



中色物联

2020.03.16

· 中色周报 ·

从我们的中色周报中找到你的答案

铜

疫情高点尚未到来，铜价仍在寻底

PART

01



本周焦点

1、产业信息

(1) 2020年2月SMM中国电解铜产量为68.31万吨，环比减少5.9%，同比减少5.07%。2月因国内疫情防控需要，物流受到较大影响，多数炼厂都面临硫酸和成品外运困难的问题，在硫酸胀库压力本就较大的情况下，部分炼厂选择减产，戒将年度计划检修计划提前实施，使得2月电解铜产量明显回落。SMM预计2020年3月国内电解铜产量将会回升至71.55万吨，环比增幅4.74%，同比降幅2.54%；至3月累计电解铜产量为212.45万吨，累计同比回落3.73%。

(2) 中国1-2月未锻轧铜及铜材进口846106.8吨，同比增加7.2%。中国1-2月铜矿砂及其精矿进口376.8万吨，同比-1.2%。中国1-2月汽车（包括底盘）进口13.6万辆，同比-11.3%。

2、库存：截止3月13日,LME铜库存183700吨，减少16575吨；上期所铜库存较上周增34959吨至380085吨；上海保税区库34.65万吨，较3月6日相比减少1.5万吨。

3、现货：随着期铜暴跌态势的延续，持货商抬高升水意愿强烈，现货逐渐自贴水转为小升水。但由于市场被一片看空氛围所笼罩，畏跌情绪蔓延，买盘出现谨慎观望，即使有交割换月因素指引，也难掩现货市场的颓势，至周末报价止步于平水-升水30元/吨，周初时下游尚有集中补货的批量成交，随着铜价一跌再跌，买盘重归疲弱态势，下周换月后，现货不可避免地将重归贴水态势。

1. 上周走势回顾



2. 主要数据概览

		3月13日	3月6日	涨跌
价格	沪铜三月	43840	45480	-1640
	伦铜三月	5453.5	5674	-220.5
现货升贴水	上海升贴水	30	-70	100
	广东升贴水	40	-40	80
库存	上海库存 (期交所)	268747	242342	26405
	广东库存 (社会库存)	110500	116400	-5900
价差	计税后的精废价差	371	873	-502
	沪铜当月-次月	-170	-180	10
	沪铜现货-三月	-300	-370	70
比值	沪伦现货比值	8	7.92	0.08
	沪伦三月比值	8.03	7.95	0.08
LME市场	LME库存	183700	200275	-16575
	LME0-3	-15.25	-18.75	3.5

