

华泰期货研究所

纪元菲

☎ 020-22110360

✉ jiyuanfei@htgwf.com

更多资讯请关注: www.htgwf.com

微信号: 华泰期货



库存降低 锌铝价格走高

2016年11月23日

锌市观点及操作建议

周二锌价继续走高, 库存同样继续走低。现货均价上涨 390 元/吨至 21610 元/吨。11 月 22 日 LME 锌库存减 75 吨至 445000 吨。11 月 22 日上期所锌期货库存减少 2272 吨至 98076 吨。

国际铅锌研究小组 (ILZSG) 周一公布, 全球 9 月锌市供应短缺量缩窄至 19,900 吨, 8 月上修至短缺 26,000 吨。2016 年前九个月, 全球锌市短缺 25.1 万吨, 去年同期为过剩 25 万吨。

2016 年 10 月锌矿砂及其精矿进口量达 13.85 万吨, 同比下滑 56.78%, 环比减少 9.18%。2016 年 1-10 月份累计进口 154.38 万吨, 同比下滑 42.56%。锌矿进口量与预计大致相同, 仍然处于低位。2016 年 10 月锌进口量达 3.34 万吨, 环比增长 18.03%, 同比减少 60.58%。2016 年 1-10 月份累计进口 47.74 万吨, 同比下滑 3.94%。其中精炼锌进口量 25027 吨, 环比增加 51.81%。精炼锌进口高于预期, 对市场精炼锌供给有所补充。

目前锌矿仍是制约冶炼产能的重要因素。后期随着冬储需求增加, 据悉冶炼厂库存积累同比偏少, 加工费预计仍将回落。据了解, 呼伦贝尔地区小矿山已停产, 寒潮来袭或影响更多小矿山生产以及物流运输。

目前锌矿紧缺逻辑成立, 逐渐将传导至冶炼环节概率增加, 整体锌价偏乐观, 且下游接受程度较高, 市场上对锌价上涨普遍乐观。但考虑到锌铝比价可能导致的替代作用、锌锭供给仍然充足以及海外矿山在下半年的产出将增加等情况, 目前锌价已处于较高位置的时候也需保持谨慎, 不宜对锌价过于乐观。目前进口套利窗口缺口较小, 仍有可能打开进口窗口, 精炼锌进口将补充国内锌锭供给。

操作建议:

目前国内锌矿紧张逐渐显现, 但全球市场随着矿山产出的增加供需缺口收窄, 预计内强外弱仍将继续, 在国内黑色系继续强势的带领下, 可继续谨慎持有前期推荐期锌多单。

铝市观点及操作建议

周二铝价继续强势上涨, 由于寒冷天气, 路面结冰继续影响运输, 库存可能继续下降。同时成本端氧化铝价格同样出现飙涨, 中铝北方地区报氧化铝价格已高达 2900 元直逼 3000 元/吨。

库存方面, SMM 统计国内电解铝五地合计 26.4 万吨。其中上海地区 8.6 万吨, 无锡 7 万吨, 杭州 0.9 万吨, 南海 6.3 万吨, 巩义 3.6 万吨, 除上海小幅增加 0.1 万吨以



外，其余地区库存均呈下降趋势。交易所库存也继续下降，11月22日上期所铝期货库存减少2739吨至8359吨，同时LME现货已转为升水，库存或陆续流入国内。11月22日LME铝库存减8050吨至2144100吨。

广东地区铝棒加工费继续上涨，据SMM，广东地区继续上涨至200~300元/吨，新疆地区维持-280~-220元/吨。据南储商务网，广东铝棒库存下滑0.3万吨至1.8万吨。部分新疆铝棒厂因铝水价格问题停产，而西北青海和甘肃地区运输问题严峻，大量铝棒积压，部分铝棒厂被迫减产，导致铝棒供给明显下滑，铝材厂备货热情高涨，加工费暴涨。

