



## 铜铝持多头思路，沪镍前空持有，沪锌暂观望

### 有色金属周度策略报告

2017-04-24

#### 主要逻辑：

1. 印尼自由港 Grasberg 铜矿 5 月 1 日再罢工，但供给端的扰动已在一季度为市场提前消化，沪铜上行空间有限，前多谨慎持有。
2. 电解铝供给侧改革顺利推进，后续去产能进度和力度或超乎市场预期，沪铝上行驱动较强，前多继续持有。
3. 供给端利多逐渐消化，且环保检查或影响下游镀锌消费量，沪锌承压，但锌锭库存维持下降趋势，沪锌下行空间亦有限，新单宜观望。
4. 菲律宾进入传统出货旺季，印尼进口亦有序推进，且青山印尼三期 RKEF 生产线陆续投产，镍市供给预期增加，加之不锈钢厂利润收窄或向上打压原料价格，沪镍承压，前空继续持有。

➤ **交易策略：**铜铝前多持有，新单观望；沪镍前空持有，新单观望；沪锌新单观望。

#### 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	CU1706	多	40180	2016-11-08	3星	47500	45500	14.19
单边	AL1706	多	14230	2017-04-17	3星	15500	14000	0.60
单边	NI1709	空	79200	2017-04-19	3星	70000	80500	0.88
-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

郑景阳

021-80220262

[zhengjy@cifutures.com.cn](mailto:zhengjy@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

上周有色金属走势分化，沪铜下跌 0.17%，持仓量增 0.91 万手至 24.8 万手；沪锌上涨 2.03%，持仓量增 2.52 万手至 36.39 万手；沪铝上涨 0.91%，持仓量增 1.81 万手至 32.4 万手；沪镍下跌 1.41%，持仓量增 3.21 万手至 50.21 万手。

图 1 沪铜下跌

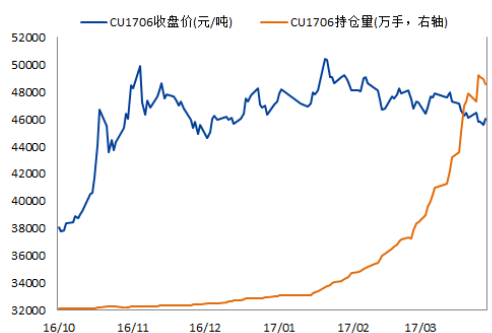
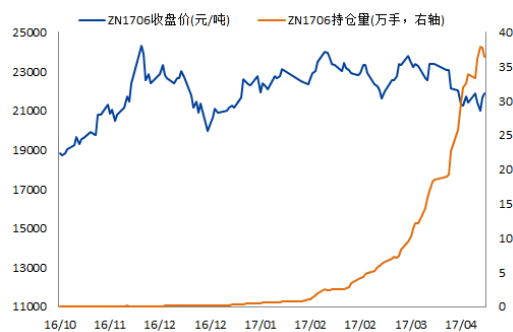


图 2 沪锌上行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 沪铝上涨

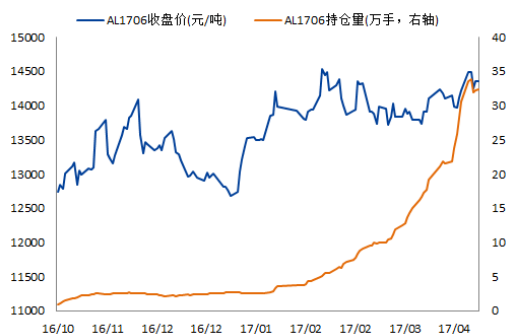
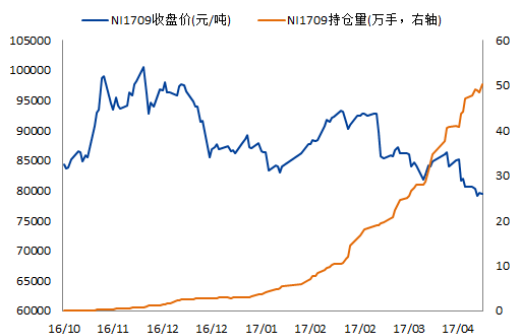


