



华泰期货

HUATAI FUTURES

商品大幅波动下的 **铜镍机会**

2017年5月 吴相锋

01

金属品种
波动对比

02

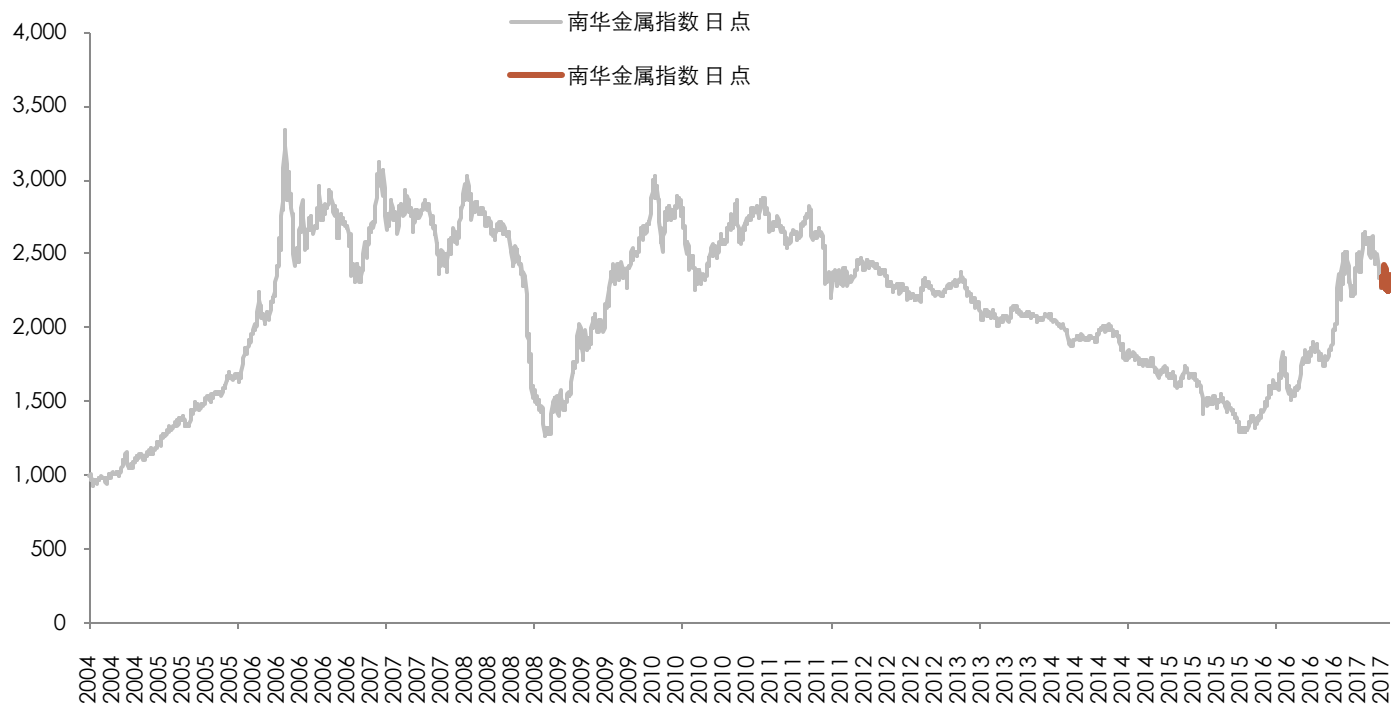
铜镍基本
面逻辑梳
理

目录 CONTENT

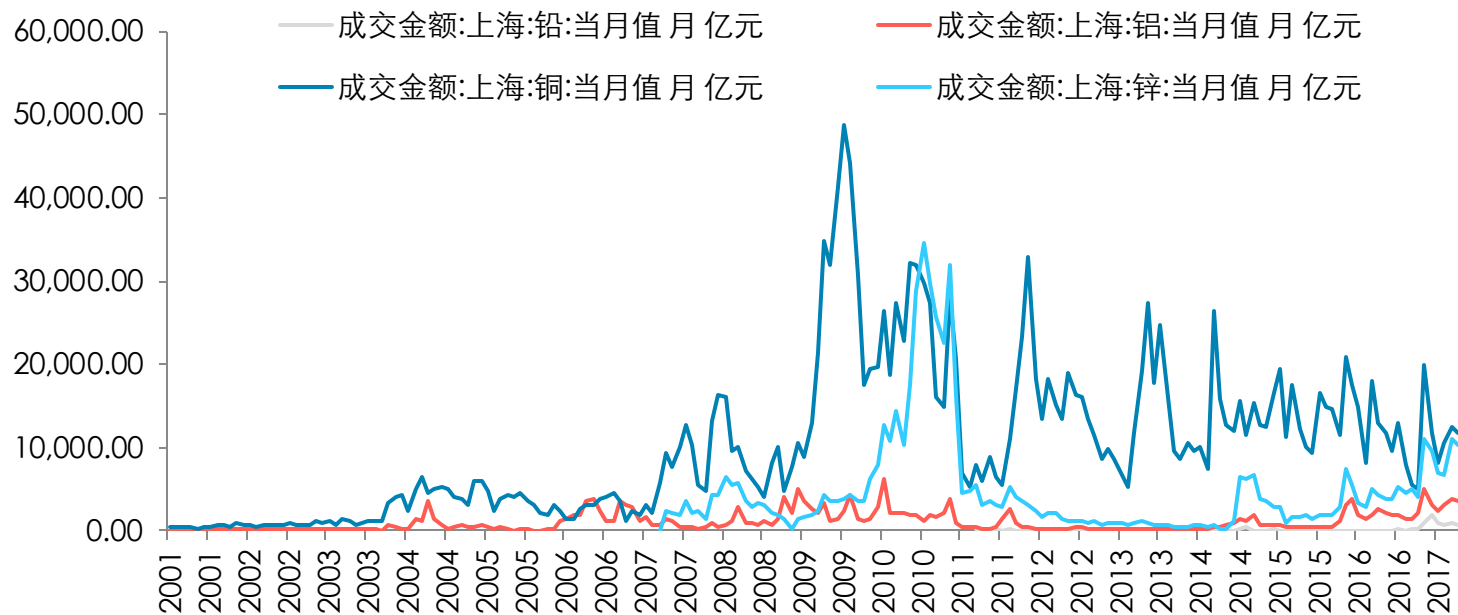
机会建议

03

金属品种波动对比



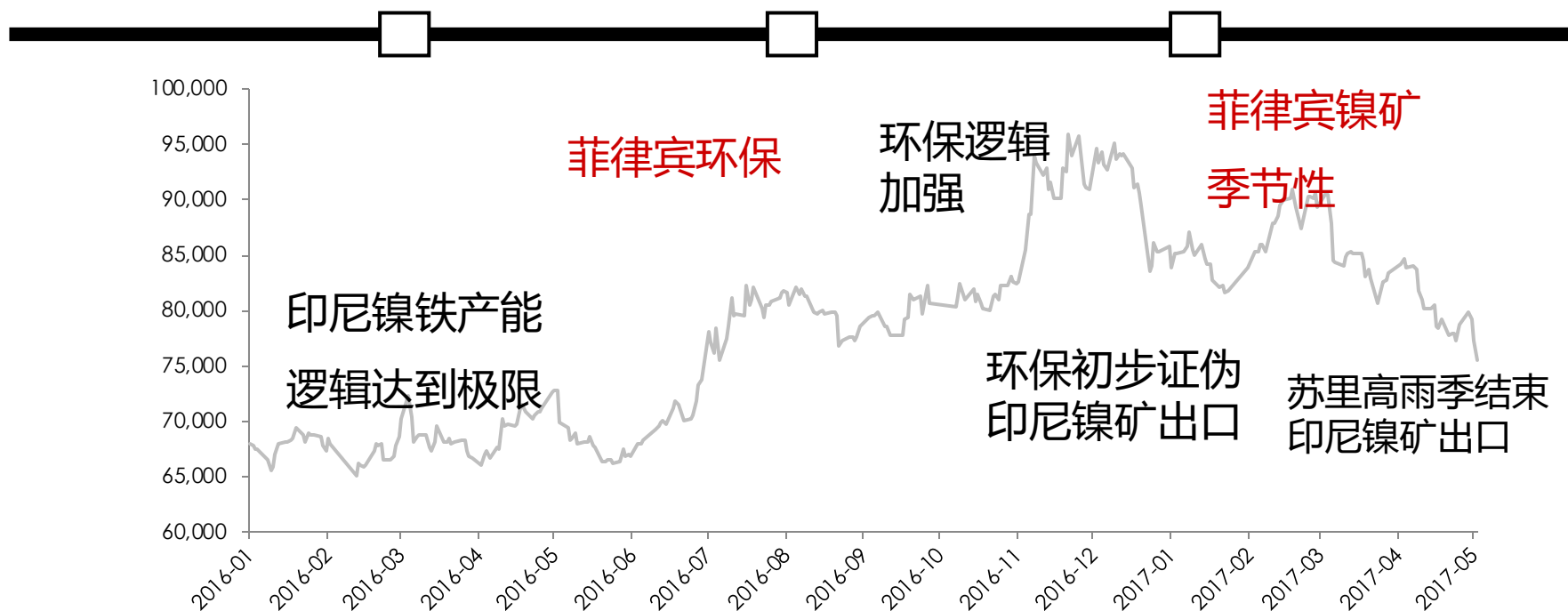
