



中色物联

2020.02.24

· 中色周报 ·

从我们的中色周报中找到你的答案

铜

政策利好如期释放，避险情绪或将压制铜价

PART

01



本周焦点

产业信息:

(1) 2020年1月SMM中国电解铜产量为72.59万吨，环比减少9.88%，同比减少1.4%。根据各家炼厂排产计划，SMM预计2020年2月国内电解铜产量将会回落至70.13万吨，同比降幅2.54%；至2月累计电解铜产量为142.72万吨，累计同比回落1.96%。

(2) 2019年12月我国进口铜矿砂及其精矿192.8万吨，全年累计进口2199万吨，累计进口数量同比上升11.6%。2019年12月进口未锻轧铜及铜材52.7万吨，全年累计进口497.9万吨，累计进口数量同比下降6%。

(3) 库存：截止2月21日，LME铜库存163425吨，增加1050吨；上期所铜库存较上周增35881吨至298619吨；上海保税区库37.8万吨，较2月14日相比增长0.5万吨。

(4) 现货：本周现货在交割后贴水逐渐扩大。周初因当月合约交割换月，现货市场报价由升水转为大幅度贴水，随后周内虽询盘不断增多，但是接货仍由于物流因素限制无法展开，贸易商内心买盘价位偏低，且由于目前现货市场处于供大于求状态，库存高企，打压升贴水，直至周末，由于有部分贸易商收低价货交长单，甩货现象有所缓解，导致升贴水收窄于贴水200元/吨以内。

1. 上周走势回顾



2. 主要数据概览

		2月21日	2月14日	涨跌
价格	沪铜三月	46300	45930	370
	伦铜三月	5765	5756.5	8.5
现货升贴水	上海升贴水	-170	30	-200
	广东升贴水	-170	40	-210
	上海库存 (期交所)	197226	165159	32067
库存	广东库存 (社会库存)	97229	90554	6675
	计税后的精废价差	1284	1015	269
价差	沪铜当月-次月	-140	-260	120
	沪铜现货-三月	-460	-400	-60
	沪伦现货比值	8	7.92	0.08
比值	沪伦三月比值	8.05	7.97	0.08
	LME库存	163425	162375	1050
LME市场	LME0-3	-19	-17.75	-1.25

3. 库存状况

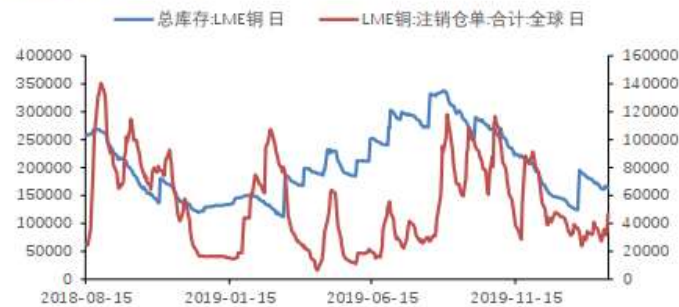
国内铜现货升贴水季节性走势



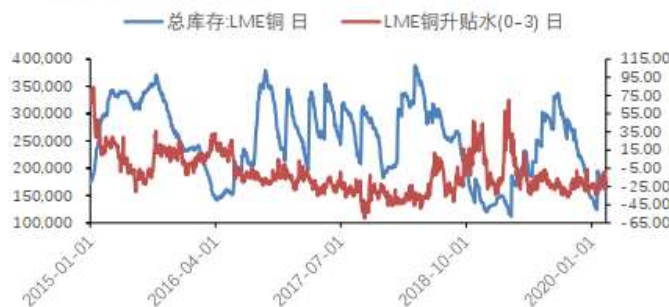
境内外库存



LME库存及注销仓单



LME铜库存及0-3升贴水



4. 下周展望

新型肺炎疫情蔓延，一改去年底的乐观氛围。市场重新对风险资产进行定价，铜价下跌不仅反映短期避险情绪，更表现为宏观经济预期转弱的标尺。疫情对铜供需面均有影响，需求面的负面影响更为突出，需求同比减少6%，电铜产量减少3.6%。短期看铜价急跌后或有所企稳反弹，但疫情对中期经济活动的影响还有不确定性，如疫情拐点与预期的差异、工人返工情况、中小企业抗风险能力等因素。注意：疫情持续恶化蔓延至Q2

