



中色物联

2020.03.09

# · 中色周报 ·

从我们的中色周报中找到你的答案

# 铜

美联储紧急降息，铜价仍受制于疫情

---

---

PART

01



# 本周焦点

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%。

库存：截止3月6日,LME铜库存200275吨，减少17900吨；上期所铜库存较上周增34366吨至345126吨；上海保税区库36.15万吨，较2月28日相比减少1.85万吨。

现货：本周现货贴水较上周略有收窄。周初铜价小幅上涨，但市场仍不愿调降出货，下游消费亦维持刚需，消费动力不足。随后因疫情蔓延铜价承压走低，但市场交投一般，部分下游也只是逢低补货，难打破供需僵持的局面。临近周末，铜价跌破45000元后进一步走低，下游逢低补货，主动性买盘增多，贸易商青睐单一货源，持货商挺价抬价意愿开变，贴水略收窄。

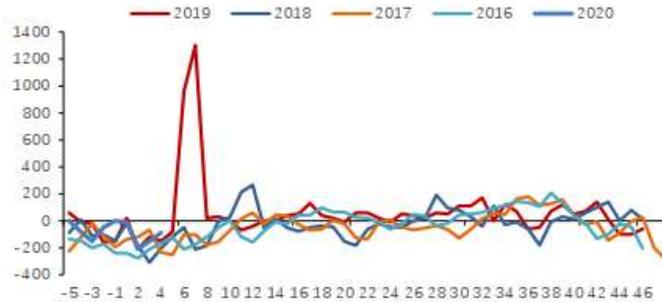
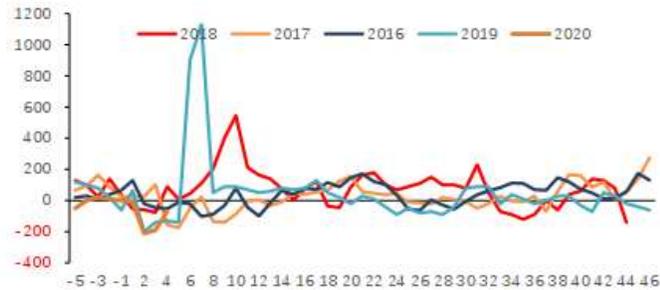
## 1. 上周走势回顾



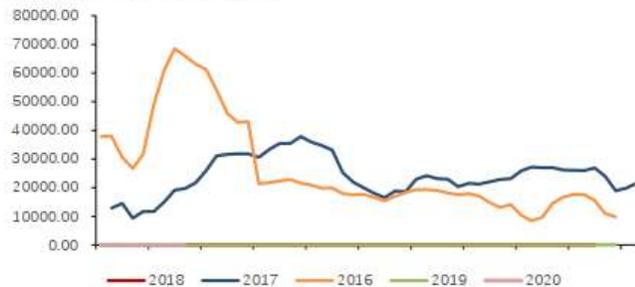
## 2. 主要数据概览

		3月6日	2月28日	涨跌
价格	沪铜三月	45480	45180	300
	伦铜三月	5674	5623	51
现货升贴水	上海升贴水	-70	-120	50
	广东升贴水	-40	-170	130
库存	上海库存 (期交所)	242342	209469	32873
	广东库存 (社会库存)	116400	102770	13630
价差	计税后的精废价差	873	1076	-203
	沪铜当月-次月	-180	-210	30
	沪铜现货-三月	-370	-440	70
比值	沪伦现货比值	7.92	7.98	-0.06
	沪伦三月比值	7.95	8.03	-0.08
LME市场	LME库存	200275	218175	-17900
	LME0-3	-18.75	-17.75	-1

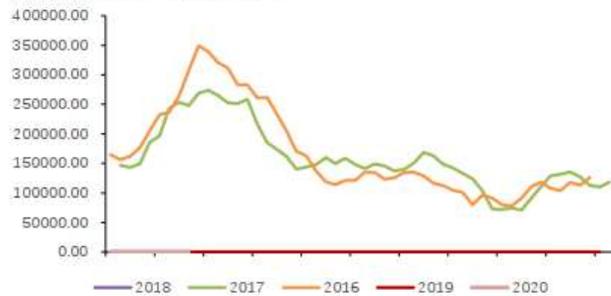
### 3. 库存及贴水



广东库存季节性（经春节调整）



上海库存季节性（经春节调整）



### 5. 本周策略

**【投资逻辑】**：目前关注焦点由国内扩散至全球，全球恐慌情绪加重，风险资产受打压。国内转向经济政策预期上来，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。具体到铜行业，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返工阶段仍会显得不足，在3月下旬戒许才会恢复到正常水准。在此之前产业链库存还将继续累积，铜价也难以得到来自消费领域的足够有力的支撑。后期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，后期持续关注复工复产及国外疫情情况。

# 铝

海外疫情尚未缓解，铝价易跌难涨

---

---

PART

02



# 本周焦点

- 1、中国海关总署公布数据显示，今年1-2月，中国未锻轧铝及铝材累积出口66.9万吨，较去年同期减少25.2%。此前，海关总署相关公告显示，1-2月相关出口统计数据延迟至3月公布，并未公布单月出口数据。
- 2、据海德鲁(Norsk Hydro)官网，当地时间周五早间，位于巴西的Albras电解铝厂因变压器起火导致断电，目前事故影响一条生产线停产，涉及四分之一产能。当前事故未造成任何人员伤亡，剩下的三条生产线目前未受影响，正常运行。海德鲁称，当前评估事故带来的经济损失为时尚早，Albras将配合当地政府调查起火原因。Albras电解铝年产能46万吨，海德鲁持有其51%股份，Nippon Amazon Aluminium公司持有其余的49%。Albras位于巴西北部的Para州，与Alunorte氧化铝厂毗邻。
- 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5日国内铝锭现货库存为148.5吨，比上周增加10万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖洲四地6063铝棒社会库存26.15万吨，比上周增加2.35万吨。

## 1. 期货行情回顾

沪铝主力<日线>



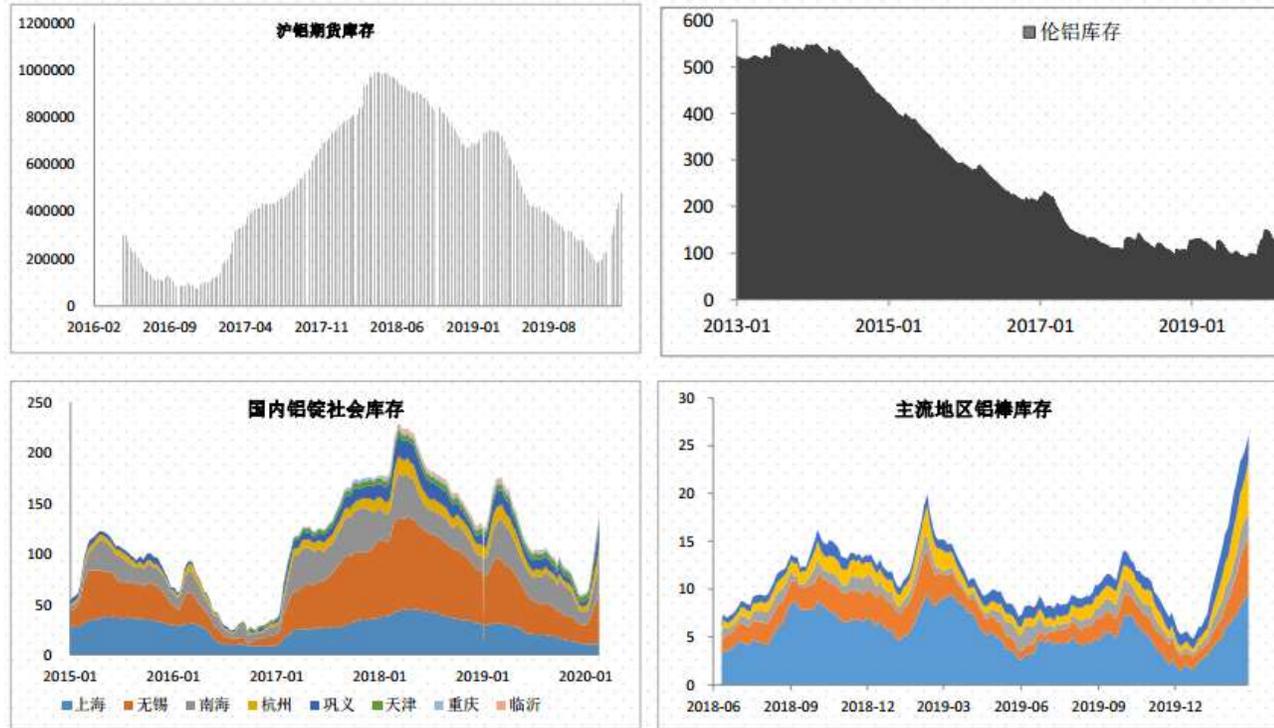
伦铝电3<日线>



## 2. 现货行情回顾

现货升贴水	LME0-3 (美元/吨)	-23.5	-23.5	-5.5
	上海升贴水 (元/吨)	225	225	300
库存	LME库存 (吨)	1082150	1030750	-51400
	铝锭现货库存 (万吨)	138.5	148.5	10
	铝棒库存 (万吨)	23.8	26.15	2.35

### 3. 库存状况



### 4. 本周策略

过去一周市场情绪持续对海外疫情扩散的担忧中，沪铝价格震荡下挫收盘于 13175元/吨，伦铝价格N字走势收盘于1685.5美元/吨。目前中国市场消费开始复苏，铝锭出库量增加，运输好转，厂库库存下滑，显性社会库存增速下滑，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。氧化铝市场由于原材料限制减产持续扩大，氧化铝价格持续上涨，3月份阳极采购定价上涨210元/吨，成本端持续增加，电解铝企业利润进一步被压缩，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，周末海外原油价格大跌，市场风险增加，宜观望。

# 锌

疫情对消费影响绵长，锌价跌势不改

---

---

PART

03



# 本周焦点

**宏观热点：**本周美联储下调基准利率50基点，理由是病毒构成不断变化的风险。美联储还将IOER降低50基点至1.1%。

**行业热点：**美国锌再生股份公司于当地时间3月5日重启位于北卡罗来纳州卢瑟福县的回收设备。该设备旨在利用含锌的钢厂粉尘生产特殊用途的高品位锌（SHG）。该设备已经正式重启，预计每年将生产15.5万吨的SHG锌。

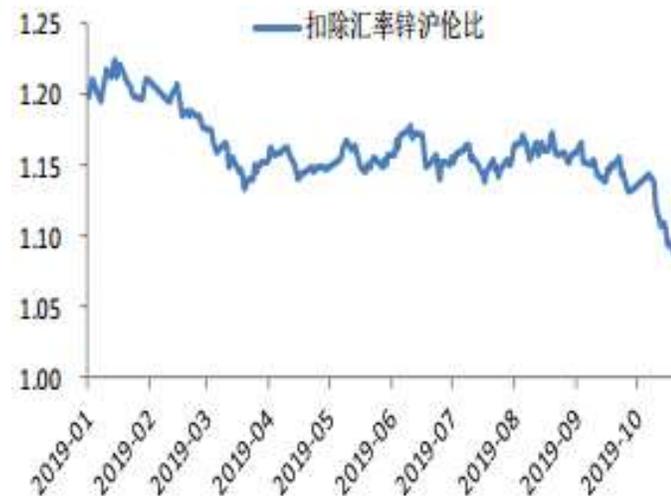
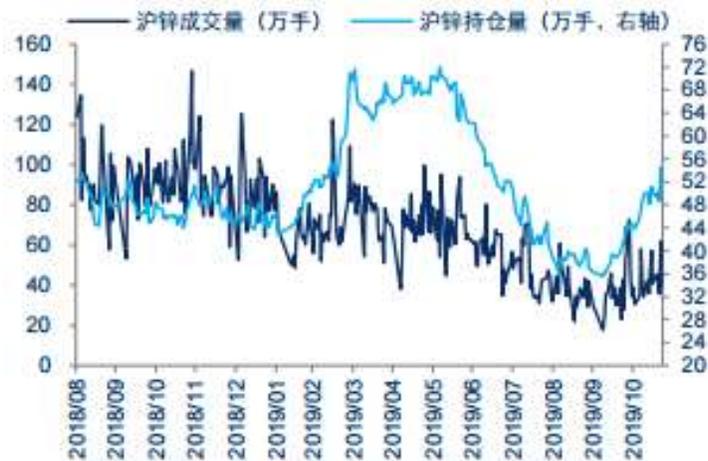
**产业数据：**国内自产锌矿主流报价小幅下调至 6000-6600 元/吨，进口锌矿加工费主流报价为 290-330 美元/干吨。本周锌矿港口库存 15.62 万吨，较上周减少1.31 万吨。

**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。

**进口：**周内比值维持高位，现货进口亏损继续收窄，三月比价自7.95回升至8.00，实物进口亏损自亏850收窄至亏650元/吨附近，但由于国内库存高企，进口吸引力相对有限；据SMM了解，截至3月6日上海保税区锌锭库存7.50万吨，较上周五增加1200吨。

**库存：**截至3月6日全国锌锭总库存29.15万吨，较上周增加0.21万吨。交易所库存，3月6日上期所锌库存 16.2万吨，较上周增加0.2万吨，3月6日LME库存7.44万吨，较上周减少0.08万吨。

## 1. 期货行情回顾



## 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	
2020/3/2	15910	15710	0	-50	50	-14
2020/3/3	16110	15910	16050	-50	50	-20
2020/3/4	15820	15620	15750	-50	50	-21
2020/3/5	15890	15710	15850	-50	50	-20
2020/3/6	15930	15760	15900	-100	0	-19

本周上海市场0#国产对03合约平水-升水10元/吨左右，双燕、驰宏对03合约升水5-20元/吨左右，报价平稳。宁波地区0#现锌对沪锌2004合约贴水20元/吨-升水20元/吨附近，本周宁波较上海价差从上周五升水10元/吨扩大至30元/吨附近。广东市场0#锌报价集中在对沪锌2004合约贴水60-120元/吨附近，粤市较沪市贴水30元/吨较上周五收窄30元/吨。天津0#现锌对沪锌2003合约贴水60至升水10元/吨附近，津市较沪市升水从上周升水20元/吨降至贴水30元/吨。

### 3. 库存状况

日期	LME库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2020/3/6	74400	39500	30800	4100
2020/2/28	75275	40075	31100	4100
周度变化	-875	-575	-300	0

日期	LME注册仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2020/3/6	69300	35875	29450	3975
2020/2/28	71900	37625	30300	3975
周度变化	-2600	-1750	-850	0

日期	LME注销仓单库存			
	全球	欧洲	亚洲	北美洲
2020/3/6	5100	3625	1350	125
2020/2/28	3375	2450	800	125
周度变化	1725	1175	550	0



### 4. 本周策略

**【投资逻辑】**：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。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。由于当下市场悲观情绪已经延续到海外，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】**：建议前期空单部分止盈，以低位震荡思路对待，关注海外疫情发展情况和国内下游恢复情况。

# 镍

刺激政策提振镍价，但继续上行乏力

---

---

PART

04



# 本周焦点

## 1、宏观热点新闻

(1) 美联储宣布降息50个基点至1.00%-1.25%，这是其自2008年金融危机以来首次在计划会议之外降息、而且幅度是10多年来之最。美国总统特朗普在美联储降息50基点之后指出，美联储必须进一步宽松政策。

(2) 日本央行、欧洲央行和英国央行似乎降息的空间不大，而澳洲联储率先降息25基点后仍有大幅降息预期，加拿大央行则是跟随美联储降息50基点。

## 2、行业热点信息

(1) 法国矿业和金属集团Eramet表示，计划今年通过其Weda Bay项目在印尼开采逾300万吨镍矿。Eramet和青山控股的目标是，合资企业年度镍生铁产量达到3万吨。这家法国集团表示，80%的产能预计将在今年年底前达到。对于镍矿，两家公司的目标是每年600万吨的开采量。

3、产业数据 产量：根据SMM数据，1月中国镍生铁产量环比减少4.52%至4.55万镍吨，同比增加6.86%，产量较12月份降幅明显。1月份镍生铁厂家生产受农历新年假期及突发疫情影响，产量有所下降，其中高镍生铁减量主要出现在内蒙、辽宁等高成本地区，利润倒挂加之疫情造成的地区性封闭，原辅料运输受阻，内蒙地区已有厂家于春节期间暂停生产；2020年1月中国电解镍月产量1.43万吨，环比减10.53%，同比增16.97%。目前甘肃和新疆冶炼厂均按计划连续生产，山东和天津冶炼厂产线低负荷运行，其他冶炼厂电解镍产线继续停产；1月中国硫酸镍产量8562吨金属量，实物量为3.89万实物吨，环比减17.94%，同比减20.19%。本月硫酸镍产量下滑幅度较大，与春节因素关联较大，春节期间正极材料厂基本停产，前驱体厂开工率也有所下降，硫酸镍厂家中虽然部分主流厂家连续生产，但整体减产幅度依旧不小。

## 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
2020/3/2	99800-101800	100800	450
2020/3/3	102600-104800	103700	2900
2020/3/4	101800-104000	102900	-800
2020/3/5	101800-103800	102800	-100
2020/3/6	102300-104100	103200	400

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
	2020/3/2	2400	2100	450
2020/3/3	2350	2350	450	450
2020/3/4	2200	2100	400	300
2020/3/5	2150	2100	400	350
2020/3/6	1900	1800	300	100

### 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
2020-03-02	3,837.00	0.00	311.00	25,219.00	5,119.00	12,848.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-03	3,807.00	0.00	311.00	24,881.00	4,989.00	12,652.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-04	3,842.00	0.00	311.00	24,643.00	4,834.00	12,569.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-05	3,842.00	0.00	305.00	24,322.00	4,680.00	12,438.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-06	3,842.00	0.00	293.00	24,102.00	4,596.00	12,314.00	156.00	204.00	30.00
变动	5.00	0.00	-18.00	-1,605.00	-727.00	-777.00	0.00	0.00	0.00

### 4. 下周展望

【交易逻辑】：宏观层面，前期风险释放，各国央行宽松以对；沙特开启疯狂打折模式，原油暴跌，市场避险情绪升温；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；周内镍铁价格下跌，镍铁成本效应支撑消失，除成本优势地区以外的大部分镍铁企业处于亏损状态，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；短期看镍铁冶炼企业的减产力度弱于不锈钢企业的减产力度，对于镍价影响依旧偏利空，这是前期镍价叠加宏观层面所走逻辑，近期我们看到下游不锈钢加工企业复工复产，不锈钢累库有望进入尾声阶段，后期我们寄希望于随着疫情的好转，

