



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.

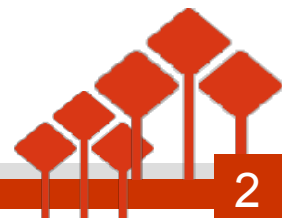


波动加大情况下的铜镍逻辑

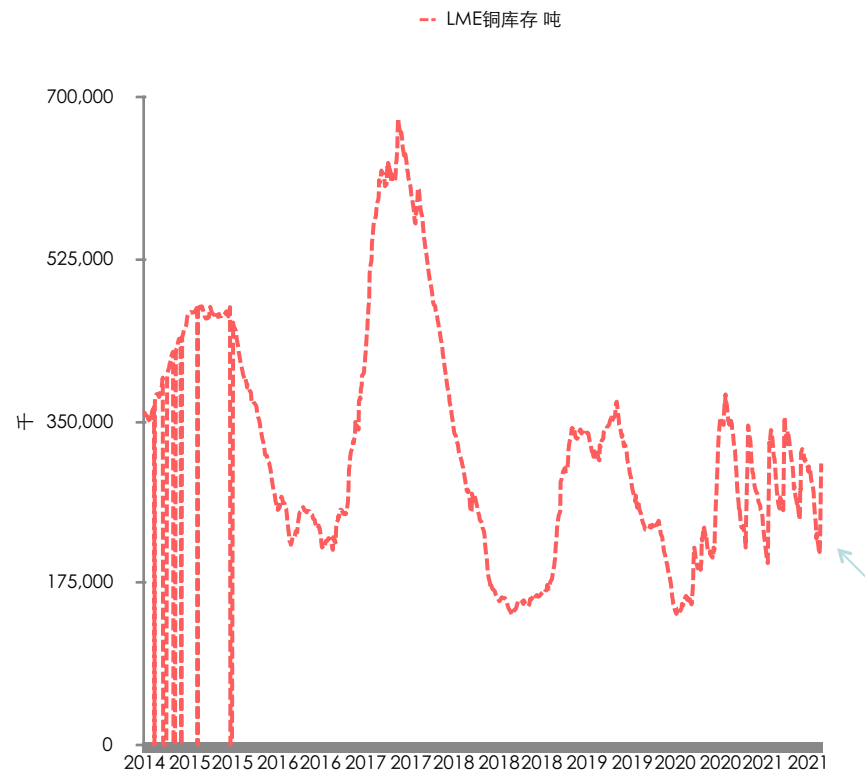
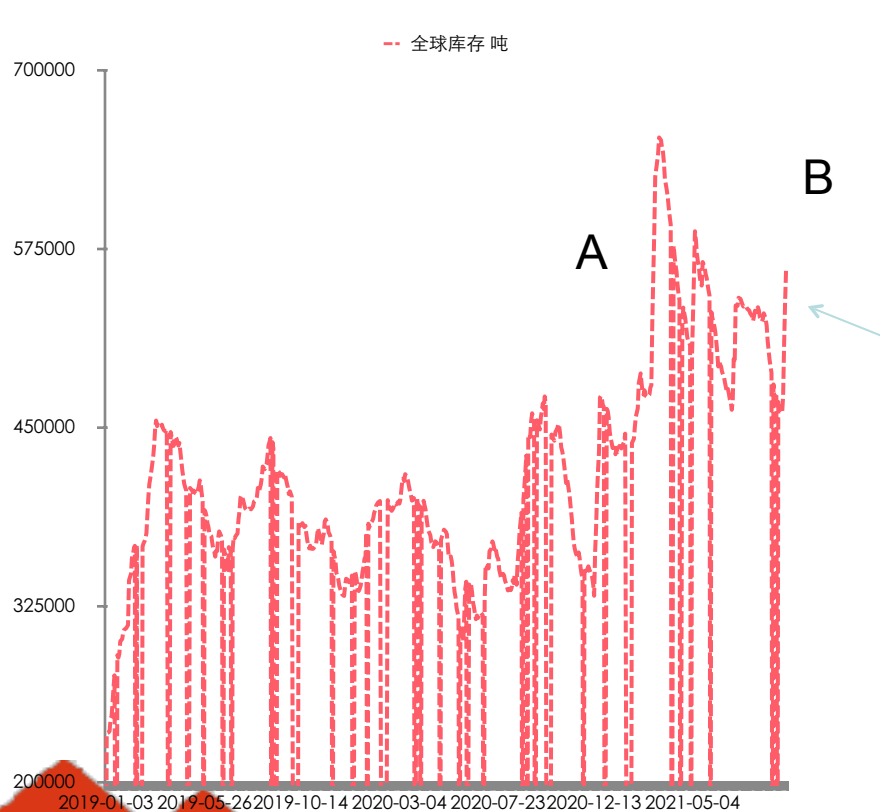
研究所 吴相锋



