



中色物联

· 中色周报 ·

从我们的中色周报中找到你的答案

2019.11.04

铜

库存持续走低，但宏观弱势仍在

PART

01



本周焦点

1、宏观方面（1）北京时间10月31日凌晨2点，美联储公布最新的10月利率决议，美联储如期降息25基点，联邦基金利率调整至1.50-1.75%，符合预期。（2）中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方就妥善解决各自核心关切进行了认真、建设性的讨论，并取得原则共识。双方讨论了下一步磋商安排。

2、经济数据（1）美国十月新增非农就业12.8万人，预期7.5万人，前值自13.6万人修正为18万人；美国十月失业率3.6%，预期3.6%，前值3.5%，略微增高。（2）国家统计局31日发布2019年10月中国采购经理指数运行情况，其中，制造业采购经理指数(PMI)为49.3%，比上月下降0.5个百分点。

3、产业方面（1）产量：9月SMM中国电解铜产量为75.93万吨，环比减少1.09%，同比增长5.93%，1-9月累计产量655.74万吨，同比增长0.79%。9月实际产量低于8月预期量78.23万吨明显，主要因为多家铜企产量低于计划。SMM预计预计10月国内电解铜产量将会提升至77.83万吨，同比增幅8.01%，累计产量达到733.57万吨，累计增幅达1.51%。（2）进口：中国海关最新统计数字显示，2019年9月份我国未锻轧铜及铜材进口量为44.5万吨，1-9月为353.9万吨。与去年同期相比减少11.3%。2019年9月份我国铜矿砂及其精矿158.1万吨，1-9月为1600.3万吨。与去年同期相比增加6.8%。

4、库存方面，：截止11月1日LME铜库存25.5万吨，较上周减少0.6万吨；SHFE库存14.9万吨，较上周增加0.7万吨；COMEX库存3.6万吨，较上周增加0.1万吨；保税区库存24.7万吨，较上周降0.8万吨；全球库存合计68.8万吨，较上周减少0.5万吨。

5、现货方面，本周现货报价基本僵持在平水附近。由于本周市场根据国税通知已停开税票，长单也已结束，且又进入月底，部分企业开始做月底资金结算，叠加盘面价格高企，下游买货意愿较弱，贸易活跃度低，市场整体需求处于清淡之态。进口盈利窗口基本处于关闭状态，但清关进口依然在延续，清关进口的主要是一些早已锁价的货物。

1. 上周走势回顾



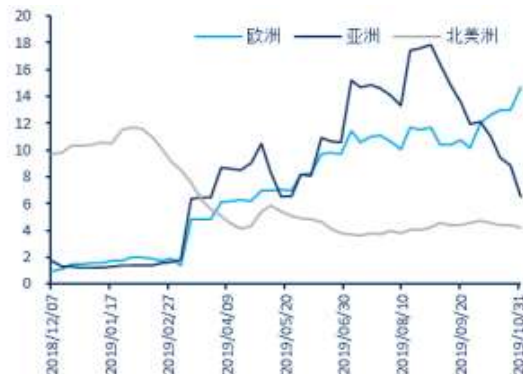
2. 主要数据概览

| | | 11月1日 | 10月25日 | 涨跌 |
|-------|------------|--------|--------|-------|
| 价格 | 沪铜三月 | 47070 | 47460 | -390 |
| | 伦铜三月 | 5862 | 5907.5 | -45.5 |
| 现货升贴水 | 上海升贴水 | 0 | 10 | -10 |
| | 广东升贴水 | -50 | -30 | -20 |
| 库存 | 上海库存(期货所) | 96360 | 88692 | 7668 |
| | 广东库存(社会库存) | 58772 | 55420 | 3352 |
| 价差 | 计税后的精废价差 | 1522 | 1378 | 144 |
| | 沪铜当月-次月 | -90 | -70 | -20 |
| | 沪铜现货-三月 | -220 | -170 | -50 |
| 比值 | 沪伦现货比值 | 8.07 | 8.07 | 0 |
| | 沪伦三月比值 | 8.06 | 8.07 | -0.01 |
| LME市场 | LME库存 | 255025 | 261025 | -6000 |
| | LME0-3 | -27.5 | -16.5 | -11 |

3. 现货行情回顾

| | 2019/10/28 | 2019/10/29 | 2019/10/30 | 2019/10/31 | 2019/11/1 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|-----------|
| 上海物贸现货价 | 47375 | 47340 | 47390 | 47150 | 46940 |
| 上海物贸升水 | -5 | -10 | -20 | -20 | 10 |
| 广东南储现货价 | 47350 | 47310 | 47370 | 47140 | 46910 |
| 洋山价格 | 77 | 77 | 77 | 77 | 77 |
| LME 铜升贴水(0-3) | -18.00 | -20.75 | -21.25 | -25.75 | -27.50 |
| 无氧铜丝 | 48610 | 48590 | 48640 | 48400 | 48190 |
| 漆包线 | 52650 | 52630 | 52680 | 52440 | 52230 |

4. 库存状况 (单位: 万吨)



5. 下周展望

整体来看，十月全球经济下行压力尽显，美联储年内第三次保险式降息落地，鹰派态度对抗经济不佳；国内制造业表现低迷，经济下行压力仍存；而欧洲制造业依旧无大起色，欧元区10月制造业PMI进一步打消市场对于欧洲经济企稳的预期。微观层面，铜板带偏弱运行，市场拿货情绪不高；铜管加工企业开工率下降，订单量下滑，下游消费市场普遍偏淡；铜棒加工企业除环保停产区域外开工率保持上升后的稳定，订单量尚可，加工企业担忧当前下游消费需求难以持续。另下周关注：智利铜矿罢工情况。技术图形上来，伦铜承压于10日均线，MACD红柱持续收缩，周线收下影线阴线，上涨趋势受阻。预计伦铜波动区间在5750-5880美元/吨。操作上，短线逢高卖出为主。

铝

去库不及预期并将收窄，铝价趋于下行

PART

02



本周焦点

1.力拓（Rio Tinto）周四（10月31日）表示，由于电价太高，可能无法继续承担目前澳大利亚铝项目的电力供应。铝业务主管Alf Barrios表示：“冶炼厂在国际市场中的报价确实缺乏竞争力，破坏项目可行性。力拓已与不电力供应单位和政府进行了谈话。我开会猜测结果，但很明显情况无法持续下去。”

2.内蒙古工信厅网站公布公示，包头铝业拟将25万吨产能（222台240kA电解槽15万吨产能和192台200kA电解槽 10万吨产能）置换给华云新材料，该产能计划于2021年12月开始关停直至2022年12月完成关停，产能置换到内蒙古华云新材料有限公司，拟建183台500kA电解槽（计划建设342台46万吨产能，此次置换183台）。包头铝业合计产能56万吨，按此次产能置换方案，在未来两年时间内将关停其240kA和200kA电解槽全部关停，400kA电解槽31万吨产能将继续运行。

3.产量：9月全国电解铝产量同比减少3.70%，2019年1-9月中国电解铝总产量2645.9万吨，同比减少2.10%。9月其中冶金级氧化铝产量539.8万吨，冶金级日均产量18.0万吨。

4. 9月未锻轧铝及铝材出口43万吨，同比减少14.2%，1-9月累计出口437万吨，同比增加2.8%。9月份中国氧化铝出口34345吨，同比减少79.3%，1-9月累计出口22.3万吨，同比减少58.6%。9月份中国氧化铝进口15万吨，1-8月累计进口79万吨。

5.10月31日国内铝锭现货库存为87万吨，比上周减少1.2万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖洲四地6063铝棒社会库存11.5万吨，比上周减少0.4万吨。