金属品种波动对比



	金属指数	锌	铅	铝	铜	镍
最高反弹幅度	87%	88%	63%	43%	37%	58%
截至5月4日幅度	61%	69%	25%	34%	28%	18%
截至5月19日幅度	68%	72%	16%	34%	28%	19%



镍基本面逻辑梳理

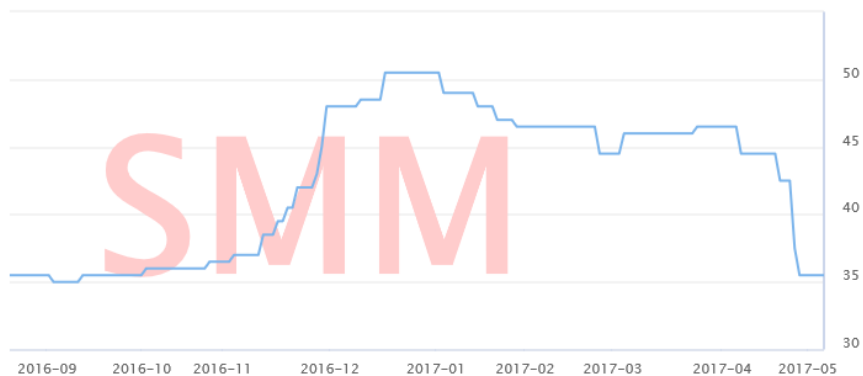


镍矿下跌逻辑走完

红土镍矿1.5%(CIF)