- ◆ 结论：铜库存影响是短期的，回调空间可能差不多了
- ◆ 逻辑：
 - ◆ 1、库存变化越来越弱
 - ◆ 2、需求较为缓慢
- ◆ 结论：镍回调基本到位，可以关注做多机会
- ◆ 逻辑：
 - ◆ 1、精炼镍仓单降低逻辑不变
 - ◆ 2、矿紧张支撑镍铁

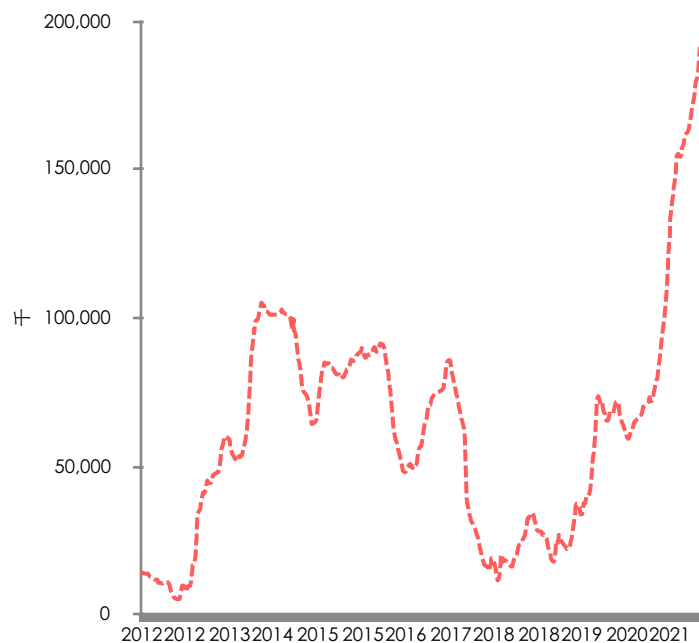


库存变化是回调关键压力

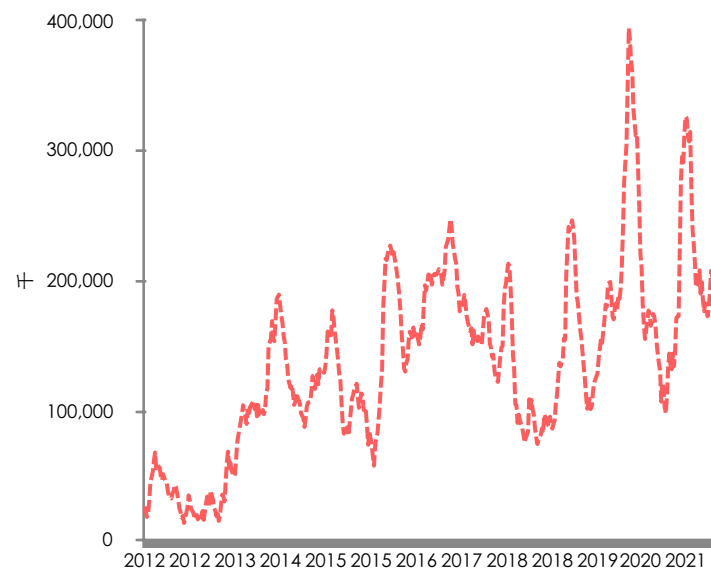


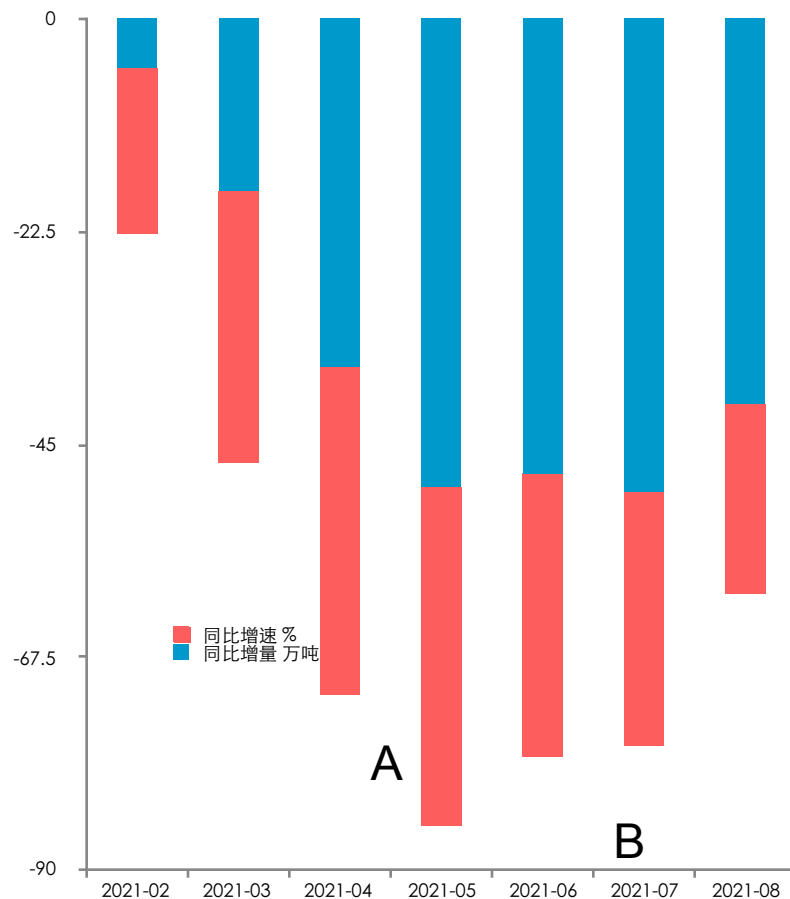
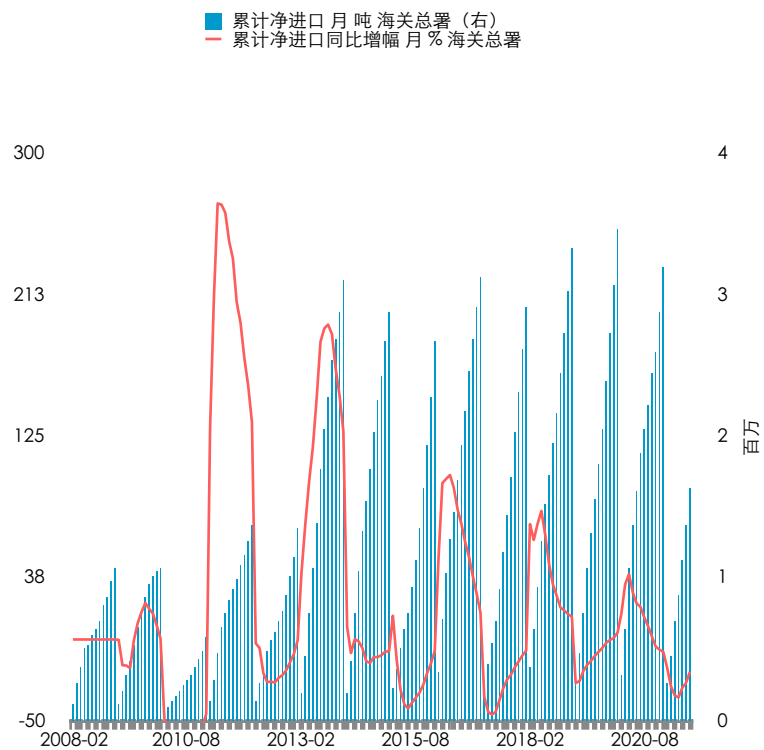
COMEX库存持续增加