1. 期货行情回顾



2. 现货行情回顾

| | 2019/11/1 | 2019/10/25 | 周涨跌 |
|------------|-----------|------------|------|
| 长江有色 | 14000 | 14000 | 0 |
| 上海物贸 | 14010 | 13990 | 20 |
| 南储广东 | 13900 | 13920 | -20 |
| LME 铝 0-3M | -1.00 | -8.00 | 7.00 |
| 保税区溢价 | 90.00 | 90.00 | 0.00 |

现货市场，截至 11 月 1 日，长江有色 14000 元/吨，与上周持平；上海物贸 14010 元/吨，较上周上涨 20 元/吨；广东南储 13900 元/吨，较上周下跌 20 元/吨；10 月 31 日，国外贴水 1 美元/吨，相比上周收敛 7 美元/吨；保税区溢价 90 美元/吨，与上周持平。华东对华南现货溢价再度走扩，持货商出货意愿上升，中间商接货积极，下游企业按需采购。

3. 库存状况



资料来源: Wind 中信期货研究部



资料来源: 上海有色网 中信期货研究部



4. 下周展望

宏观方面，上周国内制造业 PMI 数据显示经济增速承压，上周股票市场家电、建材、汽车和房产板块均录得较好涨幅，显示市场对国家启动新的经济刺激政策的预期强化。上周国内制造业 PMI 数据显示经济增速承压，上周股票市场家电、建材、汽车和房产板块均录得较好涨幅，显示市场对国家启动新的经济刺激政策的预期强化。短期上看，供应进度低于预期，消费有转弱的迹象，但政策刺激预期强化，使得短期铝价呈现震荡偏强走势。但我们维持中期面临压力的判断，下行动力源自供应边际的回升以及消费、成本边际的下降。供应上，尽管固阳、中信期货研究 | 策略周报（铝）3 / 9 信发的恢复速度低于预期，但四季度仍有一些项目在投放，产量环比将回升。消费端，从中间材加工的订单看，10月的消费表现基本与9月持平，未见有明显好转；内外铝价比值高企，基础铝材出口盈利窗口微小，持续对铝材出口造成压力。成本上，原料端的氧化铝价格小幅上攻，但向上基本没有更多空间，短期受环保和复产进度不佳的支撑下维持平稳，但后期受进口氧化铝冲击，面临下跌压力。

锌

宏观主导波动，锌价暂强势

PART

03



本周焦点

1、宏观热点：（1）中国10月官方PMI降至49.3，连续第6个月低于荣枯线且降至八个月低位。中国制造业数据不及预期的低迷，又一次打击市场信心。（2）美联储决议下调联邦基准利率25个基点，这是年内第三次降息。降息对市场边际影响在降低，但引来对未来宏观经济的持续疲态的担忧，周后美国议会通过正式展开对特朗普的弹劾程序。

