

## 铜铝分化 锌累库情况需关注

 板块  有色金属

一周涨跌幅监测：



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：黄笑凡

电话：021-68770092

邮箱：huangxiaofan@qhfc.com.net

从业资格号：F3037570

投资咨询号：Z0013258

期货分析师：张若溪

电话：021-68770091

邮箱：zhangruoxi@qhfc.com.net

从业资格号：F3056946

期货分析师：赵颖

电话：021-68770091

邮箱：zhaoying@qhfc.com.net

从业资格号：T516070

### 核心观点

	短期趋势	短期波动率	长期方向	基差
铝	▲	▼	-	▲
铜	▼	▲	▲	▲
镍	▼	▼	▲	-
铅	▲	▼	▼	▲
锌	▲	▲	▼	-

	产量	冶炼利润	库存	消费
铝	▲	▲	▲	▲
铜	-	-	▲	-
镍	▼	▼	▲	▼
铅	▲	-	▲	▼
锌	-	▼	▼	-

### 重点因素影响

铝	房地产后周期铝消费释放 制造业产成品库存底部，周期性回暖 四季度到明年一季度达产+复产产能可能超预期
铜	2020年电网投资可能显著减少 铜矿供应偏宽松
镍	不锈钢去库，总体波动率降低
铅	加工费高位，刺激供给增加▼ 消费淡季，总体供过于求▼
锌	加工费高位，刺激供给增加▼ 库存历史低点，支撑锌价▲

### 策略建议

1) 多铝空锌：从1月2日起该策略收益为-1.25%。

### 风险提示

贸易冲突引发全球经济显著降速。

## 一、产业核心数据观测

电解铜产业核心数据观测			更新日期: 20200120			前海期货 QIANHAI FUTURES	
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
上游	铜精矿						
	国产铜精矿	20%铜精矿 云南 (平均价不含税)	元/吨	38660.00	38500.00	160.00	0.42%
	进口铜精矿	月平均价	美元/吨	1482.62	1489.51	-6.89	-0.46%
		月度进口量	万吨	215.69	146.46	69.23	47.27%
	冶炼厂粗炼/精炼费	TC (粗炼费)	美元/干吨	58.00	58.00	0.00	0.00%
		RC (精炼费)	美分/磅	5.80	5.80	0.00	0.00%
	废铜						
	1#废铜	上海	元/吨	43800.00	43460.00	340.00	0.78%
	江浙沪	光亮铜	元/吨	44500.00	44300.00	200.00	0.45%
	进口	月度平均价格	美元/吨	4681.49	5140.90	-459.41	-8.94%
月度进口数量		万吨	41970.00	42050.00	-80.00	-0.19%	
中游	电解铜						
	现货价格	上海	元/吨	48930.00	48605.00	325.00	0.67%
		广东	元/吨	49040.00	48690.00	350.00	0.72%
		精铜废铜价差 (1#光亮铜线 上海)	元/吨	5130.00	5155.00	-25.00	-0.48%
