

ZSDS：7月1日-7月5日中色周报

铜

库存意外大增，铜价弱势震荡

- 1) 宏观层面：G20 峰会首脑会晤将中美两国关系从僵局中再次拉出，同时美国利率周期也逐渐从加息周期走向降息周期前的平稳阶段，外部环境的缓和给国内经济压力带来暂时的缓冲空间，但是在国内经济转型的大背景下，传统经济部门受限在一定程度上导致信用周期向经济周期传导出现边际弱化的可能，据此不能排除 2019 年后半年经济仍有继续回落的可能，这也将成为国内资产定价的主逻辑之一。
- 2) 供应：铜矿供应峰值已过，矿山罢工风险降低，但铜矿石品位下降，设备老化，环保压力等扰动因素仍制约矿山产出。废铜进口政策趋严主要为规范进口市场，影响不大。但下半年精铜供应将较上半年上升。
- 3) 需求：中国需求看，目前下游需求中传统主要需求稳定，部分板块下滑由新需求弥补，而且未来新需求板块将超预期发力。下半年主要关注宏观面危机退去后经济的恢复效果。

1、上周走势回顾



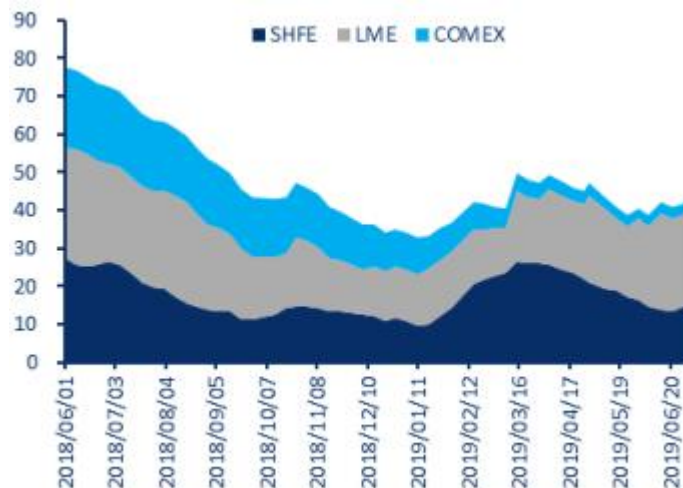
2、主要数据概览

		7月5日	6月28日	涨跌
价格	沪铜三月	46430	47120	-690
	伦铜三月	5908	5996	-88
现货升贴水	上海升贴水	140	50	90
	广东升贴水	50	0	50
库存	上海库存(期交所)	78947	84138	-5191
	广东库存(社会库存)	38734	34396	4338
价差	计税后的精废价差	1085	1427	-342
	沪铜当月-次月	-80	-70	-10
	沪铜现货-三月	50	-120	170
比值	沪伦现货比值	7.87	7.85	0.02
	沪伦三月比值	7.86	7.86	0
LME市场	LME库存	302975	241400	61575
	LME0-3	-11	-12.5	1.5

3、现货行情回顾

	2019/7/1	2019/7/2	2019/7/3	2019/7/4	2019/7/5
上海物贸现货价	47380	46645	46410	46600	46440
上海物贸升水	30	25	50	80	75
广东南储现货价	47260	46570	46330	46500	46370
洋山价格	57.5	58.5	58.5	59	60.5
LME 铜升贴水(0-3)	-11.00	-16.75	-18.50	-9.25	-11.00

4、库存状况(单位:万吨)



5、下周展望

整体来看,经济增长放缓的同时全球逆周期调控预计也将开启,美联储降息概率大增。宏观面上,尽管6月非农就业数据远好于预期,但市场预期7月末美联储降息0.25个百分点利率的概率仍然有96%。微观层面,铜杆终端企业资金紧张,按需采购为主。铜板带:本周铜板带市场需求较上周基本持平,订单表现情况较差;铜管加工企业开工率稳定,订单量一般,下游消费需求增量

有限；铜棒加工企业整体开工率下降，订单量减少。另下周关注：海外库存变化。技术图形上来，伦铜日线又收在 5 日均线下方，MACD 红柱快速收缩，周线收长下影线中阴线，铜价仍为摆脱弱势区间，预计伦铜波动区间在 5850-6000 美元/吨。操作上，中线继续持有低位多单。

铝

淡季施压，铝价偏弱

- 1) 截止 6 月底，全国电解铝加权平均生产成本在 13200 元/吨左右，估算国内铝冶炼行业平均盈利在 500 元/吨左右，氧化铝及电解铝整体行业利润不容乐观。目前电解铝生产原料中阳极价格接近成本，氧化铝利润空间已经大幅下降，预计三季度氧化铝和电解铝板块还有少部分的利润压缩空间，但空间已不大。
- 2) 国内延续打击非法采矿行动，导致国内铝土矿供应紧张价格稳步上涨，但还没有到影响氧化铝企业正常生产的地步。也有部分国内企业将目标转向海外投资矿山，海外建厂，海外矿及电解铝厂区国内矿库存量均有增加。
- 3) 氧化铝全年处于供应过剩局面，预计国产氧化铝全年新增产能 400 万吨左右，进口氧化铝新增产能 500 万吨，复产产能 150 万吨，全球均处于过剩局面。氧化铝出口窗口已经关闭，进口量稳步增加，预计氧化铝将围绕成本线波动，特殊时期受资金扰动影响，全年价格区间 2500-2900 元/吨。
- 4) 2018 年 1-6 月份中国电解铝产量 1787 万吨，同比减少 6 万吨。受利润因素等影响，今年电解铝投复产增速不及预期，甚至有电解铝企业因亏损退出电解铝行业，预计全年供给端维持小幅负增长。
- 5) 目前铝需求端相较预期增速缓慢，上半年消费增速仅有 1.3%，预计全年增速 1.5%，远低于年初预期 4%。但铝锭库存依旧维持快速下滑，主要由于供给端矛盾突出，消费淡季尚未出现累库迹象，预计全年去库存 108 万吨，下游能否有亮眼表现还需政策支持。

1、期货行情回顾

沪铝1908<日线>



伦铝电3<日线>

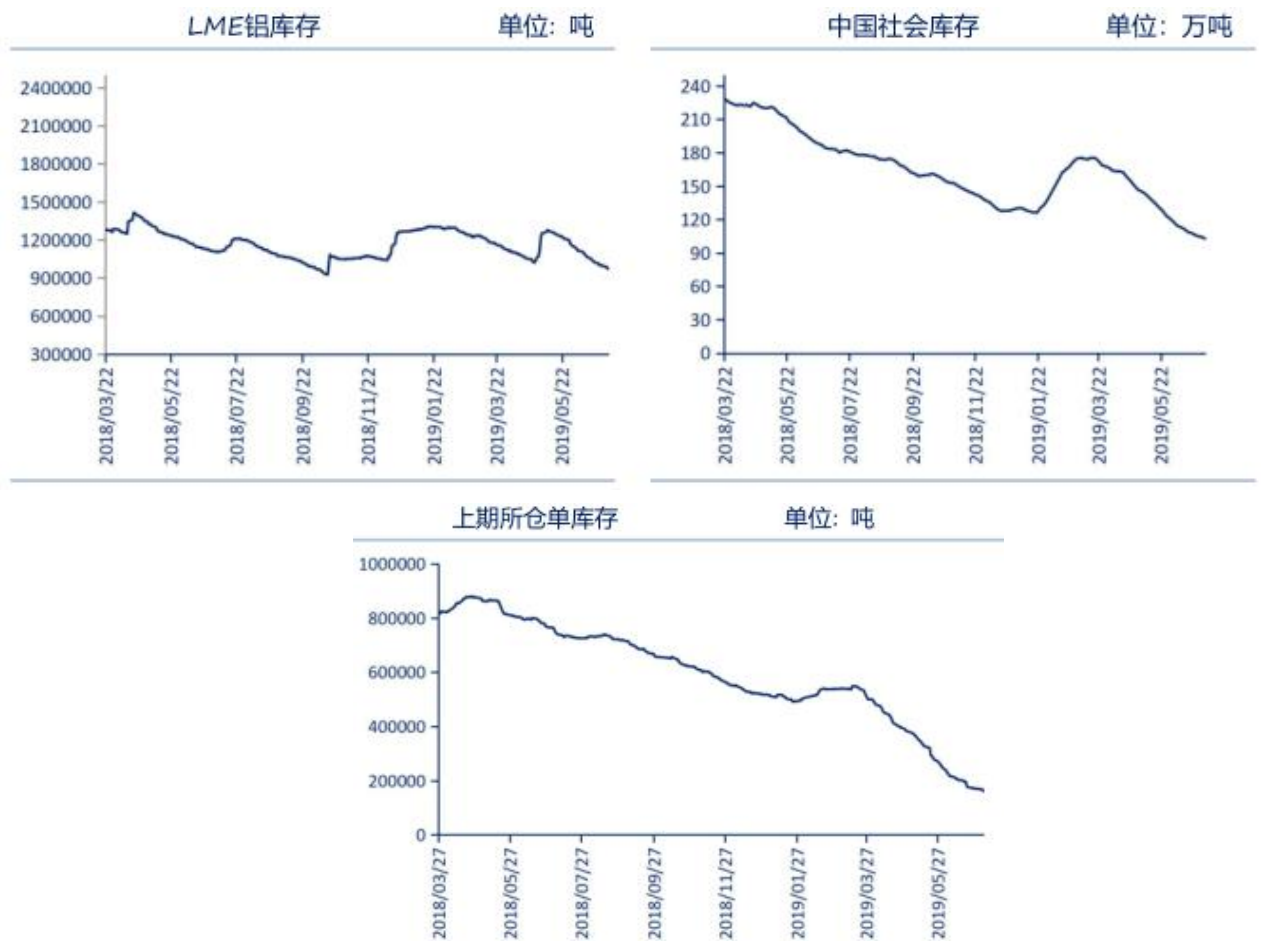


2、现货行情回顾

	2019/7/5	2019/6/28	周涨跌
长江有色	13810	13810	0
上海物贸	13800	13810	-10
南储广东	13840	13890	-50
LME 铝 0-3M	-22.75	-19.50	-3.25
保税区溢价	115.00	110.00	5.00

周一整体成交平平，周二及周三铝价下行，持货商低价位下出货收敛，有所挺价，现货升水随之提高，互相之间虽询价活跃但实际成交不多，周中下游接货意愿平平，基本也以按需采购为主，因而前几日铝锭成交较为一般。周五铝价较周三价格上涨近 50 元/吨，但因临近周末下游开始备货，采购量较前几日明显增加，持货商高价位下出货积极，中间商亦交投活跃，整体成交较好。

3、库存状况



4、下周展望

宏观方面，上周末公布的美国 6 月非农数据好于预期，致使美联储在 7 月降息的可能性下降；宏观数据上，主要经济体制造业 PMI 表现不佳，宏观上缺乏上行驱动。产业上，氧化铝价格下降仍在持续，只是 2750 元/吨往下逼近高成本线，制约氧化铝价格下行的空间和速度，电解铝行业利润修复。但是，由于电解铝在产产能相对较低，产出可能面临负增长，这会夯实铝价 13500-13600 元/吨区域的支撑。当然 7 月下游消费环比减弱，中间加工环节订单减少，中间初级铝材加工费下降，铝水铸锭比例上升，铝锭现货去库幅度下降，是 7、8 月左右铝价的主要因素。在操作层面上，单边多单回避仍需等待，或短空交易，对冲配置上可继续持有多铝空锌头寸。

锌

关注美联储政策预期和表现，中期锌价下行格局将延续

- 1) 海外方面，国际铅锌研究小组(ILZSG)报告显示，今年 1-4 月份全球精炼锌产量为 425.01 万吨，同比回落 3.7%，2019 年一季度海外冶炼市场事故频繁，年初韩国锌业由于变压器故障导致出现小型火灾，前期传出今年将进行全面检修的消息，但目前是否检修暂未确定。
- 2) 据外媒报道，韦丹塔分公司-Vedanta Zinc International 位于纳米比亚的 Skorpion 锌精炼厂停工 5 周，因公司采矿承包商举行罢工，导致精炼厂原料库存耗尽。
- 3) 2019 年财务年印度斯坦锌地下矿开采量提升，锌矿产出量达到 93.6 万吨，较 2018 年财年大幅提升 29%，同时其锌锭产量 93.6 万吨，较 2018 年微幅下降 1%。

1、期货行情回顾

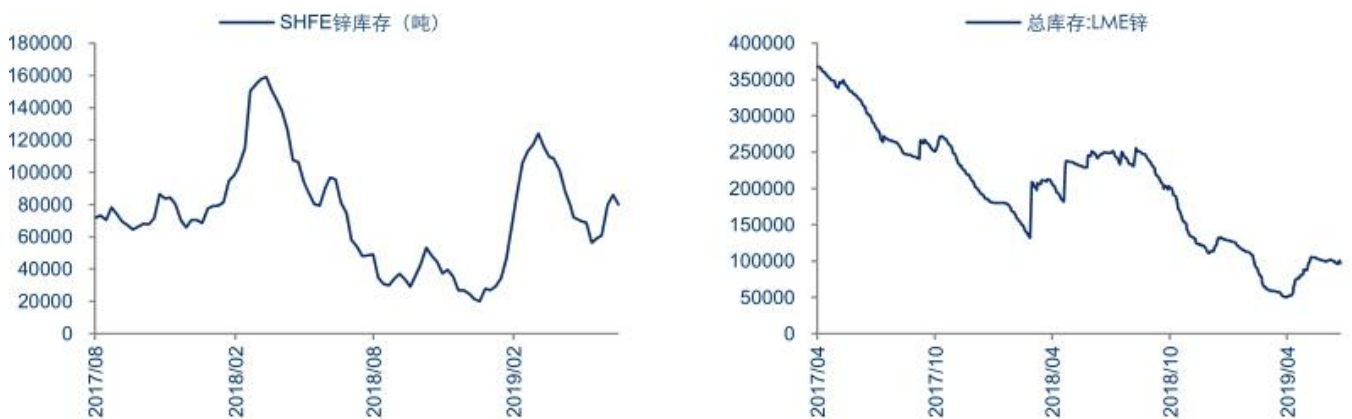
	2019-07-05	周涨跌	周涨跌幅	月至今涨跌
沪锌主力合约收盘价	19295	-480	-2.43%	-2.43%
沪锌连续合约收盘价	19570	-420	-2.10%	-2.10%
沪锌连三合约收盘价	19200	-350	-1.79%	-1.79%
LME3 个月锌期货收盘价(电子盘)	2409.5	-83.5	-3.35%	-3.35%

2、现货行情回顾

	2019/07/05	周涨跌	周涨跌幅
长江有色锌现货价	20080	-540	-2.63%
上海物贸锌现货价	19480	-550	-2.75%
广东南储锌现货价	19370	-530	-2.66%
长江有色-锌期三	880	-140	
上海物贸-锌期三	280	-160	
广东南储-锌期三	170	-170	
LME 锌升贴水 (0-3)	9.5	-68.5	

国内锌现货方面，上周锌现货价跟随期价逐渐缓慢下调。周内锌现货转为平水附近，至 7 月 5 日上海地区 0#普通品牌对沪锌 07 合约报平水-升水 20 元/吨，周初市场多出少接，至 5 日下游逢低接货回温；天津市场对沪市升水收窄至 60 元/吨附近，持货商挺价意愿逐渐增加，市场成交先弱后稳；广东市场对沪市维持平水附近，市场货源流通较为充裕，成交偏淡。

3、库存状况



4、下周展望

中期国内锌供应回升的确定性强，消费季节性转弱态势凸显，加上短期进口锌有望增加流入国内。因此近日国内锌锭社会库存暂时回落，不改中期库存向上的趋势。LME 锌现货月升水迅速回落至低位，BACK 结构大幅松动，LME 锌近月合约支撑减弱。因此，锌基本面偏弱的预期延续。宏观方面，美国 6 月新增非农就业人数大幅超预期，美元指数表现再度强势，关注 7 月美联储政策预期和表现。总的来看，中期锌价弱势下行趋势有望延续。

镍

消息落地多头趁机撤退，期镍震荡回落

- 1) 宏观层面：美联储降息预期提升，年内降息三次概率较大，全球主要经济体掀起降息宽松潮；中美贸易摩擦再次回到谈判桌，对商品影响逐渐弱化。
- 2) 供应端：菲律宾镍矿主产区雨季结束，印尼政府将对所有拿到镍矿出口配额的矿企重新审查，若矿企没有相对应的镍冶炼产能，将收回其镍矿出口配额，消息虽未落地，但不确定性增加，虽然镍矿消耗处于近几年高位，但目前国内镍矿供应整体充裕；国内外镍铁产能持续释放，国内镍铁供应偏紧状况得到缓解；前期进口盈利窗口打开，部分电镍进入国内弥补国内低库。

1、期货行情回顾



2、现货行情回顾

	2019-07-05	2019-06-28	周涨跌
物贸镍均价	99300	101750	-2450
南储金川镍	99400	102200	-2800
物贸镍-连续合约	1510	720	790
物贸镍-活跃合约	1270	260	1010
伦镍3月	12,465	12,675	-210
LME Cash/3M	-71.5	-72	0.50
保税区溢价	240	240	0.00

3、库存状况



4、下周展望

电解镍进口盈利空间本周关闭，而镍铁供应进程持续；需求端方面，不锈钢整体数据依旧高企，下游实际消费情况一般。挤仓情绪消散后期限结构已经回归，宏观面的多方面的正面催化作用依

旧。下周期镍预计会震荡维持震荡格局，存在回试前高需求，但因为上周的周线阴包阳压力较大，冲高回落概率较大。整体下周延续震荡判断，操作上建议暂时观望，可能会有较好的逢高偏空机会出现。

铅

供需将进一步走弱，沪铅期价持续盘整后或再度选择向下

- 1) 上周美国非农就业指数远超预期的增加，就业市场强劲削弱了市场对美联储7月降息的预期，铅价震荡偏弱，伦铅周度回落2.6%。
- 2) 供应层面除了河南、广西地区的检修，其他地区逐渐恢复供应，安徽华铂二期检修完于月初开始恢复并提产，河南大气污染管控提振有限，我们从供应端评估，7月供应仍将小幅增加。
- 3) 再生铅亏损下开工也并无明显缩减，安徽最大再生铅厂也于月初结束检修并恢复，一二期并存生产下日产量可提高至1200吨/天。
- 4) 消费层面铅酸电池企业仍在降价去库存，库存高的情况不只体现在电动车动力电池，而且今年汽车用的起动车也是消费下滑明显，7月企业计划减产10%-15%不等。

1、期货行情回顾

	2019/07/05	周涨跌	周涨跌幅	月至今涨跌
沪铅主力合约收盘价	16010	-10	-0.06%	-0.06%
沪铅连续合约收盘价	15955	-50	-0.31%	-0.31%
沪铅连三合约收盘价	16005	-25	-0.16%	-0.16%
LME3个月铅期货收盘价(电子盘)	1877	-56	-2.90%	-2.90%

2、现货行情回顾

	2019/07/05	周涨跌	周涨跌幅
长江有色铅现货价	16025	-75	-0.47%
上海物贸铅现货价	16100	0	0.00%
广东南储铅现货价	15925	-25	-0.16%
长江有色-铅期三	20	-50	
上海物贸-铅期三	95	25	
广东南储-铅期三	-80	0	
LME 铅升贴水 (0-3)	-14.25	-4.5	

3、库存状况



4、下周展望

对于 7 月份，尽管部分铅冶炼企业检修减产，但复产量或对冲并小幅超过检修减产。而国内铅消费前景悲观，蓄电池企业库存高企，7 月有进一步减产降库动作。因此国内铅供需将进一步走弱，铅锭库存或缓慢抬升。故国内铅价持续盘整后，有再度选择向下突破的可能。此外，伦铅期价缺乏上涨动力，预计短期将震荡调整。

|| END