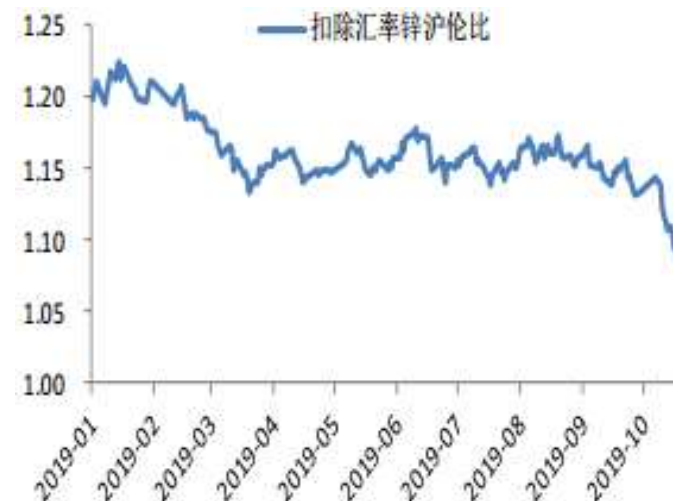
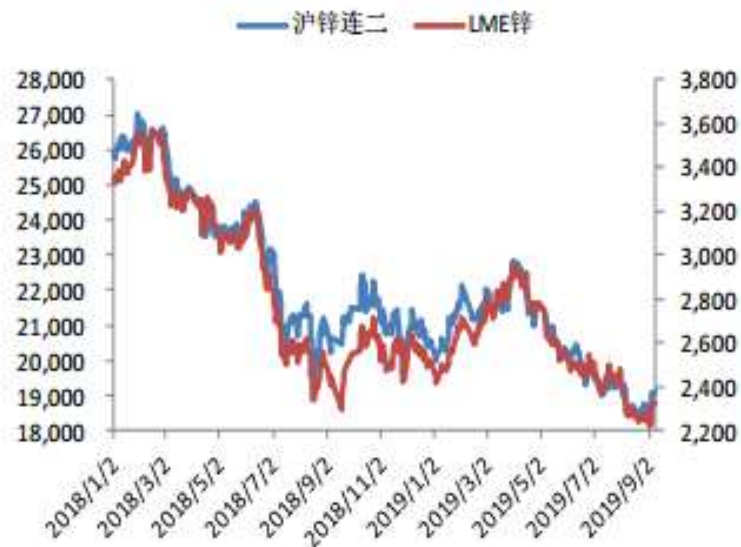
2、行业热点：（1）中国海关总署公布的数据显示，中国9月锌矿砂及其精矿进口量为294,668吨，同比攀升32.81%，并创1月以来最高位水平。（2）国际铅锌研究小组(ILZSG)周一表示，2019年精炼锌预计将短缺17.8万吨，然而到2020年将可能转为供应过剩19.2万吨。

3、产业方面：2019年9月SMM中国精炼锌产量51.57万吨，环比增加3.30%，同比增加15.43%。1-9月份累计产量424.7万吨，累计同比增速7.08%。9月，国内精炼锌产量继续攀升，创历史单月新高。从企业的调研中发现，冶炼企业普遍开工积极性高，高利润下炼厂增加投料量且延后检修时间以换取更多利润。从分企业来看，汉中、株冶、四环产量小幅提升；河池南方、赤峰中色、兴安铜锌检修结束后9月也贡献较大增量。SMM预计10月，国内锌锭产量预计将进一步增加至52.13万吨，环比增加1.09%，同比增加13.50%。1-10月份累计产量预计7.75%。部分前期检修企业产量进一步释放贡献小部分增量。

4、库存：截至11月1日全国锌锭总库存14.45万吨，较上周减少0.05万吨。交易所库存，上期所锌库存6.18万吨，较上周减少0.23万吨，LME锌库存下降0.4万吨至5.45万吨。

5、现货：本周上海市场0#国产锌锭对1911报价较上周升水进一步下调，普通品牌基本报升水60元/吨。双燕与普通品牌几无价差，会泽市场流通货源不多，对11月升水80-90元/吨。SMC、AZ及印度对11月报升40-50元/吨。广东0#现锌对沪锌1912合约贴水30-40元/吨附近，粤市较沪市由上周五贴水90元/吨附近收窄至贴水70元/吨附近。天津0#现锌对沪锌1911合约升水0-120元/吨附近，津市较沪市由上周五升水50元/吨附近收窄至平水附近。

1. 期货行情回顾

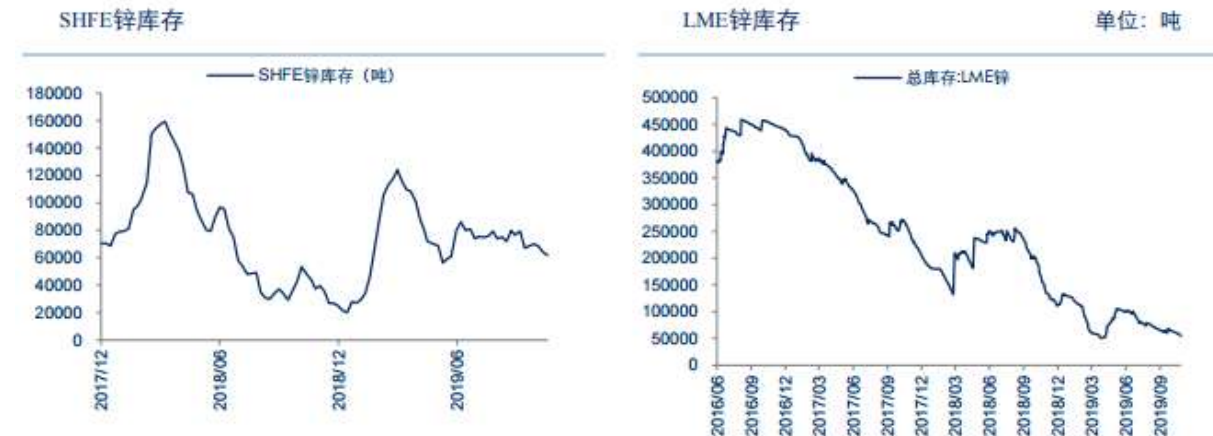


2. 现货行情回顾

| | 2019/11/01 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|----------------|------------|------|-------|
| 长江有色锌现货价 | 19480 | 210 | 1.09% |
| 上海物贸锌现货价 | 18950 | 220 | 1.17% |
| 广东南储锌现货价 | 18780 | 240 | 1.29% |
| 长江有色-锌期三 | 430 | -130 | |
| 上海物贸-锌期三 | -100 | -45 | |
| 广东南储-锌期三 | -270 | -25 | |
| LME 锌升贴水 (0-3) | 42.5 | 1.25 | |

国内锌现货方面，周内锌现货价跟随期价先上涨后小幅下滑。下游采买有限，锌现货升水继续小幅下调，至 11 月 1 日上海 0# 普通品牌对沪锌 11 合约报升水 60 元/吨；天津对沪市升水缩窄至平水附近，下游少量备库；广东对沪市贴水继续小幅收窄至 70 元/吨附近，新月长单需求开始显现，成交略回暖。

3. 库存状况



| (吨) | 2019/11/01 | 周涨跌 |
|-------------|------------|-------|
| SHFE 铅库存 | 21411 | 3092 |
| SHFE 锌库存 | 61799 | -2276 |
| SHFE 铅可用库存量 | 225821 | -1478 |
| SHFE 锌可用库存量 | 485678 | 817 |
| SHFE 铅库存期货 | 14179 | 1478 |
| SHFE 锌库存期货 | 29322 | -817 |

4. 下周展望

从国内锌基本面来看，高冶炼利润继续支持冶炼高开工意愿，叠加后续国内冶炼检修计划尚较少，冶炼产出将进一步释放提升；锌锭进口将延续于相对低位；今年后期消费面临季节性转弱的压力。短期国内锌锭库存小幅波动，后期将缓慢累积。而国外由于供应干扰，增量低于预期。因此，内外基本面略有分化，带动锌价内外比值持续下调至低位。宏观方面，本周重点关注中国10月份通胀数据的表现和影响，国内通胀压力将凸显。对于锌价，短期伦锌期价开始高位波动加剧，锌价内外比值或继续修复性回升；同时沪锌期价将延续震荡调整态势。

镍

库存压力拖累钢价，但矿端供应扰动仍是支撑。

PART

04



本周焦点

热点新闻

(1) 周初市场传出印尼将立即停止镍矿出口，实际情况是10月28日晚间起，印尼开始镍矿出口检查，主要针对超品矿以及配额买卖，一旦发现违规情况，船只即将被扣押，目前部分合规船运恢复正常。

(2) 根据中联金调研统计，11月份排产情况恢复增长，其中200系排产增幅较大，300系、400系产量变化不大。

1. 期货行情回顾

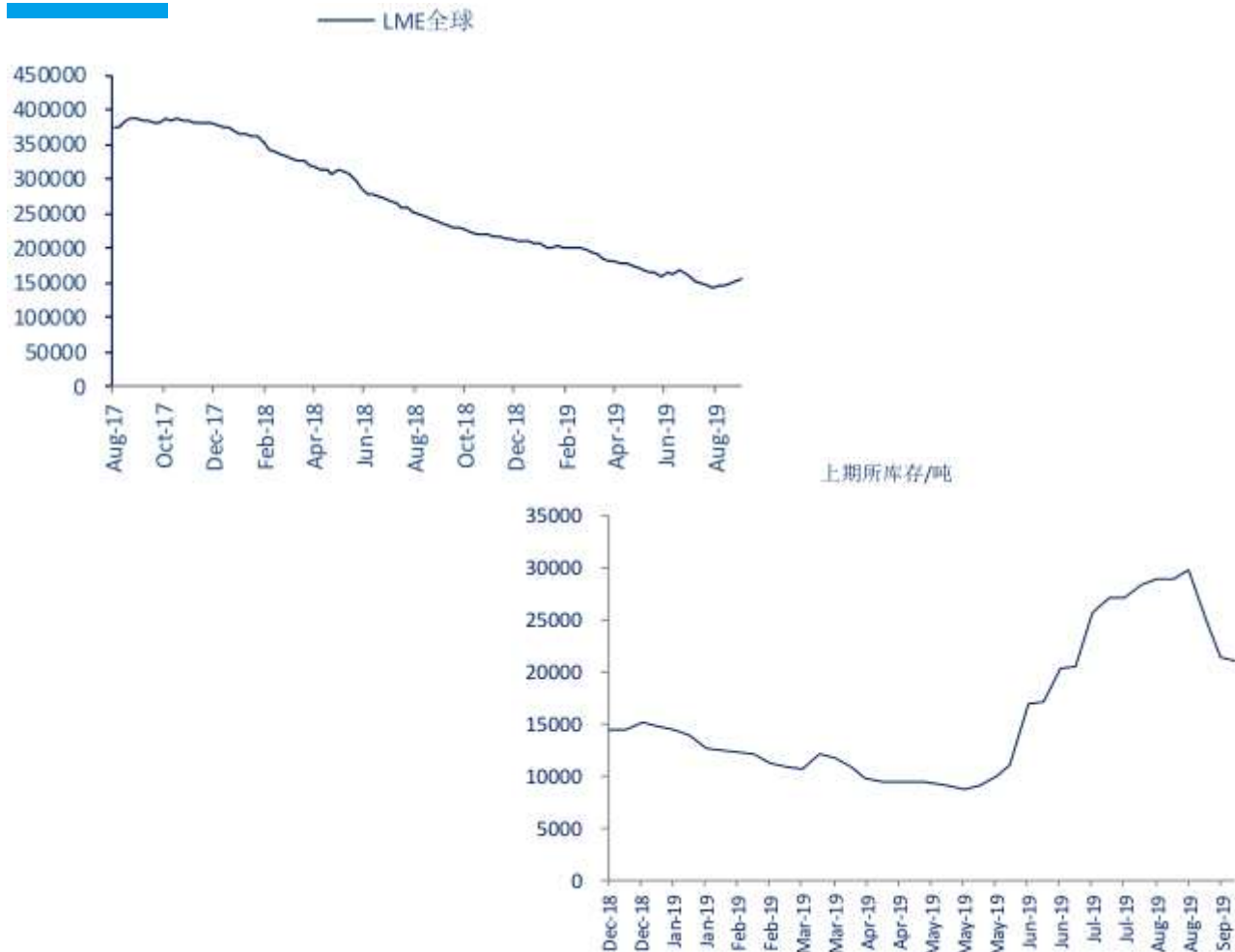


2. 现货行情回顾

| 日期 | SMM 1#电解镍 | | |
|------------|---------------|--------|-------|
| | 价格区间 | 均价 | 涨跌 |
| 2019/10/14 | 136800-137300 | 137050 | 650 |
| 2019/10/15 | 133300-134400 | 133850 | -3200 |
| 2019/10/16 | 134100-134700 | 134400 | 550 |
| 2019/10/17 | 131200-131800 | 131500 | -2900 |
| 2019/10/18 | 130700-131300 | 131000 | -500 |