-- COMEX铜库存 吨



-- 上期所铜库存 吨







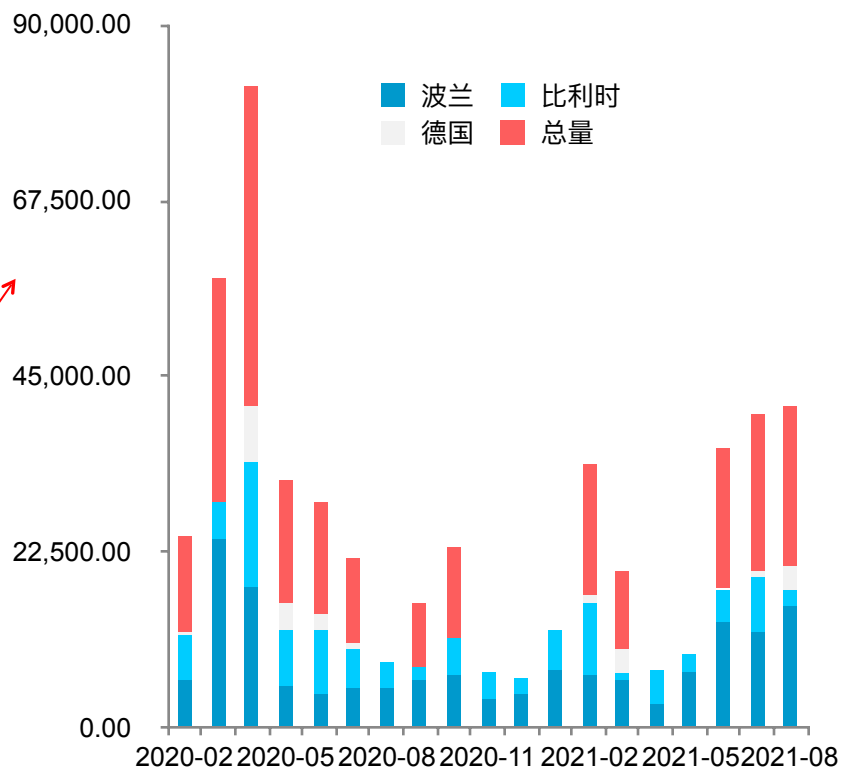
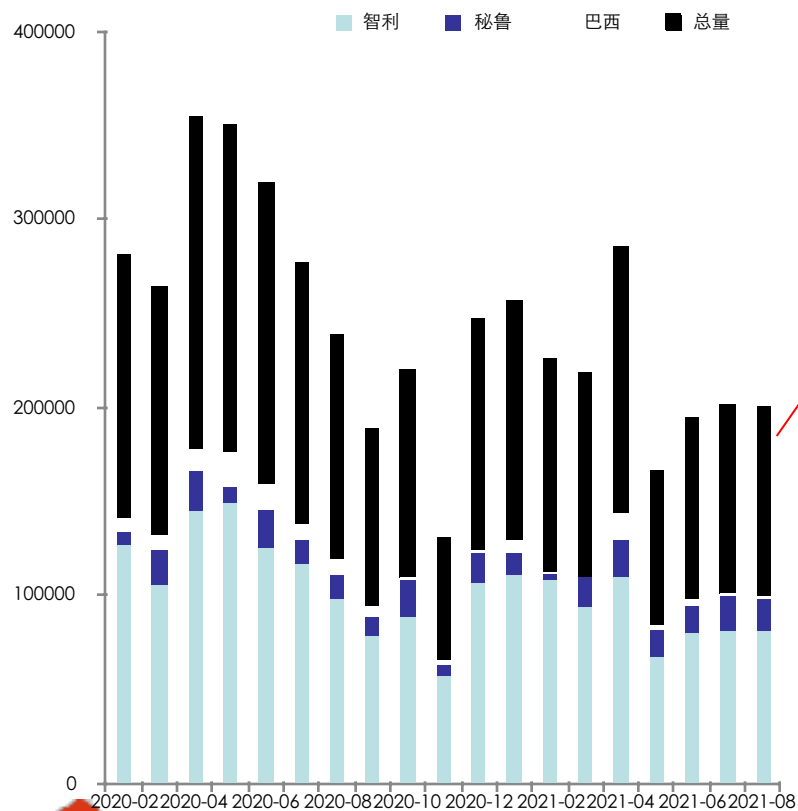
	美洲	欧洲	亚洲	澳大利亚
2016年1-7月	1042856	123537	237303	152282
2017年1-7月	745520	85549	160398	84308
减少量	-297336	-37988	-76905	-67974

