

疫情期间有色金属 策略建议

【产业服务总部 | 有色金属团队】

吴灏德 执业编号: F3034573 投资咨询号: Z0014567

曾俊晖 执业编号: F3048045

核心逻辑：

- 1.政策执行力度以及可能存在的预期差：**宏观方面外部中美关系缓和和中方再度下降关税释放善意信号，内部在疫情冲击下货币政策率先发力，央行连续释放流动性且明确表明将要降息加强逆周期调节，政治局会议明确表示除湖北外其他省份要把疫情防控和经济发展并重，都表明政策力度加大但执行力度能否达到预期还有待观察，同时今年是决胜全面建成小康社会、决战脱贫攻坚的关键之年，超预期的政策调节可能性很大。
- 2.供给端受硫酸胀库以及物流受阻影响：**内陆炼厂由于硫酸胀库和物流受阻等问题开始考虑减产，短期难以改善的情况下将出现超预期的减产或停产，需关注疫情防控的程度。
- 3.中下游复产延期对需求端冲击明显：**疫情防控升级导致中下游复产延期，并且异地返程14天隔离政策也使得实际复产恢复时间将继续延后，包括电力项目的招投标以及汽车家电等企业的排产，同时消费端在经济放缓下也将受到影响，需求端受较大冲击。

操作建议：

投机客户建议短期一两周内以轻仓逢高做空为主，关注疫情变化及逆周期政策调节情况，下游产业客户近期加大买入套保比例

风险点：疫情防控力度加大；终端需求恢复不及预期。



核心逻辑：

春节期间，铝在所有有色金属品种里面跌幅最小，受疫情影响也最小，因为铝的宏观属性弱而自身商品属性强。每年春节后市场关注的重点是春节前后的累库情况及节后下游消费恢复情况。

1.累库情况：受疫情影响，目前运输不畅问题较为明显。虽然社会库存累积低于去年春节，但电解铝厂内库存出现明显累积，总计约40万吨，社库+厂库库存累积量最多或达80万吨，等疫情恢复后，厂库库存流入社会库存，社会库存峰值或达150万吨，超出预期，由于铝价2月3日开盘就跌倒13600一线，这个利空或已反映在盘面。

2.下游消费恢复情况：受疫情影响，全国各地开工延迟，铝棒/铝材/铝板带箔企业均延迟至至少2月10日以后复工，且这些企业的订单当前也受到明显影响，但是我们认为虽然现在消费被压制，疫情稳定后消费会有补充性爆发，这是铝价后期反弹的重要因素。另外，目前部分电解铝厂出现氧化铝原料紧缺的情况，供应释放或受阻。

操作建议：

我们认为在疫情恢复前，铝价或维持低位震荡，疫情好转后消费释放或带来反弹行情，建议投资者短期可逢低少量试多。买入保值企业可根据订单情况及时锁定生产利润。

风险点：

库存累积超预期；疫情恢复后旺季需求不及预期。



核心逻辑：

在年度策略中，我们提到2020年镍的行情走势取决于供需的节奏，印尼禁矿会导致国内镍铁供应短缺再传导至不锈钢，但是镍矿和镍铁的短缺并不会马上体现出来，供需的矛盾可能在二季度体现，在三季度突出，在四季度缓和，结合技术面，我们认为底部或许在9万6一线，因此年报中我们提示投资者等待做多机会。春节前爆发的疫情将镍价快速打到十万左右，而后出现小幅反弹，它对镍产业链的影响主要有两点，一是运输受阻、二是开工延迟。

基本面情况：

供给端：矿石方面，菲律宾作为当前镍矿主要来源国处于雨季，加上疫情影响，来往船只减少，港口库存净消耗，将出现下降；镍铁方面，内蒙、辽宁等地企业原料告急，一季度镍铁产量将下滑，原来计划一季度复产的镍铁长复产时间将推迟，如果山东、江苏地区的大厂要检修，或将造成市场供应紧张情绪出现。

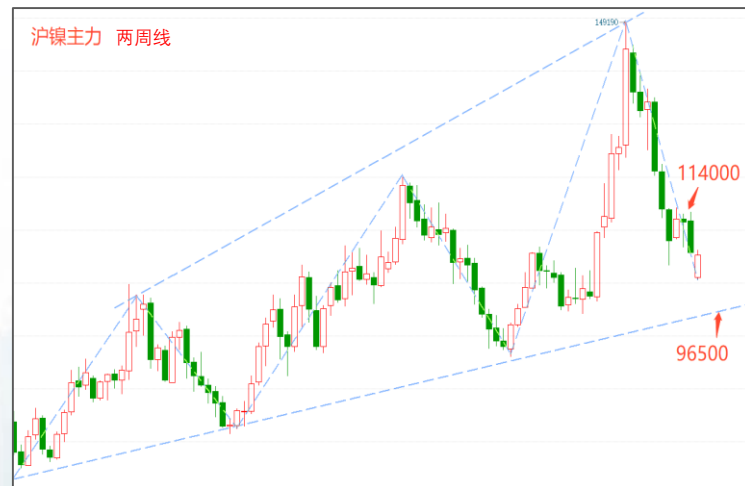
消费端：疫情导致2月份不锈钢排产不及预期，但不会下降特别多，对镍需求影响不会太大，另外由于不锈钢也在累库，所以不锈钢价格也将处于弱势。

操作建议：

操作方面，镍价目前空头排列格局没有变，但短期有上涨动力，多单需关注108000和114500两个压力。二月份疫情是否能缓解还待观察。

风险点：

钢厂大规模减停产；印尼新增镍铁产能加速投放。



核心逻辑：

1.供给端：受国内疫情蔓延影响，国内公路运输受限，下游企业复工推迟，国内精炼锌炼厂硫酸及成品库存被动堆积，部分炼厂目前存在硫酸胀库风险，此部分炼厂在2月排产中主动下调月度产量计划，云南、湖南等地区炼厂推迟春节复工时间及检修恢复时间，疫情对供应端的扰动相比较消费端影响有限。

2.需求端：锌下游企业普遍推迟复工时间，并且异地返程14天隔离政策也导致实际复产恢复时间将继续延后，从目前各地区封路隔离看，2月10号完全恢复难度较大。3、库存：国内库存累积超出预期，社会库存较节前增加近10万吨，上期所库存增加48649吨至97922吨，在下游复工可能继续延后的情况下库存将进一步累积。

操作建议：

短期锌价以震荡偏弱为主，短期谨慎轻仓逢高试空

风险点：

疫情影响加大；终端需求恢复不及预期



核心逻辑：

1.供给端：大部分原生铅炼厂生产正常，二月份炼厂开工率小幅下滑，再生铅炼厂受疫情影响推迟复工时间。

2.需求端：铅蓄电池企业普遍推迟复工时间，从实际调研情况来看，2月10号完全恢复难度较大。

3、库存：受物流影响，铅锭社会库存暂时没有较大变化，上期所库存也较节前变化不大，铅锭库存多在冶炼厂被动累增，

目前国内原生铅冶炼厂成品库存约在9.1万吨，较节前大幅增加。整体来看铅基本面仍处于供大于需的局面，短期难有较大改善。

操作建议：

短期对铅价谨慎看空，14000难以形成有效支撑，继续逢高做空为主，关注疫情控制情况

风险点：疫情控制情况较好；
终端需求恢复超预期。





THANKS 感谢倾听

2020-2-9

长江期货有色产业服务中心

吴灏德

汇聚财智
共享成长