3. 库存状况

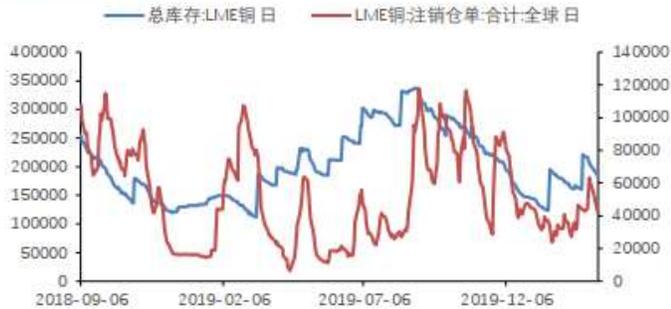
国内铜现货升贴水季节性走势



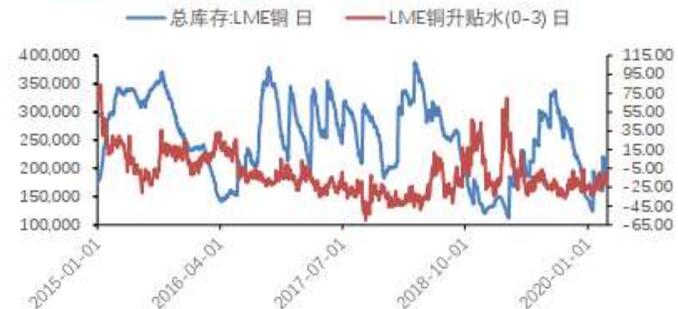
境内外库存



LME库存及注销仓单



LME铜库存及0-3升贴水



4. 下周策略

【投资逻辑】：目前关注焦点由国内扩散至全球，全球疫情加剧，全球恐慌情绪加重，开过各主要国家释放货币政策不之对冲，宏观情绪有所缓解。国内转向经济上来，上周五降准，释放流动性。财政政策上，基建预期再起，但侧重新基建，新基建的重点新领域包括5G、大数据中心和人工智能等领域，铜需求密度有限。继续关注后续政策措施。具体到铜行业，国内层面，供应端目前冶炼厂基本正常开工，需求端，3月上旬因工地工人仍处于陆续复工阶段仍会显得开足，在3月下旬戒许才会恢复到正常水准。全球层面，若疫情继续恶化，对需求端的冲击将很大。微观层面，产业链库存仍继续累积。持续关注电解铜市场的库存变动情况及下游复工情况。**【投资策略】**：短线铜价仍以低位震荡对待，关注国外疫情情况及全球政策措施。

铝

政策对冲难抵悲观现实，铝价维持弱势

PART

02



本周焦点

1. 中国人民银行决定于2020年3月16日定向降准，释放长期资金5500亿元。对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准1个百分点。
2. 国新办就支持产业链协同有序复工复产有关情况举行新闻发布会。工信部介绍，全国除湖北外的规上工业企业平均开工率超过95%，企业人员平均复岗率约为80%，中小企业开工率已达到了60%左右。
3. 2月全国电解铝产量286.7万吨，同比增加6.9%。2020年前2月，国内电解铝总产量594万吨，同比增加5.1%；2月冶金级氧化铝产量517.3万吨，冶金级日均产量17.8万吨，同比降低8.2%。
4. 2020年1-2月未锻轧铝及铝材出口66.9万吨，同比减少25.3%。
5. 3月12日国内铝锭现货库存为159.3万吨，比上周增加10.8万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖州 四地6063铝棒社会库存23.75万吨，比上周减少2.4万吨。

1. 期货行情回顾

		3月13日	3月6日	涨跌幅
期货价格 (收盘价)	沪铝主力合约 (元/吨)	12920.00	13175.00	-1.94%
	伦铝三月 (美元/吨)	1690.00	1685.50	0.27%
现货报价	SMM—A00铝锭 (元/吨)	12650.00	13070.00	-420
	长江A00铝锭 (元/吨)	12640.00	13050.00	-410
	华南A00铝锭 (元/吨)	12640.00	13060.00	-420
比值	沪伦现货比值	7.72	7.73	-0.01
进出口盈亏	现货进口盈亏 (元/吨)	(1303.39)	(1201.98)	-101.41
	现货出口盈亏 (元/吨)	10.37	(76.65)	87.01
库存	铝锭社会库存 (万吨)	159.30	148.80	10.50
	铝棒库存 (万吨)	23.75	26.15	-2.40
	LME库存 (万吨)	98.72	103.08	-4.36
LME升贴水	LME0-3 (美元/吨)	-18.15	-22.00	3.85