◆ 美洲是减少关键



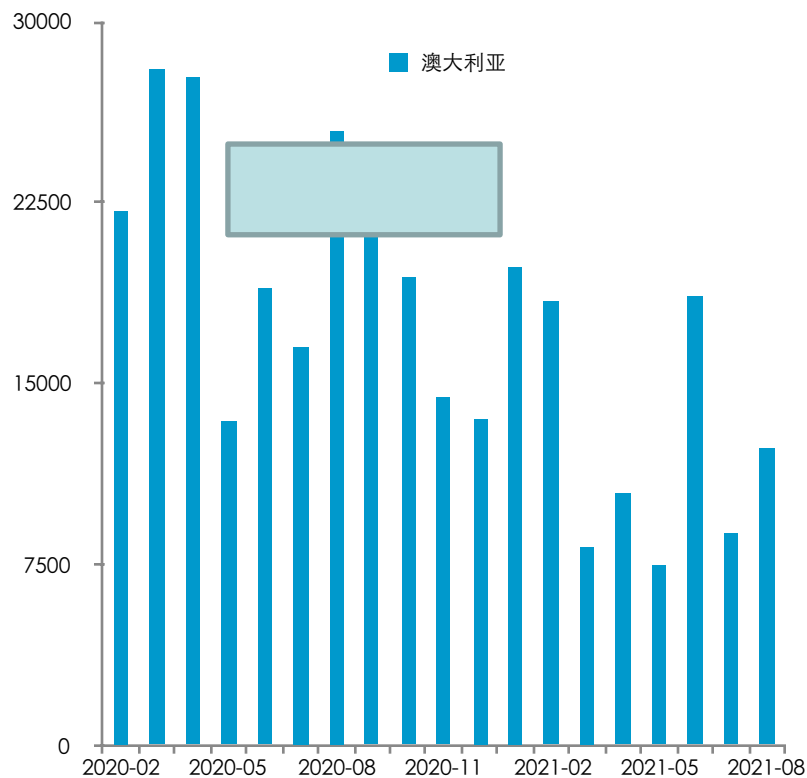
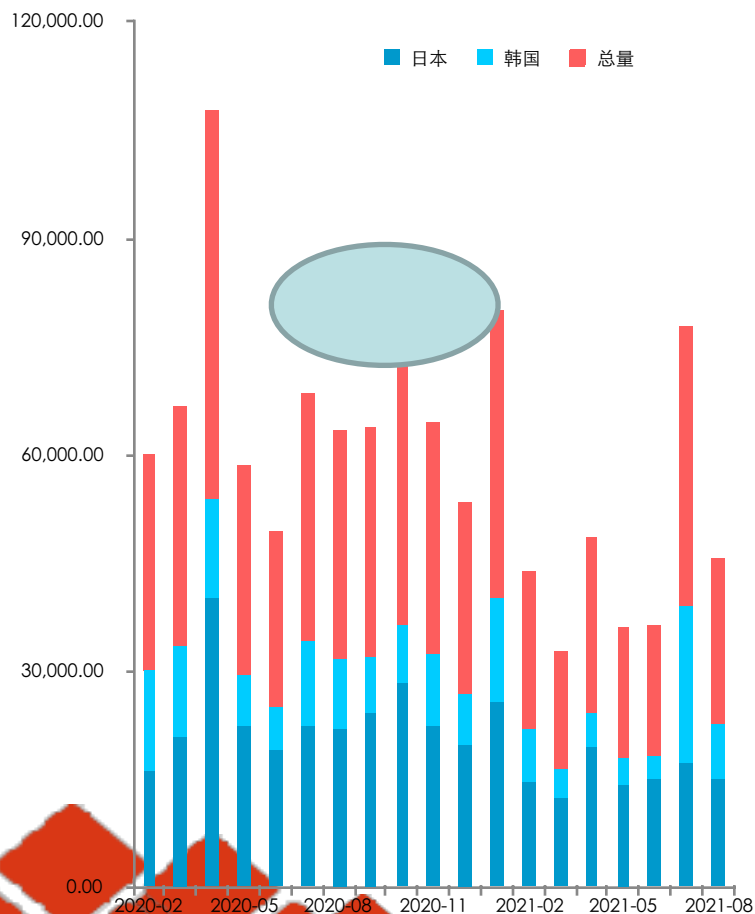


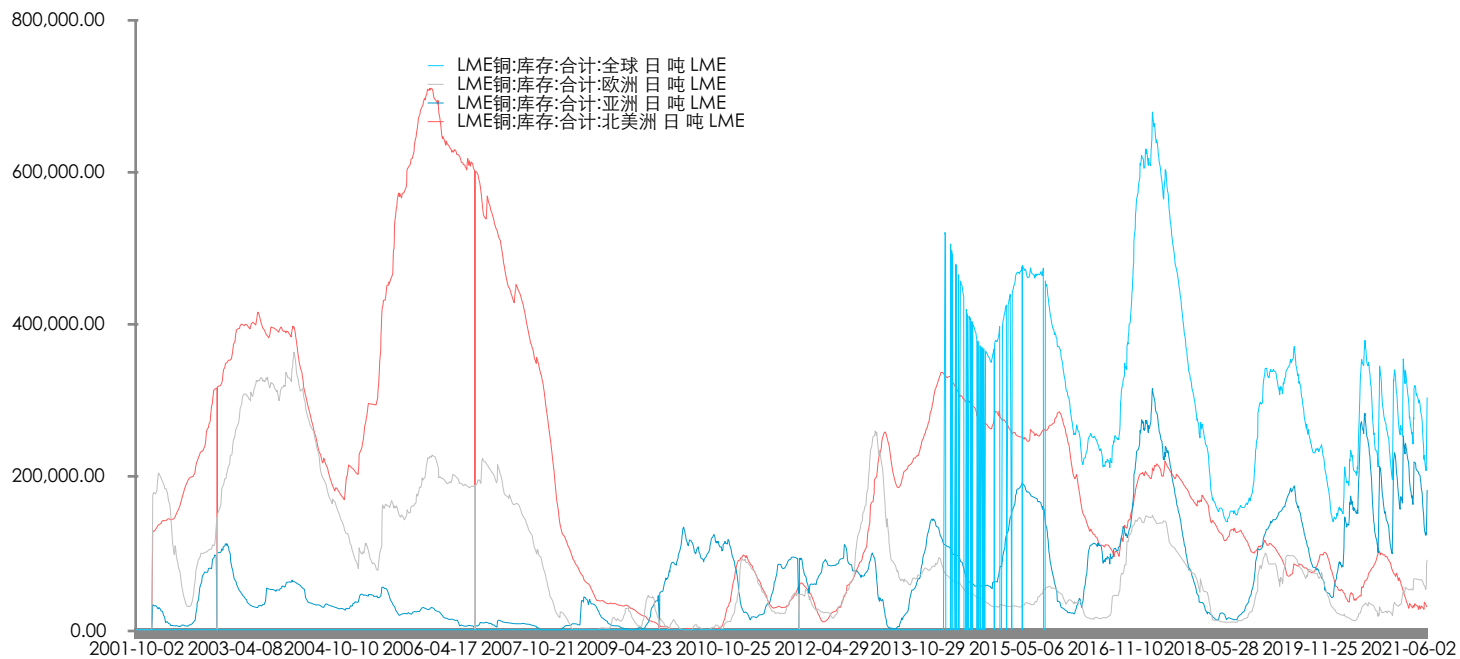
自美洲、欧洲进口减少量

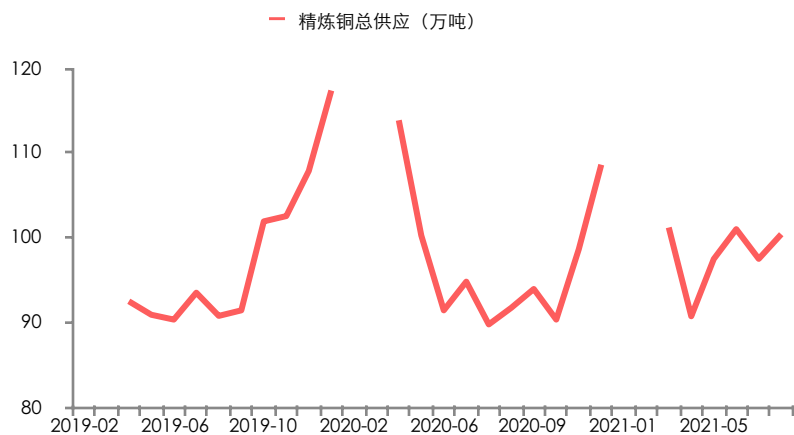




自亚洲和澳大利亚进口







