



铜镍持多头思路，锌铝暂观望

有色金属周度策略报告

2017-03-06

主要逻辑：

1. 大型铜矿供应中断令现货 TC 继续走弱，且需求预期仍未被证伪，沪铜前多继续持有。
2. 锌矿短缺格局延续，且锌矿短缺仍有待向冶炼端传导，精锌供应有望进一步收紧，但短期下游需求受环保抑制，沪锌上行动能减弱，新单宜观望。
3. 铝锭社会库存持续大幅增加，供应压力将继续压制铝价，但环保限产工作方案落地，短期铝价获支撑，沪铝新单宜观望。
4. 当前菲律宾正处雨季，镍矿供应趋紧致国内港口库存持续下滑，下游镍铁厂库存告急，且后市下游消费预期向好，沪镍受提振，新多继续入场。

➤ **交易策略：**沪镍 NI1705 新多以 89000 止损；沪铜前多持有，新单观望；沪锌前多离场，新单观望；沪铝新单观望。

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	CU1704	多	40180	2016-11-08	3 星	52000	39500	19.94
单边	NI1705	多	82540	2017-02-03	3 星	92000	81000	10.19
/	/	/	/	/	/	/	/	/
/	/	/	/	/	/	/	/	/
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

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

上周主要有色金属先扬后抑，沪铜上涨 1.09%，持仓量则减 1.59 万手至 18.49 万手；沪锌下跌 0.2%，持仓量亦减 2.05 万手至 14.52 万手；沪铝上涨 3.28%，持仓量则减 4.49 万手至 22.83 万手；沪镍上涨 1.9%，持仓量则减 4.53 万手至 49.44 万手。

图 1 沪铜先扬后抑

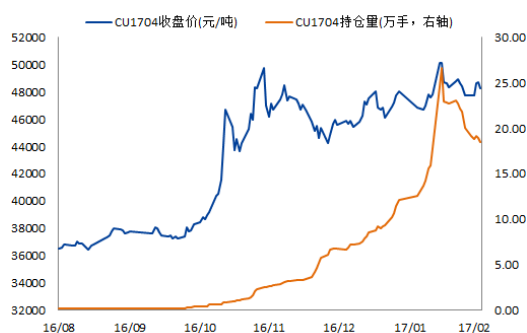
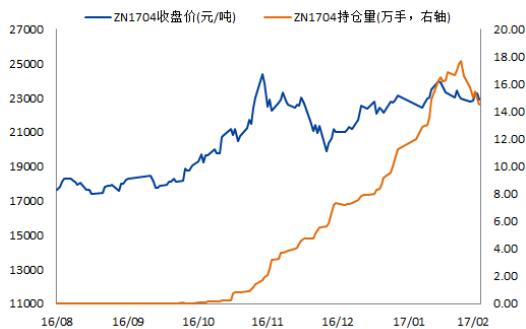


图 2 沪锌冲高回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 沪铝先扬后抑

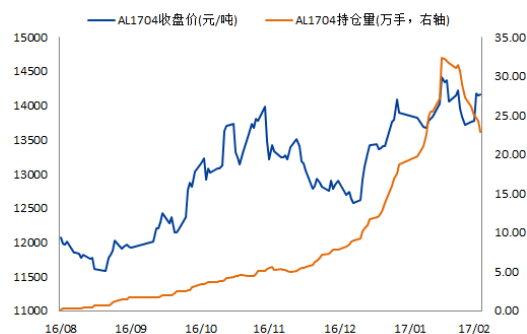
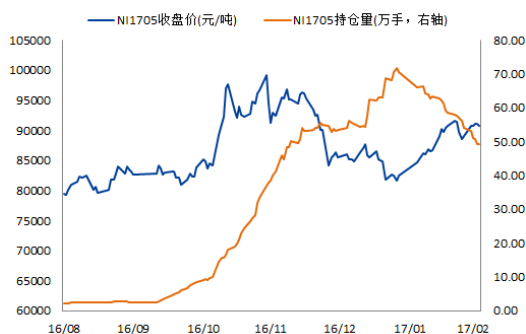


图 4 沪镍反弹后偏强震荡



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

供应方面，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，全球最大铜矿智利 Escondida 铜矿工人 2 月 9 日开始无限期罢工，至今僵持仍未缓解，加之第二大铜矿印尼 Grasberg 铜矿供给亦受阻，国内进口铜精矿 TC 继续走弱，截止 3 月 3 日，现货 TC 报 75-80 美元/吨。且 2017 年全球仍有较多铜矿山的劳动协议面临到期，相继效仿 Escondida 铜矿罢工的可能性较大，令全球铜矿供应面的扰动因素增加。

