



中色物联

2019.12.25

· 中色周报 ·

从我们的中色周报中找到你的答案

铜

中美贸易谈判分歧，铜价维持震荡

PART

01



本周焦点

- 1、宏观方面（1）美国当地时间11月19日，美国国会参议院不顾中国政府的多次强烈反对，通过了“香港人权与民主法案”。国务院港澳事务办公室新闻发言人杨光20日就美国国会参议院通过“香港人权与民主法案”发表谈话，表示强烈抗议和谴责。（2）商务部新闻发言人高峰21日在商务部例行新闻发布会上说，中美双方经贸团队将继续保持密切沟通。关于协议磋商的细节，目前没有更多信息可以透露，但外界的传言并不准确。
- 2、经济数据（1）德国11月份综合采购经理人指数（PMI）从上月的48.9升至49.2，为过去3个月以来的高点。其中服务业采购经理人指数从上月的51.6降至51.3，为过去3年多来的低点；制造业采购经理人指数从上月的42.1升至43.8，为过去5个月以来的高点。（2）继MLF、公开市场7日逆回购的利率下调后，20日LPR利率进行第四次报价，1年期贷款市场报价利率（LPR）为4.15%，此前为4.2%；5年期以上LPR为4.80%，此前为4.85%，均下调5个基点（bp），这是LPR自设立以来，5年期以上LPR首次下降。
- 3、产业方面（1）产量：10月SMM中国电解铜产量为78.3万吨，环比增长3.12%，同比增长8.66%，1-10月累计产量734.04万吨，同比增长1.57%。10月实际产量高于9月预期量77.83万吨，主要因为部分铜企产量高于计划，从一定程度上也反应部分冶炼厂也有年底追赶产量计划的需求。SMM预计11月国内电解铜产量将会提升至78.66万吨，同比增幅5.43%，累计产量达到812.7万吨，累计增幅达1.94%。
- 4、库存方面，截止11月22日LME铜库存21.8万吨，较上周减少0.5万吨；SHFE库存13.5万吨，较上周减少0.04万吨；COMEX库存4万吨，较上周增加0.02万吨；保税区库存22.9万吨，较上周增加0.6万吨；全球库存合计62.3万吨，较上周持平。
- 5、现货方面，本周现货市场报价高位持续下调。周初因上周显示上期所铜库存减少1.3万吨，且近期进口窗口迟迟未能打开，现货市场流通货源有限，且市场还存在部分长单需求，导致市场持货商挺价意愿强烈。但本周进入年度铜会周期，市场交投表现逐渐清淡，询价寥寥，接货者少，因此持货商不断下调报价以寻求成交至周底升水报价已有所下调。

1. 上周走势回顾



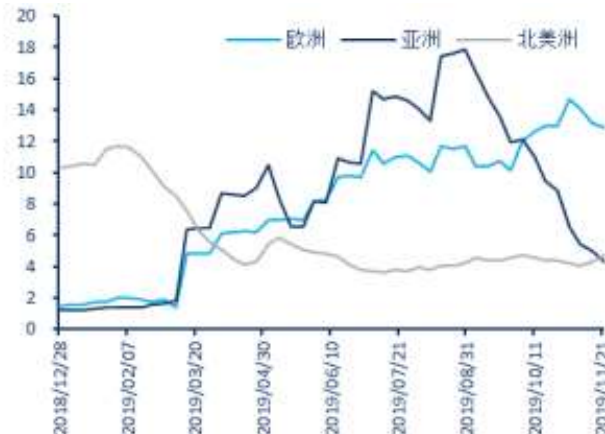
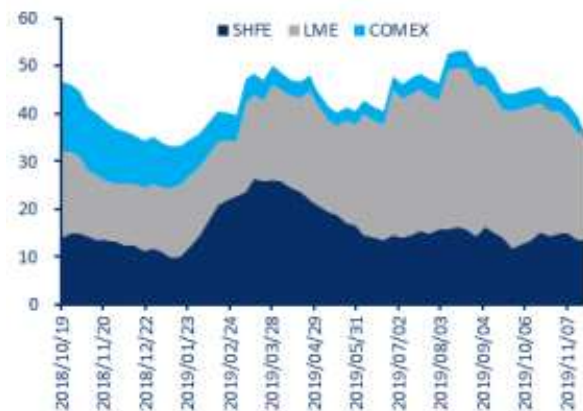
2. 主要数据概览