保值建议： 矿山：区间高点择机卖出锁定利润；或卖出低执行价看跌期权；加工、贸易：注意基差及比值风险；下游：45000以下逢低买入

铝

下游消费复苏缓慢，铝价偏弱震荡

PART

02



本周焦点

1.2月22日，国际货币基金组织（IMF）总裁格奥尔基耶娃在G20财长会议期间提及，在IMF预测的基线情境假设下，2020年中国经济增速预计为5.6%，相较1月更新的《世界经济展望》预测低了0.4个百分点，且2020年全球经济增速预测较当时下调0.1个百分点至3.2%。基线情境假设则是，“在已宣布的政策措施落实的基础上，中国经济能够在第二季度回到正常水平。因此（在这一假设下），疫情对全球经济的影响仍然是相对小且短暂的。”她称。

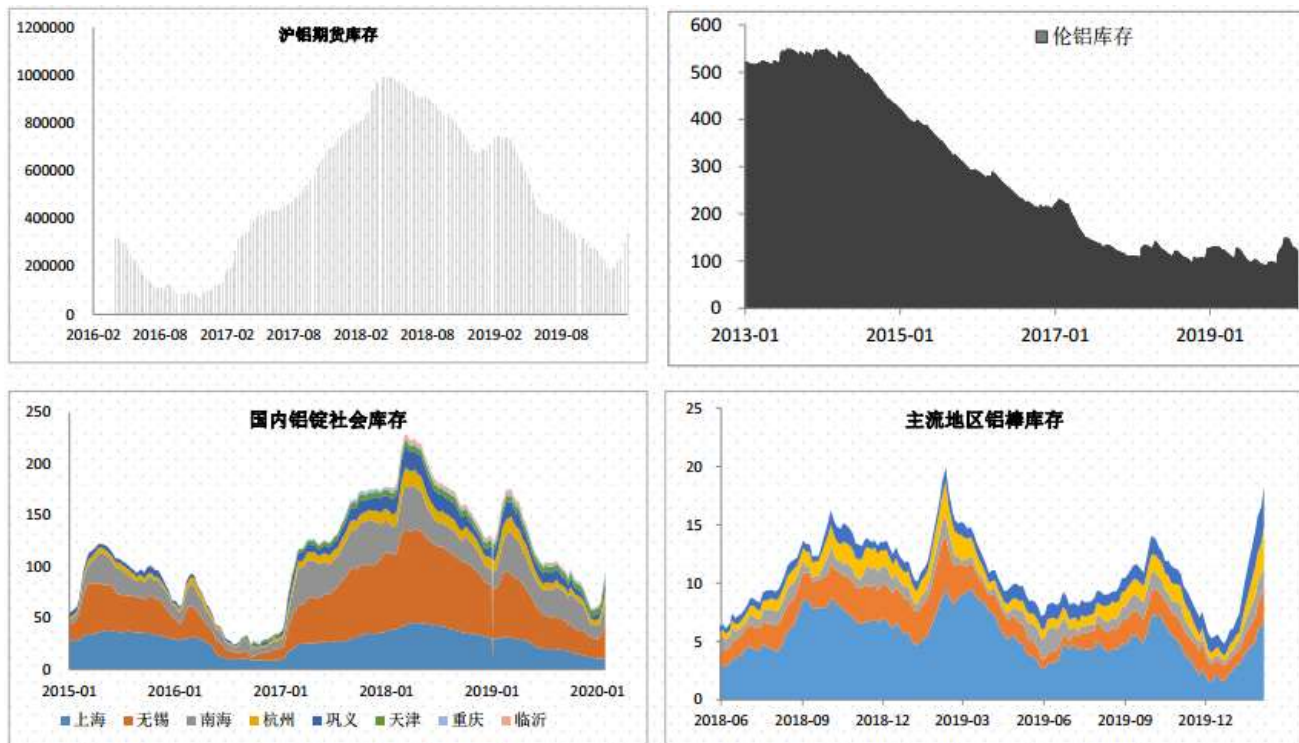
2.疫情影响下，短期并未对减产产能复产造成直接影响。1月电解铝产量同比增加，考虑到疫情短期对于电解铝生产影响有限，预计2月国内电解铝产量同比继续保持增加。若疫情延续，汽运发货受阻，电解铝企业铝锭库存不断增加，同时氧化铝及煤库存持续降低，高成本电解铝企业存在减产风险。