| 日期 | 现货升贴水 (较无锡主力) | | | |
|------------|---------------|------------|-----------|-----------|
| | 金川镍升贴水:最大值 | 金川镍升贴水:最小值 | 俄镍升贴水:最大值 | 俄镍升贴水:最小值 |
| | 2019/10/14 | 700 | 600 | 500 |
| 2019/10/15 | 2300 | 2100 | 2000 | 1800 |
| 2019/10/16 | 2500 | 2400 | 2200 | 2100 |
| 2019/10/17 | 3200 | 3000 | 3000 | 2900 |
| 2019/10/18 | 4600 | 4500 | 4400 | 4300 |

3. 库存状况



4. 下周展望

宏观层面，中美新一轮经贸高级别磋商在诸多领域取得实质性进展；产业层面，矿端，印尼方面禁矿消息落地，远期国内镍矿供应存在一定缺口，镍矿价格继续坚挺，印尼镍矿运费由于原油价格下跌微幅下调，但由于印尼禁矿前依旧会加紧出口，运费具有较强支撑，周内港口镍矿库存稳定；周内由于镍铁成交价格下降，镍铁冶炼利润有所收缩，但利润依旧可观，国内外镍铁冶炼企业新增产能逐步释放产量；下游不锈钢企业利润由于原料价格上涨因素利润再次回到盈亏临界点附近，无锡、佛山两地库存周内微幅下降但依旧高位，目前依旧60万吨以上的创历史新高位，国内钢厂减产动作依旧不明显；镍板CIF报价已经降至贴水，但进口盈利窗口依旧关闭。

铅

消费转弱累库加剧，铅价震荡下行

PART

05

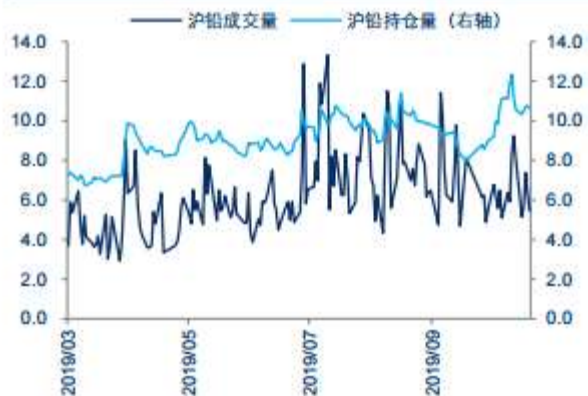


本周焦点

- 1、 上周低位比价有所修复，自前周7.42降至上周7.57，进口亏损2680元，三月比值降至7.6，期货除汇比价1.07，进口亏损小幅缩窄。
- 2、 伦铅现货升水小幅回落，前周升水14.5美元，上周升水13.25美元。国内现货贴水持平， 1#铅对1911贴水30元。
- 3、 再生与原生铅价差持平，维持上周贴水525元，再生铅利润400余元。
- 4、 伦铅上周库存增长825吨至7万吨，国内库存增加3300吨至2.41万吨，国内外库存合计9.41万吨，去年同期13.14万吨，今年年初13.63万吨。
- 5、 精矿加工费环比上调，国产矿上调50元，进口矿上调10美元。国产精矿TC报1950-2150元/金属吨， 60度进口矿TC报90/120美元/吨，矿山生产旺季供应端宽松，冶炼厂相继开始冬储。
- 6、 电动车铅蓄电池消费转淡，市场促销氛围转浓，企业平均盈利率-4.5%；汽车电池市场消费一般， SMM铅蓄电池企业周度开工率环比下降0.59%至56.24%。

