

上行动能不足，冲高回落

东海期货 | 产业链日报 2020 年 05 月 25 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：上行动能不足，冲高回落

1. **核心逻辑**：短期受宽松政策刺激，宏观环境转暖，国内需求恢复及矿端的扰动也带来短期供需的好转，铜价反弹走势。但是随着利好因素的消化，上涨动能渐弱。随着海外封锁的逐渐解除，铜矿及废铜的进口供应有望于5月下旬开始恢复，届时将削减供应端的支撑，而同时需求端面临的出口压力可能会开始显现，铜基本面面临阶段性转弱，短期或面临回调压力。

2. **操作建议**：轻仓试空

3. **风险因素**：供应端出现扰动

4. **背景分析**：

外盘市场

上周五 LME 铜开于 5381 美元/吨，收盘报 5305 元/吨，较前日收盘价跌幅 1.58%

现货市场

上周五上海电解铜现货对当月合约报升水 150~升水 170 元/吨，平水铜成交价格 43680 元/吨~43870 元/吨，升水铜成交价格 43690 元/吨~43880 元/吨。

低价货源受贸易商青睐，下游维持刚需

铝：超预期去库，强势向上修复

1. **核心逻辑**：随着市场的回暖，海外逐步推动经济恢复，国内“两会”当前，市场风险偏好有所提升，叠加国内下游市场需求慢慢恢复及部分厂家囤货情绪，铝锭社会库存超预期去库，铝价强势向上修复。最近沪伦比值处于高位，进口窗口打开，预计6月消费转弱预期仍存，且近期沪铝在进口货源的压力下将回调。目前消费同比仍将保持增长，现货库存将继续去化，对铝价构成支撑，预计铝价维持震荡。电解铝行业在铝价上升后扭亏为盈。虽然国内需求恢复较快，不过仍需等待海外消费回升，推动伦铝价格修复，传导至国内市场，才有助于沪铝价格进一步上行。持续关注主力合约上方 13000 元/吨关口阻力位。

2. **操作建议**：内外正套

3. **风险因素**：国外疫情变化，电解铝库存变化

4. **背景分析**：

内外盘市场

沪铝收于 12785，跌 15，跌幅 0.12%

伦铝收于 1503，跌 17.5，跌幅 1.15%

现货市场

长江有色市场 1#电解铝平均价为 13,140 元/吨，较上一交易日减少 330 元/吨；上海、佛山、济南、无锡四地现货价格分别为 13,150 元/吨、13,580 元/吨、13,160 元/吨、13,130 元/吨。

截止至 5.22 日，上海期货交易所电解铝库存为 322,060 吨，较上一周减少 30,282 吨。截止 5.21 日，SMM 统计国内电解铝社会库存周度下降 7.9 万吨至 97.9 万吨。

锌：基本面乐观，中期反弹修复局势未改

1. **核心逻辑：**市场情绪良好，锌基本面仍持谨慎乐观。三月以来，锌精矿 TC 持续下调，短期锌矿供应收紧态势未改，对国内冶炼企业有所传导。二季度以来国内锌消费回归，因此镀锌板块在基建的带动下，在宽松社融的背景下，带动房地产消费持续回升。海外消费也有望开始缓慢恢复，而全球汽车产业链恢复情况仍然较缓慢，轮胎行业仍面临较大压力，传导至氧化锌企业订单较为清淡。全球经济重启带来情绪利好，目前期锌看空风险较大，中期反弹修复局势未改。持续关注主力合约上方 17000 元/吨关口阻力位。

2. **操作建议：**轻仓中期多单，内外正套

3. **风险因素：**国外矿端减产，基建需求变化

4. **背景分析：**

内外盘市场

沪锌收于 16370，涨 10，涨幅 0.06%

伦锌收于 1985，涨 1.5，涨幅 0.08%

现货市场

长江有色市场 0#锌平均价为 17,100 元/吨，较上一交易日减少 350 元/吨；上海、广东、天津、济南四地现货价格分别为 16,540 元/吨、16,240 元/吨、16,500 元/吨、16,550 元/吨。

截止至 5.22 日，上海期货交易所精炼锌库存为 111,289 吨，较上一周减少 4,733 吨。精炼锌社会库存总计 21.58 万吨，较上一日减少 0.48 吨。

镍：多空交织，底部震荡

1. **核心逻辑：**上周钢厂镍铁采购价继续上调，短期支撑镍价。不过印尼镍铁产能陆续投产，菲律宾镍矿供应逐渐恢复，上游供给将逐步回归。下游不锈钢排产增加后若需求不能如期恢复，库存或再次增加，去库压力依然较大。后市关注不锈钢是否会出现需求集中释放后价格走弱，届时将拖累镍价。

2. **操作建议：**操作上建议以短线操作为主。

3. **风险因素：**菲律宾和印尼疫情管控措施变化、镍铁厂减停产

4. **背景分析：**

外盘市场

上周五 LME 镍开于 12700 美元/吨，收盘报 12420 美元/吨，较前日收盘价涨幅 2.28%

现货市场

上周五 SMM1 号电解镍报价 100400-101400 元/吨，俄镍对沪镍 2007 合约报贴 100 元/吨至平水，金川镍对沪镍 2007 合约报升 1000-1100 元/吨，金川出厂价 101500 元/吨。镍豆方面报价仍为贴 900 元/吨
镍价的大幅下跌刺激了终端消费热情，成交总量尚可

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