3.产量：1月全国电解铝产量307.3万吨，同比增加3.5%。1月冶金级氧化铝产量555.9万吨，冶金级日均产量17.9万吨。

4. 12月未锻轧铝及铝材出口48万吨，同比减少9.4%，1-12月累计出口573万吨，同比减少1.2%。12月份中国氧化铝出口36927吨，同比减少32.5%，1-12月累计出口27.5万吨，同比减少81.2%。12月份中国氧化铝进口41万吨，1-12月累计进口165万吨。

5. 2月20日国内铝锭现货库存为123万吨，比上周增加13.7万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖州四地6063铝棒社会库存21.4万吨，比上周增加3.1万吨。

3. 库存状况



4. 本周策略

过去一周沪铝主力价格震荡下挫收盘于13580元/吨，伦铝价格宽幅震荡整体 收盘于1711美元/吨。目前终端消费仍受抑制，市场处于悲观情绪消化以及 何时复工的博弈中，运输回复与终端复苏迟缓造成铝锭显性社会库存激增短期行程对铝价的压力。氧化铝市场由于原材料限制减产持续扩大，氧化铝价格有反弹迹象，但受成交量较小影响价格波动迟缓，成本端仍存有上涨驱动力，铝价短期或维持宽幅震荡的走势，受消息面影响较大。在终端消费逐步复苏的预期下，不宜盲目追空。

锌

国内经济活动边际好转 警惕冶炼恢复快于消费

PART

03



本周焦点

- 1、宏观热点：全国银行间同业拆借中心2月20日发布数据，1年期LPR为4.05%，与上月相比下降10个基点；5年期以上LPR为4.75%，与上月相比下降5个基点。LPR非对称下降传递两大信号，一是推动企业贷款利率显著下降，切实降低实体经济融资成本；二是房地产调控仍未放松。
- 2、行业热点：日本一家锌冶炼厂已与一家西方矿业公司达成协议，在2020年，每吨收取300美元的锌精矿处理费(TCs)。
- 3、进口：LME锌contango扩大，周内比值持续回归，三月比值到达8.15，现货进口亏损收窄至亏损530附近；截至本周五（2月21日）上海保税区锌锭库存7.30万吨，较上周五小幅增加100吨。
- 4、库存：截至2月21日全国锌锭总库存27.13万吨，较上周增加3.9万吨。交易所库存，2月21日上期所锌库存 14.3万吨，较上周增加2.13万吨，2月21日LME库存7.54万吨，较上周增加0.06万吨。
- 5、现货方面：本周上海市场0#国产对03合约贴水60-贴水50元/吨左右，双燕、驰宏对03合约贴水50-贴水20元/吨左右。进口西班牙对03合约贴水110-贴水100元/吨。宁波地区0#现锌对沪锌2003合约贴水10元/吨至贴水40元/吨附近，本周宁波较上海价差由上周五升水30元/吨微幅收窄至10元/吨附近。广东市场0#锌报价集中在对沪锌 2004合约贴水130-200元/吨附近，粤市较沪市由上周五贴水40元/吨略扩大至50元/吨。天津0#现锌对沪锌2003合约贴水30至升水0元/吨附近，津市较沪市升水维持在 50元/吨附近。

1. 期货行情回顾

日期	上期所库存				
	总计	上海	广东	江苏	浙江
2020/2/21	143164	52868	77224	8280	4792
2020/2/14	121804	49337	60910	5894	5663
周度变化	21360	3531	16314	2386	-871



2. 现货行情回顾

	主要现货市场价格			上海升贴水		LME 升贴水
	上海	广东	天津	最低	最高	
2020/2/17	17080	16880	17050	-90	10	-15
2020/2/18	17100	16900	17050	-100	0	-14
2020/2/19	17070	16850	17050	-110	-10	-16
2020/2/20	17060	16850	17000	-110	-10	-12
2020/2/21	16990	16790	16950	-110	-10	-19

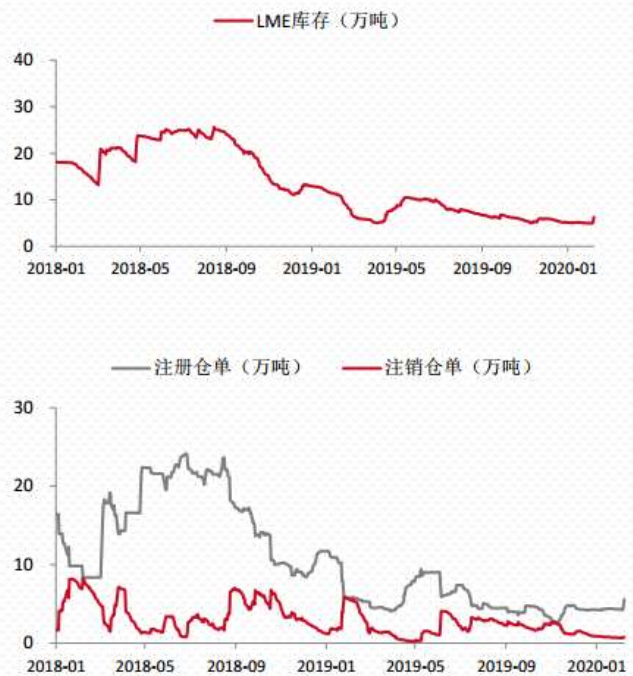
上周上海市场0#国产对03合约贴水60-贴水50元/吨左右，双燕、驰宏对03合约贴水50-贴水20元/吨左右。进口西班牙对03合约贴水110-贴水100元/吨。宁波地区0#现锌对沪锌2003合约贴水10元/吨至贴水40元/吨附近。

3. 库存状况

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2020/2/21	75425	40475	30800	4150
2020/2/14	74825	40700	29975	4150
周度变化	600	-225	825	0

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2020/2/21	72475	38925	29500	4050
2020/2/14	73375	39850	29475	4050
周度变化	-900	-925	25	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2020/2/21	2950	1550	1300	100
2020/2/14	1450	850	500	100
周度变化	1500	700	800	0



4. 本周策略

【投资逻辑】：上周部分冶炼厂受硫酸胀库影响兑现减产，但由于目前疫情得到一定控制，国家提倡有序复工，物流逐渐恢复，下周个别冶炼厂物流和硫酸情况环比或有所好转，因此需警惕冶炼厂生产可能会加速恢复。另外下周下游企业开工增多，需求或有所提升，锌价或跟随整体气氛小幅回暖，但还需注意人员和订单的回归迟缓所带来的初级消费的回归速度弱于预期。而长期来看，锌价会回归到基本面逻辑，预计整体需求端增速不会超过供给端，空头逻辑兑现概率依旧较大。【投资策略】：后期仍需重点关注库存变化及下游回归情况，由于当前锌市可能存在供需两弱局面，注意锌价或在整体预期回暖的情况下出现短期小幅反弹行情。

镍

镍价震荡走低，关注消费回归以及成本提升下的支持

PART

04



本周焦点

- 1、宏观热点新闻：全国银行间同业拆借中心2月20日发布数据，1年期LPR为4.05%，与上月相比下降10个基点；5年期以上LPR为4.75%，与上月相比下降5个基点。LPR非对称下降传递两大信号，一是推动企业贷款利率显著下降，切实降低实体经济融资成本；二是房地产调控仍未放松
- 2、行业热点信息：日本一家锌冶炼厂已与一家西方矿业公司达成协议，在2020年，每吨收取300美元的锌精矿处理费(TCs)。
- 3、进口：LME锌contango扩大，周内比值持续回归，三月比值到达8.15，现货进口亏损收窄至亏损530附近；截至本周五（2月21日）上海保税区锌锭库存7.30万吨，较上周五小幅增加100吨。
- 4、库存：截至2月21日全国锌锭总库存27.13万吨，较上周增加3.9万吨。交易所库存，2月21日上期所锌库存 14.3万吨，较上周增加2.13万吨，2月21日LME库存7.54万吨，较上周增加0.06万吨。
- 5、现货方面：本周上海市场0#国产对03合约贴水60-贴水50元/吨左右，双燕、驰宏对03合约贴水50-贴水20元/吨左右。进口西班牙对03合约贴水110-贴水100元/吨。宁波地区0#现锌对沪锌2003合约贴水10元/吨至贴水40元/吨附近，本周宁波较上海价差由上周五升水30元/吨小幅收窄至10元/吨附近。广东市场0#锌报价集中在对沪锌 2004合约贴水130-200元/吨附近，粤市较沪市由上周五贴水40元/吨略扩大至50元/吨。天津0#现锌对沪锌2003合约贴水30至升水0元/吨附近，津市较沪市升水维持在 50元/吨附近。

