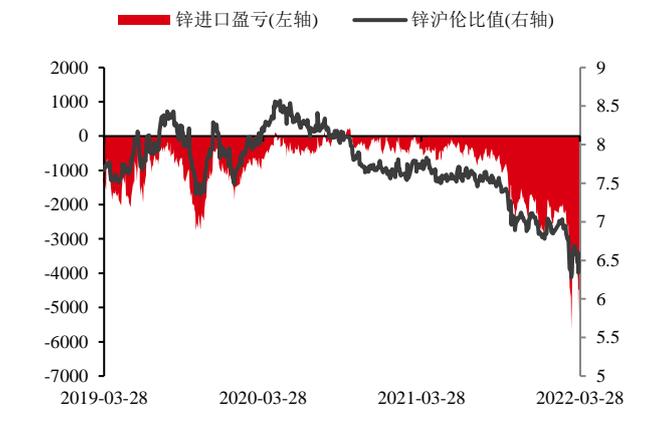
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铝社会库存季节性 单位: 万吨



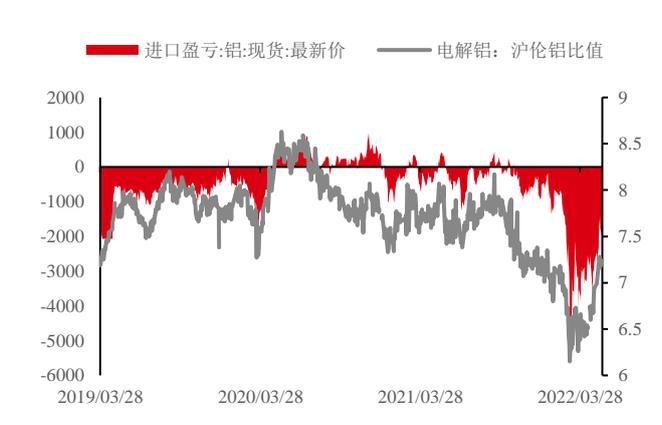
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

经营地址：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com