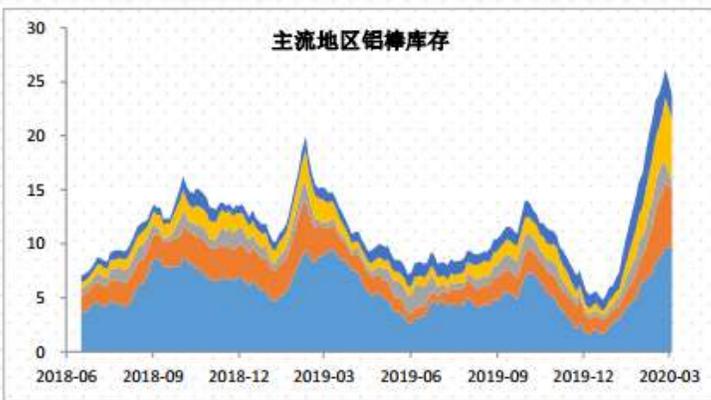
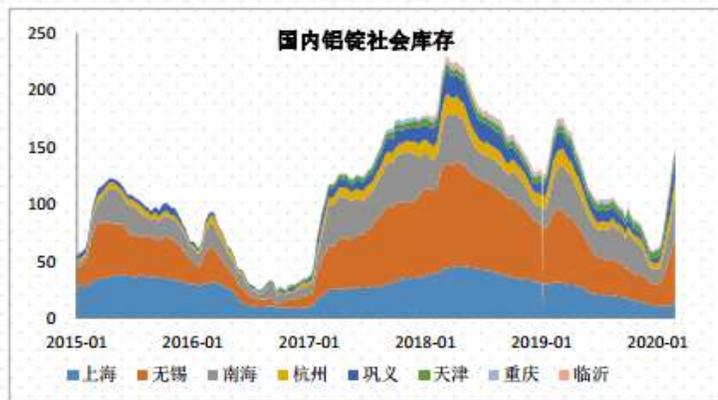
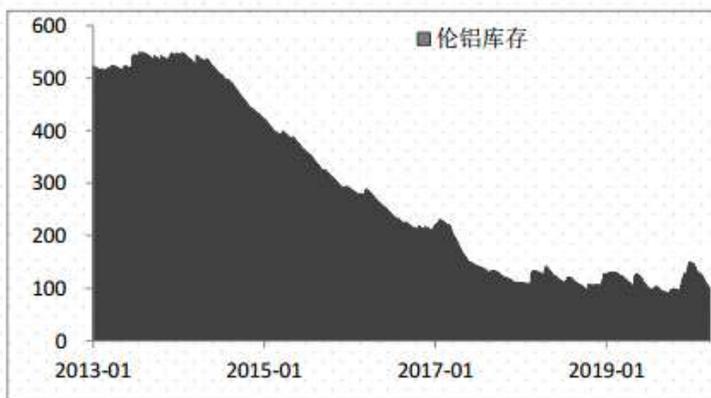
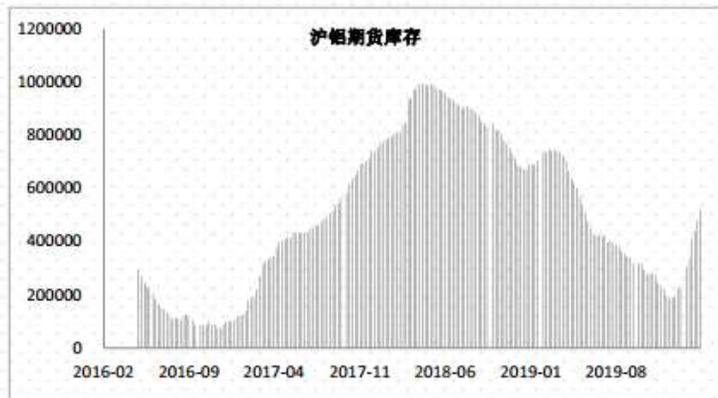
沪铝主力<日线>



伦铝电3<日线>



3. 库存状况



4. 下周策略

周末期间中美释放利好消息增加流动性，商品股市对此积极反应，沪铝价格 经过长期下探后回升收盘于12920元/吨，伦铝价格收盘于1690美元/吨，对 海外疫情扩散的现货市场情绪有所释放。目前中国市场消费开始复苏，铝锭 出库量增加，厂库库存下滑，铝棒社会库存减少，但市场担忧情绪犹在，终端补库欲望不强，刚需采购使得现货市场成交仍显冷清。受铝价下挫的打压，氧化铝难以维持前期持续上涨的动力，料短期将保持稳定，铝价短期或维持 宽幅震荡的走势，受消息面影响较大。在终端消费逐步复苏的预期下，不宜盲目追空。

锌

疫情对消费影响绵长，锌价跌势不改

PART

03



本周焦点

- 1、宏观热点：世界卫生组织已宣布新冠疫情构成全球大流行，全球已有9个国家股指或股指期货触发熔断，美国股市周内遭遇两次熔断，所有金融及商品市场承压。
- 2、行业热点：Nexa资源近日发布了其秘鲁Hilarion项目的潜在地下矿山的初步经济评估方案(PEA)。该方案表明，在最初的16年开采年限中，Hilarion锌项目预计年产11.5万吨锌，260万盎司的银和2万吨铅。
- 3、产量：2020年2月SMM中国精炼锌产量45.30万吨，环比减少14.30%，同比增加7.75%（注：1月产量修正为52.85万吨）。SMM调研样本产能608.5万吨。另2月国内精炼锌冶炼厂样本合金产量为6.75万吨，环比减少14.93%，其中热镀锌合金产量为6.29万吨。进入3月，国内各地区物流恢复，人员陆续返工，国内精炼锌产量增量方面：云南地区某炼厂原料供应逐步恢复正常，计划上调3月排产量，另甘肃某炼厂可能于3月底点火生产，此外，3月工作日环比增多亦带动产量的攀升。减量方面，内蒙某大型炼厂因故停产，另甘肃某炼厂计划于3月中旬开始检修，综上所述，3月国内精炼锌产量预计环比增加1.21万吨至46.51万吨。
- 4、库存：截至3月13日全国锌锭总库存30.09万吨，较上周增加0.94万吨。交易所库存，3月13日上期所锌库存17万吨，较上周增加0.7万吨，3月13日LME库存7.46万吨，较上周增加0.02万吨。
- 5、现货方面：本周上海市场0#国产对03合约自贴水20-贴水10元/吨左右转至升水20-30元/吨左右，双燕、驰宏对03合约自平水-升水10元/吨左右转至升水30-40元/吨左右，平稳抬升。广东市场0#锌报价集中在对沪锌2004合约贴水30-80元/吨附近，粤市较沪市贴水80元/吨较上周五扩大50元/吨，两地价差扩大符合预期，广东市场库存压力仍大，仅靠当前下游需求对市场成交价格提振有限。天津0#现锌对沪锌2003合约贴水50至升水30元/吨附近，津市较沪市升水从上周贴水30元/吨降至贴水70元/吨。

1. 期货行情回顾

		3月13日	3月6日	涨跌
价格	沪锌主力(元/吨)	15805	16055	-250
	LME0-3 (美元/吨)	1982	1988	-6
	现货 (元/吨)	15600	15930	-330
现货升贴水	LME0-3	-13	-18.75	5.75
	上海升贴水	20	-50	70
库存	LME库存	74600	74400	200
	上期所库存	169911	162402	7509
	社会库存	30.09	29.15	0.94
	保税区库存	7.37	7.5	-0.13
价差	沪锌近月-连二	-95	-85	-10
比值	沪伦比值	7.97	8.08	-0.102
	沪伦除汇比值	1.14	1.17	-0.030

2. 现货行情回顾

	主要现货市场价格			上海升贴水		LME 升贴水
	上海	广东	天津	最低	最高	
2020/3/9	15440	15260	15400	-60	40	-17
2020/3/10	15800	15610	15750	-60	40	-14
2020/3/11	16050	15840	16000	-60	40	-10
2020/3/12	15800	15600	15750	-40	60	-13
2020/3/13	15600	15370	15550	-30	70	-13

