

前期乐观情绪转弱，铜价高位回落

东海期货 | 产业链日报 2020 年 1 月 22 日

研究所 策略组

有色产业链日报

姚序 高级研究员

从业资格证号：F0209444
投资分析证号：Z0000600
联系电话：021-68757089
邮箱：yaox@qh168.com.cn

何妍 联系人

联系电话：021-68758820

铜：前期乐观情绪转弱，铜价高位回落

1. **核心逻辑**：全球经济短期好转，宏观预期回暖，叠加国内政策预期向好，市场信心得到大幅提振，赋予铜价上行动能。但随着前期利好逐渐消化，年前消费日渐清淡，以及地缘政治冲突加剧一定程度引发市场避险情绪升温，铜价呈上行乏力态势。

2. **操作建议**：操作上建议观望。

3. **风险因素**：铜库存继续大幅下降

4. **背景分析**：

外盘市场

昨日 LME 铜开于 6262 美元/吨，收盘报 6145.5 美元/吨，较前日收盘价跌幅 1.88%。

现货市场

昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 70~贴水 10，平水铜成交价格 48180 元/吨~48570 元/吨，升水铜成交价格 48220 元/吨~48600 元/吨。

临近春节，加工企业逐渐放假，贸易企业清库存结算，市场将面临成交日渐清淡。

重要消息

IMF 下调 2020 年全球经济增长预估

12 月我国精炼铜产量 93 万吨，同比增长 11.6%，累计同比增 10.2%

LME 铜库存大幅增长 38700 吨，增幅 31%

铝：库存累增消费转弱，铝价上行动力不足

1. **核心逻辑**：供应端：氧化铝价格处于 5 年同期的最低位，因此电解铝生产成本也处于低水平，从而导致电解铝冶炼厂的盈利水平较高，目前电解铝平均利润维持在 1500 元/吨以上的极高水平。消费端：国内下游加工厂 1 月中上旬将陆续进入春节假期而停工，消费呈现趋弱迹象。库存：处于近三年历史地位水平。自 12 月 30 日电解铝库存开始小幅反升，预计电解铝库存累库开始愈发明显。综合来看：虽然库存出现拐点，且消费逐渐转弱，但是考虑到库存处于地位且短期内难以大量累增，预计铝价将延续区间震荡行情。

2. **操作建议**：逢高短空

3. **风险因素**：下游消费，社会铝锭库存变化

4. 背景分析:

内外盘市场

沪铝收于 14135, 跌 35, 跌幅 0.25%

伦铝收于 1827, 涨 10, 涨幅 0.55%

现货市场: 持货商出货积极, 下游因放假接货积极性低

上海及无锡市场现货成交价集中在 14080~14100 元/吨之间, 对盘面贴水 110-贴水 90 元/吨之间, 现货价相较昨日回落超 200 元/吨, 杭州成交价集中于 14110~14130 元/吨之间

锌: 整体交投清淡, 反弹空间有限

1. 核心逻辑: 供应端: 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。国内锌冶炼产出有望进一步释放增加。消费端: 春节前下游逢低补库需求仍在, 由于今年春节时间靠前, 下游于本周开始停工放假增加, 终端下游消费将季节性转弱, 对锌价提振有限。库存: 锌锭累库的预期没有到来还未兑现, 全球库存依旧偏低, 低位库存的预期对于锌价仍有支撑, 本周春节累库周期有望实质性开启。综合来看: 锌市基本面无更多利多因素支撑, 预计短期沪锌期价弱势调整态势难改, 锌价反弹空间有限。

2. 操作建议: 持沪锌空单, 择时机减仓

3. 风险因素: 春节累库幅度

4. 背景分析:

内外盘市场

沪锌收于 18265, 跌 20, 跌幅 0.11%

伦锌收于 2452.5, 涨 13.5, 涨幅 0.55%

现货市场: 国内锌现货价继续下调

上海 0#锌主流成交于 18260-18340 元/吨, 双燕成交于 18270-18360 元/吨; 0#锌普通对 2 月报升水 110-120 元/吨; 双燕对 2 月报升水 130 元/吨; 1#锌主流成交于 18190-18270 元/吨。

广东 0#锌主流成交于 18120-18160 元/吨, 报价集中在对沪锌 2003 合约贴水 40-70 元/吨附近, 粤市较沪市实际成交价由昨日贴水 190 元/吨附近收窄至 180 元/吨附近。

天津市场 0#锌锭成交于 18050-19200 元/吨 (高价含葫芦岛), 其中 0#主流品牌成交于 18050-18120/吨, 对 2002 合约贴水 100 元/吨至贴水 80 元/吨附近, 津市较沪市贴水在 200 元/吨附近。

镍: 供需依旧偏弱, 底部震荡

1. 核心逻辑: 供应端支撑转弱, 需求端尚无明显起色, 镍基本面依然偏弱, 但目前镍铁厂面临亏损, 进一步跌幅或较为有限。目前临近春节, 交投清淡, 预计镍价继续底部震荡。

2. 操作建议: 操作上建议观望。

3. 风险因素: 中美贸易谈判利空; 不锈钢厂亏损减产; 镍铁投产加

快；隐性库存显性化

4. 背景分析：

外盘市场

昨日 LME 镍开于 14010 美元/吨，收盘报 13670 美元/吨，较前日收盘价跌幅 2.46%。

现货市场

昨日 SMM1#电解镍报价 108600-113800 元/吨。俄镍对沪镍 2002 报升水 50 到升水 150 元/吨，金川公司出厂报价 111500，较前日下调 500 元/吨。

临近春节，各库需求前期基本完全释放，供需两弱。

重要消息

印尼青山园区镍铁事业部 31、32#两台电炉计划于 1 月 24 日出铁

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

联系电话：021-68757223

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn