



铝镍逢低加多，沪铜前空继续持有，沪锌暂观望

有色金属周度策略报告

2016-10-21

主要逻辑：

1. 铜市供应压力逐步体现，而下游需求将随旺季的结束而下滑，铜价将延续偏弱格局，前空继续持有；
2. 炼厂冬储备货充分，锌锭供给依旧充裕，且需求将随旺季结束而下滑，沪锌持续上行概率较小，追多风险较大，新单宜观望；
3. 复产难持续、运输成本上升、低库存、需求向好均利多铝价，沪铝偏多格局未变，可逢低加多；
4. 菲律宾方面有望再度出现矿山关停事件，且印尼基本确认将不会放开镍矿出口禁令，供给有望持续下滑，加上不锈钢消费正处旺季，风险偏好较高者可逢低试多。

- **交易策略：**沪铜前空持有，新单观望、沪铝前多继续持有，AL1612 新多以 12500 止损、沪镍 NI1701 前多持有，新多以 79200 止损，沪锌暂观望。

操作策略跟踪

类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
单边	CU1612	卖	37700	10-09	3星	36200	38500	1.38
单边	AL1612	买	12030	9-12	3星	13000	11500	4.99
单边	AL1612	买	12620	10-21	3星	13000	12000	/
单边	NI1701	买	81090	10-14	3星	82500	80500	-2.07
单边	NI1701	买	79500	10-21	3星	82500	78000	/

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。

兴业期货研究部

有色金属组

贾舒畅

021-80220213

jiasc@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

1、有色金属周度行情回顾

本周截止周四，沪铜延续震荡偏弱格局，降幅 0.85%，同时持仓略有下滑；沪铝则从高位回落 跌幅为 1.49% 持仓量则呈现高位震荡之势；沪锌震荡偏强格局明显 攀升 2.96%；沪镍则偏弱运行，降幅 0.73%。

图 1 沪铜震荡偏弱

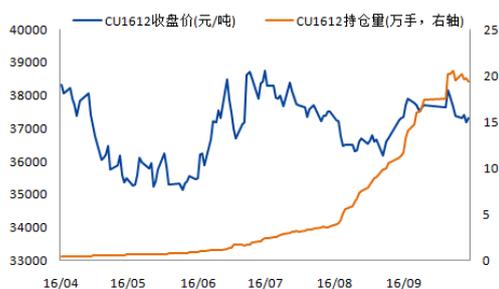


图 2 沪铝延续此前强势上涨格局



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 沪锌高位继续回调



图 4 沪镍震荡



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2、后市行情展望及核心逻辑

从铜原料进口看，加工费预期再度上升令其仍保持 10%以上的高增速，随着消费旺季结束，铜价供给压力将逐步体现；

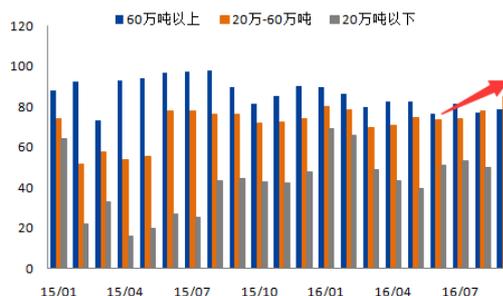
而保税区以及上海现货库存有所回升，体现旺季因素逐渐消退，后市库存将开始堆积，而天气过热因素已结束，下游电力行业、白色家电行业难有持续性推涨动力，需求将现下滑；

总体看，铜市供应压力逐步体现，而下游需求将随旺季的结束而渐渐下滑，铜价将延续偏弱格局。

图 5 铜加工费高位



图 6 大型炼厂开工率上升

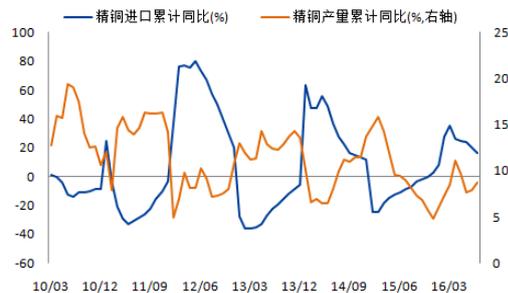


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 高加工费令铜矿进口高企



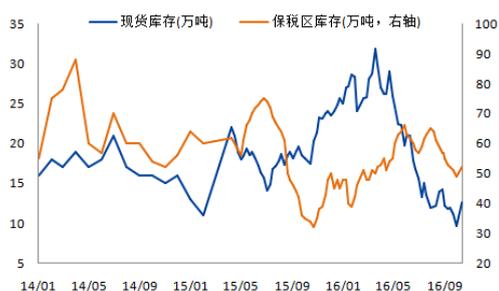
图 8 精铜产量高位



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 库存有所增长

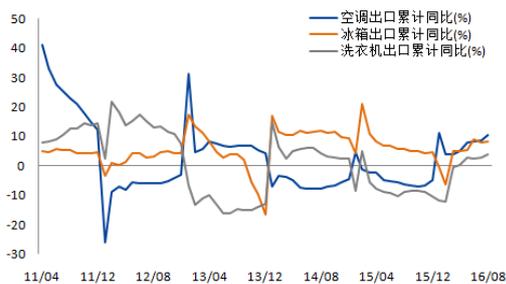
图 10 LME 亚洲库存回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 天气因素逐渐消退，空调销量难持续

图 12 白色家电出口略有好转



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 电力电网投资无明显变化

图 14 天气因素带动全社会用电量上行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

本周锌价有所上扬，主因下游镀锌厂开工较高带动，据我的有色网调研显示，国内小型锌矿山因环保、成本较高等问题关闭，导致国内锌矿山供应依旧偏紧；但因主要炼厂采购进口矿比例增加，因此未出现冬储备货不足现象，也导致了国内矿供应与价格同步下滑的现象；

整体看，镀锌厂开工率随需求旺季结束将现下滑，而炼厂冬储备货充分，第四季度锌锭供应将充足，锌价偏弱震荡格局可期。

图 15 锌加工费继续下滑

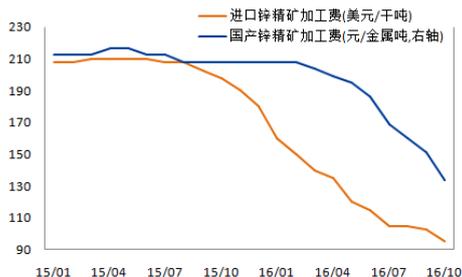


图 16 锌矿进口延续跌势



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 17 矿价高位回落



图 18 炼厂开工率回升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 19 镀锌厂开工率抬升

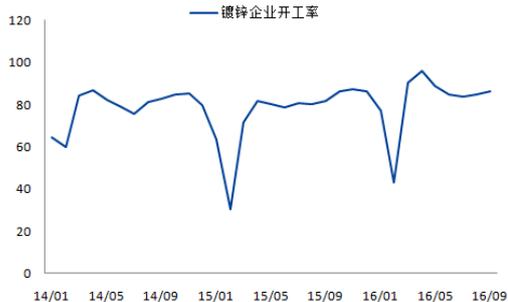


图 20 社会库存消耗



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

9月电解铝产量有所增加,且年度运行产能略有恢复,但在电解铝去产能成为国家乃至国际焦点问题的大背景下,复产的星星之火,难以燎原,预计后市产能仍将维持当前低速或负增长态势,对铝价无明显压力;

本周铝价回调主因多头获利了结,而运输新规持续发酵,导致西北地区迟迟未能发货,华东持货商以消耗库存为主,现货升水再度被大幅推高,加上下游需求逐渐抬升,铝价可逢回调加多。

图 21 电解铝厂持续盈利

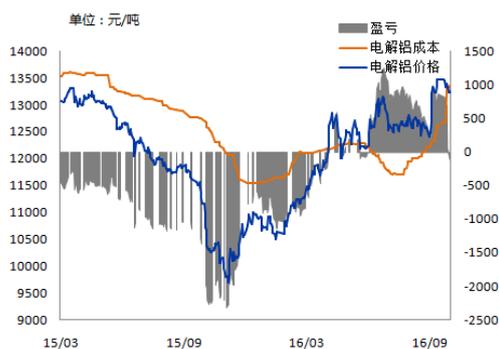
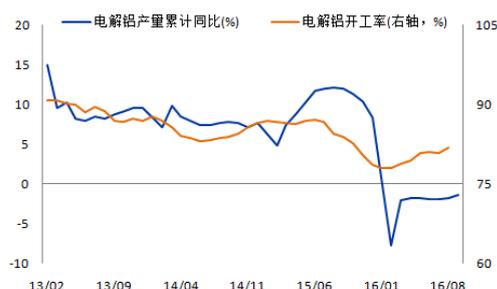