1. 期货行情回顾

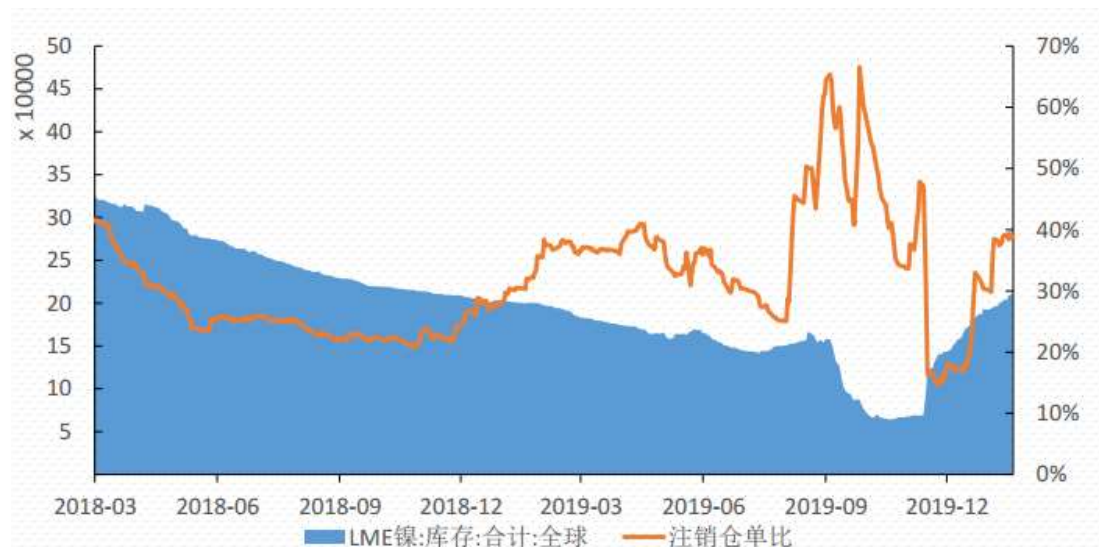


2. 现货行情回顾

日期	SMM 1#电解镍		
	价格区间	均价	涨跌
2020/2/10	104450-106050	105250	-400
2020/2/11	105600-107200	106400	1150
2020/2/12	105600-106700	106150	-250
2020/2/13	105300-106300	105800	-350
2020/2/14	105150-105950	105550	-250

日期	现货升贴水 (较无锡主力)			
	金川镍升贴	金川镍升贴	俄镍升贴	俄镍升贴
2020/2/10	2350	1950	1050	850
2020/2/11	2400	1900	900	700
2020/2/12	1800	1400	700	500
2020/2/13	1700	1300	700	500
2020/2/14	1300	1000	500	300

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
2020-02-10	3,963.00	0.00	311.00	28,140.00	5,847.00	14,337.00	156.00	204.00	30.00
2020-02-11	3,963.00	0.00	311.00	27,902.00	5,727.00	14,248.00	156.00	204.00	30.00
2020-02-12	3,963.00	0.00	311.00	27,854.00	5,727.00	14,200.00	156.00	204.00	30.00
2020-02-13	3,963.00	0.00	311.00	27,617.00	5,727.00	13,963.00	156.00	204.00	30.00
2020-02-14	3,963.00	0.00	311.00	27,542.00	5,727.00	13,977.00	156.00	204.00	30.00
变动	0.00	0.00	0.00	-598.00	-120.00	-360.00	0.00	0.00	0.00