2016-05-08至2017-05-07

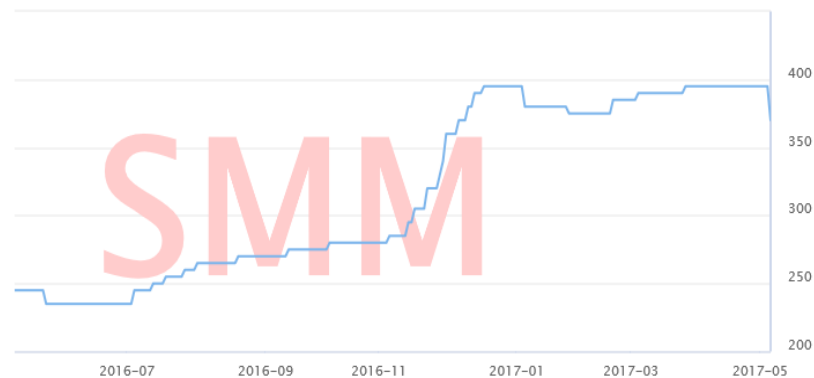
Zoom 周 月 季 年 所有



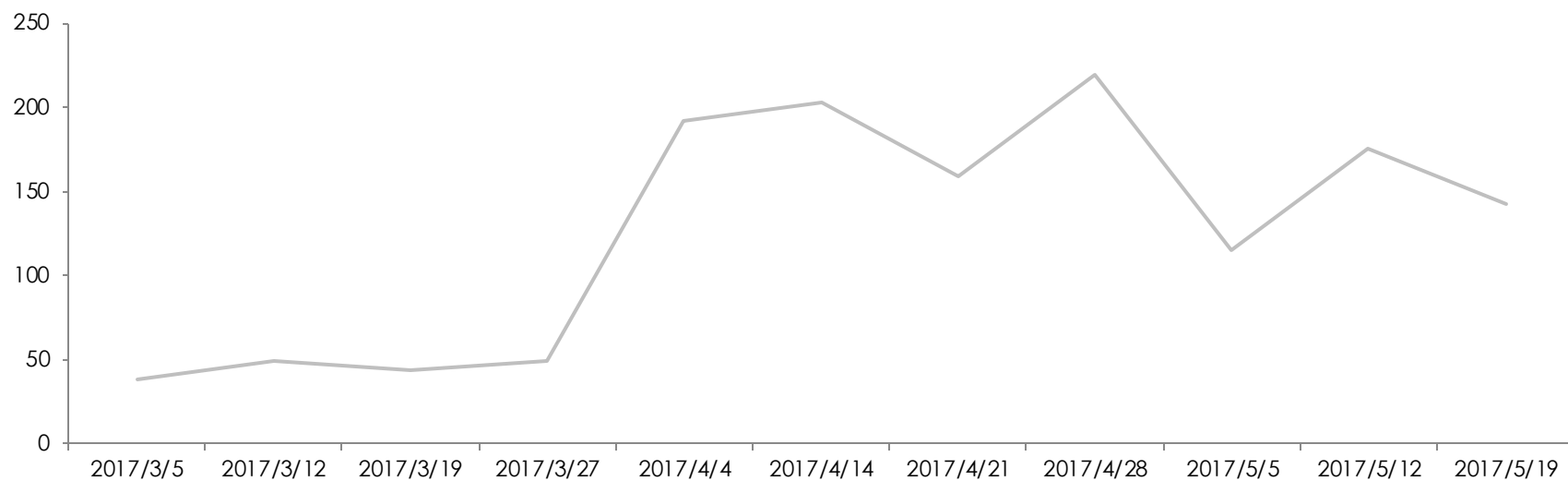
红土镍矿1.4-1.6%

2016-05-08至2017-05-07

Zoom 周 月 季 年 所有



菲律宾镍矿发货量 万吨



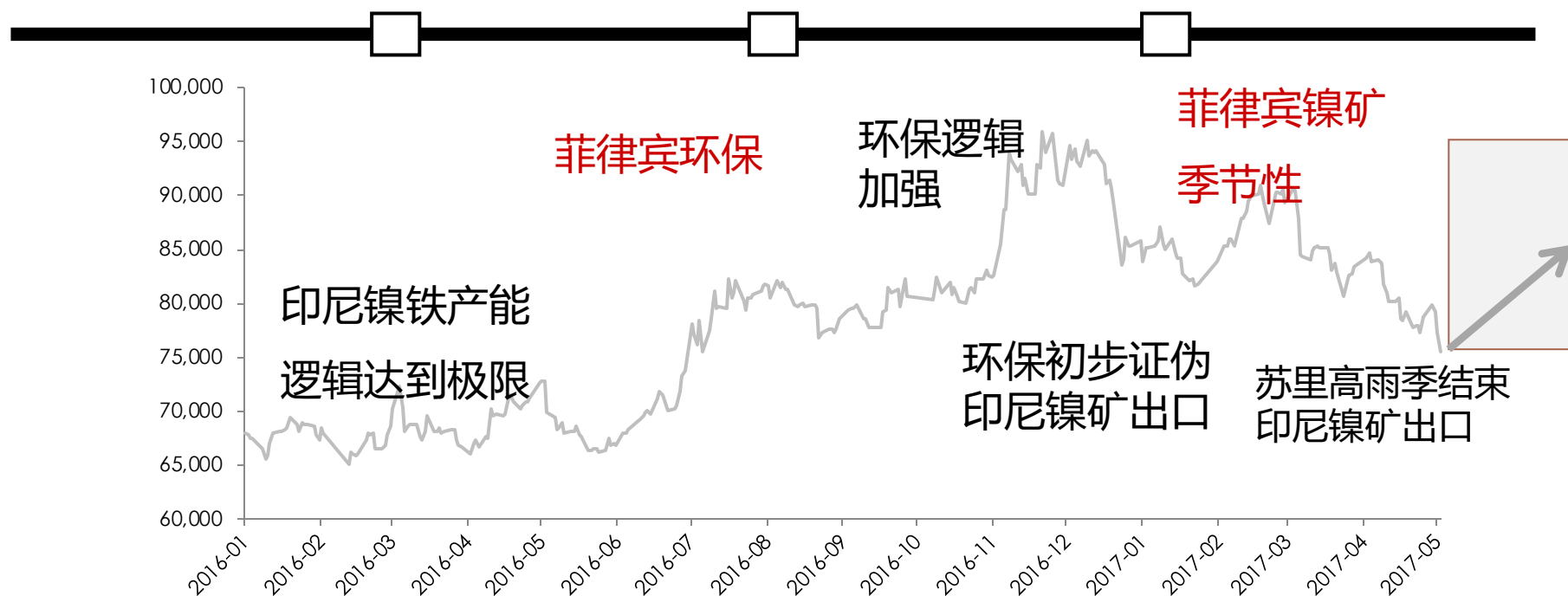


华泰期货
HUATAI FUTURES

镍矿下跌逻辑走完

[illegible]

