



锌镍前多继续持有，沪铜新空尝试，沪铝暂观望

有色金属周度策略报告

2016-11-18

主要逻辑：

1. 特朗普加速刺激美国经济增长预期、耶伦升息言论继续推升美元，对铜价影响偏空；主要炼厂调降升水，凸显全球范围内的铜冶炼产能过剩，虽铜下游需求方面未见转弱之势，但宏观面及铜市供应压力仍旧施压铜价，沪铜新空尝试。
2. 锌矿供应偏紧继续制约锌冶炼产能的释放，而冬储需求增加，炼厂库存下滑，锌矿短缺预期再度发酵；而当前镀锌厂需求依旧较好，因此，供需格局依旧偏强将持续推升锌价，前期多单可继续持有。
3. 运输问题日渐缓解令华东地区电解铝现货库存回升，而市场风险偏好抬升令期市资金面因素扰动加剧，铝价宽幅震荡将延续，新单宜谨慎观望为主。
4. 菲律宾进入雨季、其矿山因环保审查再被关停预期将令镍矿价格持续上行；镍矿价格上升、不锈钢需求向好、山东地区部分镍铁厂因环保影响产出受限将继续推升中游镍铁及电解镍价格，沪镍前多可继续持有。

➤ **交易策略：**沪铜 CU1701 新空以 45000 止损、沪锌 ZN1701 前多持有，新单暂观望、沪铝前多离场，新单观望、沪镍前多持有，新单观望。

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	CU1701	卖	43830	11-18	3 星	40000	45000	/
单边	ZN1701	买	19650	11-04	3 星	21000	19000	6.31
单边	NI1701	买	79500	10-21	3 星	85000	78000	14.11
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,有色金属主要品种基本结束此前因特朗普当选并承诺将扩大基建带来的强劲涨势,资金离场的加剧铜铝锌镍均有所回落,其中基本面偏弱品种铜铝跌幅相对最大,分别为 4.06%与 6.28%,沪锌同样受资金面扰动出现较大幅度回调,较周初下滑 3.31%,沪镍本周则逐步企稳,呈现窄幅震荡态势,仅微跌 0.48%。

图 1 沪铜回落

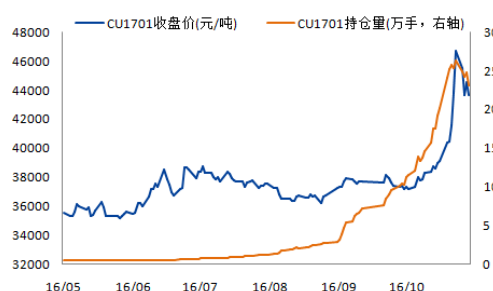


图 2 沪铝回调



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 沪锌偏强

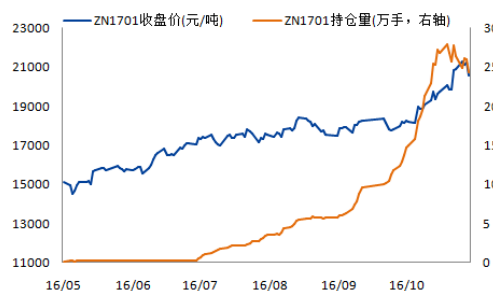
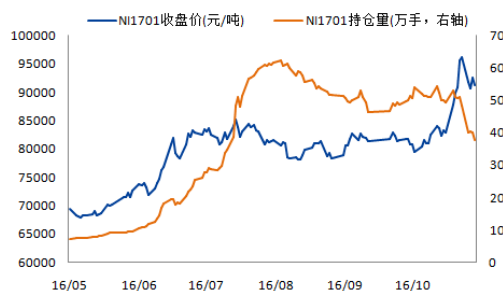


图 4 沪镍震荡



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

宏观方面，特朗普加速刺激美国经济增长以及限制贸易的政策主张继续推升美元，而耶伦表示加息将很快到来同样令美元得到大幅提振，对铜价影响偏空；

近期全球主要铜冶炼厂纷纷调降精铜升水，凸显全球范围内的铜冶炼产能过剩，而自由港与江铜签订的 2017 年长协铜精矿加工费较今年有所下滑，但并非因铜矿产量预期下滑导致，主因则是铜冶炼产能增速预期超过了铜矿供应增速预期，虽铜下游需求方面未见转弱之势，但铜市供应压力继续增加将仍旧施压铜价；