1. 期货行情回顾

SHFE 铅期货成交量和持仓量 单位：万手



SHFE 铅期货成交量和持仓量变化

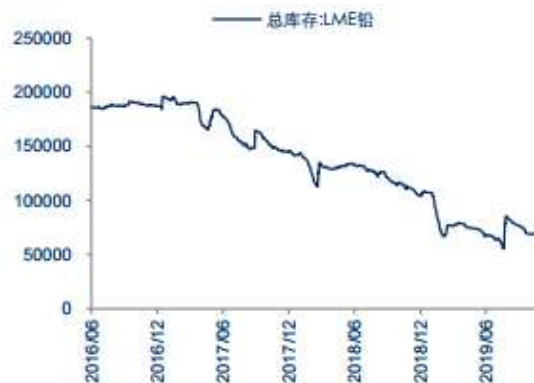
| (万手) | 2019/11/01 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|-------|------------|-------|---------|
| 沪铅成交量 | 5.46 | -2.63 | -32.51% |
| 沪铅持仓量 | 10.65 | 0.09 | 0.82% |

2. 现货行情回顾

| | 2019/11/01 | 周涨跌 | 周涨跌幅 |
|----------------|------------|-------|--------|
| 长江有色铅现货价 | 16525 | -175 | -1.05% |
| 上海物贸铅现货价 | 16500 | -100 | -0.60% |
| 广东南储铅现货价 | 16475 | -125 | -0.75% |
| 长江有色-铅期三 | -5 | 5 | |
| 上海物贸-铅期三 | -110 | 0 | |
| 广东南储-铅期三 | -55 | 55 | |
| LME 铅升贴水 (0-3) | 13.25 | -6.25 | |

国内现货方面，上周铅现货价继续走弱。周内上海地区铅现货对沪铅 1911 合约维持小幅贴水报价，下游需求偏弱，仅按需采购。周初再生精铅报价对原生铅维持深贴水，随着再生铅开工受限，炼厂低价惜售，再生精铅贴水趋于收窄，但整体上周内下游采购仍偏向于再生精铅。

3. 库存状况



| (吨) | 2019/11/01 | 周涨跌 |
|-------------|------------|-------|
| SHFE 铅库存 | 21411 | 3092 |
| SHFE 锌库存 | 61799 | -2276 |
| SHFE 铅可用库存量 | 225821 | -1478 |
| SHFE 锌可用库存量 | 485678 | 817 |
| SHFE 铅库存期货 | 14179 | 1478 |
| SHFE 锌库存期货 | 29322 | -817 |

4. 下周展望

目前国内铅锭库存向上拐点已确认。因此，短期沪铅期价有望延续偏弱运行态势。伦铅期价高位大幅下调，对沪铅期价的支撑减弱。从国内基本面来看，国内铅供需预期趋弱。由于环保因素再起，安徽、河北等部分地区再生铅生产受限。铅矿加工费上涨下，原生铅开工维持稳中有升趋势。消费上，电动车电池消费处于淡季中，汽车电池置换需求回暖尚需等待，蓄电池企业补库需求转弱，整体消费季节性趋弱。出口方面，近日国内铅出口小幅流出，但随着铅出口亏损再度扩大，进一步流出量或有限。

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属广州中色物联网有限公司（以下简称：中色物联）。未经中色物联书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中色物联的商标、服务标记及标记。中色物联不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中中色物联违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中色物联不因接收人收到此报告而视其为客户。

中色物联认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中色物联不担保其准确性或完整性。中色物联不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。中色物联可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中色物联或任何其附属或联营公司的立场。

此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中色物联2019版权所有并保留一切权利。



更多资讯尽在中色易购微信公众号，欢迎扫码关注我们！