



中色物联

2019.11.18

· 中色周报 ·

从我们的中色周报中找到你的答案

铜

下游需求放缓，铜价弱勢震蕩

PART

01



本周焦点

- 1、宏观方面（1）商务部新闻发言人高峰14日称，中方多次强调贸易战由加征关税起，也应该由取消加征关税止，这符合中美两国利益，也符合世界利益。取消加征关税幅度应充分体现中美第一阶段协议的重要性，这一重要性应由双方共同估量。现在双方正就此进行深入讨论。（2）央行发布2019年第三季度中国货币政策执行报告。报告指出，2019年中国房地产投资增速总体平稳，前三季度为10.5%，比上半年低0.4个百分点。下一阶段将按照“因城施策”的基本原则，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段。
- 2、经济数据（1）统计局数据显示，10月，规模以上工业增加值同比实际增长4.7%，比9月份回落1.1个百分点；社会消费品零售总额38104亿元，同比名义增长7.2%；全国城镇调查失业率为5.1%，比上月下降0.1个百分点。1-10月，全国固定资产投资510880亿元，同比增长5.2%。（2）美联储周五公布的数据显示，10月制造业产值下降0.6%，9月下降0.5%。扣除汽车产量下降7.1%、创出1月以来最大降幅的影响后，制造业产值下降幅度放缓至0.1%，与前月跌幅一致。
- 3、产业方面（1）产量：10月SMM中国电解铜产量为78.3万吨，环比增长3.12%，同比增长8.66%，1-10月累计产量734.04万吨，同比增长1.57%。10月实际产量高于9月预期量77.83万吨，主要因为部分铜企产量高于计划，从一定程度上也反应部分冶炼厂也有年底追赶产量计划的需求。SMM预计11月国内电解铜产量将会提升至78.66万吨，同比增幅5.43%，累计产量达到812.7万吨，累计增幅达1.94%。（2）进口：10月我国进口铜矿砂及其精矿191.4万吨，较上月增加33.3万吨，同比增长21%；1-10月累计进口1,791.6万吨，同比增加8.3%。10月我国进口未锻轧铜及铜材43.1万吨，较上月减少1.4万吨，同比下降3.1%；1-10月累计进口397万吨，同比下降10%。
- 4、库存方面，截止11月15日LME铜库存22.4万吨，较上周减少1.1万吨；SHFE库存13.5万吨，较上周减少1.3万吨；COMEX库存3.9万吨，较上周增加0.1万吨；保税区库存22.3万吨，较上周降1.6万吨；全球库存合计62.3万吨，较上周减少3.8万吨。
- 5、现货方面，本周进入沪铜期货11合约交割周，在市场报价原本高企的情况下，叠加本周进口窗口持续关闭，因此持货商挺价情绪更甚。另外考虑到盘面价格结构，本周期货月差继续维持在远期升水80元/吨左右，因而现货报价坚挺升水在100元/吨以上。

1. 上周走势回顾



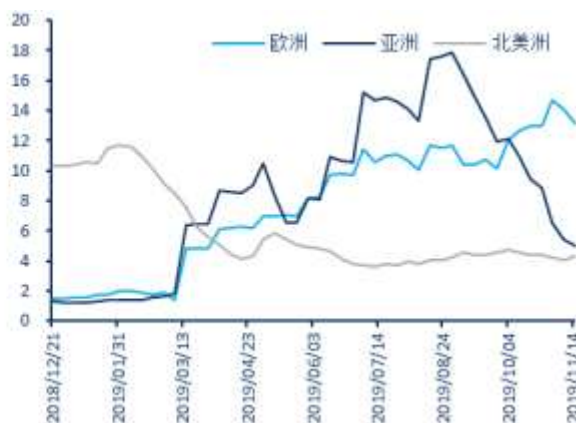
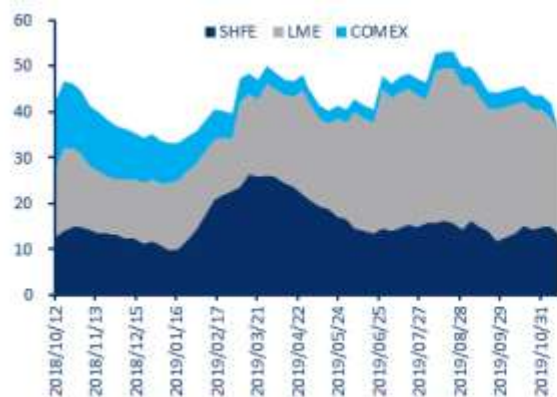
2. 主要数据概览

