



沪铝新空尝试，铜锌镍暂观望

有色金属周度策略报告

2016-12-26

主要逻辑：

1. 国内现货铜矿 TC 初现回升势头，铜矿山复产预期大增，市场供应压力或继续施压铜价；临近年底，下游需求无起色，本周铜价或继续偏弱运行，建议沪铜新单暂观望。
2. 锌矿资源紧缺通过低加工费将逐渐传导至冶炼端，锌市主要驱动仍在供给端，但需求下滑将削弱其上行动能，本周锌价将以震荡偏弱格局为主，宜观望。
3. 铝锭到货持续增加令库存稳步上升，随着积压库存的释放，以及铝材复产、投产的预期增强，铝市供应压力将继续上升，加之下游需求疲软，预计本周铝价将继续承压，沪铝新空尝试。
4. 近期印尼方面考虑放松镍矿出口，或缓解未来镍矿供应偏紧预期，令其当前的上涨逻辑弱化；且临近年末，不锈钢需求转淡导致镍铁产量及价格回落，预计本周沪镍仍将偏弱运行，建议观望为主。

➤ **交易策略：**沪铝 AL1702 新空以 12800 止损，铜锌镍新单观望。

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	AL1702	卖	12650	12-26	3 星	11000	12800	-

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

请关注本司网站

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

1、有色金属周度行情回顾

上周，有色金属主要品种均出现不同程度的回调，其中沪锌跌幅较大，为 5.99%，同时其持仓量亦明显下滑；沪镍下跌 5.38%，但其持仓量有所上升；沪铜同样出现回落，跌幅为 2.99%，其持仓量亦下滑；沪铝跌幅相对较小，为 1.4%，同时其持仓量延续下滑态势。

图 1 沪铜回落

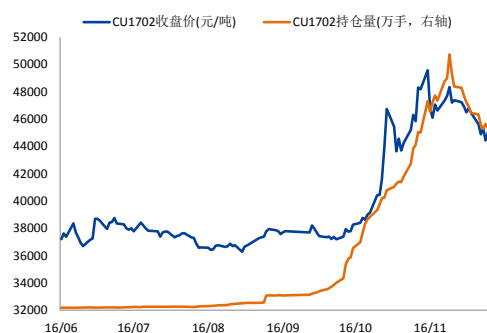


图 2 沪铝下跌



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 沪锌回调

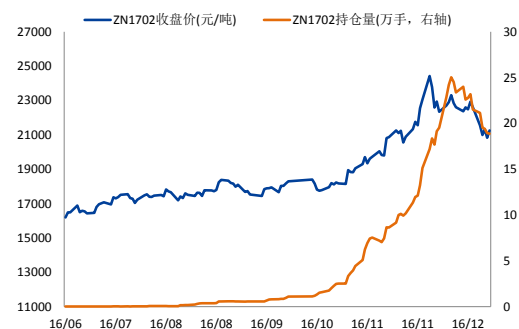
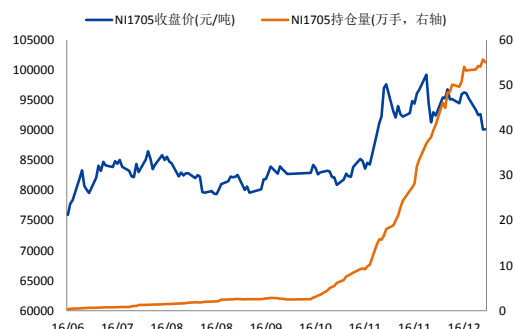