整体看，下游需求未转弱提供一定支撑，但宏观面及供应压力令铜价承压明显，加之资金面离场加剧，沪铜新空可尝试。

图 5 铜加工费高位

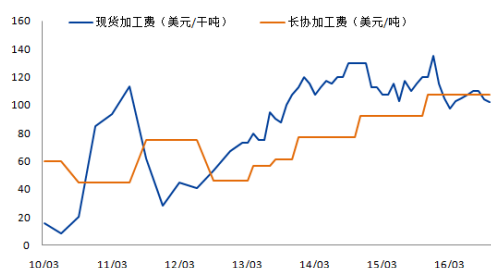
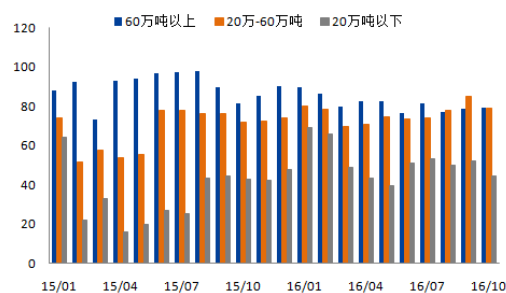


图 6 大型炼厂开工率上升



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

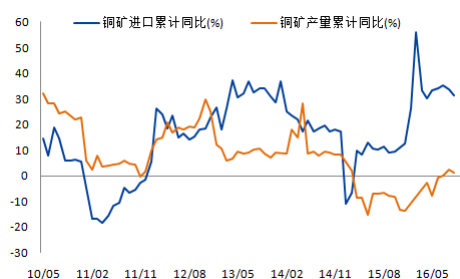
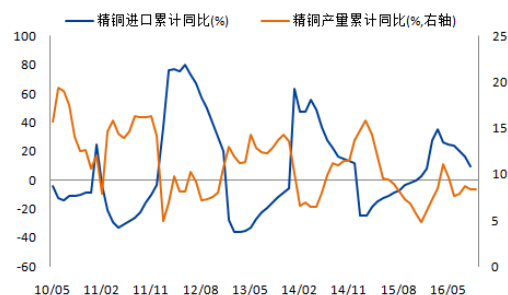


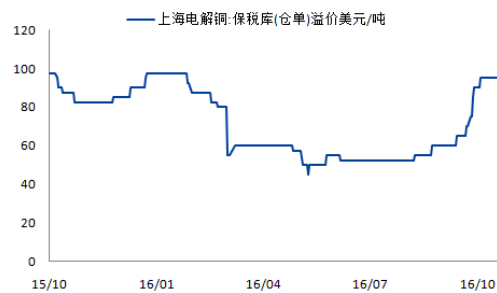
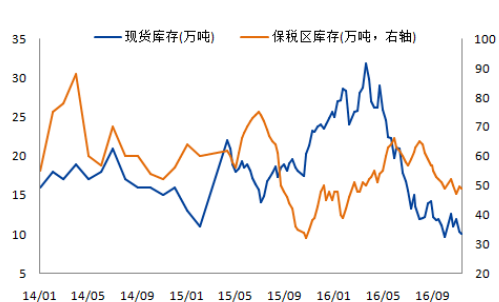
图 8 精铜进口增速仍较高



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 库存变化不大

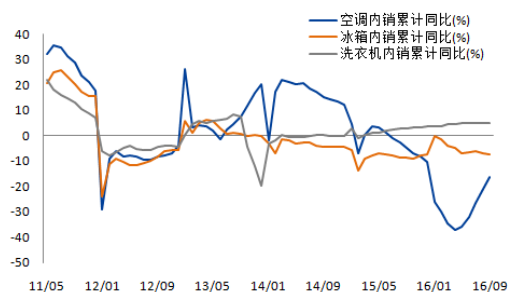
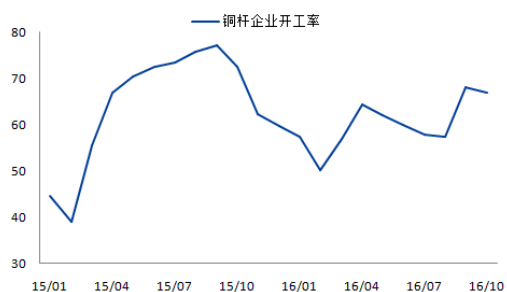
图 10 保税铜提单溢价高位企稳