图 4 沪镍下行



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

智利 Escondida 铜矿、秘鲁 Cerro Verde 铜矿及印尼 Grasberg 铜矿已在之前陆续恢复生产，上周三，南方铜业亦结束了为期十天的罢工，铜矿供应疑虑暂缓解，因此国内进口铜精矿现货 TC 继续缓步回升，截止 4 月 21 日，报 74-80 美元/吨。今年是劳动协议集中到期谈判的大年，印尼自由港 Grasberg 铜矿 5 月 1 日再罢工，但供给端的扰动已在一季度为市场提前消化，沪铜上行空间有限。

下游需求方面，虽消费旺季暂不及预期，但体量犹存，国内库存维持下降趋势。

整体看，印尼自由港 Grasberg 铜矿 5 月 1 日再罢工，但供给端的扰动已在一季度为市场提前消化，沪铜上行空间有限，前多谨慎持有。

图 5 铜长协加工费下调

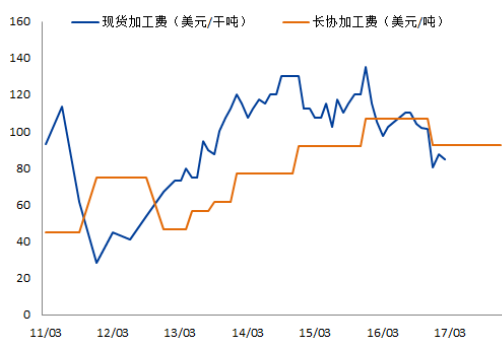
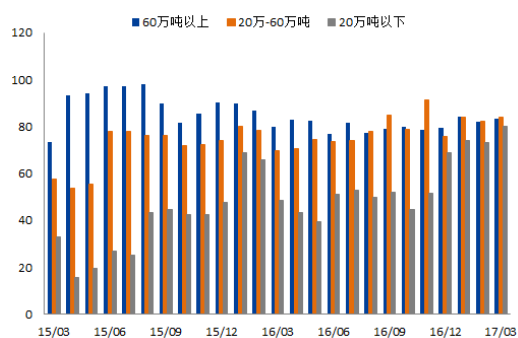


图 6 大型炼厂开工率维持高位



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

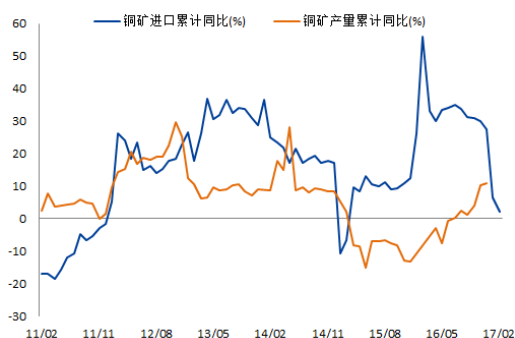
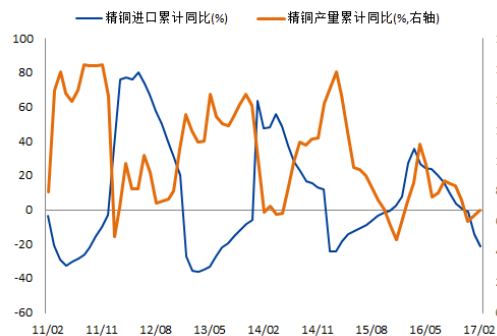