		2019/11/15	2019/11/22	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	46980	47000	20
	伦铜三月(美元/吨)	5835	5851	16.0
	长江现货(元/吨)	47000	46970	-30
现货升贴水	LME0-3	-23.5	-17.25	6
	上海升贴水	75	45	-30
库存	LME库存	224775	218925	-5850
	COMEX库存	39843	40097	254
	上海库存	135513	135037	-476
价差	保税区库存	223000	229000	6000
	沪铜当月-次月	-60	-30	30
比值	计税后的精废价差	1075	1055	-20
	沪伦现货比值	8.09	8.05	-0.04
	沪伦三月比值	8.05	8.03	-0.02

3. 现货行情回顾

	2019/11/18	2019/11/19	2019/11/20	2019/11/21	2019/11/22
上海物贸现货价	46980	46925	47175	47065	46905
上海物贸升水	110	105	95	75	45
广东南储现货价	46910	46850	47080	46980	46850
洋山价格	71	71	71	70	70
LME 铜升贴水(0-3)	-15.00	-17.75	-20.00	-19.25	-17.25

4. 库存状况 (单位: 万吨)



5. 下周展望

整体来看，中美同意随协议进展分阶段取消加征关税，但后期市场流传双方仍有部分分歧，年内恐无法达成协议，不确定性增加造成市场波动；美联储利率决议落地，市场解读利率鹰派增加，美元指数上移对铜价带来压力。微观层面，铜杆市场消费清淡，下游订货情绪不佳；铜板带市场订单表现较弱，成交十分清淡；铜管企业生产情况基本稳定，订单情况未见明显好转；铜棒销售情况平平，企业按需采购为主。另下周关注：中国11月制造业PMI。技术图形上来，伦铜收在5日均线上方，MACD绿柱持续扩大，周线收十字星小阳线，MACD红柱收窄，继续弱势震荡。预计伦铜波动区间在5810-5950美元/吨。操作上，短线震荡操作。

铝

仓单再度流出，铝市back结构强化

PART

02



本周焦点

- 1.广西投资集团银海铝业有限公司宣布退出20万吨电解铝（336台240KA电解槽）产能，置换给广西华昇电解铝项目。设备计划于2020年12月开始拆除（广西华昇公司电解铝项目一期40万吨投产之日起），到2021年6月拆除到位（广西华昇公司电解铝项目一期40万吨全部投产）。广西华昇项目已经开始氧化铝项目（广西华昇新材料有限公司）的建设，规划氧化铝400万吨/年，一期200万吨项目计划2020年建成。
- 2.南山铝业公告，海外控股子公司BAI拟增资扩建印尼宾坦南山工业园二期100万吨氧化铝项目，总投资30.68亿元，资金来源主要为BAI原股东对BAI增资及引进战投的方式筹集。其中公司通过GAI出资6.99亿元，出资额占BAI二期项目总投资额22.77%。本次BAI增资及BAI二期项目的投资开会影响公司以2017年配股募集资金投资建设的印尼宾坦南山工业园100万吨氧化铝项目。
- 3.产量：10月全国电解铝产量299.5万吨，同比减少3.82%，2019年1-10月中国电解铝总产量2945.4万吨，同比减少2.27%。10月其中冶金级氧化铝产量561.3万吨，冶金级日均产量18.1万吨。
4. 10月未锻轧铝及铝材出口43万吨，同比减少10.2%，1-10月累计出口480万吨，同比增加1.4%。10月份中国氧化铝出口4239吨，同比减少99.1%，1-10月累计出口22.7万吨，同比减少77.2%。10月份中国氧化铝进口24万吨，1-10月累计进口103万吨。
- 5.11月21日国内铝锭现货库存为79.9万吨，比上周减少3.5万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖州四地6063铝棒社会库存8.85万吨，比上周减少0.9万吨。