【投资策略】：短期内，原油暴跌，市场避险情绪升温，镍市暂以观望为主；同时关注进口盈利窗口打开的操作机会。

# 铅

累库放缓，铅市或近强远弱

---

---

PART

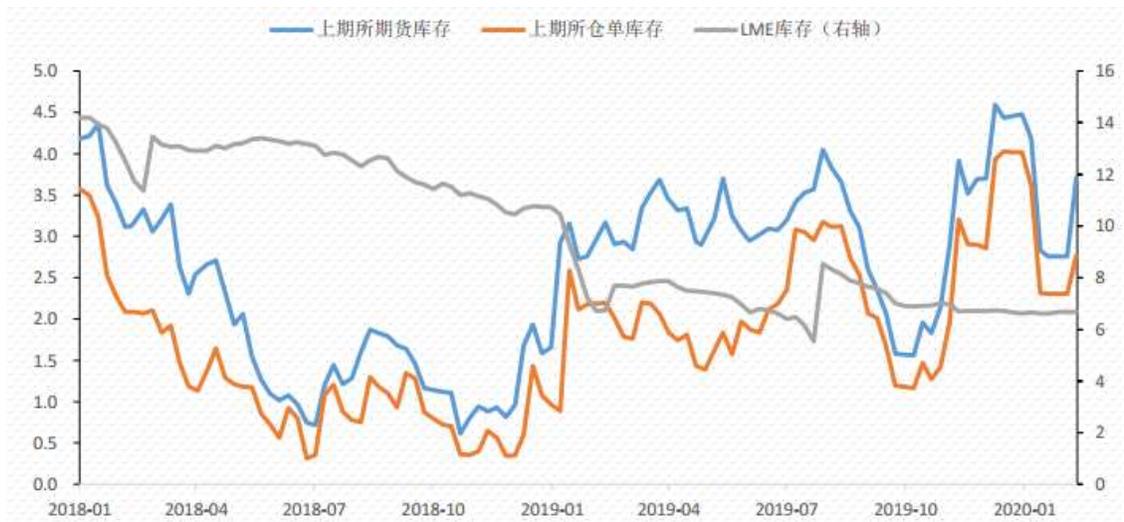
05



# 本周焦点

- 1、产量：**2月国内疫情尚未得到控制，春节期间在产企业暂无较大影响，其他放假的企业复工则相对受限。此外，随冶炼企业的原料库存逐步消耗，以及铅锭和副产品-硫酸的库存持续上升，叠加下游需求因疫情问题萎缩，河南某大型冶炼厂出现硫酸涨库现象，公司宣布锌将减产50%，而铅锭也从2月初开始减量。再生铅方面，中小型炼厂多数于节前一周以及春节期间进行休假停产，大型炼厂华铂也于1月19日进入检修期，预计停产1个月。节后受疫情影响，再生铅企业复产时间后推，江西、贵州等企业将于2月9日才开始重启。
- 2、进口：**海关总署最新公布的2019年11月的数据，国内精铅矿累计进口为149万吨，较去年同期相比出现了34.5%的上涨。进口铅精矿品位大致在0.6附近。1至11月精铅进口量为9.1万吨。
- 3、现货方面：**现货成交价格14375-14500元/吨。本周现货价格较为平稳，下游铅蓄电池企业复工乐观，市场交投依然较为活跃。原生铅炼厂方面，本周虽然各地区物流恢复的情况在好转，冶炼厂成品库存压力降低，原料供应陆续恢复正常，市场散单报价开始增多，截止周五，炼厂散单报至对SMM网均价贴水50元/吨到升水50元/吨。本周贸易商积极报价，终端消费持续恢复，截止周五，国产铅对沪期铅2003合约贴水20元/吨到平水报价；再生铅企业由于原料供应紧张等问题，本周复工仍较有限，市场除部分大型企业常规生产外，其他企业均休假停产。
- 4、库存：**交易所库存，2月28日上期所锌库存3.8万吨，较上周减少0.076万吨，2月28日LME库存6.78万吨，较上周增加0.1万吨。
- 5、下游：**据Mymetal调研：下游开工率较上周逐渐回升，在产大型蓄电池企业整体开工率处于60-70%，成品库存较上周有所增加，多以20-30天之间。湖南、江西、广东地区蓄电池企业复产及开工率较上周有所回升，长江以南除湖北之外地区，备货积极性尚可，致使湖南、江西地区原生铅厂库下较快。中型铅酸蓄电池企业开工率现多维持在40-50%之间，场内成品库存一周左右