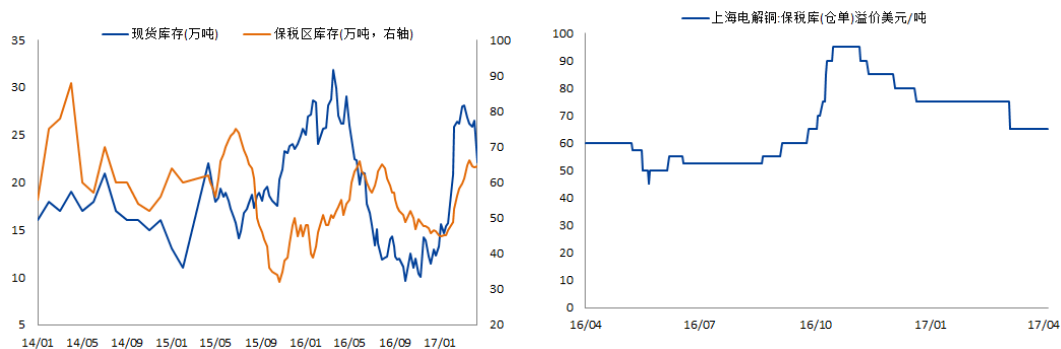
图 8 精铜进口增速下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 库存下降

图 10 保税铜提单溢价有所下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 铜杆企业开工率回升

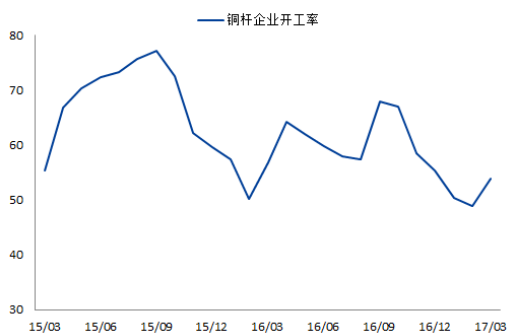
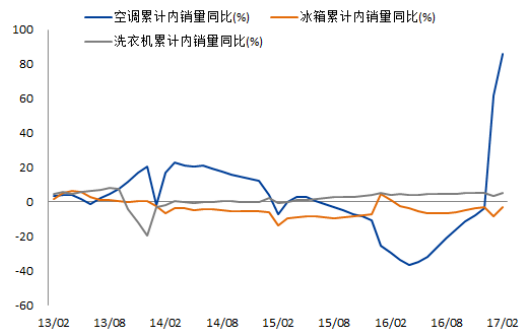


图 12 白色家电销量持续向好



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 电源电网投资回升

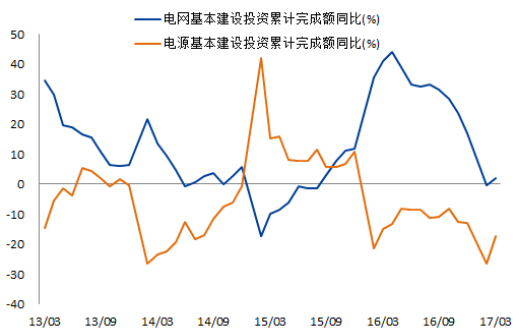
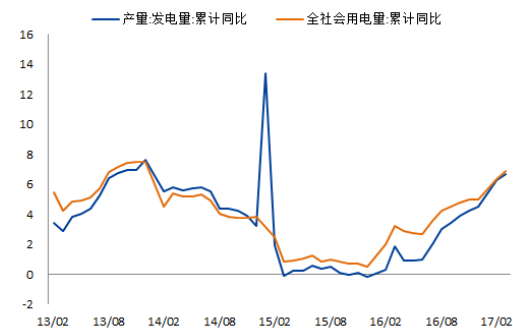


图 14 社会用电量上行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

4月14日,新疆昌吉回族自治州政府网站发布《关于停止违规在建电解铝产能的公告》,决定停止新疆东方希望有色金属有限公司等3家企业违规在建电解铝产能项目建设,涉及总产能200万吨。截止上周末,上述违规产能已有部分陆续被关停,电解铝供给侧改革顺利推进,后续去产能进度和力度或超乎市场预期。