1. 期货行情回顾

沪铝主力<日线>



伦铝电3<日线>

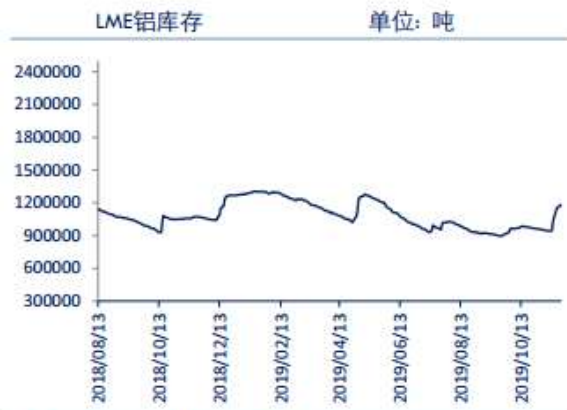


2. 现货行情回顾

	2019/11/22	2019/11/15	周涨跌
长江有色	14090	13930	160
上海物贸	14030	13940	90
南储广东	13980	13850	130
LME 铝 0-3M	13.50	-3.50	17.00
保税区溢价	85.00	85.00	0.00

上周内外盘铝价走势分化，在中美贸易能否达成第一阶段协议不明朗的背景下，伦铝库存大增，价格单边下跌；而国内换月后现货转为升水 100 元/吨，仓单流出致使市场担忧潜在的挤仓风险，近月价格带动远月价格，沪铝价格曲线抬升。

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，中美贸易第一阶段协议尚未达成，本周公布我国 11 月制造业 PMI 数据，预期值 49.9，警惕实际值与预期值差异对盘面造成冲击。宏观环境中性。沪铝盘面上，换月后现货升水 1912 合约 100 元/吨左右，注册仓单数量从 9 万余吨流出至 7.8 万吨，挤仓阴影仍在，对短期价格形成支撑。中期看，远月铝价下行压力不变，供应边际的回升以及消费、成本边际走弱是主要动力。供应上，新疆信发预计在 11 月中旬复产，每日启动几台槽子，固阳 50 万吨新旧产能也在 11 月相继通电，产量上缓慢回升，速度上略低于预期。消费端，从中间材加工的订单看，11 月的消费相比 10 月轻微转弱。成本上，原料端的氧化铝已经开始下跌，电解铝生产利润回复至 800 元/吨左右，企业生产积极性保持。总体上，供应有增量，但由于释放略低于预期，暖冬背景下消费未明显转弱，导致现货去库持续，且近月挤仓阴影挥之不去，强化 back 结构。但是由于远期供需格局趋弱，操作上，逢高沽空远月合约或空单持有为主。

锌

空头资金配合，短期内外锌价有望进一步下探

PART

03



本周焦点

1、宏观热点 20日央行再次下调一年期及五年期的LPR利率报价，均较9月下降5个基点，显示央行对加强逆周期调控的决心，有助于降低融资成本，支撑经济增长。

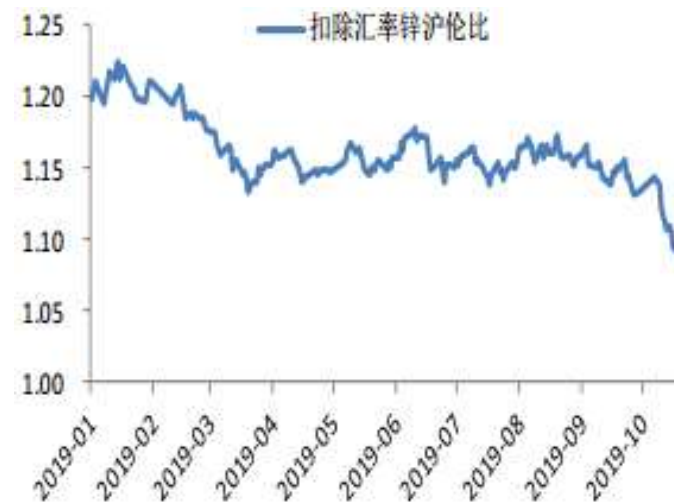
2、行业热点 (1) 黑山为拟建的Gamsberg锌冶炼厂展开环境评估工作。黑山矿业(BMM)是韦丹塔锌业国际公司(Vedanta Zinc International)的一部分，拥有并经营着位于南非北开普省的Gamsberg锌矿。(2) 2019年10月锌精矿进口25万吨，环比减少15%，同比增加20%，2019年1-10月累计进口锌精矿250.96万吨，累计同比增加4%。2019年10月金属锌进口5.65万吨，同比减少39%，环比增加21.7%。2019年1-10月累计进口63.2万吨，累计同比增加1%。2019年10月金属锌出口0.95万吨，同比增加210%，环比增加79%。2019年1-10月累计出口68.5万吨，累计同比增加63%。