下游需求方面，节后下游消费相比往年未见明显改善，但后市需求预期仍未被证伪。

整体看，大型铜矿供应中断令现货 TC 继续走弱，且需求预期仍未被证伪，沪铜前多继续持有。

图 5 铜长协加工费下调

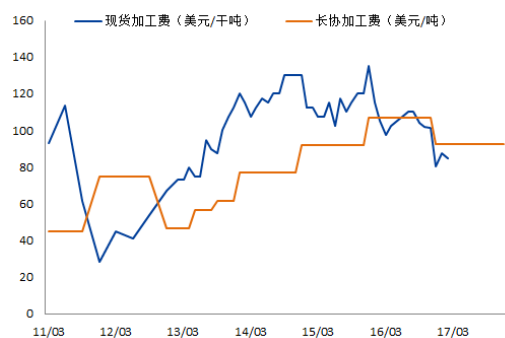
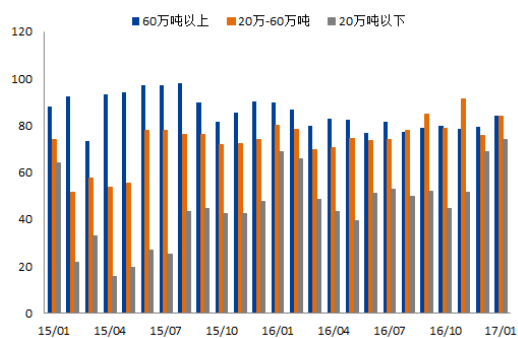


图 6 大型炼厂开工率无明显变化

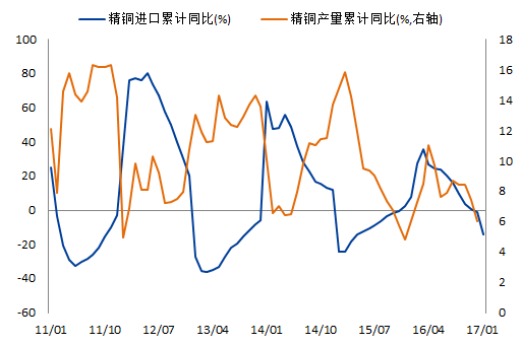


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 加工费下调令铜矿进口回落



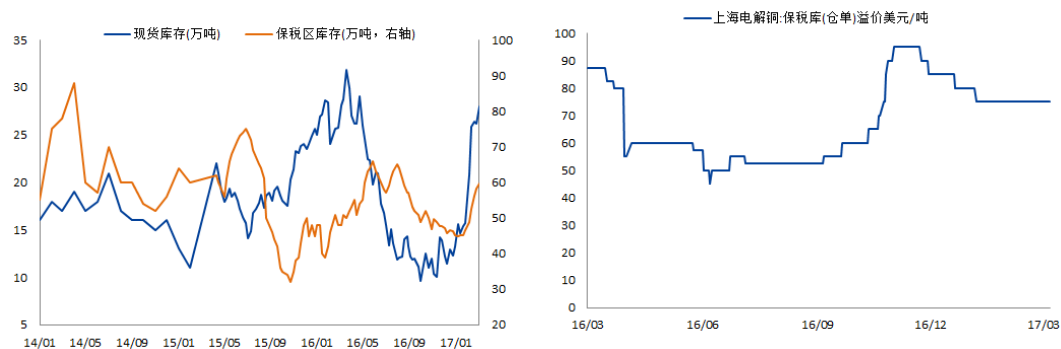
图 8 精铜进口增速下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 库存上升