需求方面,市场货源充裕,下游保持按需采购。截止本周一,主要铝锭库存为120.5万吨,升势暂缓,显示下游需求有所回升。

总体看,电解铝供给侧改革顺利推进,后续去产能进度和力度或超乎市场预期,沪铝上行驱动较强,前多继续持有。

图 15 电解铝厂盈利改善

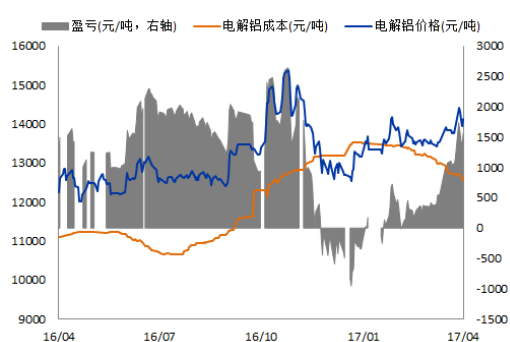
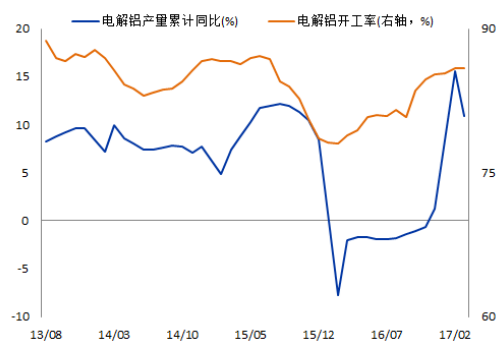


图 16 产量同比增速回落



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 17 社会库存升势暂缓

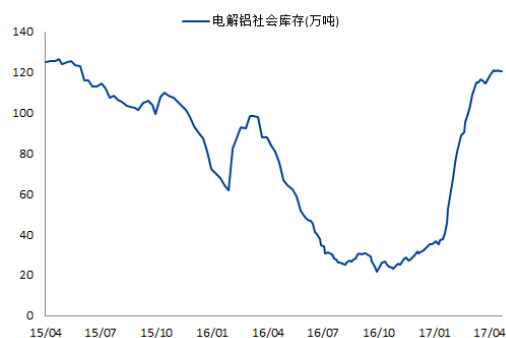
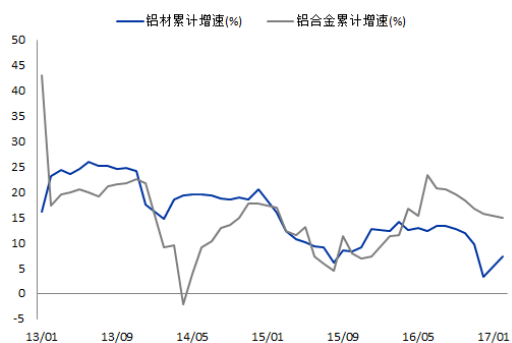


图 18 下游需求回暖



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

锌精矿加工费维持低位，锌矿供应依然偏紧，但供给端利多已被市场提前消化。

需求方面，虽然实际消费仍略不及市场预期，但整体依然维持增长，锌锭社会库存维持下降趋势，但 4 月环保继续严查天津静海大邱庄，天津年镀锌耗锌量占全国的 17.9%，此次环保检查或影响镀锌消费量。

总体看，供给端利多逐渐消化，且环保检查或影响下游镀锌消费量，沪锌承压，但锌锭库存维持下降趋势，沪锌下行空间亦有限，新单宜观望。

图 19 锌精矿加工费维持低位

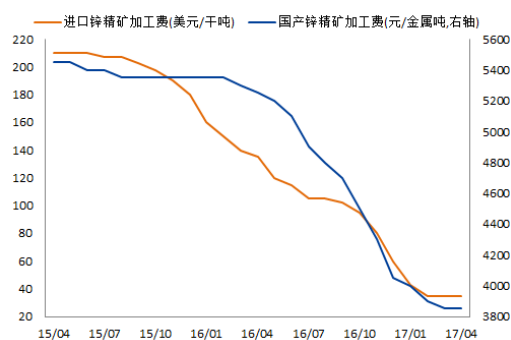
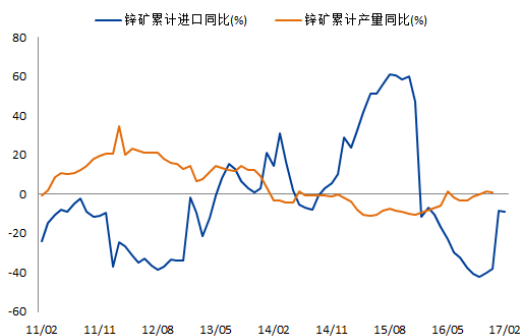


