



## 铜锌镍持多头思路，沪铝新空尝试

### 有色金属周度策略报告

2017-02-20

#### 主要逻辑：

1. 全球两大铜矿山相继罢工减产，国内进口铜精矿现货 TC 大幅下降，沪铜获支撑，前多继续持有。
2. 锌矿短缺逐渐传导至冶炼端，冶炼厂减产致锌市供应继续收紧，但受环保影响，下游企业复工不佳，沪锌承压，短期或继续偏弱运行，新单暂观望。
3. 去产能炒作逐渐降温后，铝价或重回基本面，而高企的现货库存将令铝价承压，沪铝新空尝试。
4. 菲律宾关停镍矿消息持续发酵，且当前正处雨季，镍矿供应持续紧张，加之下游不锈钢需求向好，沪镍新多继续入场。

➤ **交易策略：**铜锌前多持有，新单观望；沪镍 NI1705 新多以 90000 止损；沪铝 AL1704 新空以 14150 止损。

#### 操作策略跟踪

类型	合约	方向	入场价格	首次推荐日	评级	目标价格	止损价格	收益(%)
单边	CU1704	多	40180	2016-11-08	3星	52000	39500	20.76
单边	ZN1704	多	19385	2016-11-01	3星	26000	19000	18.26
单边	NI1705	多	82540	2017-02-03	3星	90000	81000	10.86
单边	AL1704	空	13100	2016-12-07	3星	12000	14100	-6.98

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](mailto: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

上周沪铜先扬后抑，其当周上涨 1.13%，持仓量亦增 4.92 万手至 22.72 万手；沪锌冲高回落，其较前周下跌 0.94%，持仓量则增 2.01 万手至 16.89 万手；沪铝上行，其当周上涨 1.66%，持仓量亦增 6.2 万手至 31.69 万手；沪镍上行，其较前周上涨 4.54%，持仓量则减 5.03 万手至 58.5 万手。

图 1 沪铜先扬后抑



图 2 沪锌冲高回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 沪铝上行



图 4 沪镍上行



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

供应方面，占全球铜矿产量约 6%的智利 Escondida 铜矿工人 2 月 9 日开始无限期罢工，且 2017 年全球面临劳工谈判的铜矿产量大约占全球铜生产量的近 15%，约 350 万吨，效仿 Escondida 铜矿罢工的可能性增加，铜矿供应预期受阻。

2017 年铜矿长协加工费降至 92.5 美元/吨，下调 5%，这将为之后现货或零单加工费定下基调，并限制精铜的产能。且从短期来看，受全球两大铜矿山相继罢工减产影响，市场预期铜矿供应收紧，国内进口铜精矿现货 TC 大幅下降至 80-85 美元/吨。

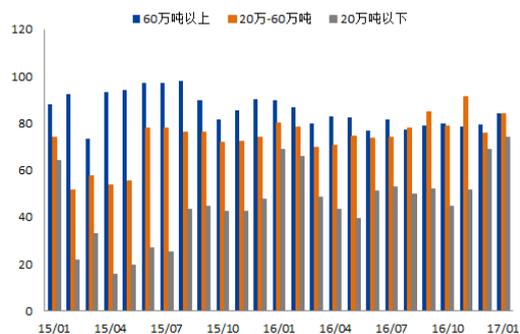
铜下游需求出现季节性下滑，但节后开工明显增加，需求将逐渐改善。

整体看，全球两大铜矿山相继罢工减产，国内进口铜精矿现货 TC 大幅下降，沪铜获支撑，前多继续持有。

图 5 铜长协加工费下调



图 6 大型炼厂开工率上升

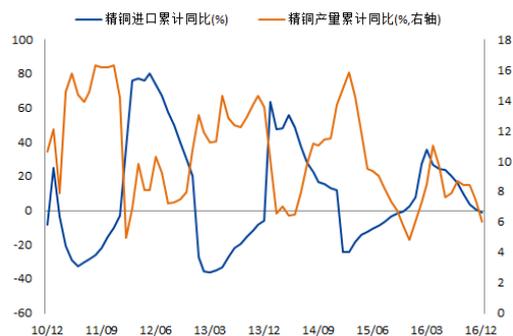


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 加工费下调令铜矿进口回落



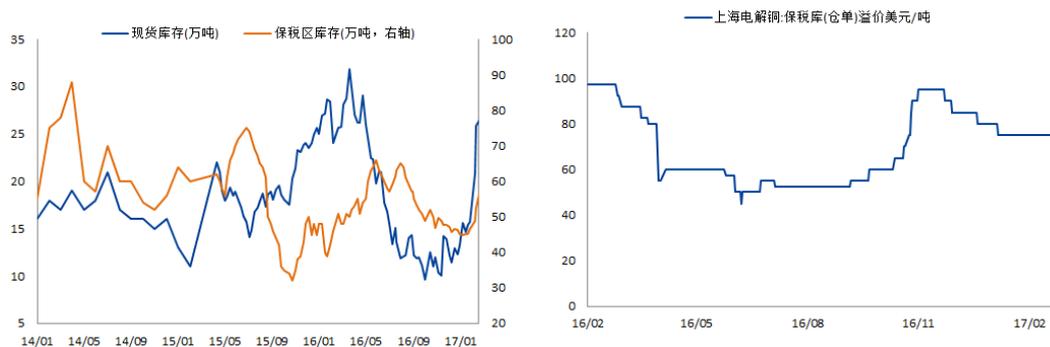
图 8 精铜进口增速下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 库存上升

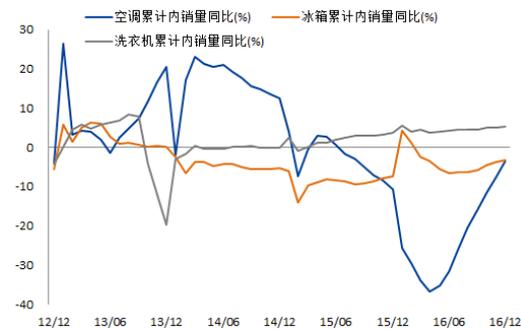
图 10 保税铜提单溢价高位企稳



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 铜杆企业开工率下滑

图 12 白色家电销量未见转弱



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 电力电网投资同比下滑

图 14 社会用电量上行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

锌精矿加工费持续刷新历史新低，锌矿供应短缺格局延续，且锌矿短缺通过低加工费传导至冶炼端，冶炼厂减产致锌市供应继续收紧。

需求方面，受新一轮环保影响，节后锌下游企业复工状况不理想，但后市将逐渐恢复，社会库存亦会因此而出现回落。

总体看，锌矿短缺逐渐传导至冶炼端，冶炼厂减产致锌市供应继续收紧，但受环保影响，下游企业复工不佳，沪锌承压，短期或继续偏弱运行，新单暂观望。

图 15 锌精矿加工费持续下滑

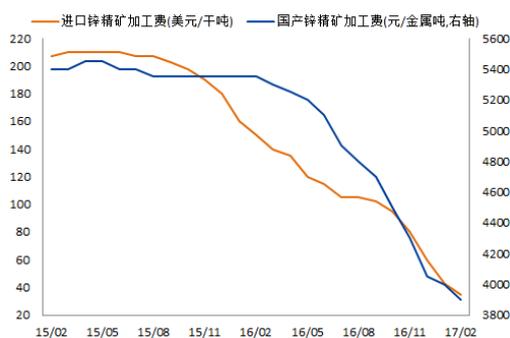


图 16 锌矿进口延续跌势



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 17 矿价有所回落



图 18 炼厂开工率后市或下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 19 镀锌厂开工率下滑

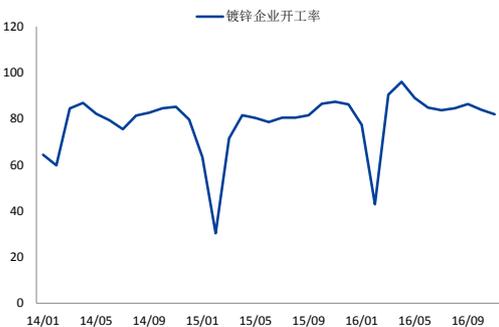


图 20 社会库存上升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

运输改善令铝锭到货大幅增加，铝锭社会库存攀升至 90 万吨以上，库存压力骤升；需求方面，元宵节过后，部分复工企业因铝价高企推迟采购，下游需求稍有抑制。总体看，去产能炒作逐渐降温后，铝价或重回基本面，而高企的现货库存将令铝价承压，沪铝新空尝试。

图 21 电解铝厂持续亏损

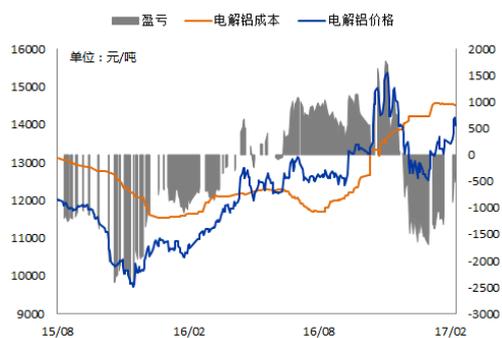


图 22 产量回升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 23 社会库存大幅上升



图 24 下游需求因铝价高企回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

菲律宾政府于本月初下令关停 23 座矿场，且其中多数为镍矿，关停矿场的产量约占该国镍矿总产量的一半，且当前正处雨季，镍矿供应持续紧张；

元宵过后，不锈钢下游刚需逐渐复苏，且贸易商和下游补库需求释放，镍生铁市场看涨情绪浓厚；

总体看，菲律宾关停镍矿消息持续发酵，且当前正处雨季，镍矿供应持续紧张，加之下游不锈钢需求向好，沪镍新多继续入场。

图 25 镍铁价格看涨情绪浓厚

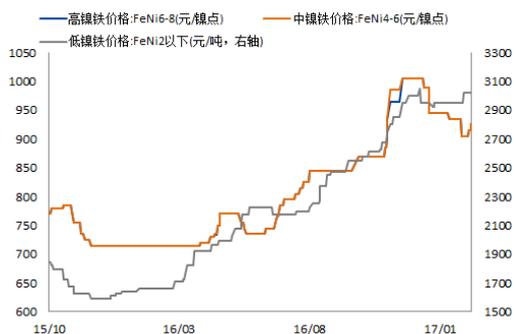
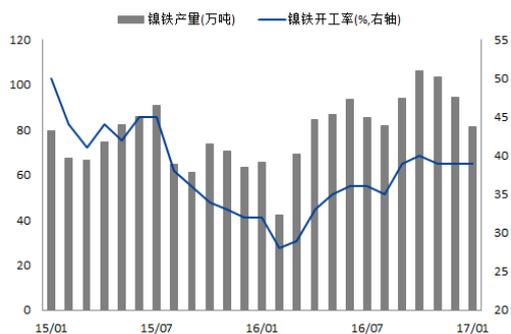


图 26 镍铁产量因需求向好仍维持高位



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 27 镍矿，镍铁进口小幅增加

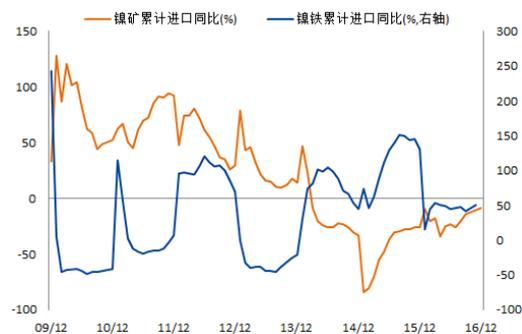
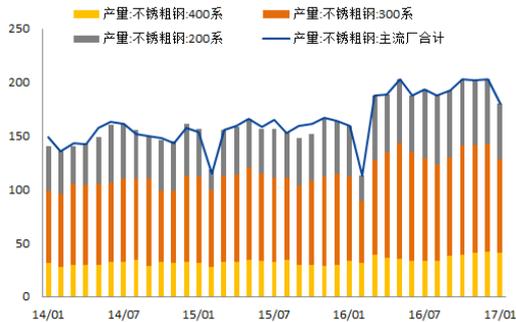


图 28 不锈钢消费季节性减弱



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，全球两大铜矿山相继罢工减产，国内进口铜精矿现货 TC 大幅下降，沪铜获支撑，前多继续持有。

锌矿短缺逐渐传导至冶炼端，冶炼厂减产致锌市供应继续收紧，但受环保影响，下游企业复工不佳，沪锌承压，短期或继续偏弱运行，新单暂观望。

去产能炒作逐渐降温后，铝价或重回基本面，而高企的现货库存将令铝价承压，沪铝新空尝试。

菲律宾关停镍矿消息持续发酵，且当前正处雨季，镍矿供应持续紧张，加之下游不锈钢需求向好，沪镍新多继续入场。

操作上：铜锌前多持有，新单观望；沪镍 NI1705 新多以 90000 止损；沪铝 AL1704 新空以 14150 止损。



## 图表目录

图 1 沪铜先扬后抑.....	2
图 2 沪锌冲高回落.....	2
图 3 沪铝上行.....	2
图 4 沪镍上行.....	2
图 5 铜长协加工费下调.....	3
图 6 大型炼厂开工率上升.....	3
图 7 加工费下调令铜矿进口回落.....	3
图 8 精铜进口增速下滑.....	3
图 9 库存上升.....	3
图 10 保税铜提单溢价高位企稳.....	3
图 11 铜杆企业开工率下滑.....	4
图 12 白色家电销量未见转弱.....	4
图 13 电力电网投资同比下滑.....	4
图 14 社会用电量上行.....	4
图 15 锌精矿加工费持续下滑.....	5
图 16 锌矿进口延续跌势.....	5
图 17 矿价有所回落.....	5
图 18 炼厂开工率后市或下降.....	5
图 19 镀锌厂开工率下滑.....	5
图 20 社会库存上升.....	5
图 21 电解铝厂持续亏损.....	6



---

图 22 产量回升.....	6
图 23 社会库存大幅上升.....	6
图 24 下游需求因铝价高企回落 .....	6
图 25 镍铁价格看涨情绪浓厚 .....	7
图 26 镍铁产量因需求向好仍维持高位 .....	7
图 27 镍矿，镍铁进口小幅增加 .....	7
图 28 不锈钢消费季节性减弱 .....	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

### 总部

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

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

### 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：010-69000863

### 广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894240

### 杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591—88507863

### 南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

### 深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775



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

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800