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 铜杆企业开工率表现平平

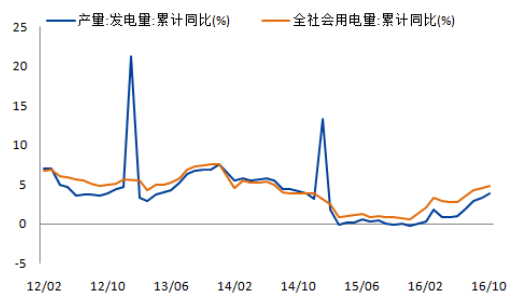
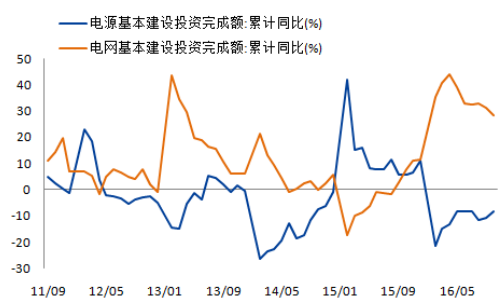
图 12 白色家电销量未见转弱



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 电力电网投资无明显变化

图 14 社会用电量上行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

锌矿周度加工费继续下滑，锌矿供应偏紧继续制约锌冶炼产能的释放，而冬储需求逐渐增加，炼厂库存也在不断下滑，后市其对锌矿的需求有增无减，加工费仍将回落，加上北方部分矿山季节性减产，将令前期已平息的锌矿短缺预期再度发酵；

而当前镀锌厂需求依旧较好，未随着旺季结束而转淡，因此，供需格局依旧偏强将持续推升锌价，前期多单可继续持有。

图 15 锌加工费继续下滑

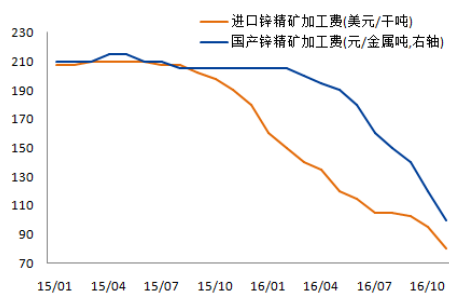
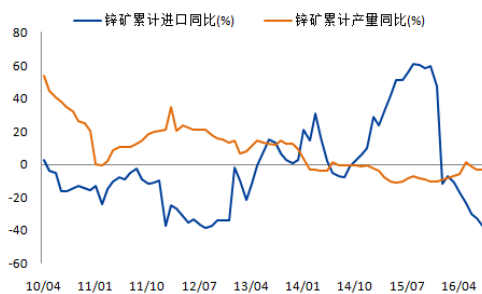


图 16 锌矿进口延续跌势



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 17 矿价明显回升

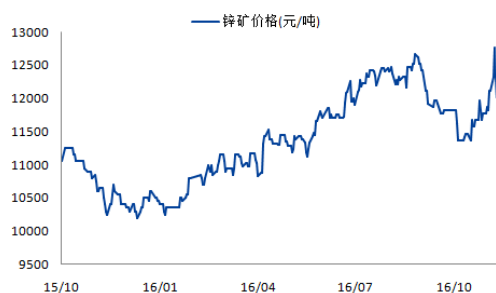
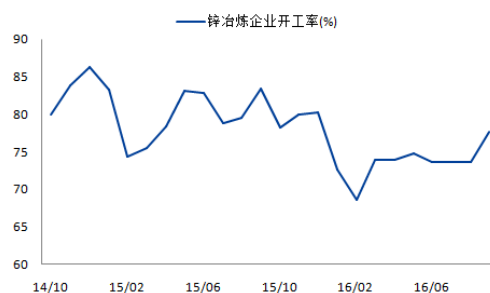


图 18 炼厂开工率后市或下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 19 镀锌厂开工率偏强

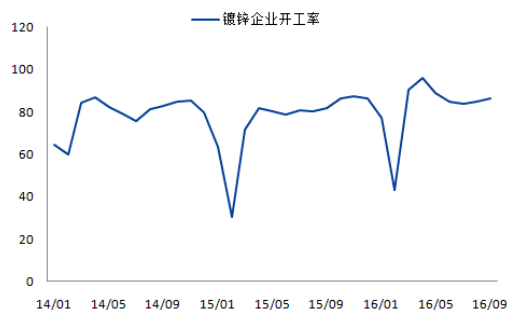
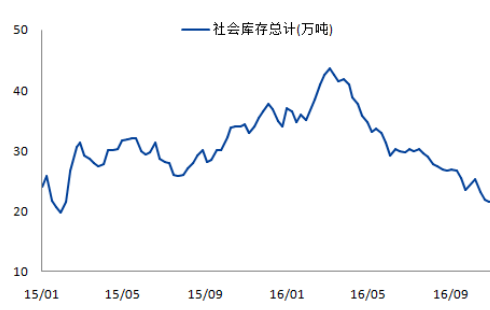


图 20 社会库存消耗



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

10月我国电解铝运行产能有所增加,部分小型炼厂开始复产并增加产出,但规模有限,暂未引起重视,而国际上也出现铝厂复产苗头,中长期来看,铝市供给压力或逐步增加;

而运输问题日渐缓解令华东地区铝锭逐步到货,电解铝现货库存有所回升,前期铝价因到货问题的上涨逻辑弱化,而市场风险偏好抬升令期市资金面因素扰动加剧,铝价也因此出现宽幅震荡,新单宜谨慎观望为主。

图 21 电解铝厂持续盈利

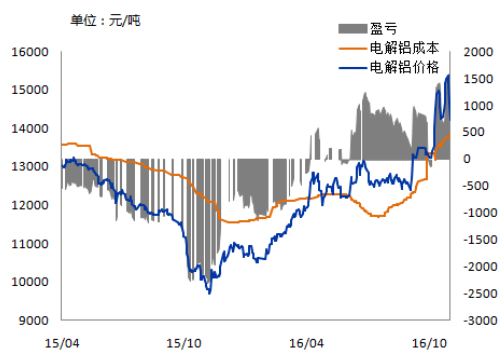
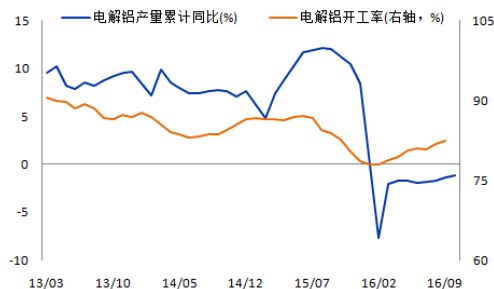


图 22 产量回升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 23 社会库存开始回升

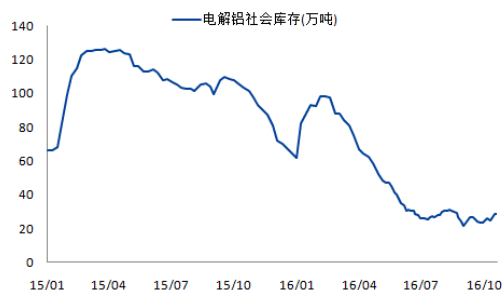
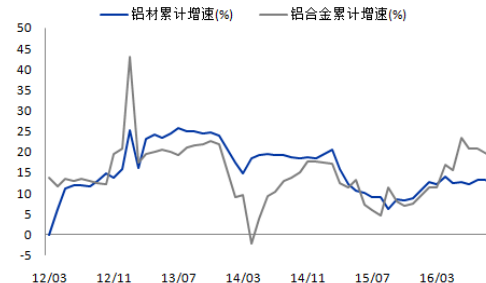


