



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



金属市场行情交流

研究所 吴相锋



WBMS 全球精炼铜供需平衡			
	精炼铜产量	精炼铜需求	供需平衡
2016/6/30	1951929	2040674	-88745
2016/7/31	1972837	1891453	81384
2016/8/30	2035600	1904900	130700
2016/9/30	2012433	2001854	10579
2016/11f	1970000	1960000	10000
2016/12f	2000000	1970000	30000

中国铜供需平衡现状和预期			
	总供应 (万吨)	总需求 (万吨)	供需平衡 (万吨)
2016/06	120.00	120.00	0.00
2016/07	110.50	112.38	-1.88
2016/08	118.50	115.21	3.29
2016/09	134.00	120.00	14.00
2016/10	111.50	117.64	-6.14
2016/11f	115.00	120.00	-5.00
2016/12f	120.00	120.00	0.00

◆ 短期弹性存在，供需缺口主要是供应收缩引发

十大铜精矿企业扩张计划：

公司	项目所在国	名称	性质	产能（万吨）	预计投产
力拓	蒙古	Oyu Tolgoi	新建	30	2020
力拓/必和必拓	美国	Resolution	新建	20-30	2020
嘉能可	赞比亚	Mopani	延寿	20	2023
必和必拓	澳大利亚	Olympic Dam	扩产	3 至 8 万吨	2021
			总计	78-83	

资料来源：新闻媒体 上市公司财报 华泰期货研究所。

- ◆ 2018年至2020年，几乎没有新增产能。
- ◆ 2017年，产量弹性存在

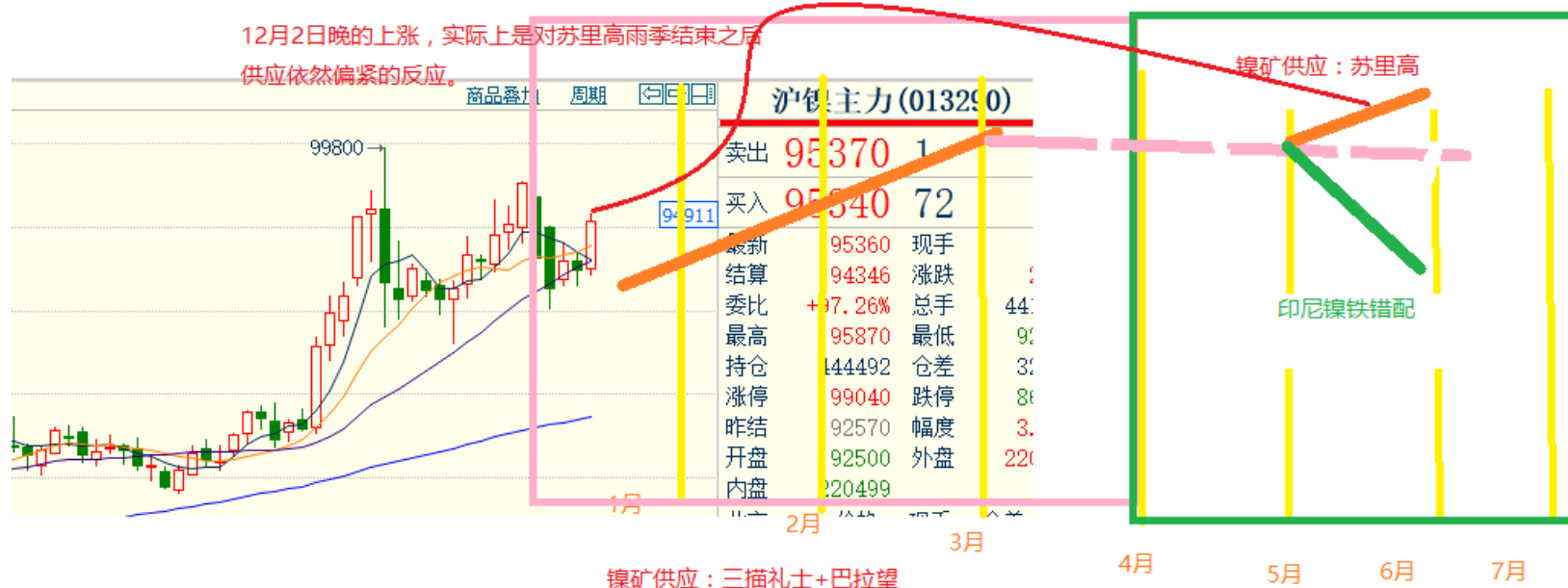
- ◆ 智利：2016年540万吨，2017年585万吨；弹性45万吨
 - ◆ 秘鲁：2016年210万吨，2017年240万吨；弹性30万吨
 - ◆ 印尼：2017年新增出口15万吨
 - ◆ 厄瓜多尔：2017年投产产能20-25万吨，预计增量12万吨
 - ◆ 赞比亚：2017年弹性0-30万吨。
-
- ◆ 刚性增量：秘鲁+印尼+厄瓜多尔=30+15+12=57万吨
 - ◆ 弹性增量：智利+赞比亚=45+0/30=45/75万吨。