镍反弹逻辑动力



镍反弹逻辑动力

动力1

德龙5月不锈钢产能恢复（200万吨，80%产能利用率）

延后至6月份

动力2

但镍铁来源：

德龙印尼60万吨

其余部分，需要形成镍矿进口

印尼青山不锈钢产能投放
10万吨/月

镍铁来源：
印尼镍铁

但挤压印尼镍铁对中国出口

风险1

- 1、德龙不锈钢不复产
- 2、复产产量紧紧围绕

镍铁来源：

德龙印尼60万吨

其余部分，不增加采购

风险2

风险3

美联储加息，利率抬升，
全球精炼镍减产是大概率事件，
远期合约会对应走强，该点因素
影响或不大。

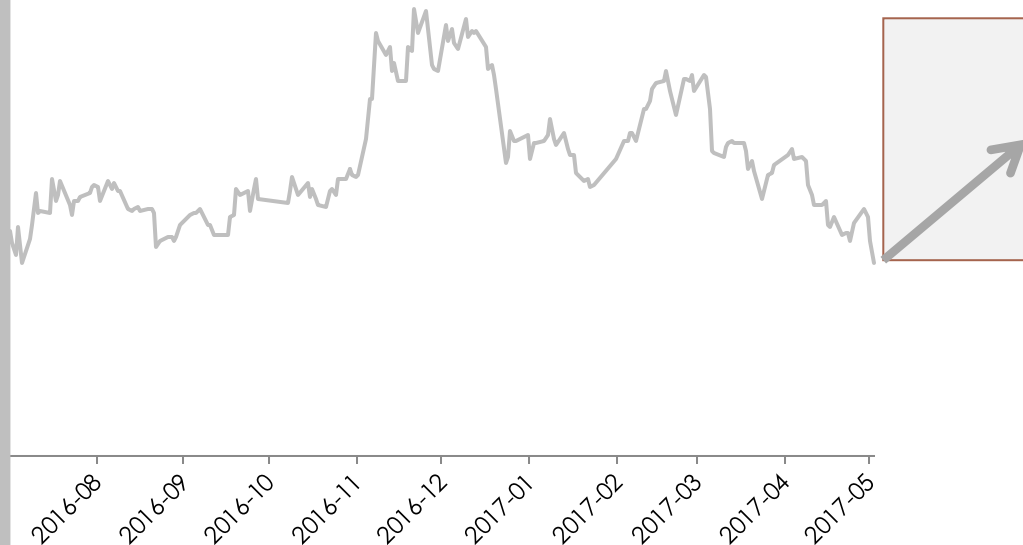
德龙，青山投产之后，不锈钢产能大战再起

当前：
不锈钢库存未消化完
利润较波

反弹空间评估

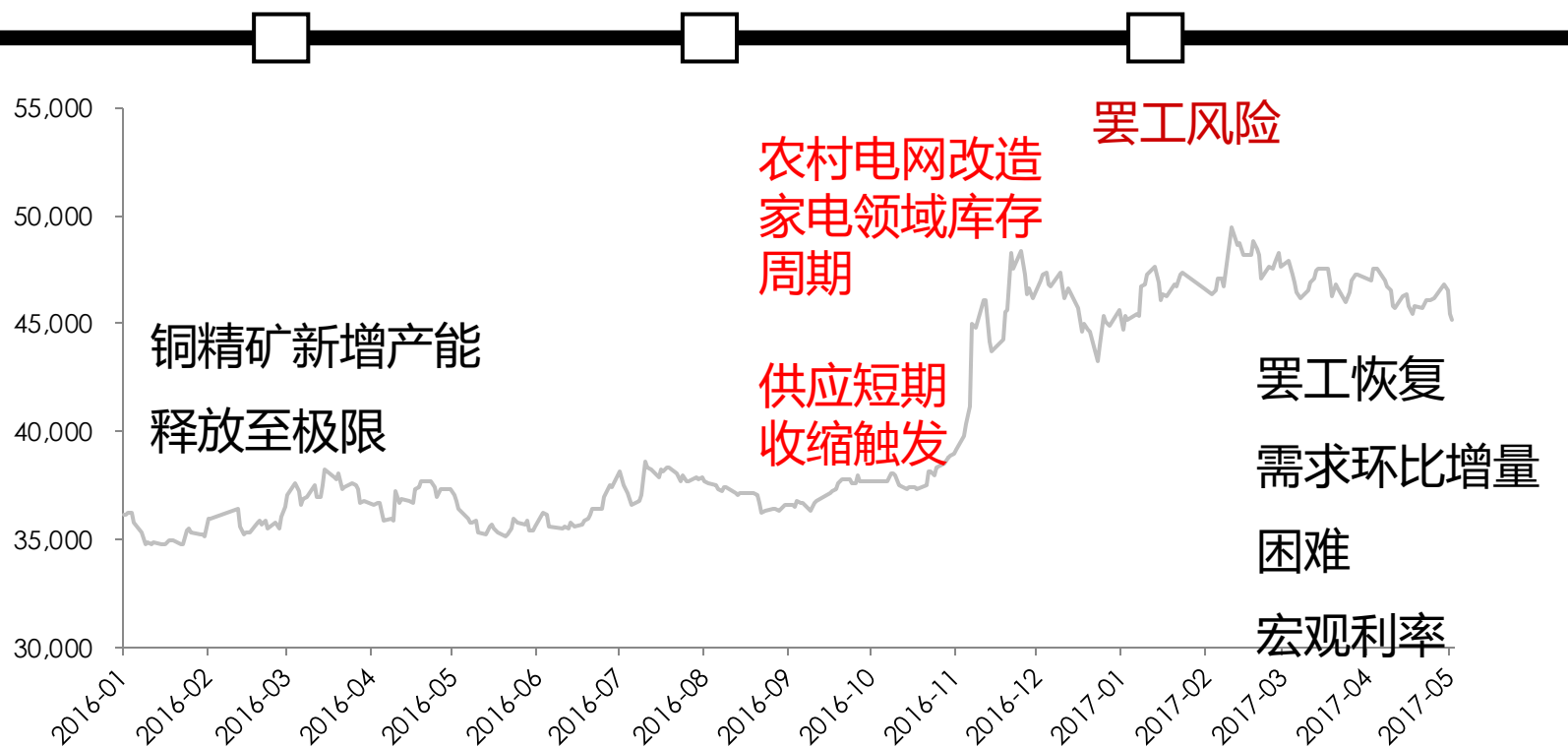
上方空间预估很难超过8.5万

- 1、7.5至8.5万，反弹幅度1万
 - 2、对应镍铁价格上调100元/镍
 - 3、对应CIF镍矿报价上调14.5美元/吨
 - 4、扣除镍价超跌的部分，实际镍矿上调幅度10美元/吨，至40美元/吨
- 该价格发货量比较大，供应意愿较强，所以很难到达。