		11月8日	11月1日	涨跌
价格	沪钢三月	46900	47070	-170
	伦钢三月	5841	5862	-21
现货升贴水	上海升贴水	160	0	160
	广东升贴水	90	-90	140
	上海库存 (期货所)	80522	96360	-15838
库存	广东库存 (社会库存)	57311	58772	-1461
	计税后的精度价差	890	1522	-632
价差	沪钢当月-次月	-20	-90	70
	沪钢现货-三月	20	-230	240
	沪伦现货比值	8.06	8.07	-0.01
比值	沪伦三月比值	8.02	8.06	-0.04
	LME库存	234775	255025	-30250
LME市场	LME0-3	-23.5	-27.5	4

3. 现货行情回顾

	2019/11/11	2019/11/12	2019/11/13	2019/11/14	2019/11/15
上海物贸现货价	47145	47095	47005	47015	46915
上海物贸升水	65	65	95	135	75
广东南储现货价	47120	47060	46930	46920	46870
洋山价格	71	70	68	68	71
LME 铜升贴水(0-3)	-19.25	-25.25	-24.50	-24.25	-23.50

4. 库存状况 (单位: 万吨)



5. 下周展望

整体来看，国内 10 月社融数据、固定资产投资、工业增加值皆超预期下滑，经济下行压力加大，同时汽车产销延续萎靡；美联储在经历了三次降息之后，多次表态暂缓节奏，鲍威尔言论转鹰。微观层面，铜价维持震荡下行趋势，下游持观望情绪较多，按需采购为主；铜杆市场成交冷清，下游消费不振；铜板带市场需求表现较弱，成交情况一般；铜管加工企业订单量一般，下游消费市场没有好转；铜棒加工企业订单量一般，消费有一定复苏迹象。另下周关注：CESCO 亚洲铜会对明年长单谈判的预期。技术图形上来，伦铜 5 日均线附近，MACD 绿柱持续扩大，周线收长下影线阴线，MACD 红柱收窄，继续弱势震荡。预计伦铜波动区间在 5790-5920 美元/吨。操作上，短线逢高卖出为主。

铝

近月风险解除。远月趋弱不变

PART

02



本周焦点

1. 预计中国今年的铝消费料30年来首度下滑，同时国内铝需求和出口量也将下降。预计中国今年的原铝消费料为3,655万吨，较上年下滑12%。“其中，国内消费料下滑0.9%，而出口量料下滑3%。”中国加工商将原铝加工为铝半成品，其中多数用于出口。安泰科分析师预计明年，中国的铝消费料增加1%，至3,690万吨。预计今年中国铝产量料下滑1.6%，至3,600万吨，净进口量料为250万吨，供应短缺53万吨。预计中国明年的原铝产出料增加3%，至3,720万吨，过剩33万吨。预计中国今年铝产能料为4,100万吨，明年将进一步增加180万吨。
2. 今年8月份，因电解槽漏炉爆炸事故而暂时停产50万吨产能的新疆信发电解铝厂，预计11月15日开始通电复产，12月底复产完成。该厂建成产能190万吨，当前运行产能130万吨。
3. 产量：10月全国电解铝产量299.5万吨，同比减少3.82%，2019年1-10月中国电解铝总产量2945.4万吨，同比减少2.27%。10月其中冶金级氧化铝产量561.3万吨，冶金级日均产量18.1万吨。
4. 9月未锻轧铝及铝材出口43万吨，同比减少14.2%，1-9月累计出口437万吨，同比增加2.8%。9月份中国氧化铝出口34345吨，同比减少79.3%，1-9月累计出口22.3万吨，同比减少58.6%。9月份中国氧化铝进口15万吨，1-8月累计进口79万吨。
5. 11月14日国内铝锭现货库存为83.4万吨，比上周减少1.9万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖州四地6063铝棒社会库存9.75万吨，比上周减少1.45万吨。

1. 期货行情回顾

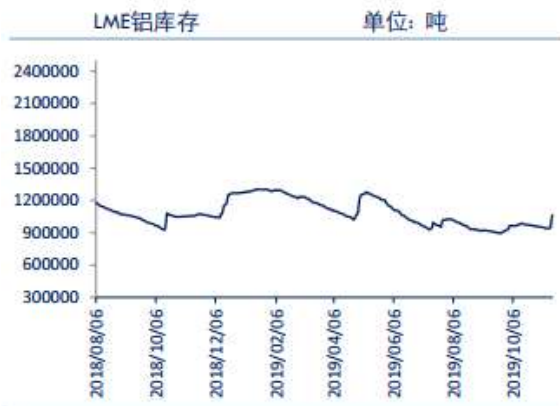


2. 现货行情回顾

	2019/11/15	2019/11/8	周涨跌
长江有色	13930	14230	-300
上海物贸	13940	14230	-290
南储广东	13850	14130	-280
LME 铝 0-3M	-3.50	11.25	-14.75
保税区溢价	85.00	90.00	-5.00

上周铝市目光聚焦在 1911 合约的挤仓进展上，1911 合约被推高的过程中，现货转为深度贴水，吸引仓单回流，1911 合约以下跌向现货实现收敛。同时，远月合约遭受空头移仓及新空压力不变，强化 back 结构。

3. 库存状况



4. 下周展望

宏观方面，央行释放稳健货币政策信号，坚决不搞大水漫灌，防止通胀预期发散；中美第一阶段贸易协议未签署相关文件，因尚存分歧。宏观环境中性偏空。中信期货研究|策略周报（铝）3 / 9 沪铝盘面上，1911 合约挤仓由于现货大幅贴水，吸引仓单快速回流，1911 合约以在最后交易日尾盘大幅下挫向现货靠拢告终。换月后现货升水 1912 合约 100 元/吨左右，注册仓单数量增加至 9 万余吨，关注近期的持仓变动情况。中期看，远月铝价下移的趋势尚未改变，下压动力源于供应边际的回升以及消费、成本边际的下降。供应上，新疆信发预计于 11 月中旬复产，快于此前元旦的计划，固阳 50 万吨新旧产能也在 11 月相继通电，产量环比将回升。消费端，从中间材加工的订单看，11 月的消费相比 10 月轻微转弱。成本上，原料端的氧化铝受进口氧化铝冲击，面临下跌压力。总体上，短期挤仓风险解除，远月的定价逻辑不变，操作上，空单持有或逢高沽空远月合约。

锌

供应忧虑未减，锌价弱势难改

PART

03



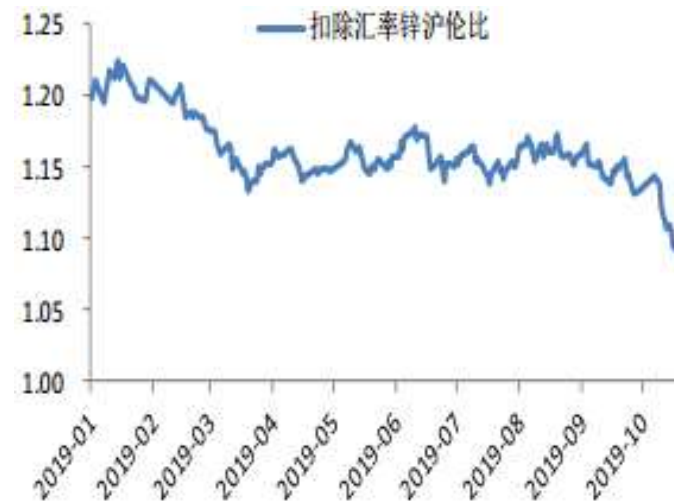
本周焦点

1、宏观热点 (1) 中国国家统计局14日发布数据显示, 10月份中国规模以上工业增加值同比实际增长4.7%, 比9月份回落1.1个百分点。中汽协数据中国10月汽车销量同比下降4%。相关宏观数据显示经济下行压力持续。(2) 美联储主席表示如果经济没有实质恶化将维持利率不变。鲍威尔表示只要经济仍在目前的轨道上, 美联储就不太可能很快调整利率。

2、行业热点 (1) 韦丹塔资源公司已敦促南非政府希望其就Gamsberg锌矿项目基础建设和财政资金稳定性等问题提供确定性支持, 否则项目第二阶段扩建可能过于冒险。(2) 澳大利亚勘探公司近日宣布, 旗下的旗舰勘探项目—位于阿拉斯加中部的红山(Red Mountain)项目, 已与Sandfire Resources NL.签署了转让入合约。红山项目已拥有两个高品位矿床, 有推测级别的矿产资源量为910万吨, 品位为12.9%, 含有110万吨锌当量。

3、产业数据 (1) 原料矿: 矿供应呈现宽松状态, 锌精矿加工费维持高位。本周国内锌精矿加工费主流成交于6300-6600元/吨, 上周成交6300-6600元/吨; 进口锌精矿加工费主流报价于260-290美元/干吨, 上周260-290美元/干吨。根据我的有色, 本周锌矿港口库存 14.31 万吨, 较上周减少1.05万吨。(2) 产量: 10月SMM中国精炼锌产量52.93万吨, 环比增加2.64%, 同比增加15.24%。1-10月份累计产量477.7万吨, 累计同比增速7.93%。进入10月, 广西河池南方及中金岭南复产后, 产量恢复至常规水平, 与此同时, 中金岭南丹霞炼厂及陕西锌业突破产能瓶颈。11月, 国内锌锭产量预计高位回落至51.75万吨, 环比减少2.21%, 同比增加13.40%。1-11月份累计产量预计达到529.4万吨, 同比增加8.44%。主要原因如: 河南豫光、文山锌铟等炼厂11月开始检修。(3) 进口: 上周伦锌出现大幅下跌, 沪伦比值录得回升; 实物进口亏损自亏2400元/吨收窄至亏1800元/吨。据 SMM 数据显示, 保税库存下降2600吨至7.58万吨。(4) 库存: 截至11月8日全国锌锭总库存13.71万吨, 较上周减少1.29万吨。交易所库存, 上期所锌库存 5.71万吨, 较上周减少0.67万吨, LME库存5.26万吨, 较上周增加 0.17万吨。

1. 期货行情回顾

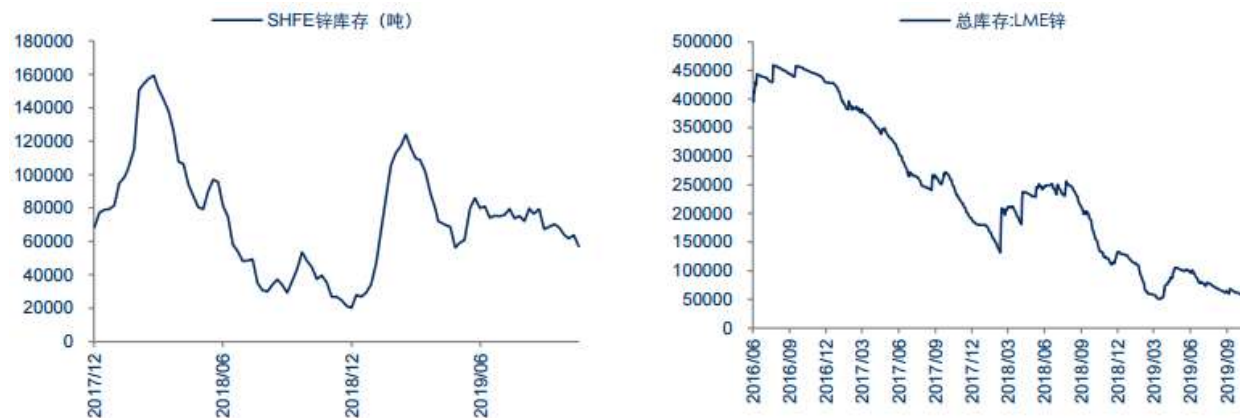


2. 现货行情回顾

	2019/11/15	周涨跌	周涨跌幅
长江有色锌现货价	18970	-250	-1.30%
上海物贸锌现货价	18440	-250	-1.34%
广东南储锌现货价	18280	-220	-1.19%
长江有色-锌期三	575	-15	
上海物贸-锌期三	45	30	
广东南储-锌期三	-95	60	
LME 锌升贴水 (0-3)	38	-8	