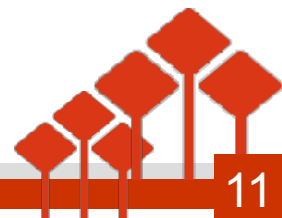
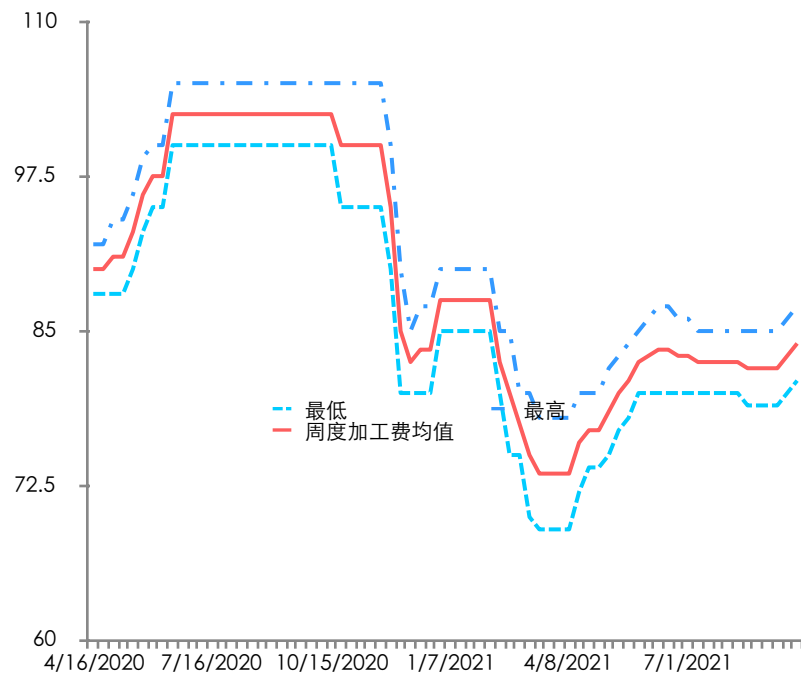
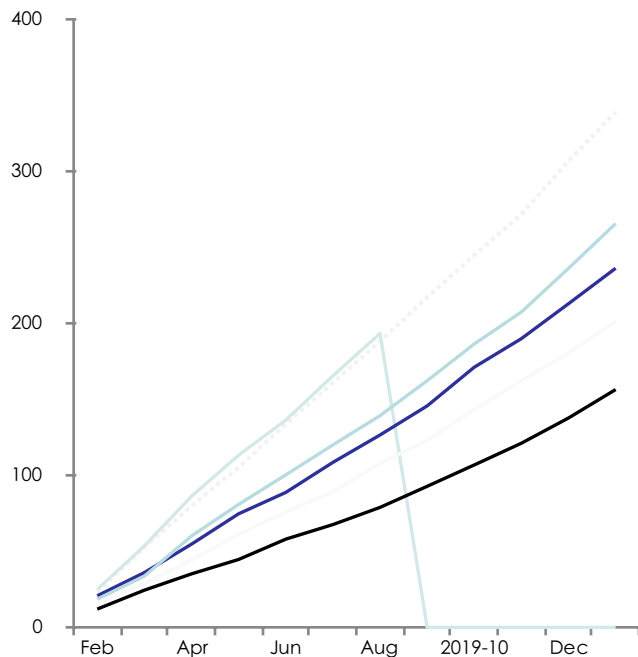
可能继续维持在低位