- ◆ 短期供应弹性在，所以短期铜价格不能过度超过5000美元/吨，支撑在5000-5500美元/吨。
- ◆ 国内铜价格对应4.2-4.4万元/吨。
- ◆ 但因国内融资进口受限，精炼铜总供应弹性比较缓慢，所以，铜价格也难深度回调。





- ◆ 上周五晚，镍价再度上涨。原因在于消息刺激。
- ◆ 菲律宾环境部长周五称，为保护环境，菲律宾政府可能在下周宣布关停更多矿场。



- ◆ 菲律宾镍矿下周的整顿，主要是苏里高，因为其他地区已经没得整顿了，该关停的都关停。
- ◆ 苏里高关停企业，要到2017年4月份才开始体现。并且，红土镍矿增产相对更容易一些。
- ◆ 而2017年4月份之后，印尼镍铁产量弹性。

雨季	地区	矿山名称	所属企业	出货能力	年度产量	品位
11月-次年3月	苏里高	Taganito	Nickel Asia Corp	5-6 船/月	200-240	高品位
		Hinatuan	Nickel Asia Corp	8-10 船/月	380-420	中低
加入 EM		Cagadianao	Nickel Asia Corp	2-3 船/月	100-120	中低
拒绝 EM		sr	SRMI	6-8 船/月	380-420	低品位
		PGMC	Platinum Group Metals (PGMC) 即 (GFNI)	8-11 船/月	480-520	低品位
		CNC	Carrascal Nickel Corporation	8-10 船/月	380-420	低品位
拒绝 EM		CTPCMC	Clarence T.Pimentil Construction and Mining Corp	10-13 船/月	480-500	低品位
拒绝 EM		MMDC	MMDC	6-8 船/月	200-250	低品位
		Adnama	Adnama Mining Resources		180-200	低品位

- ◆ 初始的结果是最惨的，苏里高只有三家企业通过。
- ◆ 我们预计Hinatuan、CNC、CTP、MMDC很可能有望通过问询。最终实际被建议关停的产能可能会低于菲律宾总产量的20%。
- ◆ 若是有意外的关停，则对价格刺激就比较大。

- ◆ 青山：30+60万吨/年产能，已经投产。7.5万/月，基本上在进口数据体现，短期增量预估1.5-2万吨。3期60万吨，2017年6月投产，增量5万吨/月。
- ◆ 新兴铸管：两个炉子，12万吨；1万吨/月。
- ◆ 后续产能，要到2017年下半年投放，但实际形成产量，预计要到年底。增量12.5万吨/月。
- ◆ 缅甸：1.6万吨/月，只能增加3-4个月，主要是库存和产量有限。
- ◆ 2017年6月前的海外增量：青山2万吨+新兴铸管1万吨+缅甸1.6=4.6万吨。
- ◆ 镍铁稍微偏紧，价格可能不一定可以提升到买入精炼镍的地步。



对镍价最差的结果

- ◆ 菲律宾苏里高整顿如我们预期，最多只是减少20%产能。
- ◆ 印尼镍铁建设超过预期，2017年下半年就开始到达增量
- ◆ 印尼和中国2017年不锈钢产能投放进展较慢。
- ◆ 那么这一轮镍价再度上涨，可能就是阶段性的镍价高点。但是，就算最差的结果，镍价的下方支撑8.5-9万元/吨。



- ◆ 而一旦不锈钢产能投放，印尼镍铁立马就被锁定了，全球镍铁和精炼镍供应会同时紧张。
- ◆ 镍价便会大涨



- ◆ 新一轮环保核查，铅酸蓄电池企业最先受到影响，但铅酸蓄电池企业集中。
- ◆ 铅生产企业分散，所以环保先利空，后利好。



谢谢！

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

热线：400-628-0888 <http://www.htgwf.com/>