国内锌现货方面，周内锌现货价持续走弱，现货升水表现坚挺，下游逢低 采买情绪回升。至 11 月 15 日上海 0#普通品牌对沪锌 12 合约报升水小幅提高 至 100-110 元/吨；天津对沪市升水迅速扩大至 170 元/吨，主要为货源尤其是高价品牌货源明显收紧；广东对沪市贴水小幅收窄至 60 元/吨附近。

3. 库存状况



(吨)	2019/11/15	周涨跌
SHFE 铅库存	39104	10254
SHFE 锌库存	57121	-6676
SHFE 铅可用库存量	207936	-12474
SHFE 锌可用库存量	486312	-829
SHFE 铅库存期货	32064	12474
SHFE 锌库存期货	28688	829

4. 下周展望

从国内锌基本面来看，周内锌现货价持续走弱，现货升水表现坚挺，下游逢低 采买情绪回升。基建刺激政策再度加码，加上 10 月锌终端数据表现出一定韧性，但仍未能对目前锌价形成支撑。在国内产出释放不断增加，供应上升预期的压力下，内 外锌价弱势明显，且沪锌指数已创出年内新低。随着今年后期消费季节性的转 弱，国内锌锭库存仍有望缓慢累积。此外，近日关注 LME 锌进一步交仓的可能。总的来看，锌市场资金关注度缓慢回升，短期锌价内外比值仍有修复性回 升可能，同时沪锌期价调整态势将延续。

镍

钢价拖累整个产业，负循环仍将继续

PART

04



本周焦点

1、宏观热点新闻

(1) 11月15日，中国人民银行将实施第二次“定向降准”，前次约释放资金400亿元。分析人士认为，相比全面降准，定向降准释放资金规模较小，面对规模较大的流动性缺口，央行进行流动性边际调节的可能性更大 (2) 中国央行公布数据显示，中国9月社会融资规模2.27万亿元，预期1.90万亿元，前值1.9771万亿元；9月M2货币供应年率8.4%，预期8.2%，前值8.2%；9月新增人民币贷款1.69万亿元，预期1.36万亿元，前值1.21万亿元。

2、行业热点信息

(1) 在与镍企业家会晤后举行的新闻发布会上，BKPM负责人Bahliil Lahadalia说矿工和企业家冶炼厂之间的关于镍出口禁令终于达成了共识。Bahliil说，经过多次讨论，双方同意从2020年1月1日起停止出口，镍含量低于1.7%的最高价格范围为每吨30美元，最低价格为每吨27美元。

(2) Nor Nickel确认了其2019年以国产原料出产的镍产量预估。在2019年第三季度，综合镍产量比上一季度增长7%，至57kt，几乎所有的镍产量均来自俄罗斯自己的原料。增长主要归因于Norilsk Nickel Harjavalta的产量增加，因为该冶炼厂在2019年第二季度进行了计划性维护后恢复了产能利用率。

(3) 印尼金川红土镍矿项目冶炼厂2#熔炼干渣系统改造及3#、4#生产线停产检修施工作业全部施工完毕，干燥窑、回转窑均已点火升温，冶厂3#、4#生产线整体复产投入运行。

1. 期货行情回顾



2. 现货行情回顾

日期	SMM 1#电解镍		
	价格区间	均价	涨跌
2019/11/11	132600-134600	133600	-800
2019/11/12	129100-130900	130000	-3600
2019/11/13	127800-129800	128800	-1200
2019/11/14	128200-130400	129300	500
2019/11/15	125800-129500	127650	-1650

日期	现货升贴水 (较无锡主力)			
	金川镍升贴水:最大值	金川镍升贴水:最小值	俄镍升贴水:最大值	俄镍升贴水:最小值
2019/11/11	11400	11300	9700	9600
2019/11/12	10100	10000	8800	8700
2019/11/13	12600	12400	10900	10800
2019/11/14	10800	10500	8800	8700
2019/11/15	11800	11600	8500	8400