图 22 9月产量略有回升

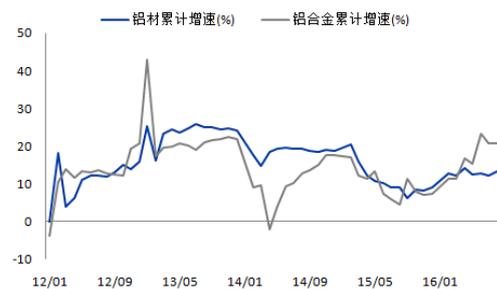


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 23 社会库存仍处历史地位



图 24 下游需求逐步抬升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

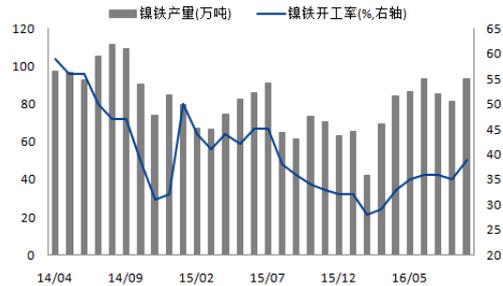
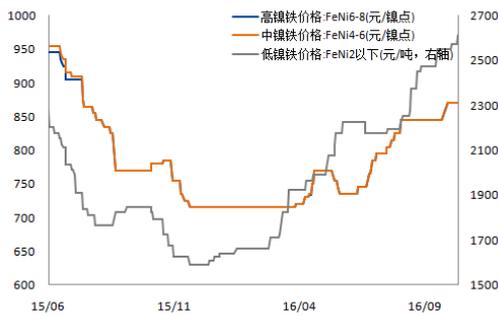
菲律宾方面暂时无新增利多消息提振，且市场基本消化前期其关停大量矿山消息炒作，导致镍价高位回落；

而菲律宾矿山审核结果尚未出炉，其不确定性依旧较大，且根据近期其环境部长的希望关闭所有矿山进行审查的言论看，后续环保力度不会减弱，更多矿山或被关闭，且其本身矿品位下滑、印尼不放开镍矿出口也将导致供给下滑；

且不锈钢消费迎来旺季，带动镍铁产量及价格飙升，国内镍铁供给偏紧格局将延续；供给有望继续下滑、需求向好，镍价仍有支撑，风险偏好较高者可逢低试多。

图 25 不锈钢旺季带动镍铁价格上升

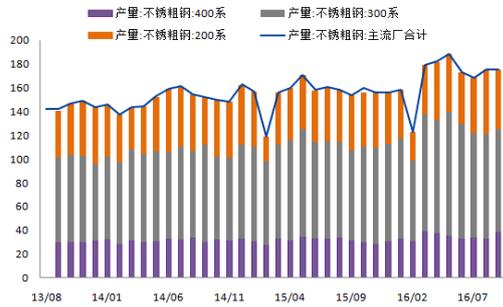
图 26 镍铁产量因需求向好有所增加



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 27 镍矿进口下滑，镍铁进口小幅增加

图 28 200、300、400 系不锈钢均迎来旺季



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3. 周度交易策略

结合上文论述，铜市供应压力逐步体现，而下游需求将随旺季的结束而下滑，铜价将延续偏弱格局，前空继续持有；

炼厂冬储备货充分，锌锭供给依旧充裕，且需求将随旺季结束而下滑，沪锌持续上行概率较小，追多风险较大，新单宜观望；

复产难持续、运输成本上升、低库存、需求向好均利多铝价，沪铝偏多格局未变，可逢低加多；

菲律宾方面有望再度出现矿山关停事件，且印尼基本确认将不会放开镍矿出口禁令，供给有望持续下滑，加上不锈钢消费正处旺季，风险偏好较高者可逢低试多。

操作上：沪铜前空持有，新单观望、沪铝前多继续持有，AL1612 新多以 12500 止损、沪镍 NI1701 前多持有，新多以 79200 止损，沪锌暂观望。

图表目录

图 1 沪铜震荡偏弱	2
图 2 沪铝延续此前强势上涨格局.....	2
图 3 沪锌高位继续回调.....	2
图 4 沪镍震荡.....	2
图 5 铜加工费高位	3
图 6 大型炼厂开工率上升.....	3
图 7 高加工费令铜矿进口高企.....	3
图 8 精铜产量高位	3
图 9 库存有所增长	3
图 10 LME 亚洲库存上升开始回落.....	3
图 11 天气因素逐渐消退，空调销量难持续	4
图 12 白色家电出口略有好转	4
图 13 电力电网投资无明显变化.....	4
图 14 天气因素带动全社会用电量上行	4
图 15 锌加工费继续下滑	5
图 16 锌矿进口延续跌势.....	5
图 17 矿价高位回落.....	5
图 18 炼厂开工率回升.....	5
图 19 镀锌厂开工率抬升.....	5
图 20 社会库存消耗.....	5
图 21 电解铝厂持续盈利.....	6

图 22 9 月产量略有回升	6
图 23 社会库存仍处历史地位	6
图 24 下游需求逐步抬升	6
图 25 不锈钢旺季带动镍铁价格上升	7
图 26 镍铁产量因需求向好有所增加	7
图 27 镍矿进口下滑，镍铁进口小幅增加	7
图 28 200、300、400 系不锈钢均迎来旺季	7

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

浙江分公司

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560 87717999 87731931 87206873

上海营业部

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

杭州营业部

浙江省杭州市庆春路 42 号 1002 室

联系电话：0571-85828718

台州营业部

台州黄岩区环城东路 258 号交通大厦 10 楼
1013 室

联系电话：0576—84274547

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635

深圳营业部

深圳市福田区福田街道深南大道 4013 号兴业
银行大厦 3A 楼 412、416、417

联系电话：0755-33320775

福州营业部

福建省福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2501 单元

联系电话 0591-88507817

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大

厦 25 层

联系电话：010-69000899