铜基本面逻辑梳理



当前逻辑释放情况

罢工恢复

主要体现在铜精矿加工费变化
加工费预期已经走高，大致反应的差不多了
后期主要是压制，该因素不会进一步加剧。

需求环比增量困难

利率

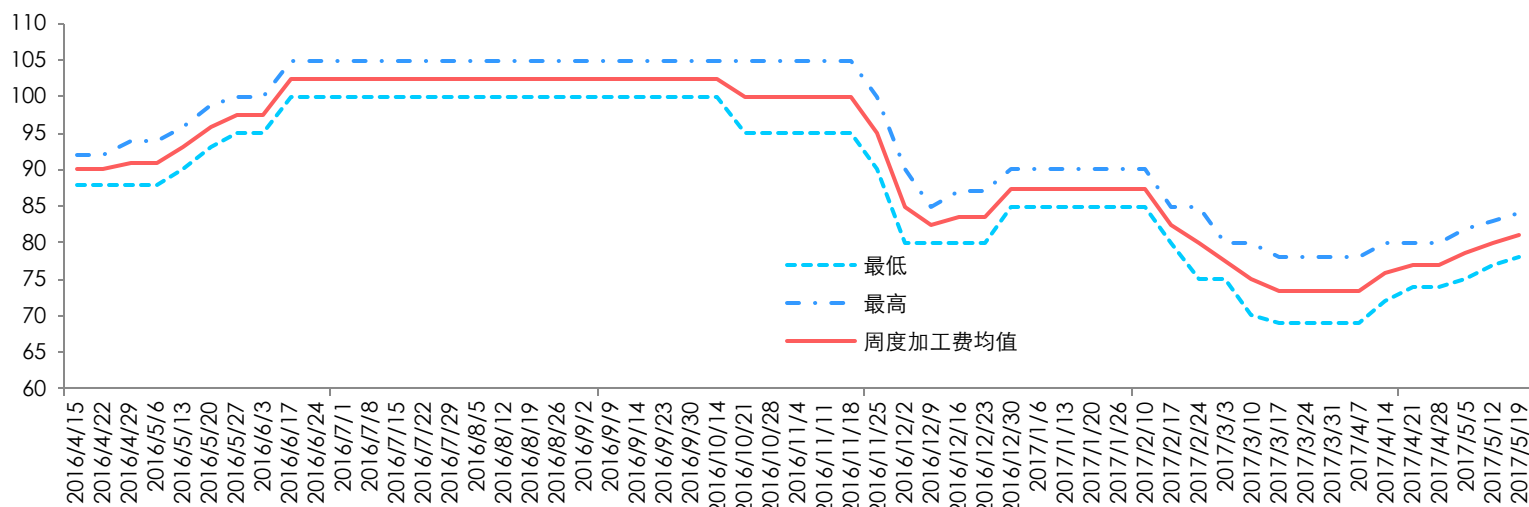
美联储加息，利率抬升，
期限结构已经下降，期货库存转向现货的压力尚未释放

电力：国家电网基本上没有铜需要的主要领域动作

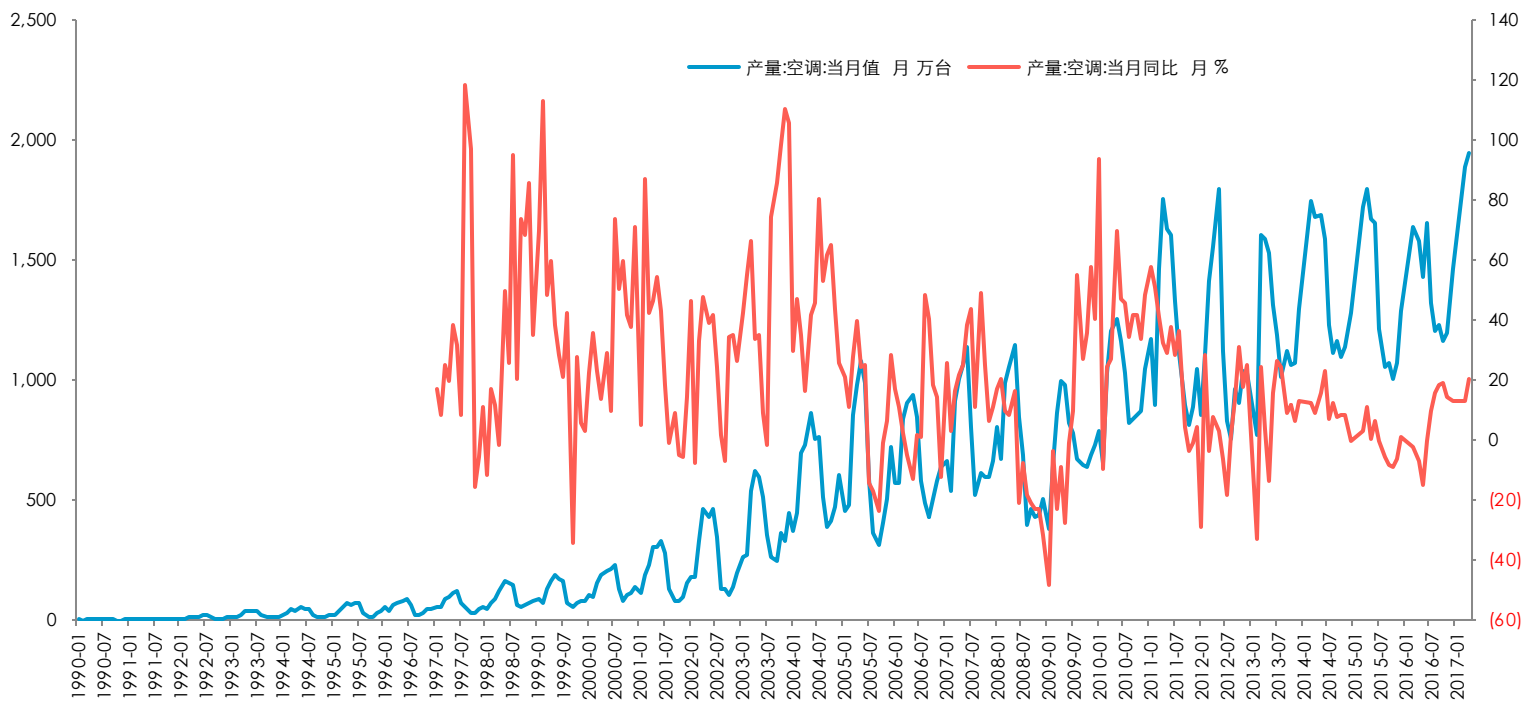
空调：库存已经开始回升
(从压缩机排产，可以持续至7月)

铜精矿加工费 小涨

加工费高区间已报至85美元/
吨，但面临三季度谈判。



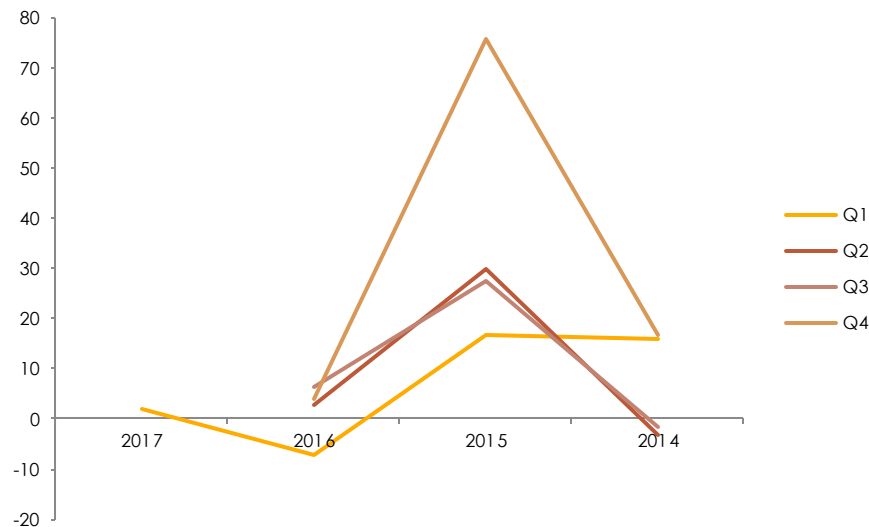
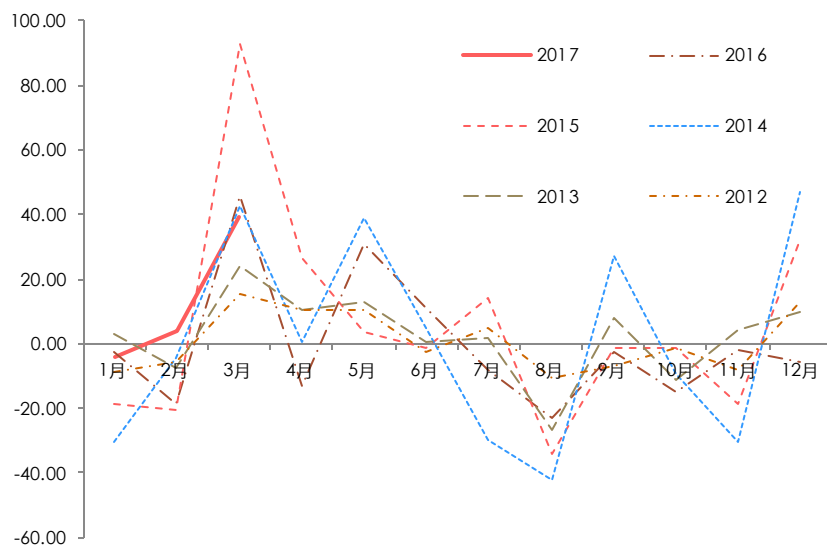
压缩机企业排产情况指示，4、5、6月空调数据会比较好，但是环比增量弱



空调铜需求

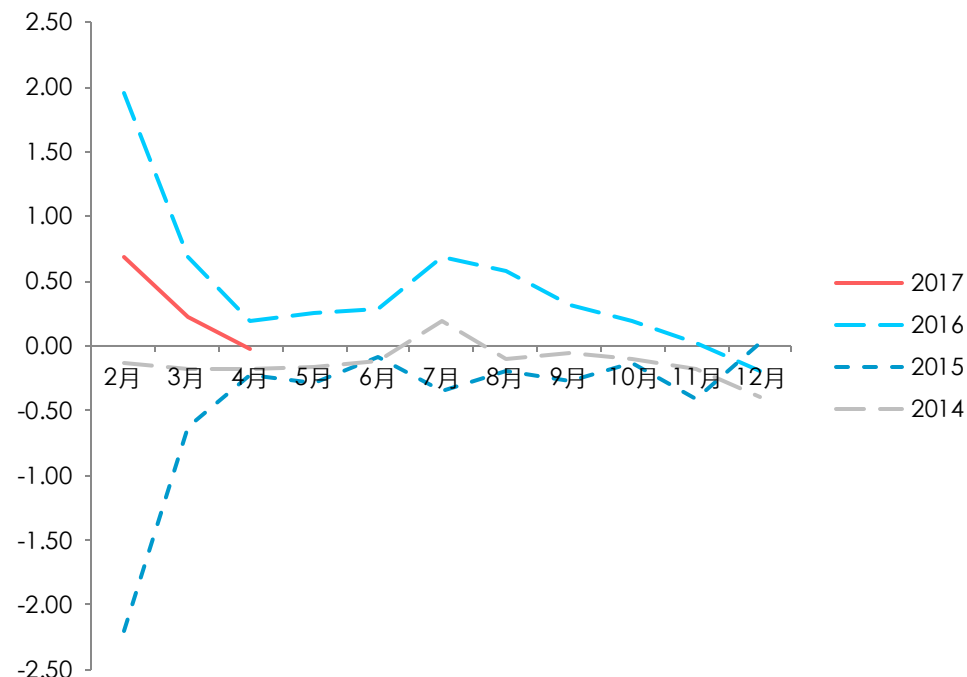
耐用品订单采购中空调环比力度不及去年，终端销售商补货弱于去年，除非最终销售超预期