3. 库存状况



	库存期货: 镍:江苏:中 储无锡	库存期货:镍: 山东:青岛 832	库存期货:镍: 上海:国储天 威	库存期货:镍: 上海:合 计	库存期货:镍: 上海:上 港物流	库存期货:镍: 上海:中 储大场	库存期货:镍: 浙江:国 储837处	库存期货:镍: 浙江:合 计	库存期货:镍: 浙江:宁波九 龙仓
2019-11-11	2,974.00	0.00	311.00	23,358.00	4,938.00	15,041.00	156.00	204.00	30.00
2019-11-12	3,202.00	0.00	311.00	23,822.00	4,956.00	15,053.00	156.00	204.00	30.00
2019-11-13	3,202.00	0.00	311.00	24,953.00	4,950.00	15,410.00	156.00	204.00	30.00
2019-11-14	3,202.00	0.00	311.00	27,975.00	5,176.00	17,223.00	156.00	204.00	30.00
2019-11-15	3,202.00	0.00	311.00	28,658.00	5,374.00	17,566.00	156.00	204.00	30.00
变动	228.00	0.00	0.00	6,413.00	436.00	3,638.00	0.00	0.00	0.00

4. 下周展望

宏观层面，中美谈判传利好；印尼方面首次对品位 1.7%的印尼红土镍矿定价，暂定为30美元作为内贸价格，周内港口镍矿库存增加；周内镍铁利润有所扩大，国内外镍铁冶炼企业新增产能逐步释放产量；下游 不锈钢企业利润由于原料价格上涨以及价格下跌等因素亏损持续扩大，无锡、佛山两地库存周内继续增加 且依旧高位，国内钢厂减产动作依旧不明显；镍板CIF报价升水继续扩大，周内现货进口盈利窗口持续打开。近期镍市交易逻辑由印尼禁矿以及短期内的镍矿出口企业检查主导的多头交易向短期内镍原料不短缺，同时不锈钢高库存，高亏损，持续低迷的空头交易逻辑转换，当前市场空头主导，镍价行至印尼禁矿 消息炒作前的震荡区间，下方空间打开，短期内偏弱运行概率较大。中期来看，禁矿后矿端供应短缺预期 与下游消费不乐观交叉影响市场，镍价高位震荡概率较大

铅

关注空头资金止盈离场可能，短期沪铅期价或低位波动加剧

PART

05



本周焦点

- 1.产量：**统计局截止2019年9月的数据，国内铅精矿累计产量达到85.76万吨，较去年同期下降6.41%。精铅产量累计达到438万吨，较去年呈现出了17.4%的上涨。
- 2.开工率：**SMM方面所公布的最新数据截止2019年9月，原生铅综合开工率为63.48%，较8月份相比 小幅下降1.1%；再生铅综合开工率为49.44%，较上月上涨5.85%。
- 3.进口：**海关总署最新公布的2019年9月的数据，国内精铅矿累计进口为125万吨，较去年同期相比 出现了40.9%的上涨。进口铅精矿品位大致在0.6 附近。1至8月精铅进口量为8.5万吨。
- 4.库存：**伦铅库存截止11月15日为66850吨，周环比减少2750吨。上期所铅库存截止11月15日为 39104吨，周环比增加10254吨，其中库存期货为32064吨。
- 5.下游：**2019 年8月铅酸蓄电池开工率数据上来看，综合开工率为69.99%，较7月出现7.19%的上涨。而较2018 年同期则是呈现出13.03%的相对较为明显的上升。中国汽车工业协会公布数据显示，截止 2019 年10月份国内汽车累计产量为2044.4万台，较2018 年同期下降10.4%，而这已是汽车产量国内 连续第12个月呈现累计同比负增长的情况。在销量方面，截止10月汽车销量为2065.2万辆，同比下降9.7%,同样为连续第12个月的负增长。