图 4 沪镍下行



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

中长期看，全球铜矿供应增速的放缓，令 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。

但从短周期看，据 CSPT 反应，年底炼厂备库基本完成，短期内市场供应充裕，国内现货铜矿 TC 初现回升势头，铜矿山复产预期大增，短期内铜市供应压力将加大。

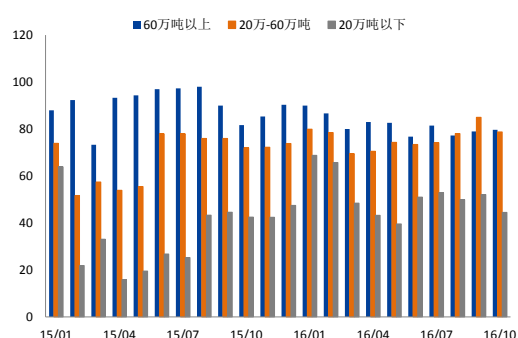
下游需求方面，铜杆企业加工率、白色家电销量均无明显变化，电力电网投资增速下滑，但社会用电量上升，总体需求无明显起色。

整体看，短期内现货加工费上行带动矿山复产，市场供应压力或继续施压铜价，且临近年底，下游需求无起色，本周铜价或继续偏弱运行，建议沪铜新单暂观望。

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

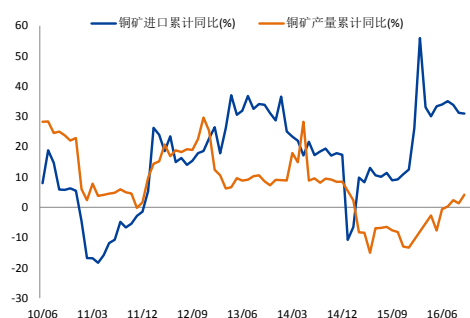
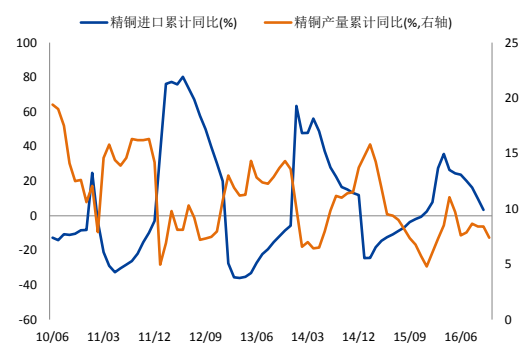


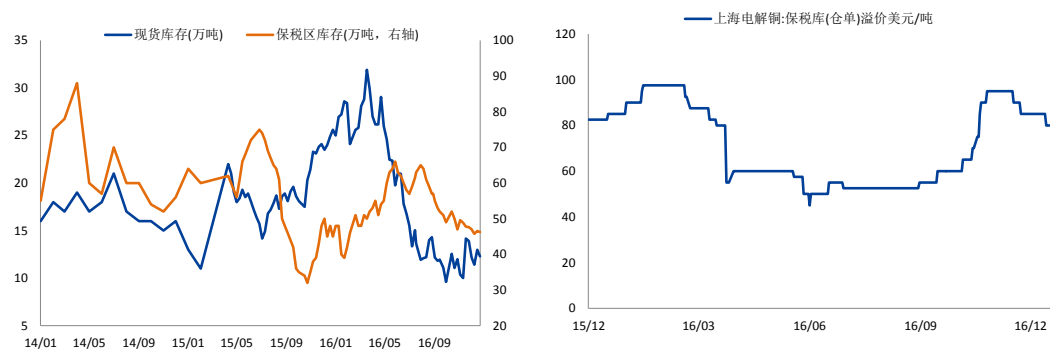
图 8 精铜进口增速下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 库存变化不大