3、产业数据 (1) 产量：10月SMM中国精炼锌产量52.93万吨，环比增加2.64%，同比增加15.24%。1-10月份累计产量477.7万吨，累计同比增速7.93%。进入10月，广西河池南方及中金岭南复产后，产量恢复至常规水平，与此同时，中金岭南丹霞炼厂及陕西锌业突破产能瓶颈。11月，国内锌锭产量预计高位回落至51.75万吨，环比减少2.21%，同比增加13.40%。1-11月份累计产量预计达到529.4万吨，同比增加8.44%。主要原因如：河南豫光、文山锌铟等炼厂11月开始检修。

(2) 进口：上周伦锌出现大幅下跌，沪伦比值延续回升；实物进口亏损收窄至1200元/吨左右。据 SMM 数据显示，保税库存增加3600吨至7.94万吨。

(3) 库存：截至11月22日全国锌锭总库存12.55万吨，较上周减少1.16万吨。交易所库存，上期所锌库存 4.97万吨，较上周减少0.74万吨，LME库存5.99万吨，较上周增加0.73万吨。

1. 期货行情回顾

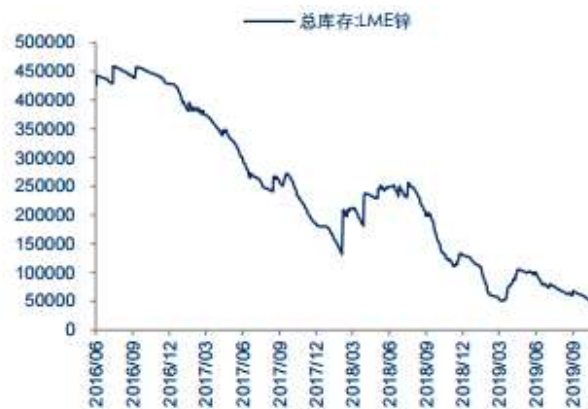
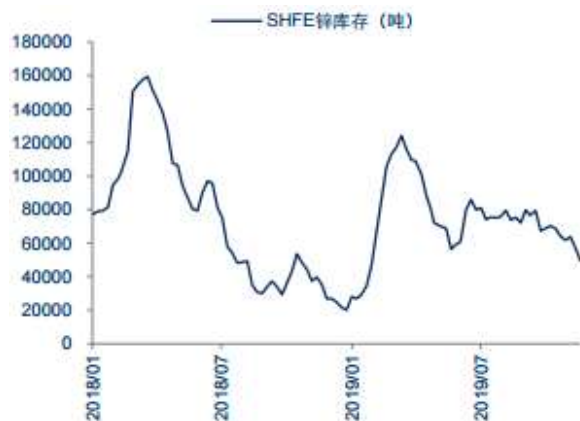


2. 现货行情回顾

	2019/11/22	周涨跌	周涨跌幅
长江有色锌现货价	18850	-120	-0.63%
上海物贸锌现货价	18320	-120	-0.65%
广东南储锌现货价	18110	-170	-0.93%
长江有色-锌期三	690	70	
上海物贸-锌期三	160	310	
广东南储-锌期三	-30	260	
LME 锌升贴水 (0-3)	27.25	-3.25	

国内锌现货方面，锌现货方面，周内锌现货价继续走弱，现货升水抬升，下游低位采买情绪积极。至11月22日上海0#普通品牌对沪锌12合约报升水小幅提高至150元/吨；天津对沪市升水收窄至110元/吨，市场流通货源仍偏紧；广东对沪市贴水小幅扩大至80元/吨附近。

3. 库存状况



(吨)	2019/11/22	周涨跌
SHFE 铅库存	35157	-3947
SHFE 锌库存	49710	-7411
SHFE 铅可用库存量	210939	3003
SHFE 锌可用库存量	493042	6730
SHFE 铅库存期货	29061	-3003
SHFE 锌库存期货	21958	-6730

4. 下周展望

从国内锌基本面来看，锌矿方面，上周国内自产锌矿主流报价为 6100-6650 元/吨，进口锌矿加工费主流报价为 270-290 美元/干吨。锌矿供应维持宽松态势，锌矿加工费继续处于高位，锌冶炼利润也延续于相对高位的水平。在国内产出释放不断增加，10 月进口锌量略超预期，供应上升预期的压力下，空头资金配合提升，内外锌价弱势凸显，沪锌期价已下跌至万八的重要关口附近。国内锌锭库存仍小幅波动，随着今年后期消费季节性的转弱，国内锌锭库存仍有望缓慢累积。此外，近日 LME 锌库存持续回升，关注进一步交仓的可能。宏观方面，重点跟踪中美贸易协议的进展动态。总的来看，空头资金配合下，短期内外锌价仍有望进一步下探。

镍

钢厂减产提振市场信心，镍不锈钢价格反弹

PART

04



本周焦点

1、宏观热点新闻

伦敦银行间同业拆款利率（Libor）即将退场，1981年在芝加哥商业交易所（CME）问世的欧洲美元期货正 准备迎接诞生以来的最大改变。监管部门已要求在2021年底完成对Libor的替代，尚不清楚在那之后Libor将何去何从。

2、行业热点信息

（1）世界金属统计局显示，2019年1-9月全球镍市场供应短缺，表观需求量超过产量6.69万吨。而2018年全年供应短缺10.29万吨。2019年9月末LME仓库持有的报告库存较2018年末下滑5.43万吨。

（2）全球最大的镍矿出口国印度尼西亚统计局数据显示，印尼10月份出口了价值9,740万美元的镍矿和镍产品，较 9月份的8,820万美元增长10%。BPS数据显示，印尼10月份镍矿石和镍产品出货量为885万吨，略高于9月份的879 万吨。BPS称，今年1月至10月，印尼出口了7,320万吨镍矿石和镍产品，比去年同期下降4%。