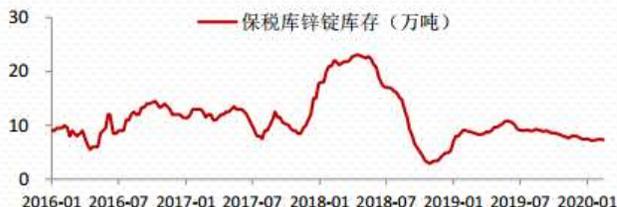
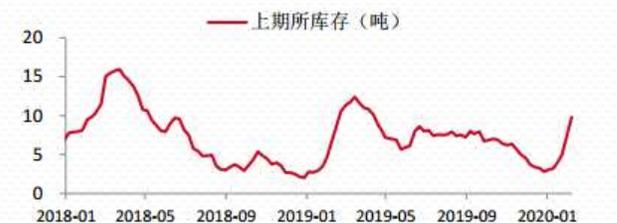
广东市场0#锌报价集中在对沪锌2004 合约贴水30-80元/吨附近，粤市较沪市贴水80元/吨较上周五扩大50元/吨，两地价差扩大符合预期，广东市场库存压力仍大，仅靠当前下游需求对市场成交价格提振有限。

3. 库存状况

日期	上期所库存				
	总计	上海	广东	江苏	浙江
2020/3/13	169911	60161	93901	10044	5805
2020/3/6	162402	56176	91698	10044	4484
周度变化	7509	3985	2203	0	1321

日期	上期所仓单库存				
	总计	上海	广东	江苏	浙江
2020/3/13	86885	16509	59283	9528	1565
2020/3/6	88087	21575	56498	8854	1160
周度变化	-1202	-5066	2785	674	405

日期	现货库存				保税区 库存
	总计	上海	广东	天津	
2020/3/13	30.09	10.98	9.78	6.35	7.5
2020/3/6	29.15	10.6	9.42	6.23	7.37
周度变化	0.94	0.38	0.36	0.12	0.13



4. 本周策略

本周锌价延续弱势震荡，海外疫情严重爆发引发全球市场恐慌情绪，海外股市和油价暴跌带动商品市场情绪跌宕起伏。另外由于当前国内疫情得到一定控制，国家提倡有序复工，物流逐渐恢复，冶炼厂前期硫酸胀库与成品积压的情况都有所好转，2月冶炼厂兑现部分减产，3月预计环比有所恢复。另外当前下游企业开工增多，市场普遍反馈初级消费回归步伐尚可，出现逢低补库的意愿，但终端返工进度还较为落后，预计未来库存去化进程或仍会推延。由于当下海外疫情十分严重，因此需谨防海外悲观消费预期拖累外盘走势，由此引发国内价格进一步疲软。【投资策略】：以低位震荡思路对待，关注海外疫情发展情况和国内库存变化情况。

镍

宏观扰动镍价宽幅震荡，空单谨慎持有

PART

04



本周焦点

1、宏观热点新闻

美国联邦储备委员会周日将利率降至零水准，并推出7000亿美元的大规模量化宽松计划，以保护经济免受病毒影响。

2、行业热点信息

3月14日菲律宾北苏里高省政府就对进出国内的所有船只实施禁令一事召开了会议，会议提出所有入境的船只（不论国籍及原国籍）从3月18日至3月31日将被禁止进入北苏里高省，而目前北苏里高省长尚未签发正式的政府文件。

印度尼西亚矿业部消息，印度尼西亚的目标是，2020年加工镍的产量达到202万吨，镍铈产量目标为78000吨。印度尼西亚1-3月6日镍生铁产量为69912吨，镍铁产量为178436吨。

3、库存情况：LME镍库存周内减少1722吨至234384吨；SHFE减少1656吨至31617吨；保税区库存1.71万吨，较上周减少400吨。

4、现货市场：周内LME市场库存趋稳，镍现货贴水幅度收窄，周内平均贴水48.50美金，上一周平均贴水59.00美金；周内美金货进口盈利窗口有打开趋势，美金货CIF报价维持135美金。国内现货市场金川、俄镍升贴水均有所上涨，镍价大幅下跌，不确定性加大，市场观望情绪反而越发浓厚；不锈钢市场无锡、佛山两地社会库存累积至近70万吨以上的高位，下游加工企业继续复工，成交逐渐回暖。

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
2020/3/9	99300-101300	100300	-2900
2020/3/10	101200-103000	102100	1800
2020/3/11	103050-104450	103750	1650
2020/3/12	99450-101250	100350	3400
2020/3/13	96000-98400	97200	-3150

日期	无锡市场金川、俄镍升贴水			
	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
	2020/3/9	1950	1900	250
2020/3/10	2200	2100	600	500
2020/3/11	1550	1450	450	350
2020/3/12	1800	1700	300	300
2020/3/13	2100	2000	500	400

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
2020-03-09	3,842.00	0.00	287.00	23,937.00	4,561.00	12,225.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-10	3,842.00	0.00	281.00	23,533.00	4,460.00	11,928.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-11	3,842.00	0.00	281.00	23,140.00	4,430.00	11,565.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-12	3,842.00	0.00	275.00	22,903.00	4,430.00	11,334.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-13	3,812.00	0.00	275.00	22,688.00	4,340.00	11,209.00	156.00	204.00	30.00
变动	-30.00	0.00	-18.00	-1,414.00	-256.00	-1,105.00	0.00	0.00	0.00

4. 下周展望

宏观层面，国际范围内疫情扩散叠加原油因素，市场避险情绪高涨；产业层面，LME市场库存继续增加，周内进口盈利窗口偶有打开，保税部分库存进入国内，整体看国内现货市场货源充裕；短期内镍铁企业原料库存充裕，减产力度依旧较小；需求端不锈钢市场库存压力较大，钢厂减产力度加大；现货市场成交好转，大都以价换量，市场整体压力依旧较大，近期终端加工企业逐渐复工复产，不锈钢累库有望进入尾声阶段，后期继续关注库存变动情况。【投资策略】：镍价低位运行，下方空间或将有限，后期持续关注镍原料供应端国家疫情发展对镍市影响以及国内复工复产对终端消费的提振作用，宏观不确定性加大，注意防范来自宏观层面的风险再次来袭；同时关注进口盈利窗口打开的操作机会。