后期运输仍是重点，低库存底仓单，使得铝价处于物流一旦出现问题，铝价就易涨难跌的情况中。从库存角度来看，物流问题尚未完全解决。据阿拉丁，铁路车皮运输有所增加但增量较少，每日出疆车数在260车左右，汽运则由于价格较高，每日汽运量仅有几十车，汽运至河南为730元/吨，至广东涨至970元/吨，涨幅高达30-40%。新疆的运输瓶颈暂未完全解决，彻底解决需要较长时间。

但同时也需注意虽然新疆地区物流问题导致结构性铝锭紧缺，进口窗口的打开也将使得沿海地区有一定铝锭补充，据SMM，澳洲和印度电解铝已流入国内市场。

成本端方面，虽然煤炭成本暂稳，但国产铝土矿和氧化铝价格仍继续上涨。阿拉丁预计年内煤炭价格和氧化铝价格仍有上涨空间，预计目前加权平均成本为13200元/吨，但将涨至14000元/吨。虽前期铝价上涨打开的成本上涨空间，现在则是由于复产和新投产增加导致的氧化铝需求增加推动氧化铝价格上涨，在目前供给逐渐大于需求的时候，成本上涨对铝价的推动作用将减少，更多表现的将是减少铝厂利润。

操作建议:

目前从整体供需来看有压力，但从成本来看有支撑，物流再次出现运力紧张，现货库存回落，仓单持续下滑，期货库存尚未累积，需注意成本支撑，同时也需注意寒潮对运输的影响将使得铝价继续偏强。

华泰期货研究所

纪元菲

☎ 020-22110360

✉ jiyuanfei@htgwf.com

更多资讯请关注：www.htgwf.com

微信号：华泰期货



● 期货市场走势

合约	昨收	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	成交量
沪锌1701	21110	21880	21115	21800	21525	1.97%	21310
沪铝1701	14090	14120	14315	14020	14210	0.85%	374006

● 库存变化

ZN	总库存			欧洲		亚洲		美洲	
	总库存	取消仓单	比例	总库存	取消仓单	总库存	取消仓单	总库存	取消仓单
2016/11/21	445075	74600	16.76%	41175	3450	11825	4100	392075	67050
2016/11/22	445000	74525	16.75%	41100	3375	11825	4100	392075	67050
变动	-75	-75	-0.01%	-75	-75	0	0	0	0

AL	总库存			欧洲		亚洲		美洲	
	总库存	取消仓单	比例	总库存	取消仓单	总库存	取消仓单	总库存	取消仓单
2016/11/21	2152150	778300	36.16%	1051900	513925	819250	71775	281000	192600
2016/11/22	2144100	769925	35.91%	1048850	510875	814725	66925	280525	192125
变动	-8050	-8375	-0.25%	-3050	-3050	-4525	-4850	-475	-475

AL	总库存	总仓单	上海库存	上海仓单	广东库存	广东仓单	江苏库存	江苏仓单	浙江库存	浙江仓单
2016/11/21	87120	8359	25407	2490	20947	201	27677	5517	13089	151
2016/11/22	87735	7908	25878	2416	20947	201	28109	5140	12801	151
变动	615	-451	471	-74	0	0	432	-377	-288	0
%变动	0.71%	-5.40%	1.85%	-2.97%	0.00%	0.00%	1.56%	-6.83%	-2.20%	0.00%

ZN	总库存	总仓单	上海库存	上海仓单	广东库存	广东仓单	江苏库存	江苏仓单	浙江库存	浙江仓单
2016/11/21	161577	98076	69498	14233	84788	83843	6564	0	727	0
2016/11/22	157953	96876	66937	13734	85640	83142	4939	0	437	0
变动	-3624	-1200	-2561	-499	852	-701	-1625	0	-290	0
%变动	-2.24%	-1.22%	-3.68%	-3.51%	1.00%	-0.84%	-24.76%	#DIV/0!	-	-

● 现货市场

精炼锌现货价格与现货市场成交情况:

根据 SMM, 上海市场 0# 锌主流成交价 21520~21650 元/吨, 对沪期锌 1701 合约升水 50~80 元/吨, 进口锌对 1 月升水 40 元/吨附近, 1# 锌对 1 月升水 20 元/吨。日内沪锌主力 1701 合约开盘后一路走高至 21615 元/吨后小幅回落, 第二交易时段, 盘面继续上升 50 元/吨, 升水坚挺, 成交近无。现货市场, 锌价继续走高, 市场看涨情绪较浓, 炼厂积极出货, 贸易商正常出货, 下游畏高少采, 市场整体成交一般。

电解铝现货价格与现货市场成交情况:

根据 SMM, 由于西北地区下雪, 路面难行缓解没几天的汽运运输再度不畅, 市场预期后期到货受阻, 货源将变紧俏, 因此持货商配合盘面积极炒作, 报价一路走高, 午前一度飙到 15250 元/吨附近, 预计本周华南地区升水将维持高位。

● 锌供给面概述

中国锌精矿产量:

据安泰科有色金属信息统计, 9 月份我国锌精矿产量约 44.4 万吨, 环比增 8.6%, 同比增加 1.4%; 1-9 月锌精矿累计产量约 343.4 万吨, 较去年同期下滑 1.4%左右。

中国锌精矿进口量:

据海关数据统计: 2016 年 10 月锌矿砂及其精矿进口量达 13.85 万吨, 同比下滑 56.78%, 环比减少 9.18%。2016 年 1-10 月份累计进口 154.38 万吨, 同比下滑 42.56%。

中国精炼锌产量:

国家统计局公布数据显示, 中国 10 月锌产量同比增加 4.5%至 55.50 万吨, 中国 9 月锌产量环比上涨至 55.1 万吨, 同比增长 2.8%。1-9 月累计产量为 462.1 万吨, 同比下跌 0.1%。

中国精炼锌进口量:

据海关数据统计: 2016 年 10 月锌进口量达 3.34 万吨, 环比增长 18.03%, 同比减少 60.58%。2016 年 1-10 月份累计进口 47.74 万吨, 同比下滑 3.94%。其中精炼锌进口量 25027 吨, 环比增加 51.81%。

2016 年 10 月锌出口量达 0.41 万吨, 环比减少 4.91%, 同比减少 26.32%。2016 年 1-10 月份累计出口 4.77 万吨, 同比下滑 12.6%。其中精炼锌出口量 1187 吨, 环比减少 18.48%。

● 铝供给面概述

铝土矿进口:

据中国海关统计, 9 月我国进口铝土矿环比上升 0.2%, 同比下降 34.5%至 446.6 万吨。2016 年 1-9 月我国共进口铝土矿 3771 万吨, 同比减少 3.1%。

中国氧化铝产量:

根据国家统计局, 2016 年 9 月中国氧化铝产量为 518.3 万吨, 同比增长 9.35%。2016 年 1-9 月中国氧化铝产量为 4409 万吨, 同比增长 0.4%。

中国氧化铝进口量:

海关数据显示, 2016 年 9 月中国氧化铝进口量为 14.25 万吨, 同比减少 62%。

中国电解铝产量:

根据国家统计局, 中国 10 月原铝产量为 273 万吨, 同比增加 1.1%, 前 10 个月中国原铝产量累计为 2618 万吨, 较上年同期减少 1.1%。中国 9 月原铝(电解铝)产量为 275 万吨, 较上年同期增加 1.2%。

中国电解铝进口量:

中国 9 月原铝进口量同比增长 22.21%至 13,000 吨。1-9 月进口量同比减少 24.60%, 至 76,794 吨。中国 9 月原铝出口量同比减少 21.47%, 至 174 吨。1-9 月出口量同比减少 27.76%, 至 16,607 吨。

中国铝材和铝合金产量:

根据国家统计局，中国 9 月铝材产量同比增 9%至 506.2 万吨；1-8 月铝材产量同比增 13.3%至 4325 万吨。中国 9 月铝合金产量同比增 14.2%至 63.7 万吨；1-9 月铝合金产量同比增 19.6%至 543.4 万吨。

中国铝材进口量：

海关数据显示，中国 9 月出口未加工铝和铝材 390, 000 吨，低于 8 月的 410, 000 吨。

● **需求面概述**

房地产行业：

房地产方面，2016 年 10 月全国新建住宅销售额为 9,410 亿元,环比下降 19%,同比增长 38%,同期新建住宅销售面积达 1.33 亿平米,环比下降 15%(去年 10 月环比下降 9%,过去 5 年从 9 月至 10 月的历史环比平均下降约 12%),同比增长 26%(今年 9 月同比增长 35%)。由此推动今年前 10 个月的全国新建住宅销售总额至 7.8 万亿元(同比增长 43%),销售面积达 10.63 亿平米(同比增长 27%),相比去年全年销售金额 7.3 万亿元高出约 7%。

汽车行业：

据中国汽车工业协会统计分析，2016 年 10 月，汽车产销比上月略增，同比保持快速增长。1-10 月，汽车产销同比呈较快增长，增幅明显高于上年同期。10 月，汽车生产 258.63 万辆，环比增长 2.20%，同比增长 17.63%；销售 264.99 万辆，环比增长 3.35%，同比增长 18.65%。其中：乘用车生产 228.71 万辆，环比增长 2.49%，同比增长 19.77%；销售 234.41 万辆，环比增长 3.34%，同比增长 20.29%。商用车生产 29.92 万辆，环比增长 0.04%，同比增长 3.53%；销售 30.58 万辆，环比增长 3.38%，同比增长 7.40%。。

● 跨市套利

11月22日锌沪伦比值为8.27，期货沪伦比值为8.48，进口盈亏比为-2.9%，出口盈亏分为-17.76%，沪伦比价暂未打开套利机会。

11月22日铝沪伦比值为8.48，期货沪伦比值为8.60，进口盈亏比-1.4%，出口盈亏分为-40.67%。现货沪伦比进口套利机会即将打开。

锌进口盈亏与比值

参数	合约月份	沪锌价格	LME升贴水	远期汇率	进口成本	进口盈亏	盈亏比例	今日比值	进口比值
伦三月锌价	2628 现货	21610	-17.25	6.888	22254.98	-644.98	-2.90%	8.27731	8.52436
离岸升水	105 12月	21780	-8.5	6.9235	22440.50	-660.50	-2.94%	8.31456	8.56671
杂费	150 1月	21800	-4	6.9451	22546.97	-746.97	-3.31%	8.30793	8.59260
增值税率	0.17 2月	21760	0.25	6.9803	22695.54	-935.54	-4.12%	8.27927	8.63523
出口关税	0.01 3月	21735	4	7.0371	22910.18	-1175.18	-5.13%	8.25798	8.70448

锌出口盈亏与比值

参数	合约月份	沪锌价格	LME升贴水	远期汇率	出口成本	出口盈亏	亏损比例	今日比值	出口比值
伦三月锌价	2628 现货	21610	-17.25	6.8880	3174.36	-563.61	-17.76%	8.27731	6.80767
离岸升水	105 12月	21780	-5	6.9235	3182.64	-559.64	-17.58%	8.30347	6.84338
杂费	150 1月	21800	-2.75	6.9451	3175.62	-550.37	-17.33%	8.30397	6.86480
增值税率	0 2月	21760	1.6	6.9803	3153.88	-524.28	-16.62%	8.27502	6.89945
出口关税	0 3月	21735	3	7.0371	3124.87	-493.87	-15.80%	8.26112	6.95550

铝进口盈亏与比值

参数	合约月份	沪铝价格	LME升贴水	远期汇率	进口成本	进口盈亏	亏损比例	今日比值	进口比值
伦三月铝价	1734 现货	14830	13.75	6.8880	15040.94	-210.94	-1.40%	8.48520	8.60589
到岸升水	100 12月	14600	-6.75	6.9235	15036.68	-436.68	-2.90%	8.40167	8.65296
杂费	150 1月	14210	-4	6.9451	15050.63	-840.63	-5.59%	8.19611	8.68097
增值税率	0.17 2月	13935	0	6.9803	15134.31	-1199.31	-7.92%	8.03286	8.72420
进口关税	0 3月	13795	2.25	7.0371	15268.59	-1473.59	-9.65%	7.94528	8.79401

铝出口盈亏与比值

参数	合约月份	沪铝价格	LME升贴水	远期汇率	出口成本	出口盈亏	亏损比例	今日比值	出口比值
伦三月铝价	1734 现货	14830	13.75	6.8880	2945.72	-1197.97	-40.67%	8.48520	5.03442
离岸升水	100 12月	14600	-6.75	6.9235	2885.92	-1158.67	-40.15%	8.45274	5.05904
杂费	150 1月	14210	-4	6.9451	2801.39	-1071.39	-38.24%	8.21387	5.07248
增值税率	0.17 2月	13935	0	6.9803	2734.25	-1000.25	-36.58%	8.03633	5.09645
出口关税	0.15 3月	13795	2.25	7.0371	2685.42	-949.17	-35.35%	7.94528	5.13700

● **重点宏观消息：（信息来源：华尔街见闻/SMM）**

1. 据美国全国广播公司(NBC)11月9日最新报道,美国共和党总统候选人唐纳德·特朗普战胜民主党总统候选人希拉里·克林顿,赢得2016年美国大选。
2. 人民币中间价报6.8985,再创近八年半新低,连续第12天下调,较上日的6.8796下调189点;上日16:30收盘报6.8912,夜盘收报6.8880。中国外汇交易中心数据显示,截至11月18日,CFETS人民币汇率指数为94.54,按周涨0.21。
3. APEC发表了共同声明,写入对抗保护主义、实现开放型经济等内容,“我们重申对开放市场以及打击各种形式的保护主义的承诺。”同时,受到特朗普当选的影响,以及他此前声称要撕毁太平洋伙伴关系协议(TPP)的立场,声明特别关注对自由贸易提出怀疑的观点。声明强调,需要更有效地广泛传达贸易及开放市场的好处,要求各国和地区通过推进贸易自由化,纠正财富分布不均匀的现象,消除贫富差距。

重点行业消息

1. 据SMM,贸易公司日本丸红商事(Marubeni Corp)周一公布的数据显示,10月底日本三大港口的铝库存为278,200吨,较前月下降约2.9%。
2. 中国政府不久前出台的新能源汽车“新政”将对纯电动汽车行业产生重大影响,着眼于淘汰实力较弱的企业,进而提升行业水平,实现少而优的目标。以下为文章概要:

为推动新能源汽车的发展,中国政府此前提供数十亿美元的补贴,这使得大量不知名的初创企业一窝蜂地上项目。如今,中国政府正对全球最大的电动汽车市场收紧政策,淘汰实力较弱的企业。

不过,中国市场的部分领先电动汽车制造商目前对于申请纯电动车生产资质牌照的要求视而不见,更愿意在设计和科技创新上进行投入。

分析师因此警告称,如果他们不能确保有资质出售其新车,这样的做法可能会付出惨重的代价。

中国正在积极打造全球最大的电动汽车市场,仅去年就投入了45亿美元的补贴。中国政府希望通过大规模使用电动汽车,降低能源进口、提升城市空气质量,并在技术层面弯道超车。

就有些车型,针对所售每辆汽车的补贴超过了标价的三分之一。按计划,政府的补贴行动将在未来数年内逐步退出市场。

● 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2016版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

电话：400-6280-888

网址：www.htgwf.com