（3）印尼金川WP公司提前40天圆满完成全年红土镍矿出口配额销售任务。全年共出口销售矿石39船，220万吨。

1. 期货行情回顾

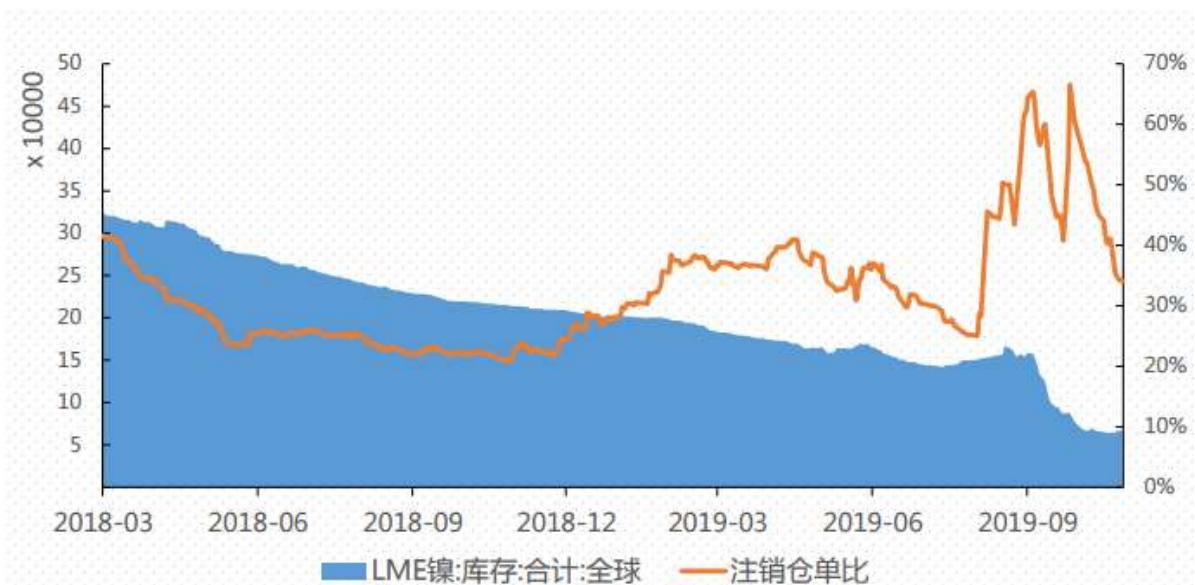


2. 现货行情回顾

日期	SMM 1#电解镍		
	价格区间	均价	涨跌
2019/11/4	136500-137200	136850	650
2019/11/5	133400-134400	133900	-2950
2019/11/6	133300-135000	134150	250
2019/11/7	134100-136000	135050	900
2019/11/8	133500-135300	134400	-650

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
2019/11/4	10200	10000	9700	9500
2019/11/5	10300	10200	9800	9600
2019/11/6	12200	12000	10900	10800
2019/11/7	11500	11200	9900	9700
2019/11/8	11300	11000	9600	9500

3. 库存状况



	库存期货: 镍:江苏:中 储无锡	库存期货:镍: 山东:青岛 832	库存期货:镍: 上海:国储天 威	库存期货: 镍:上海:合 计	库存期货: 镍:上海:上 港物流	库存期货: 镍:上海:中 储大场	库存期货: 镍:浙江:国 储837处	库存期货: 镍:浙江:合 计	库存期货:镍: 浙江:宁波九 龙仓
2019-11-18	3,202.00	0.00	311.00	29,095.00	5,859.00	17,518.00	156.00	204.00	30.00
2019-11-19	3,202.00	0.00	311.00	29,095.00	5,859.00	17,518.00	156.00	204.00	30.00
2019-11-20	3,202.00	0.00	311.00	29,131.00	5,859.00	17,554.00	156.00	204.00	30.00
2019-11-21	3,202.00	0.00	311.00	28,886.00	5,859.00	17,309.00	156.00	204.00	30.00
2019-11-22	3,531.00	0.00	311.00	28,628.00	5,859.00	17,051.00	156.00	204.00	30.00
变动	329.00	0.00	0.00	-30.00	485.00	-515.00	0.00	0.00	0.00

4. 下周展望

宏观层面，中美谈判传利好；周内港口镍矿库存增加；周内镍铁利润维持，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以及价格下跌等因素亏损持续扩大，无锡、佛山两地库存周内下降但依旧高位，目前国内钢厂减产动作依旧不明显；镍板CIF报价升水微跌，周内现货进口盈利窗口持续打开。中期来看，禁矿后矿端供应短缺预期与下游消费不乐观交叉影响市场，镍价高位震荡概率较大；同时，前期LME镍库存持续大幅下降，LME镍现货升贴水以及注销仓单占比都处于高位，进口盈利窗口持续打开，保税部分库存进入国内，由于元旦和春节假期，镍主力合约跨至2002合约，沪镍依旧呈back结构，1911合约交割完毕，部分货源流向现货市场，月差回落，后期持续关注近远月合约变动；进口盈利窗口持续打开，关注贸易商关注进口机会。