图 20 锌矿进口跌势暂缓

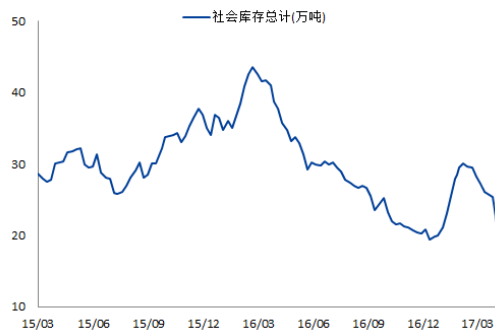


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 矿价有所回落



图 22 社会库存下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止4月14日，全国七大港口镍矿库存547万湿吨，环比上升4万湿吨，且随着菲律宾苏里高雨季结束，发货量开始增加，菲律宾苏里高PGMC公司已确认向中国发运55万湿吨镍矿，首船已于4月9日离港，5月初之前将完成其余9条船的装运。同时，东方特钢也已经派船至印尼开始装运镍矿，业内预期印尼首条镍矿将于5月进入中国市场。除此之外，由中冶华天国际工程咨询分公司监理的三期镍铁冶炼厂8条RKEF生产线已于4月18日前顺利投产，镍市供给预期增加。

需求方面，不锈钢厂对镍生铁的采购需求仍疲软，且近期不锈钢厂盈利收窄，其或向上打压原料价格。

总体看，菲律宾进入传统出货旺季，印尼进口亦有序推进，且青山印尼三期RKEF生产线陆续投产，镍市供给预期增加，加之不锈钢厂利润收窄或向上打压原料价格，沪镍承压，前空继续持有。

图 23 镍铁价格明显回落

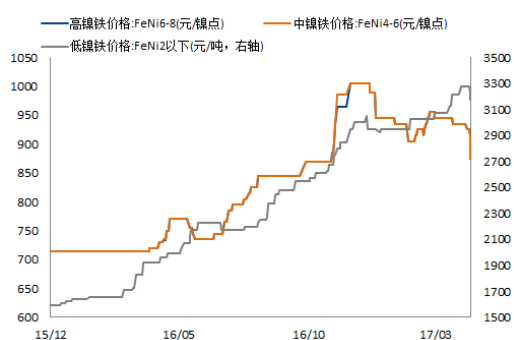
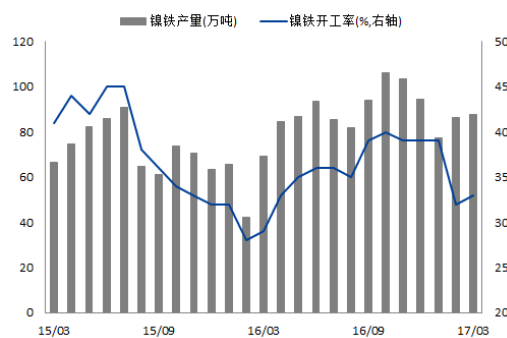


图 24 镍铁产量维持高位



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 25 镍矿，镍铁进口小幅增加

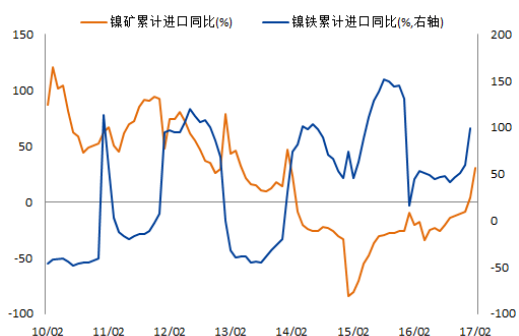
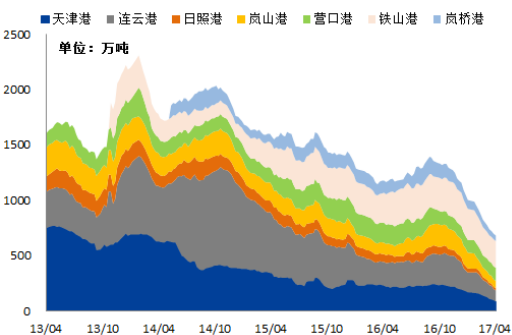