铅

短期供需错配，国内相对抗跌

PART

05



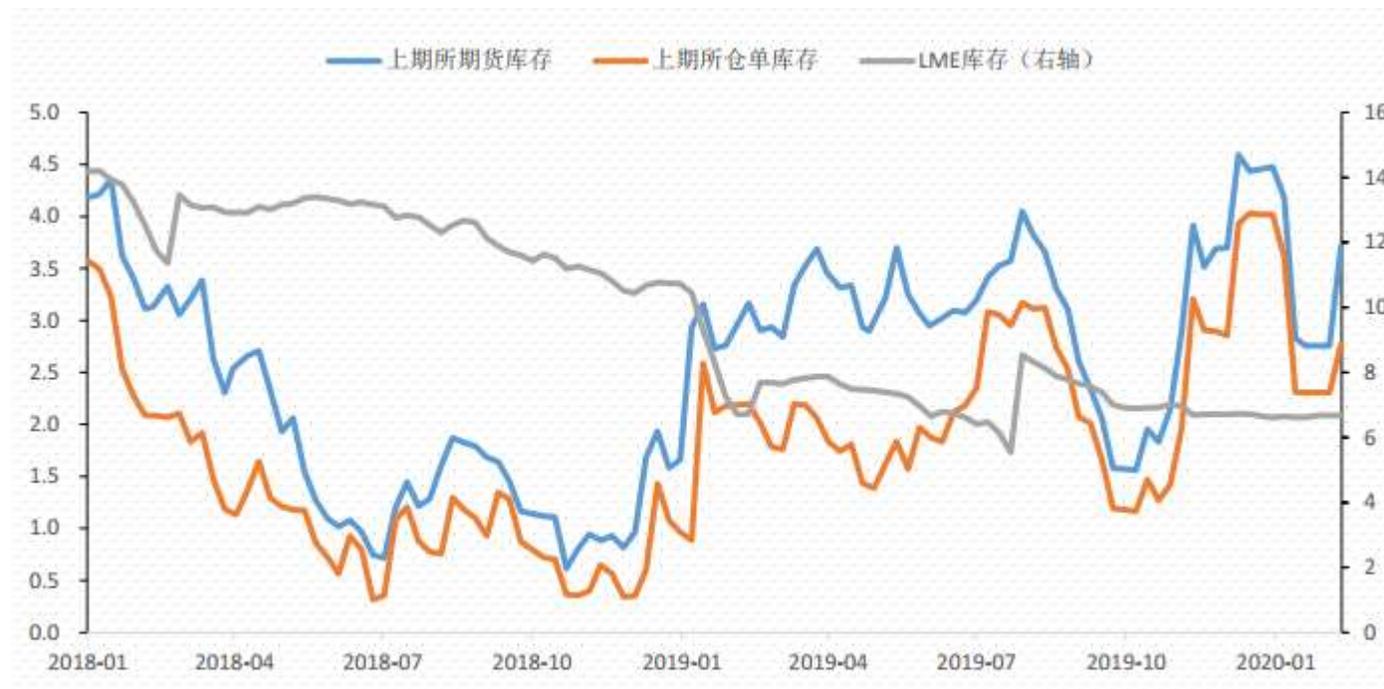
本周焦点

1、产量：2020年2月全国原生铅产量为21.4万吨，环比下降16.6%，同比下降4.9%。2月受疫情拖累，电解铅企业节后复工普遍延后，同时如湖南宇腾、云南振兴等企业检修后亦是延后复工，直至2月下旬才得以复产。另由于节后运输限制，冶炼企业原料库存难以补充，以及铅锭和副产品-硫酸的库存持续上升，部分企业下调2月生产计划，或进行设备检修，以致2月铅产量降幅大于预期，超过4万吨。展望3月，春节因素消除，正常工作日增加，同时国内疫情逐步得到控制，各省市运输陆续放开，工人基本返岗，放假的电解铅冶炼企业将于3月贡献产量。同时云南振兴，湖南宇腾等检修结束，并恢复生产。SMM预计3月份原生铅产量环比增量近3万吨。

2、现货方面：本周现货成交价格14250-14550元/吨。本周现货价格逐步走低，下游铅蓄电池企业虽按需采购，但市场交投活跃度，自周初逐步下降。原生铅炼厂方面，本周炼厂正常生产，下游消费复苏带动企业去库，济源地区炼厂库存压力下降，截止周五，炼厂散单报至对SMM1#铅均价升水0-100元/吨。本周贸易商市场交投依然活跃，截止周五，国产铅对沪期铅2004合约升水30-60元/吨报价；再生铅企业由于原料供应紧张等问题，本周企业复工后开工率依然低迷，市场整体报价依然较少。

3、库存：交易所库存，3月13日上期所锌库存 3.3万吨，较上周减少0.1万吨，3月13日LME库存7.05万吨，较上周增加0.07万吨。

1. 库存状况



2. 本周策略

【投资逻辑】：受全球恐慌情绪蔓延，铅价反弹受阻回落。3月原生铅除个别炼厂检修其余将恢复至节前生产水平。当前再生铅受疫情蔓延导致废旧铅蓄电池采购受阻，加之目前废电瓶价格坚挺，再生铅几无利润，因此其生产恢复的节奏较慢。从下游企业的复工来看，随着疫情逐渐有所控制，铅酸电池受利润及电池提价推动回升较快，部分省区小型铅酸电池企业也逐步开工，江浙地区大型企业开工可到70-80%，目前铅酸电池企业基本完成复工，带动铅消费。 【投资策略】：择机以逢高布局空单思路为宜。套利方面可关注买近抛远操作。

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！