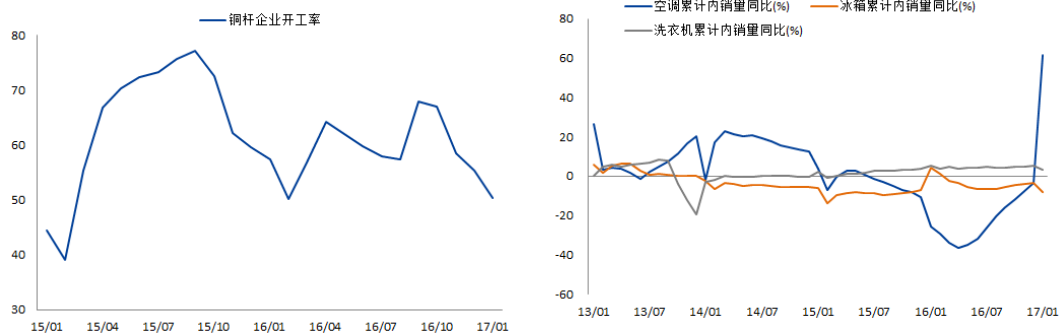
图 10 保税铜提单溢价高位企稳



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

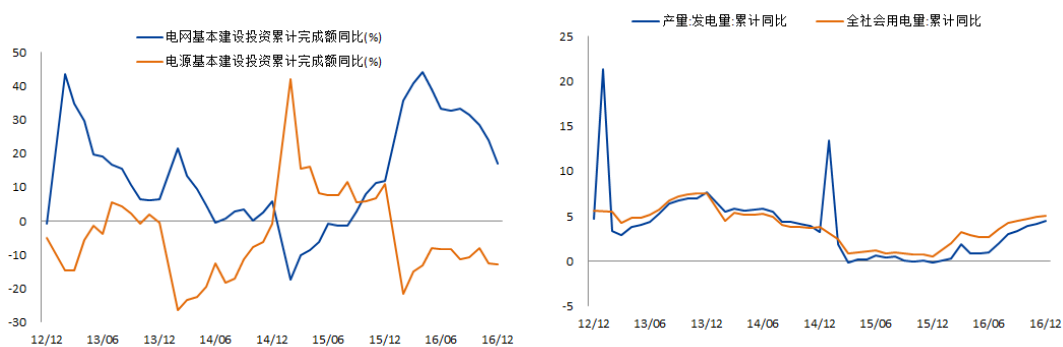
图 12 白色家电销量持续向好



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，且锌矿短缺仍有待向冶炼端传导，精锌供应有望进一步收紧。

需求方面，受新一轮环保影响，节后下游企业复工状况不理想，锌锭社会库存也因此而出现回升。

总体看，锌矿短缺格局延续，且锌矿短缺仍有待向冶炼端传导，精锌供应有望进一步收紧，但短期下游需求受环保抑制，沪锌上行动能减弱，新单宜观望。

图 15 锌精矿加工费持续下滑

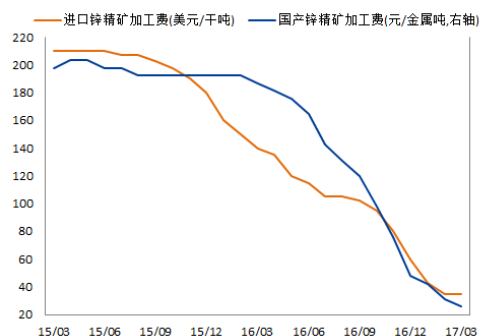
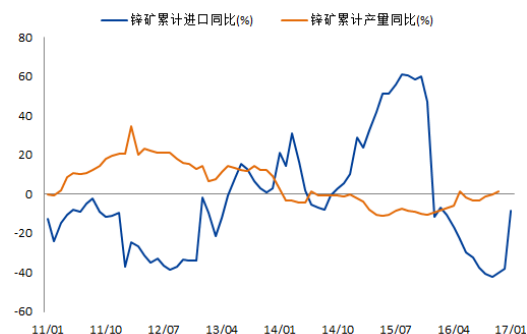


图 16 锌矿进口延续跌势



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 17 矿价有所回落

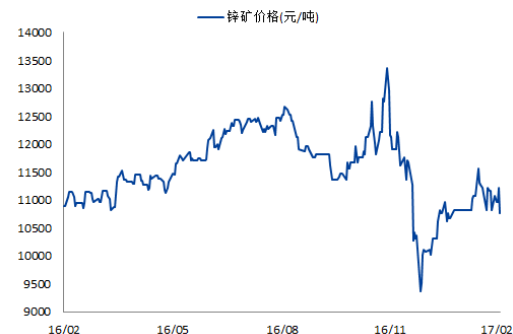


图 18 炼厂开工率后市或下降



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 19 镀锌厂开工率下滑

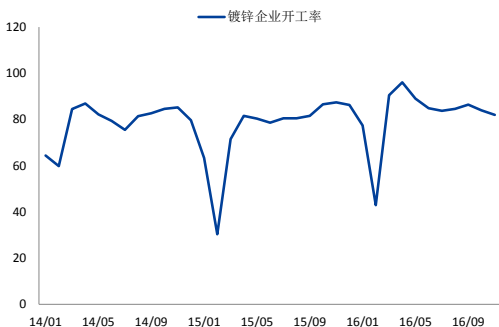
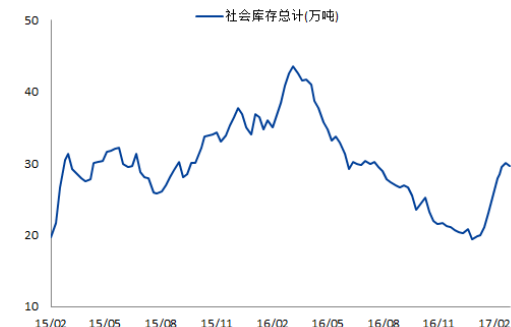