空调库存有所累计，但仍然不是很高，需求增速不担心



电力铜需求无亮点

电网扩张指标（同比%）



国家电网工作重点

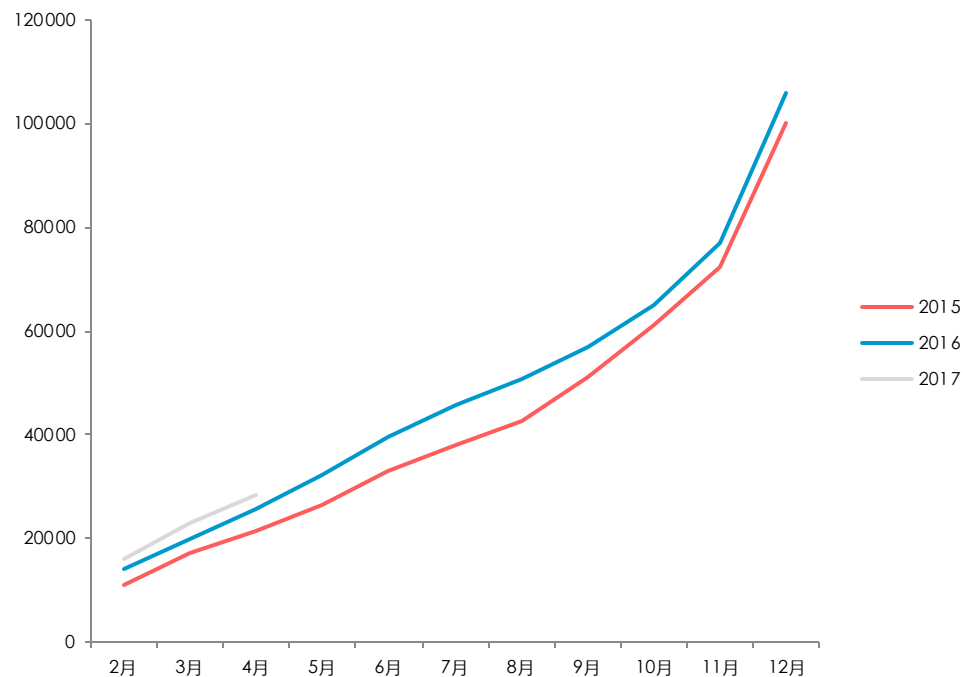
- 1、特高压输电项目
- 2、促进新能源发展、调峰改造，抽水蓄能电站
- 3、电力终端消费替代
- 4、一带一路会议重燃能源互联网。

近期，1）、充电桩更新

2）、省级电力交易

民用电线铜需求消费升级

房地产竣工面积



消费升级装修

1、截面积变粗

2、独立线路

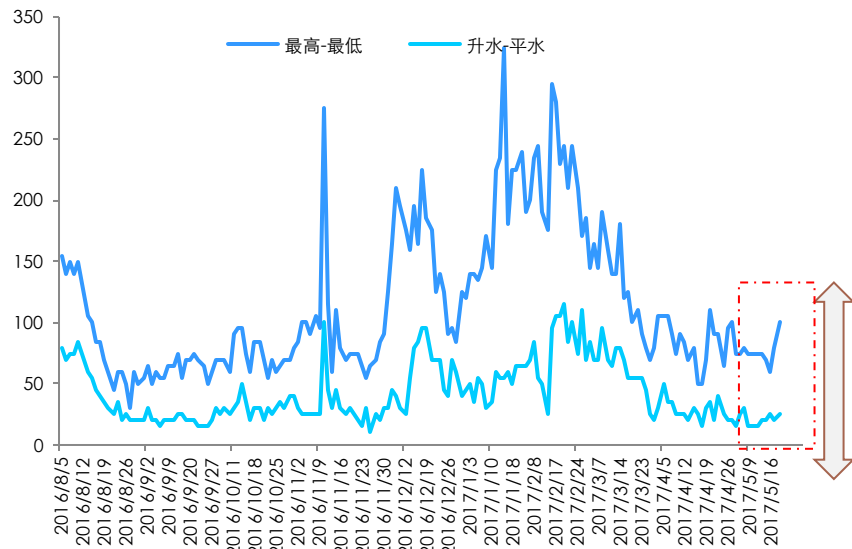
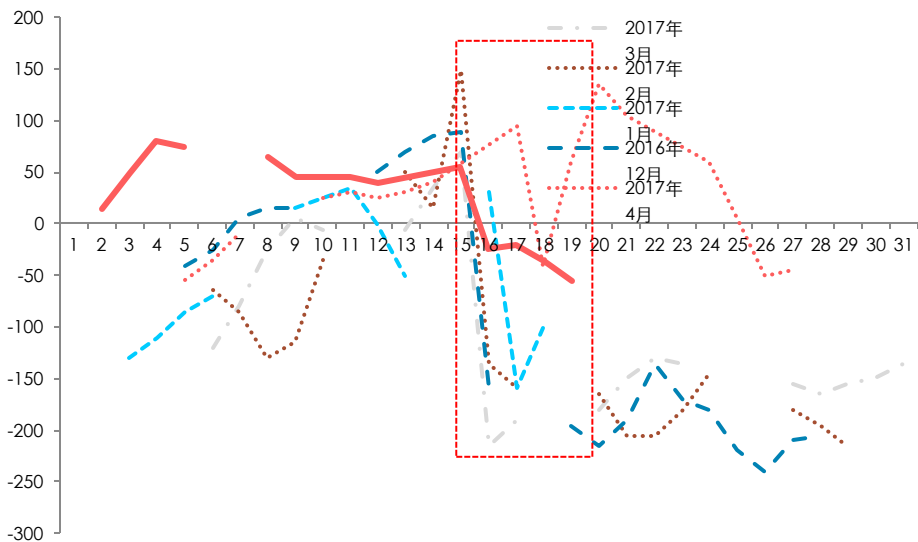
折算用铜量万吨

	2015	2016	2017
2月	11.6	15.0	17.3
3月	18.2	21.5	24.7
4月	22.7	27.3	30.2
5月	28.5	34.3	
6月	35.3	42.4	
7月	40.6	49.2	
8月	45.6	54.3	
9月	54.7	61.3	
10月	65.6	69.9	
11月	77.7	82.6	
12月	107.3	113.8	

