



中色物联

2020.03.30

· 中色周报 ·

从我们的中色周报中找到你的答案

铜

欧美疫情愈演愈烈，铜价继续看空

PART

01



本周焦点

- 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%。
- 3、库存：截止3月27日,LME铜库存223725吨，减少4150吨；上期所铜库存较上周减少13207吨至364040吨；上海保税区库32.45万吨，较3月20日相比减少1.1万吨。
- 4、现货：本周现货报价先抑后扬。伴随库存累库拐点的出现，市场对后市消费及政策预期提高，持货商控货抬价意愿明确，交投逐渐由卖方引领，市场由贴水快速转为升水状态，周末市场成交集中在升水30-升水80元/吨之间，表现一路推升，基于库存的下降以及对后市的强烈预期，升水恐仍有推升空间。

1. 上周走势回顾



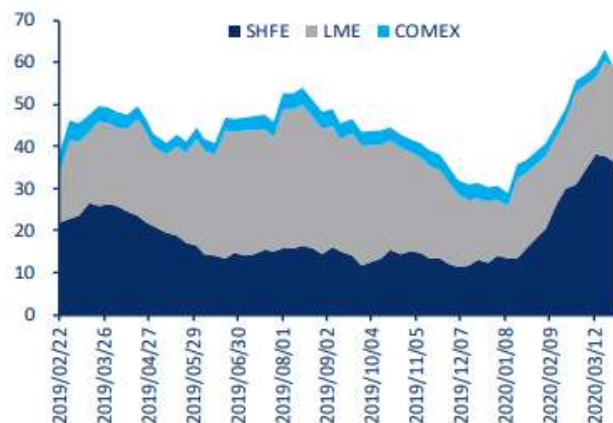
2. 主要数据概览

		3月27日	3月20日	涨跌
价格	沪铜三月	39180	38700	480
	伦铜三月	4815	4757	58
现货升贴水	上海升贴水	80	50	30
	广东升贴水	50	-10	60
库存	上海库存 (期交所)	253713	264384	-10671
	广东库存 (社会库存)	92986	101839	-8853
价差	计税后的精废价差	530	603	-73
	沪铜当月-次月	-110	-110	0
	沪铜现货-三月	-100	-200	100
比值	沪伦现货比值	8.10	8.11	-0.01
	沪伦三月比值	8.09	8.14	-0.05
LME市场	LME库存	223725	227875	-4150
	LME0-3	-15.25	-4.75	-10.5

3. 现货行情回顾

	2020/3/23	2020/3/24	2020/3/25	2020/3/26	2020/3/27
上海物贸现货价	36470	38060	38655	38930	38920
上海物贸升水	-50	-50	-45	-10	50
广东南储现货价	36470	38070	38660	38920	38890
洋山价格	61.5	61.5	61.5	62.5	62.5
LME 铜升贴水(0-3)	-4.75	-5.00	-3.00	-8.85	-15.25

4. 库存状况 (单位: 万吨)



5. 下周展望

整体来看，海外疫情加速爆发和各国密集出台大量放水刺激经济的政策相互角力，中国政治局会议的一揽子经济刺激政策接力，为市场注入信心，但其后政策空窗期，疫情及欧美糟糕经济数据负面影响会重占上风。基本上，疫情蔓延至主要矿产国引发原料安全的担忧，TC重新承压下探，国内生产暂平稳，需求方面国内消费开始改善，中国政治局会议的一揽子政策刺激方案包括提高赤字率、增加地方专项债规模均在指引国内经济恢复。微观层面，铜杆价格触底反弹，但生产企业多持谨慎态度接单；铜管企业拿货情绪好转，但小型企业面临资金压力；铜棒企业开工率稳定。中期看，疫情拐点及宏观经济刺激带动经济修复，推动铜价上修。短期看，各国央行刺激政策陆续公布，但加速的疫情仍是挥之不去的利空，铜价回补缺口的压力仍大，预计伦铜波动区间在4500-5000美元/吨，沪铜38000-40000元/吨。操作上，观望或短线操作为主。

铝

消费下滑快于供应调节，铝价继续偏空对待

PART

02



本周焦点

- 1、据悉，长春日前发布促进汽车消费若干措施。包括：鼓励购买新车，购买长春市生产并在省内销售落籍的汽车，每辆给予购车价格3%的一次性补助，最高不超过4000元；鼓励更新换代，吉林省号牌车主凭2020年3月20日至6月30日旧车售卖发票或汽车报废注销证明，购买长春市生产并在省内销售落籍的新车给予一次性补助，最高不超过5000元；鼓励团体采购，对一次性购买长春市生产并在省内销售落籍的新车5辆及以上的（车辆单价不低于20万元），给予一次性补助，每辆最高不超过6000元。
- 2、根据中国铝业2019年年报显示，2019年中铝铝行业收入接近1871.1亿元，营业收入比上年增长5.76%，毛利率比上年减少1.04个百分点。2019年电解铝共生产379万吨，2019年氧化铝共生产1380万吨。
- 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26日国内铝锭现货库存为166.7吨，比上周增加2万吨。佛山、无锡、南昌、常州、湖州四地6063铝棒社会库存20.55万吨，比上周减少1.35万吨。

1. 期货行情回顾

沪铝主力<日线>



伦铝电3<日线>

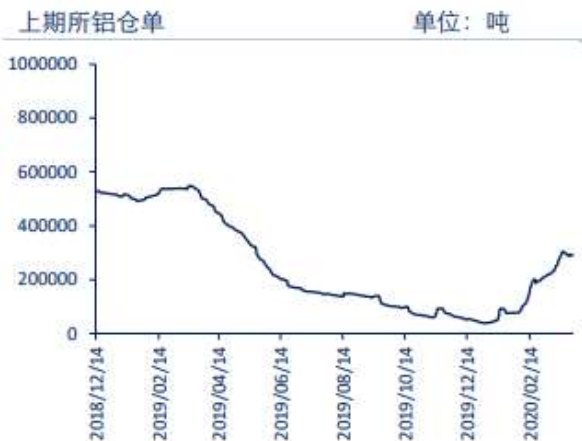
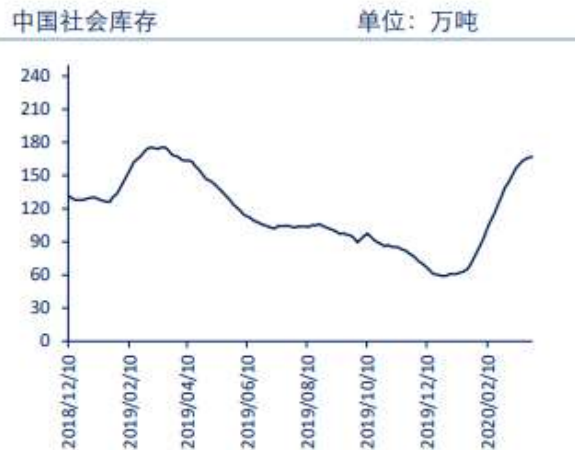


2. 现货行情回顾

	2020/3/27	2020/3/20	周涨跌
长江有色	11510	11800	-290
上海物贸	11520	11800	-280
南储广东	11520	11780	-260
LME 铝 0-3M	-31.50	-23.25	-8.25
保税区溢价	95.00	100.00	-5.00

上周，铝价跳空大跌至 11275 元/吨，该价格已导致过 50% 的电解铝企业亏损现金流成本，强化减产的预期，铝价开始低位回升，但最终止步于缺口处。而伦铝却未见转机，持续阴跌。截止周五 20:13 分，伦铝报价于 1538 美元/吨，周度跌幅 2.47%；沪铝 2005 收盘报 11740 元/吨，周度跌幅 2.13%。

3. 库存状况



4. 下周展望

当前影响铝价的关键变量在于：产能调节和海外疫情。按照 11800 元/吨现货价看，国内 25%在产产能已经亏损现金成本，目前已有 44.5 万吨减产发生，但数量上是不多的。铝价可能路径：亏损积累一段时间，触发减产规模加大，价格反弹；或者消费好转-价格反弹-阻碍减产-价格反弹高度有限的囚徒困境，当下启动收储亦是同理（如果收储规模超大会打破困局）。关于疫情，欧美疫情正处于大爆发阶段，预计疫情拐点推迟至 5 月才会到来，对风险资产的威胁会持续至 4 月中旬。总体上看，宏观情绪明显左右风险资产价格，在来势汹汹的疫情之下，铝价波动加剧，疫情明朗或规模减产爆发前，短线操作，若绝对价格下跌至 10000-11000 区域可战略性买入，关注供应端的调整，包括减产或收储。