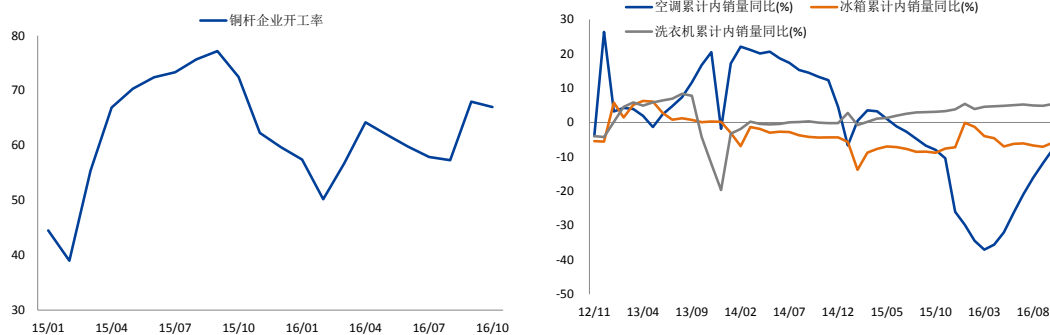
图 10 保税铜提单溢价高位企稳



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

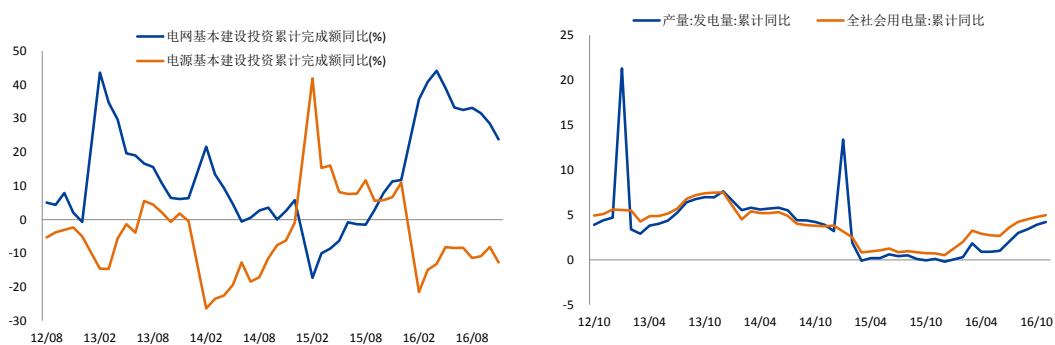
图 12 白色家电销量未见转弱



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

国产锌精矿加工费持续刷新历史新低，致锌矿进口延续跌势，锌矿供应短缺格局不改。

下游需求方面，受近期环保整顿、以及年底开工率下滑影响，锌下游需求有转弱迹象。总体看，锌矿资源紧缺通过低加工费将逐渐传导至冶炼端，锌市主要驱动仍在供给端，但需求下滑将削弱其上行动能，本周锌价将以震荡偏弱格局为主，宜观望。

图 15 锌加工费继续下滑

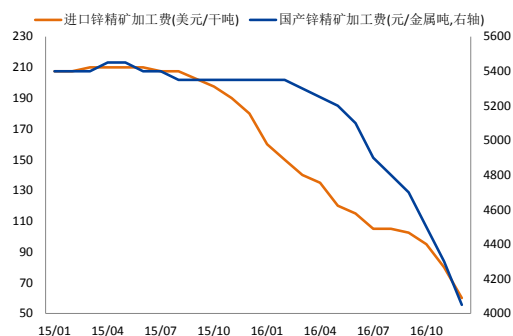
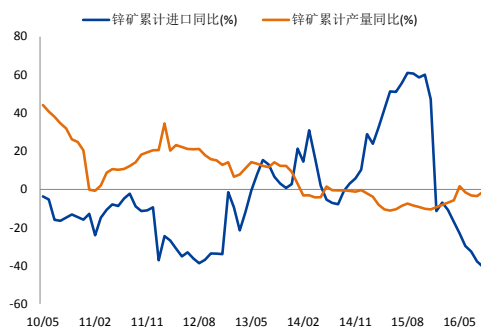