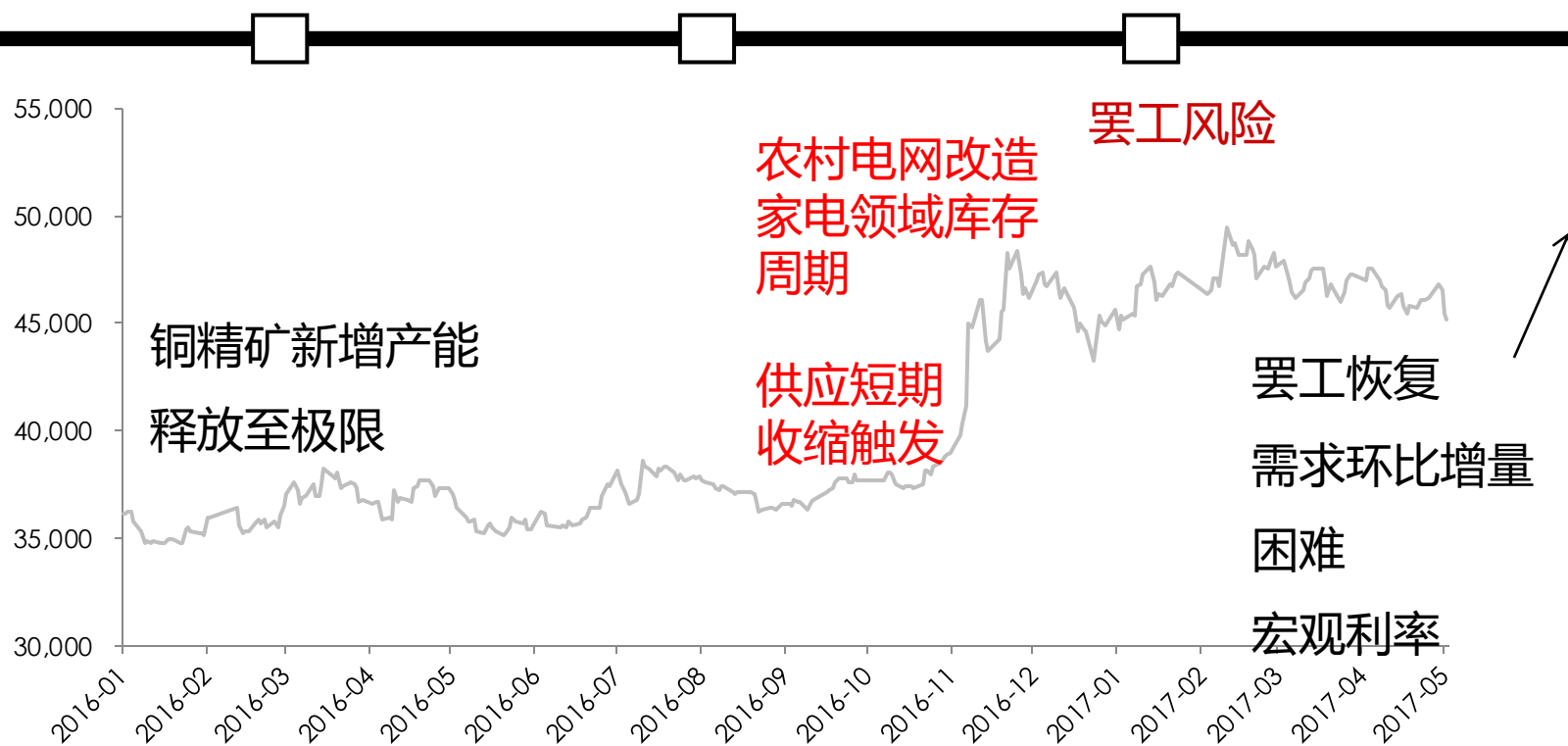
当前逻辑走完的关键

现货要转成贴水200以上，充分
释放利空

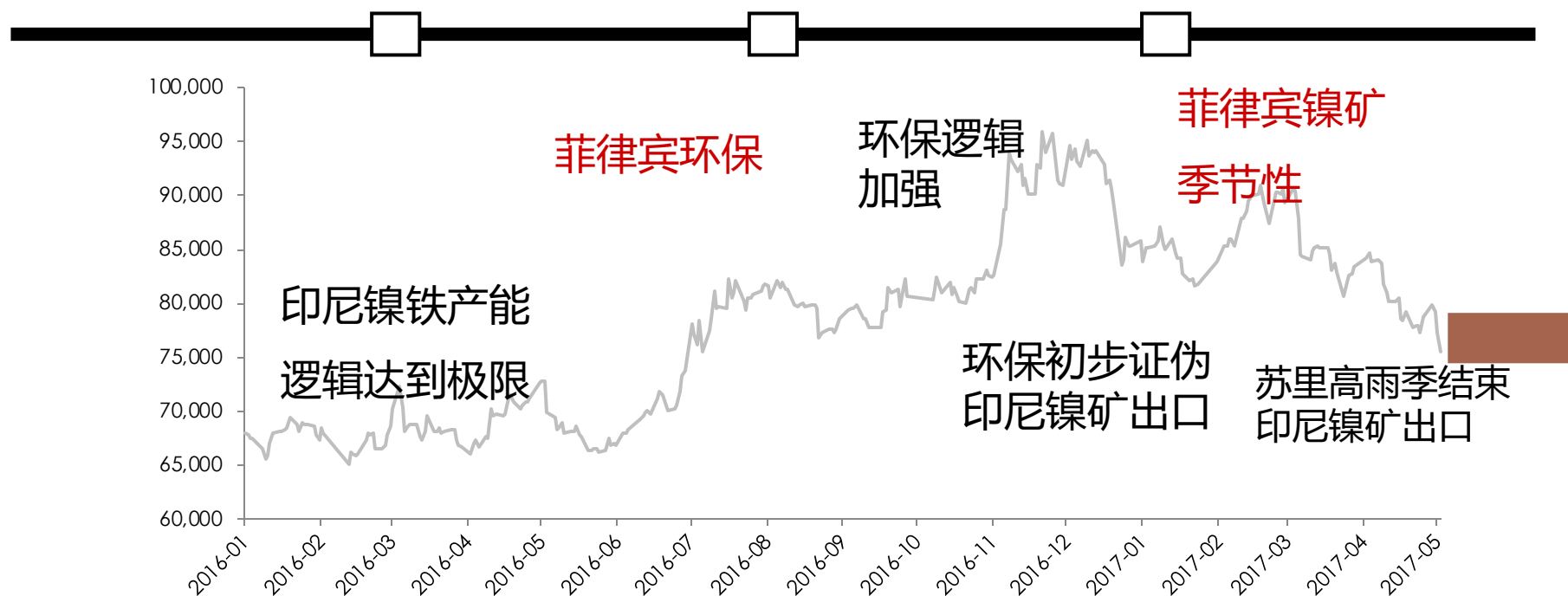
或各个品牌之间价差扩大



铜展望筑底在望



镍展望靠苏里高雨季





谢谢！

THANKS

华泰期货：吴相锋