## 1. 期货行情回顾

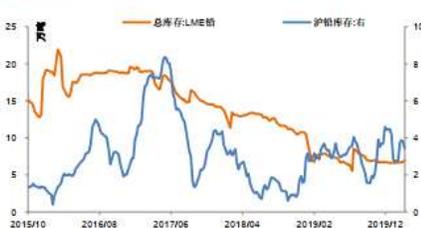


## 2. 现货行情回顾

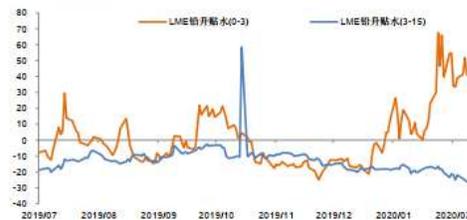
图：国内现货升贴水季节性



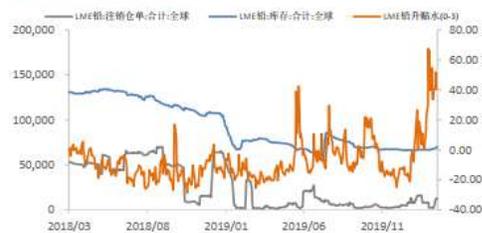
图：境内外库存



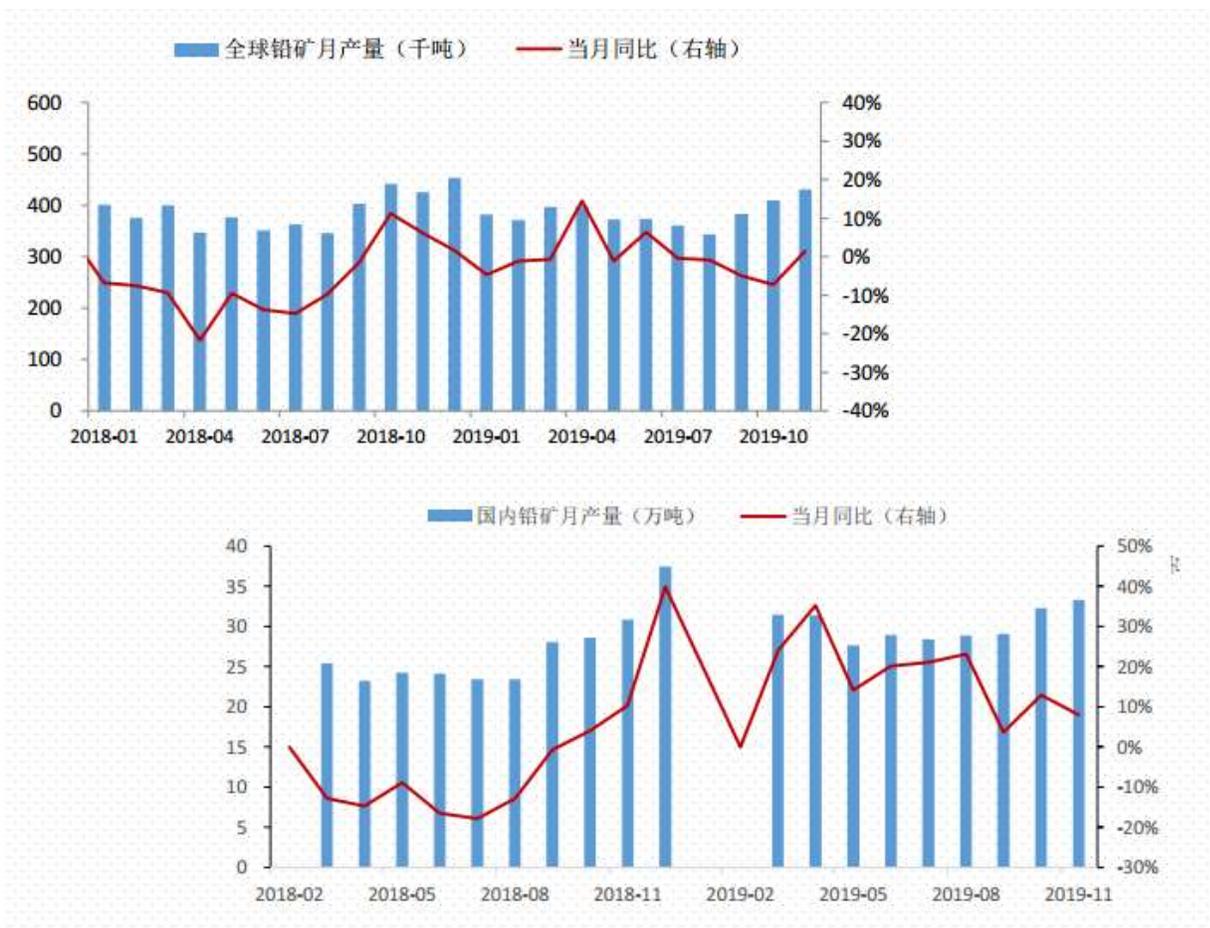
图：伦铅升贴水



图：伦铅注销仓单及升贴水



### 3. 国内外铅产量



### 4. 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。原生铅方面，受疫情影响，交通运输管控严格，河南、内蒙等地区铅产品难以正常运输销售，由此导致原生铅企业成品库存持续攀升。而再生铅受疫情蔓延导致废旧铅蓄电池采购受阻，因此其生产恢复的节奏可能继续减慢。目前受库存积压影响，部分原生铅生产企业已经出现减产现象，加之再生铅生产受阻，铅供应降幅扩大。从下游企业的复工来看，随着疫情逐渐有所控制，大型铅蓄电池企业基本复工，开工率环比走高，带动铅消费。尽管当前国内依然是供应偏过剩，但过剩幅度有所减少，短期铅价或相对抗跌。

**【投资策略】**：择机以逢高布局空单思路为宜。

# 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！