锌

国内锌锭库存继续去化，短期锌价有望进一步修复反弹

PART

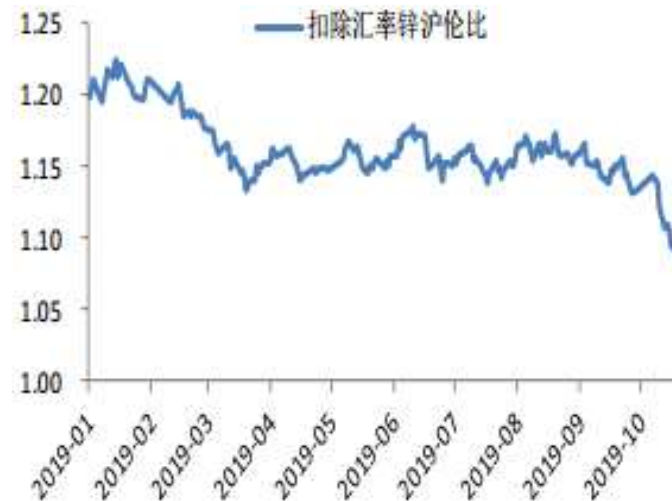
03



本周焦点

- 1、宏观热点：美国公布截至3月21日当周初请失业金人数328.3万人，达到前纪录高位的5倍。G20将启动价值5万亿美元的经济提振计划。
- 2、行业热点：
 - (1) 加拿大Trevali矿业公司公告称，其位于加拿大New Brunswick附近的Caribou铅锌矿开始停止生产。
 - (2) Vedanta所有业务的所在地将在3月22日进入封锁状态，目前已暂时停止在印度的所有采矿和冶炼业务，停产7-10天。
 - (3) 嘉能可(Glencore PLC)周四暂停部分小型矿场运营，但表示较大型项目未受到当地政府抗疫措施的实际影响。该公司称，将关闭乍得石油项目，南非和哥伦比亚的一些煤炭及铁合金项目，加拿大的新矿和锌矿项目也将停产。
 - (4) 瑞典矿业和冶炼产商Boliden表示，由于限制措施，关闭位于爱尔兰的Tara矿山生产。据悉，TARA锌矿位于爱尔兰的BolidenTara矿是欧洲最大的锌矿，也是世界规模最大的锌矿之一。
- 3、产量：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27日全国锌锭总库存30.43万吨，较上周增加0.34万吨。交易所库存，3月27日上期所锌库存 16万吨，较上周减少0.8万吨，3月27日LME库存7.33万吨，较上周增加0.01万吨。

1. 期货行情回顾

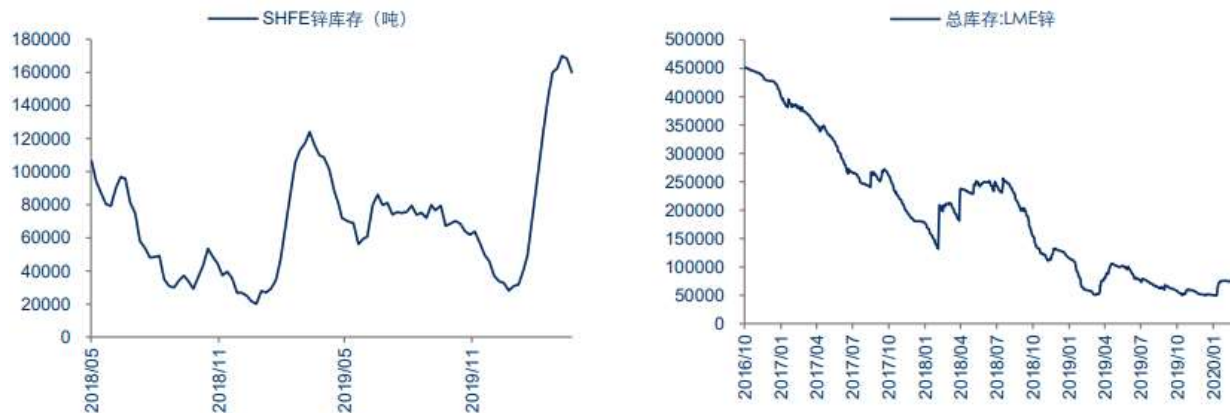


2. 现货行情回顾

	2020/03/27	周涨跌	周涨跌幅
长江有色锌现货价	15650	200	1.32%
上海物贸锌现货价	15045	180	1.24%
广东南储锌现货价	14850	170	1.16%
长江有色-锌期三	560	215	
上海物贸-锌期三	-45	-60	
广东南储-锌期三	-250	-70	
LME 锌升贴水 (0-3)	-11.75	-1.75	

国内锌现货方面，周内锌现货价跟随期价反弹，下游部分入市询价采购，但随着锌价上涨后，下游观望情绪抬升。至3月27日上海0#普通品牌对沪锌04合约报升水20-40元/吨；天津对沪市贴水50元/吨；广东对沪市贴水80元/吨附近。

3. 库存状况



(吨)	2020/03/27	周涨跌
SHFE 铅库存	13969	-8545
SHFE 锌库存	160006	-8319
SHFE 铅可用库存量	239904	5628
SHFE 锌可用库存量	420998	5008
SHFE 铅库存期货	10096	-5628
SHFE 锌库存期货	89002	-5008

4. 下周展望

美联储 23 日开始实施无限量宽松政策，资产进一步贬值的边际转弱。从有色板块来看，当海外疫情担忧情绪释放较为充分后，锌价先行修复反弹的概率较大。3 月 20 日当周以来国内锌锭库存开始去化，随着下游继续启动恢复，预计近期库存压力有望进一步缓解。同时，我们对于二季度国内锌消费的回归相对乐观。此外，内外锌价分别在万五元和 1800 美金附近有产业成本的支撑体现。而新冠疫情影响下，个别锌矿山或冶炼开始暂停生产，且少数国家封国，进口锌矿短期受阻担忧升温。总的来看，市场风险偏好回升后，短期锌价有望进一步修复反弹。

镍

疫情对供应的冲击逐步显现，空单谨慎持有

PART

04



本周焦点

1、宏观热点新闻:

(1) 当地时间3月27日下午，美国总统特朗普正式签署了国会表决通过的2万亿美元经济刺激法案，这也意味着该法案正式生效成为法律。

(2) 美国初请失业金人数前所未见地大幅飙升至创纪录的328万人，这表明遏制疫情蔓延的严格措施令美国经济活动陷入停止状态，引发一波裁员潮，这可能终结美国历史上持续时间最长的就业热潮，持续了逾十年的经济扩张周期或已结束。

2、行业热点信息:

菲律宾苏里高省Carrascal市政府发函要求CNC镍矿公司遵守行政命令中规定的措施。文件指出，自3月28日凌晨5点起，除被纳入豁免范围的人员之外，所有人都被建议呆在家里。

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
2020/3/23	91900-94500	93200	-3000
2020/3/24	91900-93900	92900	-300
2020/3/25	91550-93650	92600	-300
2020/3/26	92000-94200	94050	600
2020/3/27	91800-94200	93000	-100

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
	2020/3/23	2150	1850	350
2020/3/24	2100	1950	400	350
2020/3/25	2000	1850	250	200
2020/3/26	2100	2000	250	150
2020/3/27	2350	2250	300	200

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
2020-03-23	3,499.00	0.00	275.00	20,962.00	3,963.00	10,029.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-24	3,499.00	0.00	275.00	20,436.00	3,808.00	9,676.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-25	3,469.00	0.00	275.00	20,085.00	3,790.00	9,420.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-26	3,469.00	0.00	275.00	19,877.00	3,719.00	9,283.00	156.00	204.00	30.00
2020-03-27	3,469.00	0.00	275.00	19,758.00	3,719.00	9,188.00	156.00	204.00	30.00
变动	-36.00	0.00	0.00	-1,490.00	-351.00	-1,020.00	0.00	0.00	0.00

4. 下周展望

宏观层面，国际范围内疫情扩散继续恶化，各国央行纷纷宽松以对；美总统宣布适时介入沙特和俄罗斯之间的石油价格战，给原油价格带来较大不确定性；产业层面，LME市场库存趋稳，周内进口盈利窗口偶有打开，保税部分库存进入国内，暂时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；需求端不锈钢市场下游加工企业复工复产效应逐渐显现，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，国内复工复产对于终端消费的提振以及宏观层面的政策刺激将镍市焦点转移到原料库存的持续下降上。不锈钢市场无锡、佛山两地库存持续在70万吨以上的高位，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，价格拐点能否出现需要我们持续关注后期库存变动情况。

铅

短期铅价仍存修复回升功能，但高度
难乐观

PART

05



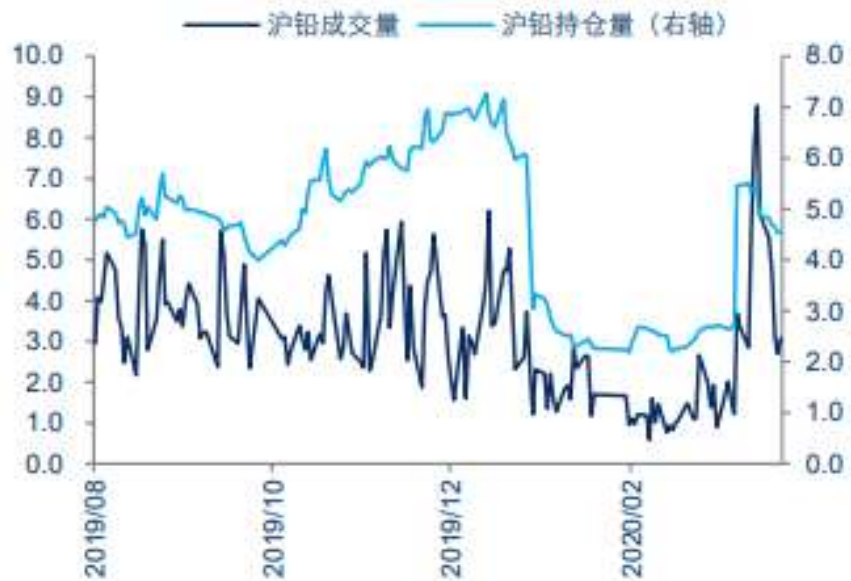
本周焦点

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：本周现货成交价格为13500-14100元/吨。本周铅价低位回升，原生铅炼厂出货积极性稍好，部分企业开始散单报价，周初散单主流市场报价基本在SMM1#铅均价升水150-200元/吨，贸易报至对2004合约升水200-300元/吨，但后几日随着价格持续上行，下游采购力度有所放缓，贸易商陆续下调升水至100-150元/吨，整日交投略有改善；再生铅企业利润依然较低，加之国内货源偏紧，再生铅报价较为坚挺。

3、库存：交易所库存，3月27日上期所锌库存1.4万吨，较上周减少0.85万吨，3月27日LME库存7.1万吨，较上周增加0.01万吨。本周国内社会铅锭库存减少5628吨至10096吨。

1. 期货行情回顾



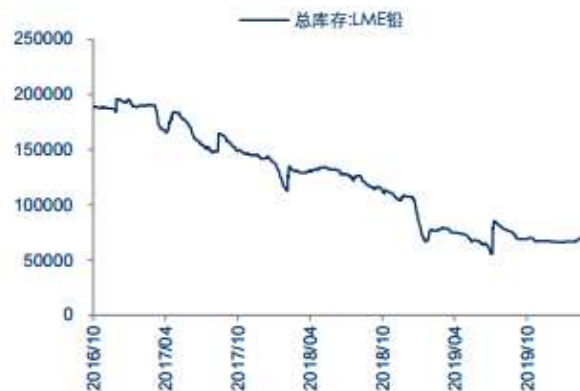
(万手)	2020/03/27	周涨跌	周涨跌幅
沪铅成交量	3.08	-3.04	-49.67%
沪铅持仓量	4.53	-0.34	-6.97%

2. 现货行情回顾

	2020/03/27	周涨跌	周涨跌幅
长江有色铅现货价	14050	550	4.07%
上海物贸铅现货价	13900	500	3.73%
广东南储铅现货价	13900	550	4.12%
长江有色-铅期三	300	95	
上海物贸-铅期三	150	45	
广东南储-铅期三	150	95	
LME 铅升贴水 (0-3)	-10.25	3.75	

国内现货方面，上海铅现货对 04 合约维持升水报价，随着铅价的上涨，升水幅度有所下调，持货商积极出货，下游维持按需采购，采购积极性不高，现货市场成交一般。

3. 库存状况



(吨)	2020/03/20	周涨跌
SHFE 铅库存	22514	-10570
SHFE 锌库存	168325	-1586
SHFE 铅可用库存量	234276	28638
SHFE 锌可用库存量	415990	-7125
SHFE 铅库存期货	15724	-8638
SHFE 锌库存期货	94010	7125

4. 下周展望

国内全面复产复工预期提升，对于铅产业链，下游铅蓄电池开工逐步恢复，但由于终端推进偏慢，蓄电池开工进一步提升空间受限。同时，废电瓶原料限制缓解，再生铅开工从低位逐步复产，短期仍将存抬升空间；此外，随着上周铅价的反弹，再生铅生产从亏损转向盈利。由于下游对原料采购需求的增加，近期铅锭库存不断去化；不过，由于再生铅复工回升并贡献产量，短期铅锭库存继续去化幅度或收窄。而伦铅期价呈现小Contango结构，对铅价的支撑不再，且海外铅消费存明显转弱的压力。总的来看，前期铅价大幅走弱后，短期铅价仍存修复回升动能，但高度难以乐观。

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！