铅

铅价弱势未改，关注低位波动加剧可能

PART

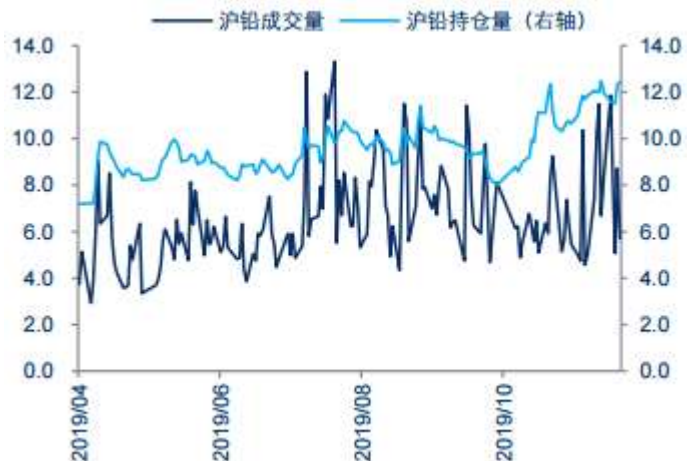
05



本周焦点

- 1.产量：**统计局截止2019年9月的数据，国内铅精矿累计产量达到85.76万吨，较去年同期下降6.41%。精铅产量累计达到438万吨，较去年呈现出了17.4%的上涨。
- 2.开工率：**SMM方面所公布的最新数据截止2019年10月，原生铅综合开工率为66.31%，较9月份相比小幅上升2.8%；再生铅综合开工率为51.64%，较上月上涨2.2%。
- 3.进口：**：海关总署最新公布的2019年9月的数据，国内精铅矿累计进口为125万吨，较去年同期相比 出现了40.9%的上涨。进口铅精矿品位大致在0.6 附近。1至8月精铅进口量为8.5万吨。
- 4.库存：**：海关总署最新公布的2019年9月的数据，国内精铅矿累计进口为125万吨，较去年同期相比 出现了40.9%的上涨。进口铅精矿品位大致在0.6 附近。1至8月精铅进口量为8.5万吨。
- 5.下游：**2019年10月份，中国牵引型铅蓄电池企业开工率为73.07%，中国启动型铅酸蓄电池企业开工率为69.58%，中国固定型铅酸蓄电池企业开工率为81.54%。中国汽车工业协会公布数据显示，截止2019年10月份国内汽车累计产量为2044.4万台，较2018年同期下降10.4%，而这已是汽车产量国内连续第12个月呈现累计同比负增长的情况。在销量方面，截止10月汽车销量为2065.2万辆，同比下降9.7%，同样为连续第12个月的负增长。

1. 期货行情回顾



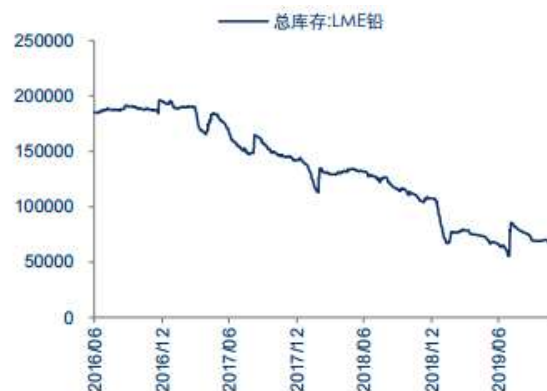
(万手)	2019/11/22	周涨跌	周涨跌幅
沪铅成交量	5.71	-2.62	-31.41%
沪铅持仓量	12.44	0.48	3.97%

2. 现货行情回顾

	2019/11/22	周涨跌	周涨跌幅
长江有色铅现货价	15825	-25	-0.16%
上海物贸铅现货价	15750	-150	-0.94%
广东南储铅现货价	15675	-75	-0.48%
长江有色-铅期三	365	290	
上海物贸-铅期三	20	-105	
广东南储-铅期三	215	240	
LME 铅升贴水 (0-3)	-13.5	0.25	

国内现货方面，上周铅现货价继续下跌。周内上海地区铅现货对沪铅 1912 合约转为平水至小幅升水报价，且升水略有上调；周中下游刚需补库回升，交投转好。此外，上周再生精铅对 SMM1#铅贴水幅度继续收窄至平水附近。

3. 库存状况



(吨)	2019/11/22	周涨跌
SHFE 铅库存	35157	-3947
SHFE 锌库存	49710	-7411
SHFE 铅可用库存量	210939	3003
SHFE 锌可用库存量	493042	6730
SHFE 铅库存期货	29061	-3003
SHFE 锌库存期货	21958	-6730

4. 下周展望

目前环保因素影响有所反复，加上冶炼利润已收窄至低位，再生铅生产有继续收紧可能，而再生精铅对电解铅贴水幅度已收缩至较低幅度。铅矿加工费上涨下，原生铅开工维持稳中有升趋势。消费上，电动车电池消费淡季凸显；随着气温下降，关注汽车电池置换需求回暖的表现。此外，国内铅锭库存累积速度已放缓。而LME铅期价维持小Contango结构。目前来看，内外铅价弱势未改，但需关注铅价低位波动加剧的可能。

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！