图 16 锌矿进口延续跌势



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 17 矿价明显下滑

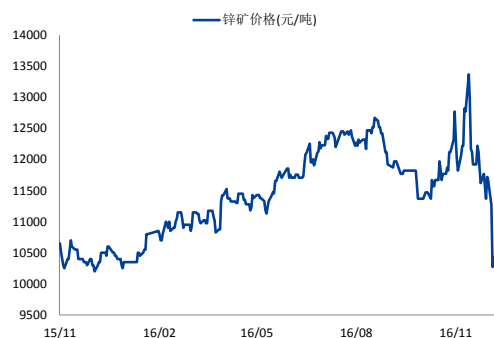


图 18 炼厂开工率后市或下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 19 镀锌厂开工率下滑

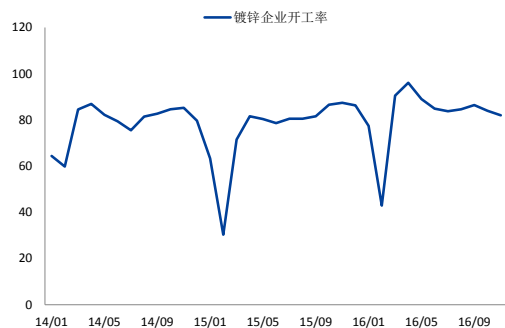
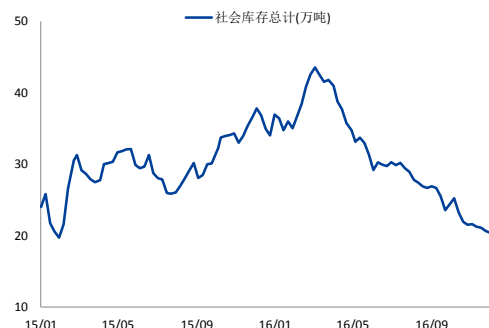


图 20 社会库存消耗



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

进入 12 月，我国电解铝新投及复产计划基本结束，但高利之下，冶炼厂减产、停产可能性较低，预计铝市供应压力仍然较大。

新疆运输问题日渐缓解令华东地区铝锭到货持续增加，库存稳步上升，随着积压库存的逐渐释放，以及铝厂复产、投产的预期增强，铝市供给压力将继续上升。

年末下游需求疲软，同时多地环保高压态势影响下游开工，预计本周铝价将继续承压，沪铝新空尝试。

图 21 电解铝厂持续亏损

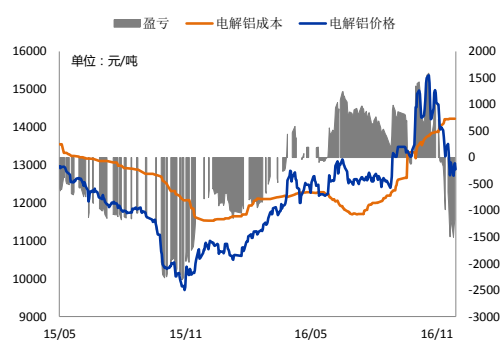
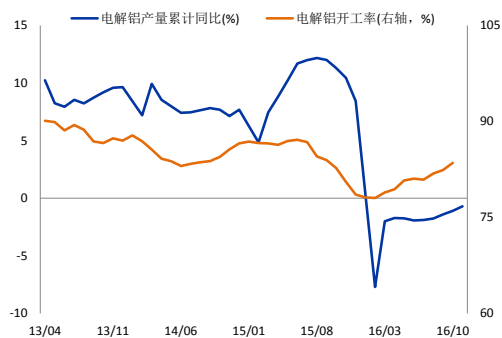


图 22 产量回升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 23 社会库存开始回升

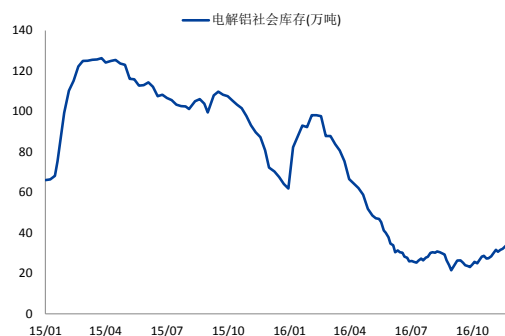


图 24 下游需求因铝价高企回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

镍矿方面，菲律宾进入雨季令镍矿发货量明显下滑，11月我国进口镍矿环比大幅减少，国内市场货源持续紧张，同时菲律宾加大环保审查力度，或在之后关停更多矿山，加剧当前市场镍矿紧张局面；

但近期印尼方面考虑放松镍矿出口，或缓解未来镍矿供应偏紧预期，令其当前的上涨逻辑弱化。

需求方面，临近年末，不锈钢需求转淡导致镍铁产量及价格回落，预计本周沪镍仍将偏弱运行，建议观望为主。

图 25 不锈钢需求转淡导致镍铁价格回落

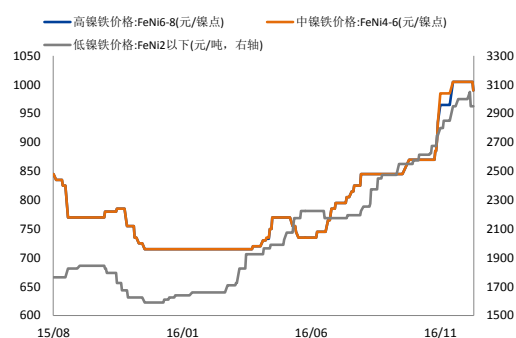
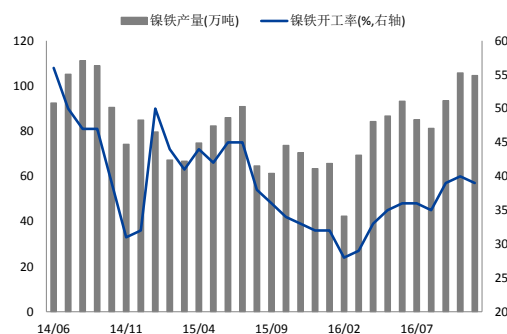


图 26 镍铁产量因需求向好仍维持高位

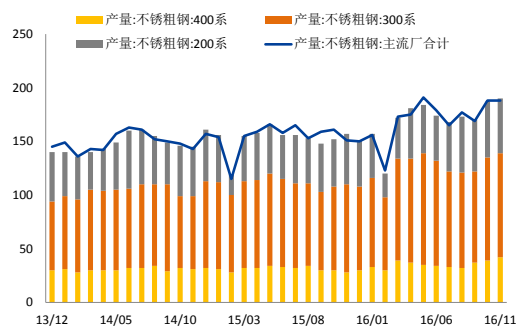


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 27 镍矿，镍铁进口小幅增加



图 28 200、300、400 系不锈钢消费维持高位



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，国内现货铜矿 TC 初现回升势头，铜矿山复产预期大增，市场供应压力或继续施压铜价；临近年底，下游需求无起色，本周铜价或继续偏弱运行，建议沪铜新单暂观望。

锌矿资源紧缺通过低加工费将逐渐传导至冶炼端，锌市主要驱动仍在供给端，但需求下滑将削弱其上行动能，本周锌价将以震荡偏弱格局为主，宜观望。

铝锭到货持续增加令库存稳步上升，随着积压库存的释放，以及铝材复产、投产的预期增强，铝市供应压力将继续上升，加之下游需求疲软，预计本周铝价将继续承压，沪铝新空尝试。

近期印尼方面考虑放松镍矿出口，或缓解未来镍矿供应偏紧预期，令其当前的上涨逻辑弱化；且临近年末，不锈钢需求转淡导致镍铁产量及价格回落，预计本周沪镍仍将偏弱运行，建议观望为主。

操作上：沪铝 AL1702 新空以 12800 止损，铜锌镍新单观望。

图表目录

图 1 沪铜回落	2
图 2 沪铝下跌	2
图 3 沪锌回调	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 电力电网投资同比下滑	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 矿价明显下滑	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 社会库存消耗	5
图 21 电解铝厂持续亏损	6

图 22 产量回升.....	6
图 23 社会库存开始回升.....	6
图 24 下游需求因铝价高企回落	6
图 25 不锈钢需求转淡导致镍铁价格回落	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 28 200、300、400 系不锈钢消费维持高位	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 2501 单元

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