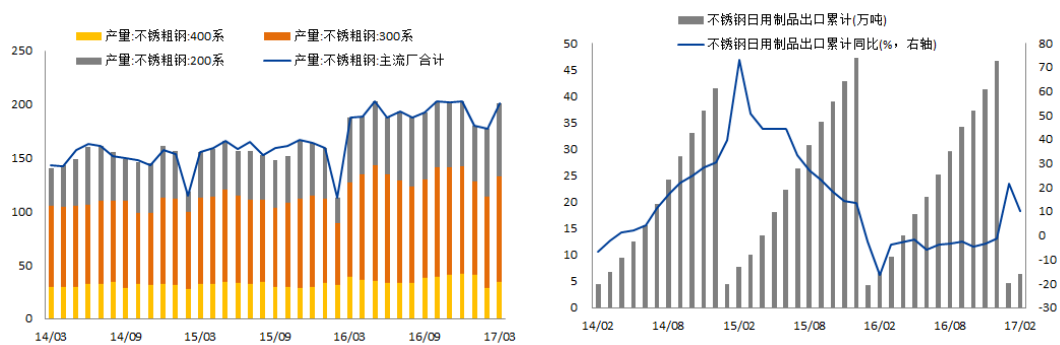
图 26 七大港口镍矿库存持续下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 27 不锈钢消费季节性减弱

图 28 不锈钢出口同比下滑



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,印尼自由港 Grasberg 铜矿 5 月 1 日再罢工,但供给端的扰动已在一季度为市场提前消化,沪铜上行空间有限,前多谨慎持有。

电解铝供给侧改革顺利推进,后续去产能进度和力度或超乎市场预期,沪铝上行驱动较强,前多继续持有。

供给端利多逐渐消化,且环保检查或影响下游镀锌消费量,沪锌承压,但锌锭库存维持下降趋势,沪锌下行空间亦有限,新单宜观望。

菲律宾进入传统出货旺季,印尼进口亦有序推进,且青山印尼三期 RKEF 生产线陆续投产,镍市供给预期增加,加之不锈钢厂利润收窄或向上打压原料价格,沪镍承压,前空继续持有。

操作上:铜铝前多持有,新单观望;沪镍前空持有,新单观望;沪锌新单观望。



## 图表目录

图 1 沪铜下跌 .....	2
图 2 沪锌上行 .....	2
图 3 沪铝上涨 .....	2
图 4 沪镍下行 .....	2
图 5 铜长协加工费下调 .....	3
图 6 大型炼厂开工率维持高位 .....	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 库存下降 .....	3
图 10 保税铜提单溢价有所下滑 .....	3
图 11 铜杆企业开工率回升 .....	4
图 12 白色家电销量持续向好 .....	4
图 13 电源电网投资回升 .....	4
图 14 社会用电量上行 .....	4
图 15 电解铝厂盈利改善 .....	5
图 16 产量同比增速回落 .....	5
图 17 社会库存升势暂缓 .....	5
图 18 下游需求回暖 .....	5
图 19 锌精矿加工费维持低位 .....	6
图 20 锌矿进口跌势暂缓 .....	6
图 21 矿价有所回落 .....	6



图 22 社会库存下降 .....	6
图 23 镍铁价格明显回落 .....	7
图 24 镍铁产量维持高位 .....	7
图 25 镍矿，镍铁进口小幅增加 .....	7
图 26 七大港口镍矿库存持续下滑 .....	7
图 27 不锈钢消费季节性减弱 .....	7
图 28 不锈钢出口同比下滑 .....	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：010-69000862

### 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

### 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

### 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

### 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



**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

**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

**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

**成都营业部**

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼  
联系电话：028-83225058