	现货升贴水	上海	元/吨	-45.00	-75.00	30.00	-40.00%
		广东	元/吨	-60.00	20.00	-80.00	-400.00%
	CIF报价	上海地区提单最高溢价	美元/吨	50.00	48.00	2.00	4.17%
	进口	未锻造铜及铜材进口量	吨	527000.00	480000.00	47000.00	9.79%
		模拟进口利润	元/吨	-42.03	5.85	-47.88	-12.20%
	出口	未锻造铜及铜材出口量	吨	66897.00	61004.00	5893.00	9.66%
模拟出口利润		美元/吨	-935.62	-950.50	14.88	3.53%	
库存	上期所铜库存	吨	58.00	58.00	0.00	0.00%	
国内月度产销	产量	万吨	90.90	86.80	4.10	4.72%	
	消费量	万吨	115.50	112.18	3.32	2.96%	
下游	铜材						
	铜材	产量	万吨	192.40	171.90	20.50	11.93%
		进口量	吨	44309.00	41908.00	2401.00	5.73%
		出口量	吨	43633.00	43337.00	296.00	0.68%
	房地产						
	土地	土地购置面积累计同比	%	7.30	7.80	-0.50	-0.50%
	房屋	销售面积累计同比	%	0.40	-0.20	0.60	0.60%
		新开工面积累计同比	%	10.30	10.20	0.10	0.10%
	投资	房地产开发投资完成额累计同比	%	5.40	5.70	-0.30	-0.30%
	汽车						
销量	乘用车销量累计同比	%	43799.00	43769.00	30.00	30.00%	
	商用车销量累计同比	%	-1.06	-1.57	0.51	0.51%	
电网							
投资	电网基本建设投资完成额累计同比	%	-8.80	-10.50	1.70	1.70%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
品种	电解铜						
	价格	沪铜连三	元/吨	49430.00	49130.00	300.00	0.61%
		LME3个月	美元/吨	6277.50	6290.00	-12.50	-0.20%
	主力成交持仓比	CU2003.SHF		0.74	0.65	0.09	13.94%
	多空持仓比观测	CU2003.SHF		0.94	0.86	0.08	9.05%
	CFTC 非商业持仓	非商业净持仓	张	3467.00	-3140.00	6607.00	-210.41%
	价差	LME 0-3个月	美元/吨	-25.75	-24.75	-1.00	4.04%
		SHFE 0-3个月	元/吨	82.00	82.00	0.00	0.00%
	有色系相对强弱排名	有色板块六大商品中位居第6位					
	LME库存	LME库存	吨	126775.00	132725.00	-5950.00	-4.48%
LME注册仓单		吨	87375.00	98650.00	-11275.00	-11.43%	

数据来源: wind 资讯, 前海期货

**电解铝产业核心数据观测**

更新日期: 20200120



现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
上游	<b>铝土矿</b>						
	进口价格	印尼 Al 48%-50%, Si 6%-7% 日照港	元/吨	395.00	395.00	0.00	0.00%
	国产价格	Al/Si>7 广西百色	元/吨	290.00	290.00	0.00	0.00%
		Al/Si>7 贵阳	元/吨	330.00	330.00	0.00	0.00%
	<b>烧碱</b>						
	96%片碱出厂中间价	山东	元/吨	2550.00	2650.00	-100.00	-3.77%
		天津	元/吨	2550.00	2650.00	-100.00	-3.77%
	<b>一级氧化铝</b>						
	国产价格	山东	元/吨	2460.00	2460.00	0.00	0.00%
		广西百色	元/吨	2350.00	2350.00	0.00	0.00%
	进口价格	澳大利亚 (含量≥98.6% 连云港港口)	元/吨	2500.00	2500.00	0.00	0.00%
	库存	国内库存合计	万吨	53.50	56.00	-2.50	-4.46%
	<b>辅料</b>						
	价格	干法氟化氢	元/吨	5600.00	5600.00	0.00	0.00%
		预焙阳极碳	元/吨	8100.00	8100.00	0.00	0.00%
		冰晶石	元/吨	43850.00	43843.00	7.00	0.02%
	<b>废铝</b>						
	国产废铝	山东废铝线 (不含税平均价)	元/吨	12600.00	12500.00	100.00	0.80%
	进口废铝	月度平均单价	美元/吨	1235.49	1329.03	-93.55	-7.04%
	进口数量	万吨	6.02	18.27	-12.25	-67.03%	
中游	<b>电解铝</b>						
	现货价格	上海	元/吨	14340.00	14290.00	50.00	0.35%
		广东	元/吨	14560.00	14330.00	230.00	1.61%
		原铝废铝价格差	元/吨	2520.00	1790.00	730.00	40.78%
	现货升贴水	上海	元/吨	-10.00	170.00	-180.00	450.00%
		广东	元/吨	210.00	210.00	0.00	0.00%
	CIF报价	上海地区保税库仓单最高溢价	美元/吨	110.00	110.00	0.00	0.00%
	进口	未锻造铝及铝材进口量	万吨	450000.00	450000.00	0.00	0.00%
		模拟进口利润	元/吨	14964.17	14829.39	134.77	-7.50%
	出口	未锻造铝及铝材出口量	万吨	73088.00	50952.00	22136.00	43.44%
		铝锭模拟出口利润	美元/吨	-357.43	-316.66	-40.77	8.47%
	库存	铝锭社会库存	万吨	63.00	62.40	0.60	0.96%
	国内月度产销	产量	万吨	304.00	289.80	14.20	4.90%
下游	<b>铝制品</b>						
	铝材	产量	万吨	468.50	455.80	12.70	2.79%
		出口量	万吨	40.00	45.00	-5.00	-11.11%
	铝合金	产量	万吨	86.60	81.30	5.30	6.52%
	价格	铝棒 6063/直径160-250 (佛山) (不含税)	元/吨	13790.00	13650.00	140.00	1.03%
	<b>房地产</b>						
	土地	土地购置面积累计同比	%	7.30	7.80	-0.50	-0.50%
	房屋	销售面积累计同比	%	0.40	-0.20	0.60	0.60%
		新开工面积累计同比	%	10.30	10.20	0.10	0.10%
	投资	房地产开发投资完成额累计同比	%	5.40	5.70	-0.30	-0.30%
	<b>汽车</b>						
销量	乘用车销量累计同比	%	43799.00	43769.00	30.00	30.00%	
	商用车销量累计同比	%	-1.06	-1.57	0.51	0.51%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
指标	<b>电解铝</b>						
	价格	沪铝三连	元/吨	14080.00	13995.00	85.00	0.61%
		LME3个月	美元/吨	1808.00	1798.00	10.00	0.56%
	主力成交持仓比			0.98	0.75	0.24	31.55%
	多空持仓比观测			0.91	0.90	0.01	1.42%
	价差	LME 0-3个月	美元/吨	1792.75	1780.75	12.00	63.16%
		SHFE 0-3个月	元/吨	320.00	170.00	150.00	-328.57%
	有色系相对强弱排名			有色板块六大商品中位居第3位			
	交易所库存	LME库存	吨	43847.00	43840.00	7.00	0.02%
		LME注册仓单	吨	1340725.00	1410675.00	-69950.00	-4.96%
	SHFE库存	吨	43847.00	43840.00	7.00	0.02%	

数据来源: wind 资讯, 前海期货

锌锭产业核心数据观测			更新日期: 20200120			前海期货 QIANHAI FUTURES		
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
上游	锌精矿							
	国产锌精矿	到厂价(含税):锌精矿-50%:西安	元/吨	11330.00	11290.00	40.00	0.35%	
	进口锌精矿	月度进口量	吨	354094.17	249960.82	104133.35	41.66%	
	进口精矿加工费	50%锌精矿 进口TC	美元/吨	340.00	340.00	0.00	0.00%	
	国产精矿加工费	50%锌精矿 南方TC 50%锌精矿 北方TC	元/吨 元/吨	6300.00 6500.00	6300.00 6500.00	0.00 0.00	0.00% 0.00%	
中游	精锌							
	现货价格	上海	元/吨	18420.00	18360.00	60.00	0.33%	
		广东	元/吨	18060.00	18050.00	10.00	0.06%	
	现货升贴水	上海	元/吨	70.00	70.00	0.00	0.00%	
		广东	元/吨	-290.00	-240.00	-50.00	20.83%	
	CIF报价	上海地区提单最高溢价	美元/吨	100.00	100.00	0.00	0.00%	
	进口	精炼锌月度进口量	吨	40904.00	40893.23	10.76	0.03%	
		模拟进口利润	元/吨	226.98	424.64	-197.67	6.45%	
	出口	精炼锌月度出口量	吨	12037.38	7076.07	4961.30	70.11%	
		模拟出口利润	美元/吨	8.17	8.24	-0.06	-0.56%	
库存	上期所锌锭库存	吨	20062.00	12962.00	7100.00	54.78%		
	锌锭社会库存	吨	10.44	10.13	0.31	3.06%		
国内月度产量	产量	万吨	52.80	51.20	1.60	3.12%		
下游	镀锌板							
	产量与进出口	重点企业产量	万吨	43799.00	43769.00	30.00	0.07%	
		重点企业销量	万吨	1949.84	1766.75	183.09	10.36%	
		进口量	吨	169845.63	159666.27	10179.36	6.38%	
		出口量	吨	601947.25	775743.12	-173795.86	-22.40%	
	价格	0.5mm镀锌板卷	元/吨	4746.00	4743.00	3.00	0.06%	
		1.0mm镀锌板卷	元/吨	4640.00	4632.00	8.00	0.17%	
	库存	镀锌板带	万吨	43799.00	43769.00	30.00	0.07%	
	锌合金							
	进出口	进口量	吨	6630.58	7836.68	-1206.10	-15.39%	
		出口量	吨	180968.00	263820.00	-82852.00	-31.40%	
	价格	Zamak-3 上海	元/吨	19440.00	19390.00	50.00	0.26%	
		Zamak-5 上海	元/吨	19740.00	19690.00	50.00	0.25%	
	房地产							
	土地	土地购置面积累计同比	%	7.30	7.80	-0.50	-0.50%	
房屋	销售面积累计同比	%	0.40	-0.20	0.60	0.60%		
	新开工面积累计同比	%	10.30	10.20	0.10	0.10%		
投资	房地产开发投资完成额累计同比	%	5.40	5.70	-0.30	-0.30%		
汽车								
销量	乘用车销量累计同比	%	-10.50	-11.03	0.53	0.53%		
	商用车销量累计同比	%	-1.60	-2.48	0.88	0.88%		
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
品种	锌							
	价格	沪锌三连	元/吨	18310.00	18320.00	-10.00	-0.05%	
		LME3个月	美元/吨	2416.00	2370.50	45.50	1.92%	
	主力成交持仓比	ZN2003		1.27	1.27	0.00	0.11%	
	多空持仓比观测	ZN2003		0.90	0.94	-0.05	-5.02%	
	价差	LME 0-3个月	美元/吨	19.75	9.75	10.00	102.56%	
		SHFE 0-3个月	元/吨	25.00	-25.00	50.00	-200.00%	
	有色系相对强弱排名	有色板块六大商品中位居第五位						
	交易所库存	LME库存	吨	51450.00	51200.00	250.00	0.49%	
		LME注册仓单	吨	43700.00	43250.00	450.00	1.04%	

数据来源: wind 资讯, 前海期货

铅锭产业核心数据观测			更新日期: 20200120			前海期货 QIANHAI FUTURES	
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
上游	铅精矿						
	国产铅精矿	价格:铅精矿:60%宝鸡	元/吨	12760.00	13340.00	-580.00	▼ -4.35%
	进口铅精矿	月度进口量	吨	149590.43	146219.99	3370.45	▲ 2.31%
	进口精矿加工费	50%铅精矿 进口TC	美元/吨	105.00	95.00	10.00	▲ 10.53%
	国产精矿加工费	50%铅精矿 郴州TC	元/吨	2000.00	1950.00	50.00	▲ 2.56%
	50%铅精矿 昆明TC	元/吨	2100.00	2000.00	100.00	▲ 5.00%	
中游	精铅						
	现货价格	河南	元/吨	15150.00	15025.00	125.00	▲ 0.83%
		广东	元/吨	15125.00	15050.00	75.00	▲ 0.50%
	现货升贴水	上海	元/吨	50.00	80.00	-30.00	▼ -37.50%
	CIF报价	上海地区提单最高溢价	美元/吨	140.00	140.00	0.00	▬ 0.00%
	进口	精炼铅月度进口量	吨	2909.00	2238.00	671.00	▲ 29.98%
		模拟进口利润	元/吨	-1144.03	-1241.78	97.75	▲ 6.45%
	出口	精炼铅月度出口量	吨	43975.00	42991.00	984.00	▲ 2.29%
		模拟出口利润	美元/吨	-434.07	-427.10	-6.97	▼ -0.56%
	库存	上期所铅锭库存	吨	28306.00	41800.00	-13494.00	▼ -32.28%
国内月度产量	产量	万吨	57.20	53.80	3.40	▲ 6.32%	
下游	铝合金						
	进出口	进口量	吨	4485612.00	3407202.00	1078410.00	▲ 31.65%
		出口量	吨	94231.00	157725.00	-63494.00	▼ -40.26%
	价格	铝镁合金	元/吨	15775.00	15700.00	75.00	▲ 0.48%
	铅酸蓄电池						
	产量	铅酸蓄电池产量	千伏安时	20263927.45	18649025.39	1614902.06	▲ 8.66%
	房地产						
	土地	土地购置面积累计同比	%	7.30	7.80	-0.50	▼ -0.50%
	房屋	销售面积累计同比	%	0.40	-0.20	0.60	▲ 0.60%
		新开工面积累计同比	%	10.30	10.20	0.10	▲ 0.10%
	投资	房地产开发投资完成额累计同比	%	5.40	5.70	-0.30	▼ -0.30%
	汽车						
	销量	乘用车销量累计同比	%	-10.50	-11.03	0.53	▲ 0.53%
商用车销量累计同比		%	-1.60	-2.48	0.88	▲ 0.88%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
品种	铅						
	价格	沪铅三连	元/吨	15460.00	15775.00	-315.00	▼ -2.00%
		LME3个月	美元/吨	1965.50	2006.00	-40.50	▼ -2.02%
	主力成交持仓比	PB2003		1.34	0.89	0.45	▲ 50.21%
	多空持仓比观测	PB2003		0.89	0.87	0.02	▲ 2.20%
	价差	LME 0-3个月	美元/吨	-7.50	-2.00	-5.50	▲ 275.00%
		SHFE 0-3个月	元/吨	270.00	200.00	70.00	▲ 35.00%
	周波动率观测	PB2003		1.70	1.35	0.35	▲ 25.84%
	有色系相对强弱排名	有色板块六大商品中位居第二位					
	交易所库存	LME库存	吨	66250.00	66475.00	-225.00	▼ -0.34%
LME注册仓单		吨	58550.00	58600.00	-50.00	▼ -0.09%	

数据来源: wind 资讯, 前海期货

## 二、产业数据监测百图

### 铜数据监测

上期所铜库存小幅增加



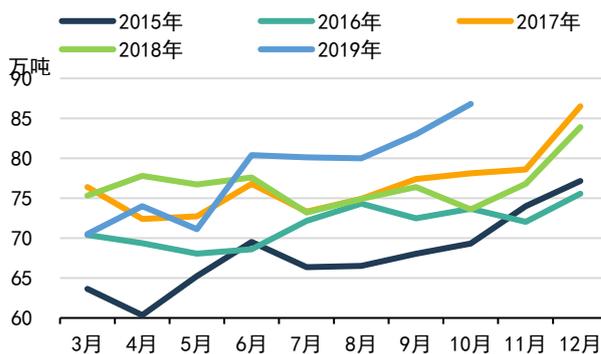
LME 铜库存小幅减少



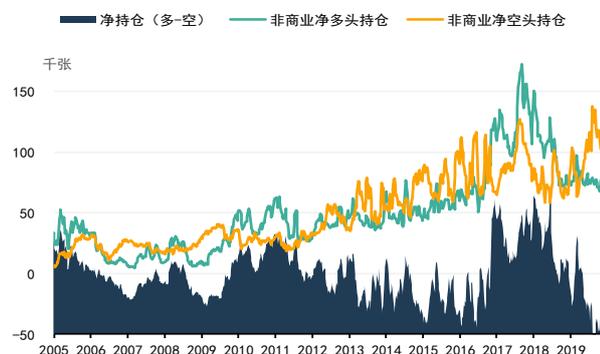
电网投资下半年小幅回速



下半年精炼铜月产量增速反弹



美铜净空头持续减仓



12月 TCRC 低于预期



铝数据监测

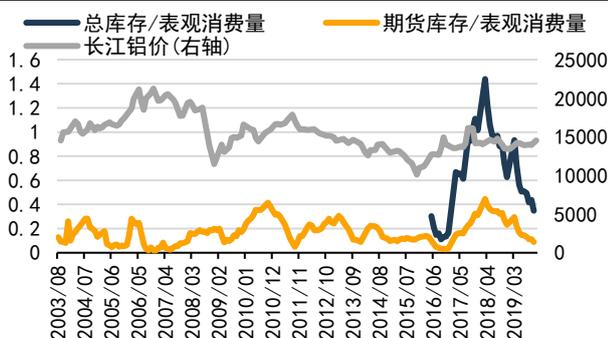
上期所库小幅增加，第三周累库



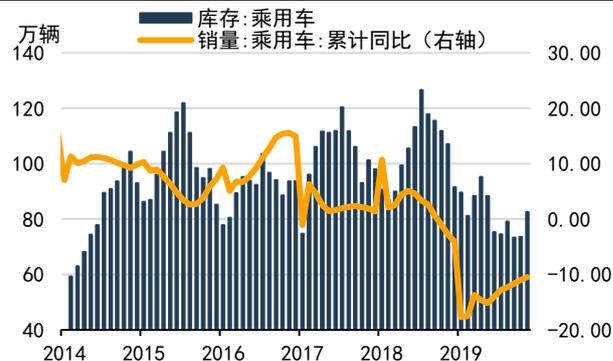
LME 库存大幅减少



库存消费比接近 16 年水平，存在逼仓可能



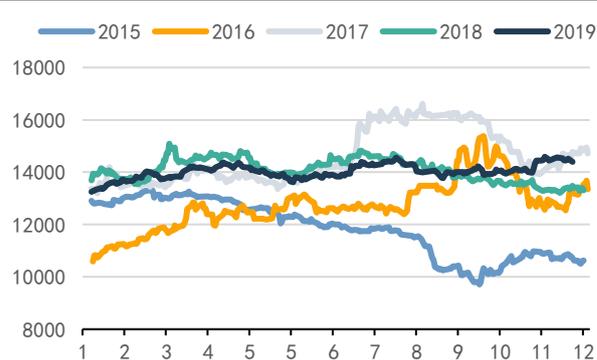
乘用车销量累计同比环比改善显著



氧化铝价创年内新低

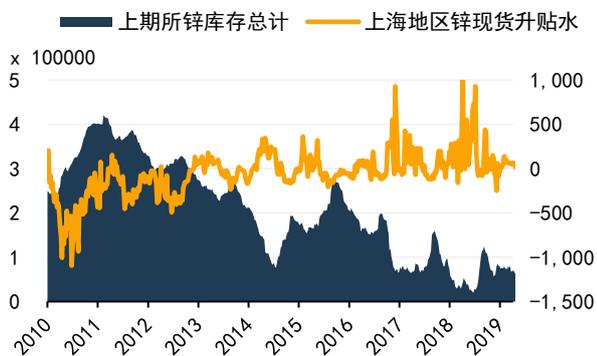


短暂进入补库

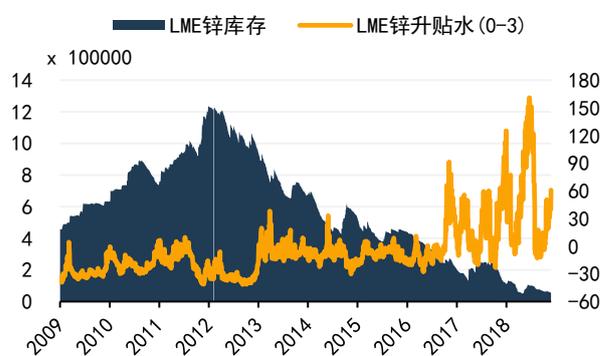


锌数据监测

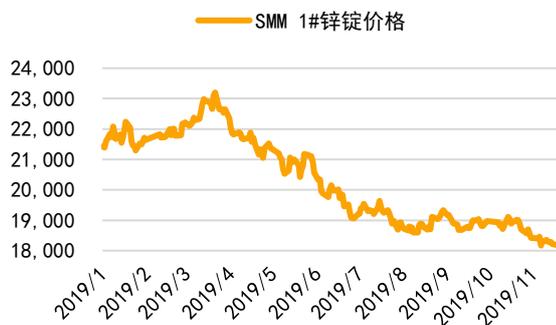
上期所锌库存较低



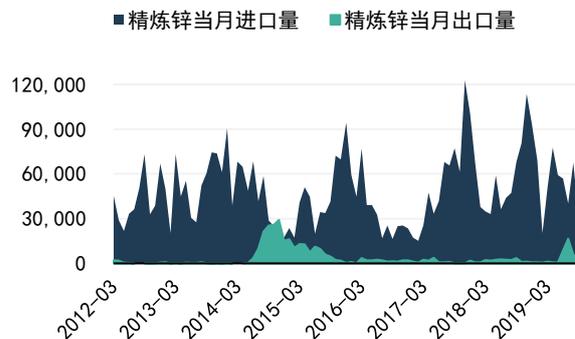
LME 锌库存处于历史低位



锌锭价格在年内低位波动



今年精炼锌月进口数量远大于出口数量



国产矿 TC 处于历史高位

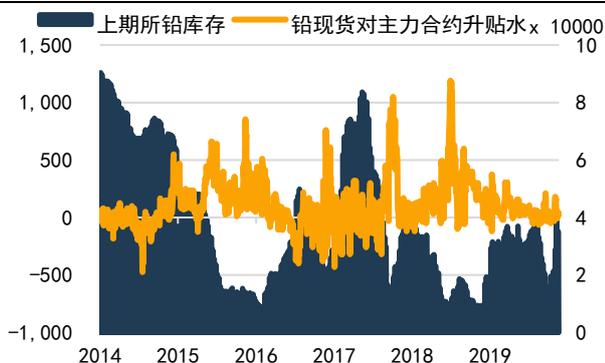


进口矿 TC 处于历史高位



铅数据监测

上期所铅库存小幅回升



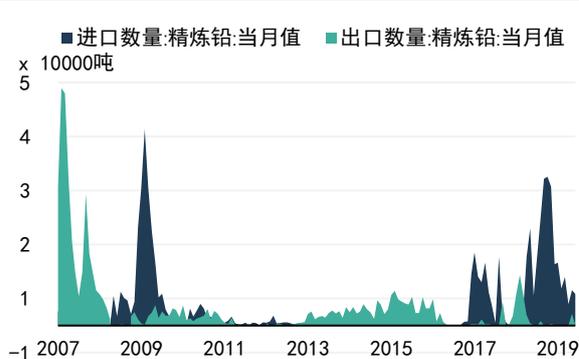
LME 铅库存处于低位



铅锭价格小幅波动



今年精炼铅月进口数量远大于出口数量



铅主力合约持仓数处于历史高位



TCRC 小幅上涨



## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfco.net>