图 20 社会库存上升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

电解铝产量不断攀升，加之运输改善令铝锭到货大幅增加，铝锭社会库存攀升至 109.1 万吨，铝市供应压力凸显；

需求方面，节后部分复工企业因铝价高企推迟采购，下游需求未见改善。

总体看，铝锭社会库存持续大幅增加，供应压力将继续压制铝价，但环保限产工作方案落地，短期铝价获支撑，沪铝新单宜观望。

图 21 电解铝厂盈利改善

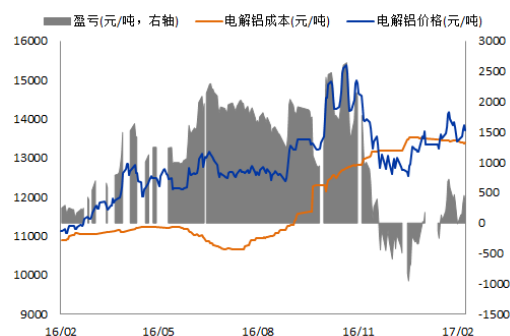
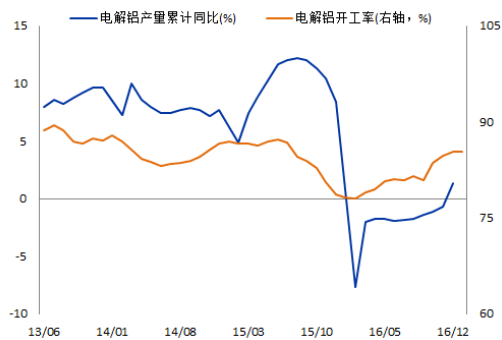


图 22 产量回升



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 23 社会库存大幅上升

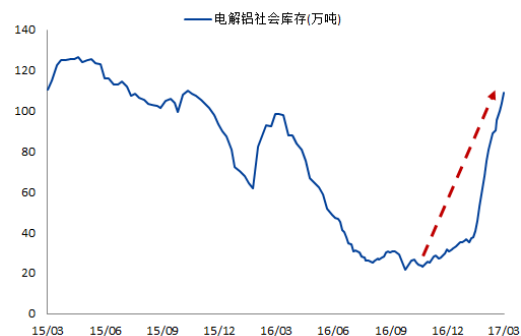
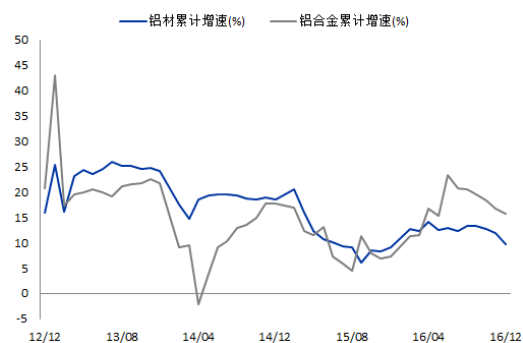


图 24 下游需求因铝价高企回落



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

供给方面,菲律宾关停镍矿持续发酵,后市镍矿供应较为悲观,且当前菲律宾正处雨季,供应趋紧,国内镍矿港口库存持续下滑,下游镍铁厂库存告急;

元宵过后,不锈钢下游刚需逐渐复苏,后市下游消费预期向好;

总体看,当前菲律宾正处雨季,镍矿供应趋紧致国内港口库存持续下滑,下游镍铁厂库存告急,且后市下游消费预期向好,沪镍受提振,新多继续入场。

图 25 镍铁价格看涨情绪浓厚

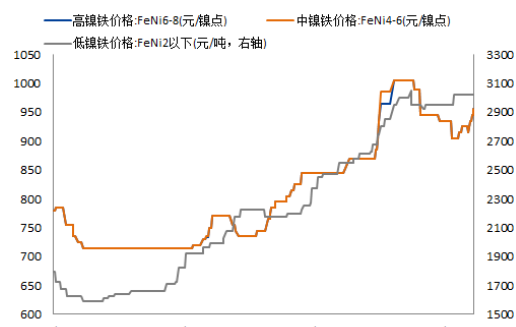
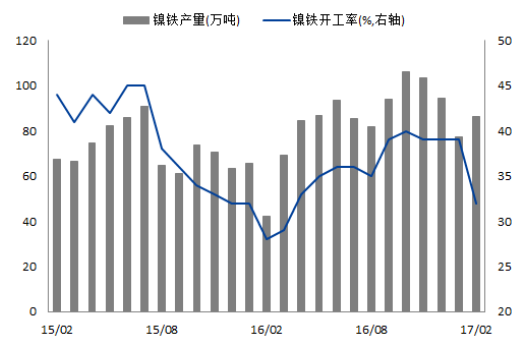


图 26 镍铁产量因需求向好仍维持高位



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

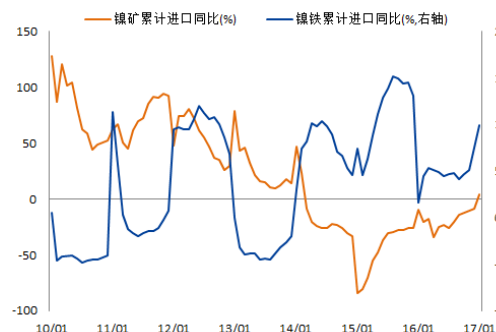
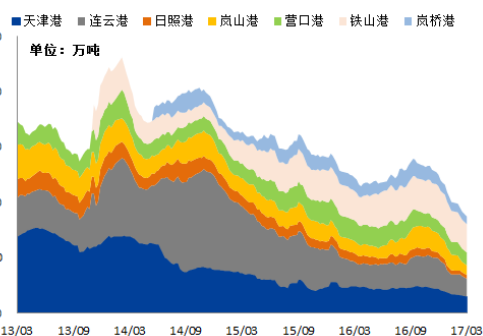


图 28 七大港口镍矿库存持续下降



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 29 不锈钢消费季节性减弱

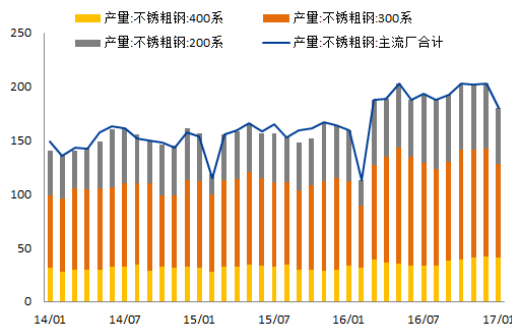
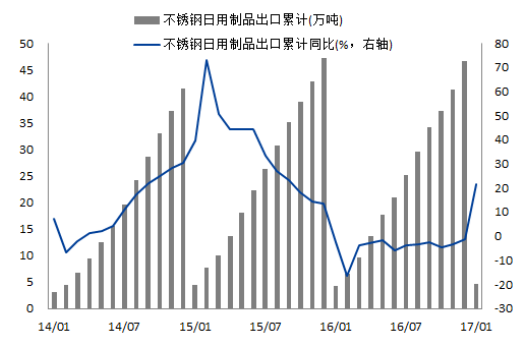


图 30 不锈钢出口同比上涨



3. 周度交易策略

结合上文论述，大型铜矿供应中断令现货 TC 继续走弱，且需求预期仍未被证伪，沪铜前多继续持有。

锌矿短缺格局延续，且锌矿短缺仍有待向冶炼端传导，精锌供应有望进一步收紧，但短期下游需求受环保抑制，沪锌上行动能减弱，新单宜观望。

铝锭社会库存持续大幅增加，供应压力将继续压制铝价，但环保限产工作方案落地，短期铝价获支撑，沪铝新单宜观望。

当前菲律宾正处雨季，镍矿供应趋紧致国内港口库存持续下滑，下游镍铁厂库存告急，且后市下游消费预期向好，沪镍受提振，新多继续入场。

操作上：沪镍 NI1705 新多以 89000 止损；沪铜前多持有，新单观望；沪锌前多离场，新单观望；沪铝新单观望。

图表目录

图 1 沪铜先扬后抑.....	2
图 2 沪锌冲高回落.....	2
图 3 沪铝先扬后抑.....	2
图 4 沪镍反弹后偏强震荡	2
图 5 铜长协加工费下调	3
图 6 大型炼厂开工率无明显变化	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 白色家电销量持续向好	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 电解铝厂盈利改善.....	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 七大港口镍矿库存持续下降.....	7
图 29 不锈钢消费季节性减弱	7
图 30 不锈钢出口同比上涨	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