图 24 下游需求因铝价高企回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

镍矿方面，菲律宾进入雨季令矿山发货量下滑明显，国内市场流通货源偏紧，而菲律宾环保限矿审查结果仍未出炉，预计部分矿山再被关停为大概率事件，镍矿价格将持续上行；

而镍铁价格不断上涨，除矿价推升成本外，不锈钢需求向好（不锈钢产量持续上行）令镍铁市场火爆、山东地区部分镍铁厂因环保影响产出受限也是主要推涨因素，且有望持续；

镍矿供给来源单一令矿价受菲律宾方面影响较大，偏强格局将持续，并将逐步传导至中游冶炼环节，同时环保限产、不锈钢需求旺季仍将提振镍价，前多可继续持有。

图 25 不锈钢旺季带动镍铁价格上升

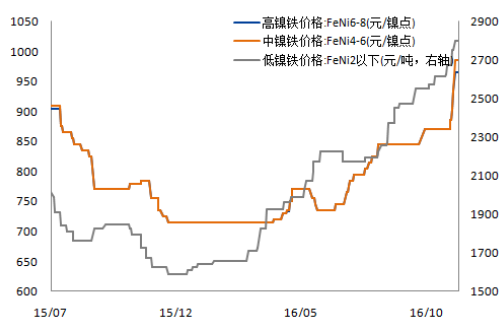
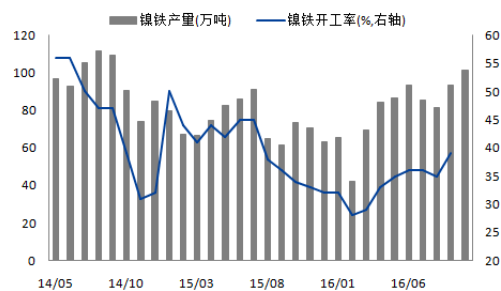


图 26 镍铁产量因需求向好有所增加



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

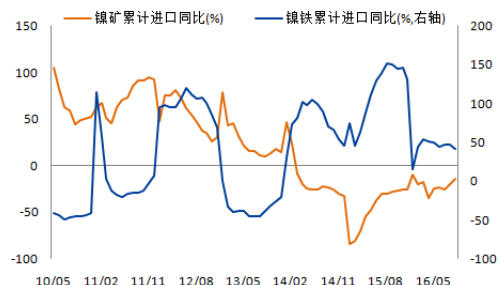
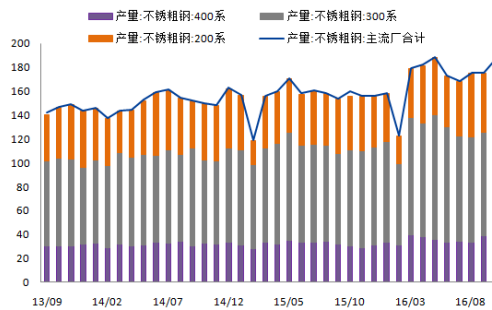


图 28 200、300、400 系不锈钢均迎来旺季



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，特朗普加速刺激美国经济增长预期、耶伦升息言论继续推升美元，对铜价影响偏空；主要炼厂调降升水，凸显全球范围内的铜冶炼产能过剩，虽铜下游需求方面未见转弱之势，但宏观面及铜市供应压力仍旧施压铜价，沪铜新空尝试。

锌矿供应偏紧继续制约锌冶炼产能的释放，而冬储需求增加，炼厂库存下滑，锌矿短缺预期再度发酵；而当前镀锌厂需求依旧较好，因此，供需格局依旧偏强将持续推升锌价，前期多单可继续持有。

而运输问题日渐缓解令华东地区电解铝现货库存回升，而市场风险偏好抬升令期市资金面因素扰动加剧，铝价宽幅震荡将延续，新单宜谨慎观望为主。

菲律宾进入雨季、其矿山因环保审查再被关停预期将令镍矿价格持续上行；镍矿价格上升、不锈钢需求向好、山东地区部分镍铁厂因环保影响产出受限将继续推升中游镍铁及电解镍价格，沪镍前多可继续持有。

操作上：沪铜 CU1701 新空以 45000 止损、沪锌 ZN1701 前多持有，新单暂观望、沪铝前多离场，新单观望、沪镍前多持有，新单观望。

图表目录

图 1 沪铜回落	2
图 2 沪铝回调	2
图 3 沪锌偏强	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 精铜进口增速仍较高	3
图 9 库存变化不大	3
图 10 保税铜提单溢价高位企稳	3
图 11 铜杆企业开工率表现平平	4
图 12 白色家电销量未见转弱	4
图 13 电力电网投资无明显变化	4
图 14 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 矿价明显回升	5
图 18 炼厂开工率后市或下降	5
图 19 镀锌厂开工率偏强	5
图 20 社会库存消耗	5
图 21 电解铝厂持续盈利	6

图 22 产量回升.....	6
图 23 社会库存开始回升.....	6
图 24 下游需求因铝价高企回落	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

免责条款

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