1. 期货行情回顾



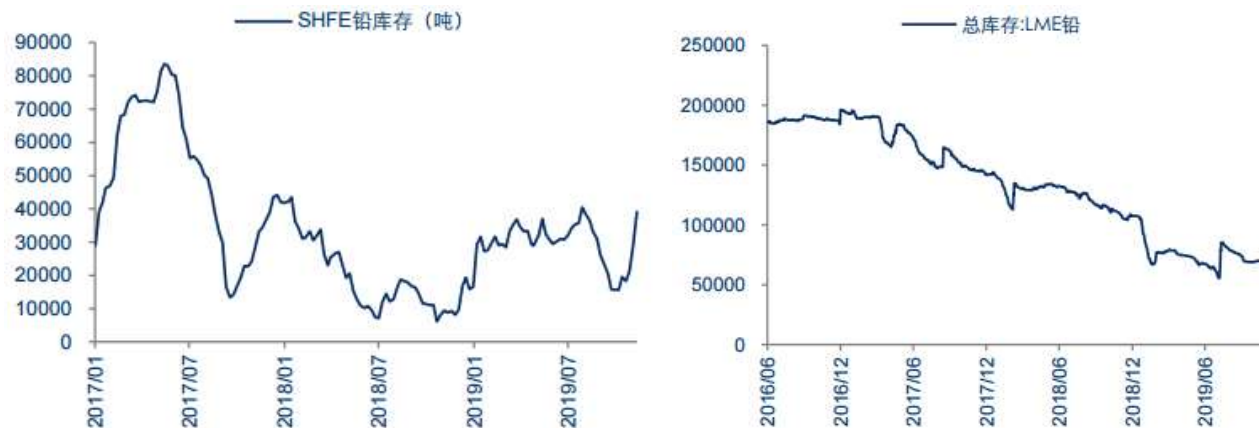
(万手)	2019/11/15	周涨跌	周涨跌幅
沪铅成交量	8.33	3.32	66.31%
沪铅持仓量	11.96	0.12	0.98%

2. 现货行情回顾

	2019/11/15	周涨跌	周涨跌幅
长江有色铅现货价	15850	-400	-2.46%
上海物贸铅现货价	15900	-375	-2.30%
广东南储铅现货价	15750	-400	-2.48%
长江有色-铅期三	75	-180	
上海物贸-铅期三	-20	-300	
广东南储-铅期三	-25	-180	
LME 铅升贴水 (0-3)	-8	-9	

国内现货方面，上周铅现货价继续走弱。周内上海地区铅现货对沪铅 1911 合约转为平水至小幅升水报价，周初下游补库需求仍低迷，随着价格下调后，上周后期下游蓄企按需逢低接货，询价积极性回升，市场交投向好。

3. 库存状况



(吨)	2019/11/15	周涨跌
SHFE 铅库存	39104	10254
SHFE 锌库存	57121	-6676
SHFE 铅可用库存量	207936	-12474
SHFE 锌可用库存量	486312	-829
SHFE 铅库存期货	32064	12474
SHFE 锌库存期货	28688	829

4. 下周展望

目前环保因素影响有所反复，加上冶炼利润已收窄至低位，再生铅生产或有再度收紧可能；铅矿加工费上涨下，原生铅开工维持稳中有升趋势。消费上，电动车电池消费淡季凸显；汽车电池置换需求回暖尚需等待，不过考虑春节前的备库需求，部分企业开工开始上调。出口方面，随着铅出口亏损的扩大，铅出口流出已阶段性结束。总的来看，国内铅锭库存已加速累积回升，且后期进一步增加的预期明显，对沪铅期价将形成持续压制。而 LME 铅期价已转为小 Contango 结构，近日伦铅期价下行趋势良好。目前来看，内外铅价弱势不改。但沪铅期价有效跌破万六关口后，空头资金开始有止盈离场动作，或导致沪铅期价低位波动加剧。

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属广州中色物联网有限公司（以下简称：中色物联）。未经中色物联书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中色物联的商标、服务标记及标记。中色物联不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中中色物联违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中色物联不因接收人收到此报告而视其为客户。

中色物联认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中色物联不担保其准确性或完整性。中色物联不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。中色物联可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中色物联或任何其附属或联营公司的立场。

此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中色物联2019版权所有并保留一切权利。



更多资讯尽在中色易购微信公众号，欢迎扫码关注我们！