4. 下周展望

【交易逻辑】整体看国内现货市场货源充裕；周内钢厂镍铁招标价基本与节前持平，价格触及部分镍铁冶炼企业成本线，加之春节假期物流发运暂停因素影响，国内镍铁库存增加，后期原料因素以及利润因素影响，镍铁企业将出现持续减产动作；受疫情影响，交通运输影响原料供应，国内电解镍产量下降；不锈钢市场由于加工企业开工皆延迟，社会库存持续增加，市场压力较大。短期看，国内镍市依旧处于供需两弱局面，但未来一周国内全面复工启动，镍市有望获得提振；中长期来看，国内缺矿发生镍铁冶炼企业减产与印尼方面新投镍铁冶炼产能产量释放存在时间差，届时镍价存在上涨预期。不锈钢市场无锡、佛山两地库存累积，终端加工企业复产推迟，市场整体压力依旧较大，后期继续关注去库速度。【投资策略】：从供需层面看，镍市目前处于供需两弱的局面，但未来一周国内全面复工启动，镍市有望获得提振，建议投资者关注全面复工带来的阶段性反弹操作机会；同时关注进口盈利窗口打开的操作机会。

铅

累库幅度放缓，铅市过剩不改

PART

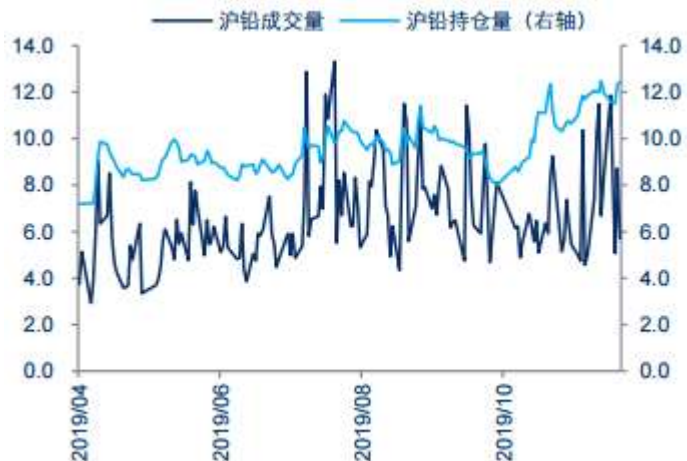
05



本周焦点

- 1、产量：** 2月国内疫情尚未得到控制，春节期间在产企业暂无较大影响，其他放假的企业复工则相对受限。此外，随冶炼企业的原料库存逐步消耗，以及铅锭和副产品-硫酸的库存持续上升，叠加下游需求因疫情问题萎缩，河南某大型冶炼厂出现硫酸涨库现象，公司宣布锌将减产50%，而铅锭也从2月初开始减量。再生铅方面，中小型炼厂多数于节前一周以及春节期间进行休假停产，大型炼厂华铂也于1月19日进入检修期，预计停产1个月。节后受疫情影响，再生铅企业复产时间后推，江西、贵州等企业将于2月9日才开始重启。
- 2、进口：** 海关总署最新公布的2019年11月的数据，国内精铅矿累计进口为149万吨，较去年同期相比出现了34.5%的上涨。进口铅精矿品位大致在0.6附近。1至11月精铅进口量为9.1万吨。
- 3、现货方面：** 本周现货市场价格13950-14250元/吨。本周铅价低位回升，但由于疫情发酵，铅蓄电池企业推迟复工时间，加之货运出入省受限，所以本周市场交投清淡；原生铅炼厂方面，疫情对于成品及硫酸运输的影响进一步加重，部分炼厂已经开始减产应对，并且炼厂铅锭成品库存依然在累增；本周贸易市场交投有所恢复，国产铅对沪期铅2002合约平水报价；再生铅企业本周复工推迟，市场除部分大型企业常规生产外，其他企业均休假停产。
- 4、库存：** 交易所库存，2月14日上期所锌库存3.71万吨，较上周增加1万吨，2月14日LME库存6.68万吨，较上周无变化。

1. 期货行情回顾



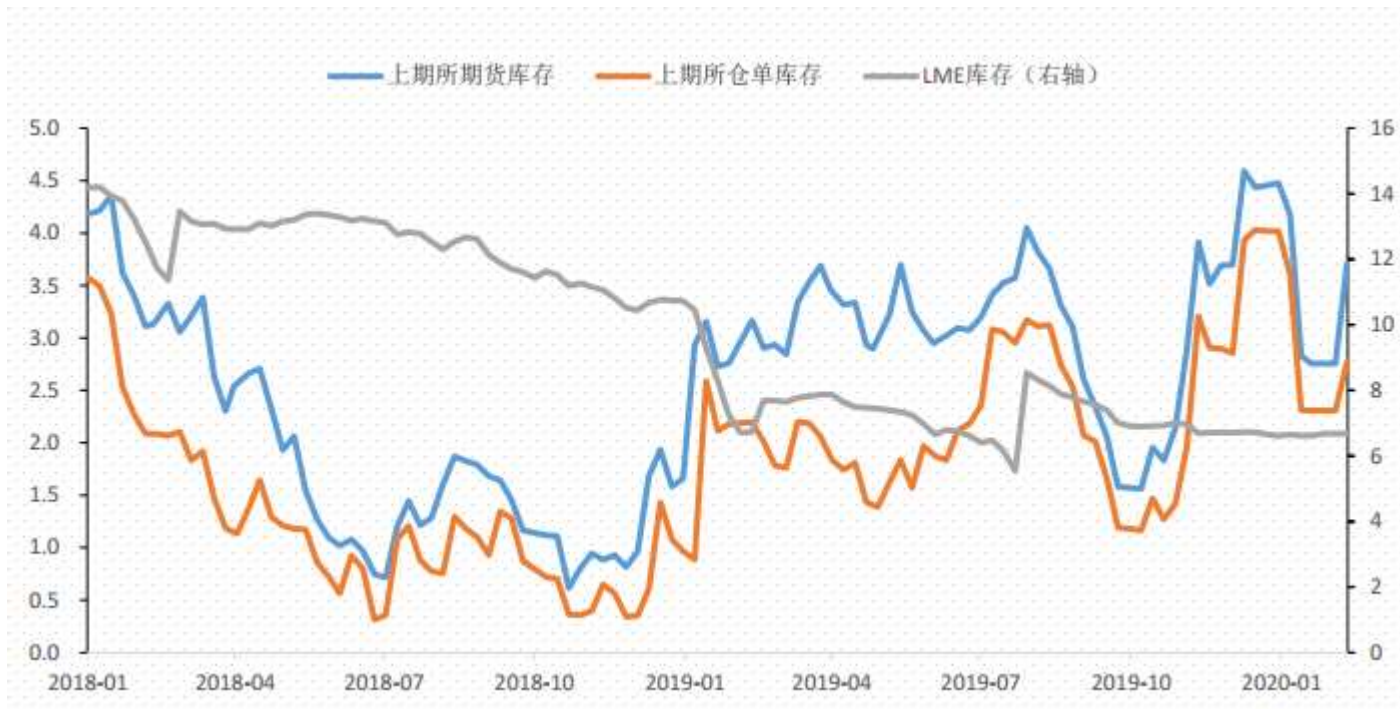
(万手)	2019/11/22	周涨跌	周涨跌幅
沪铅成交量	5.71	-2.62	-31.41%
沪铅持仓量	12.44	0.48	3.97%

2. 现货行情回顾

	2019/11/22	周涨跌	周涨跌幅
长江有色铅现货价	15825	-25	-0.16%
上海物贸铅现货价	15750	-150	-0.94%
广东南储铅现货价	15675	-75	-0.48%
长江有色-铅期三	365	290	
上海物贸-铅期三	20	-105	
广东南储-铅期三	215	240	
LME 铅升贴水 (0-3)	-13.5	0.25	

国内现货方面，上周铅现货价继续下跌。周内上海地区铅现货对沪铅 1912 合约转为平水至小幅升水报价，且升水略有上调；周中下游刚需补库回升，交投转好。此外，上周再生精铅对 SMM1#铅贴水幅度继续收窄至平水附近。

3. 库存状况



4. 下周展望

【投资逻辑】：目前受库存积压影响，部分原生铅生产企业已经出现减产现象，加之再生铅生产受阻，铅供应降幅扩大，而下游铅蓄电池企业逐步复工，铅锭单方面累库的情况有所改善。后续仍继续关注疫情进展情况。从供需角度看，当前国内依然是供应偏过剩，但过剩幅度有所减少，短期对价格有支撑作用。**【投资策略】**：铅市长期偏空思路不变，短期价格反弹不要盲目追涨，以逢高布局空单思路为宜。

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！