精炼铜产量+净进口



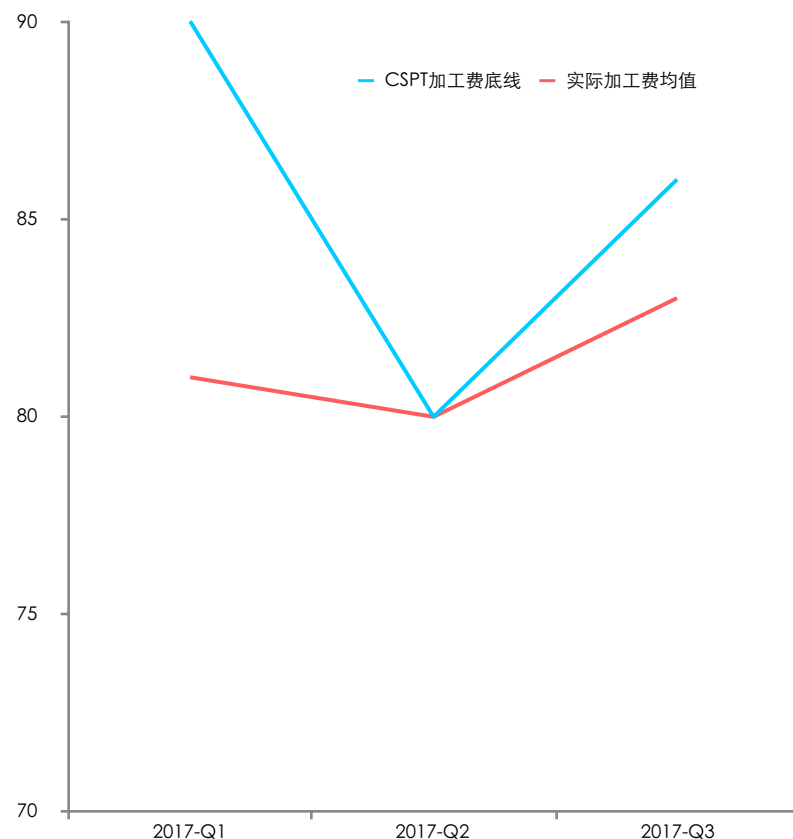
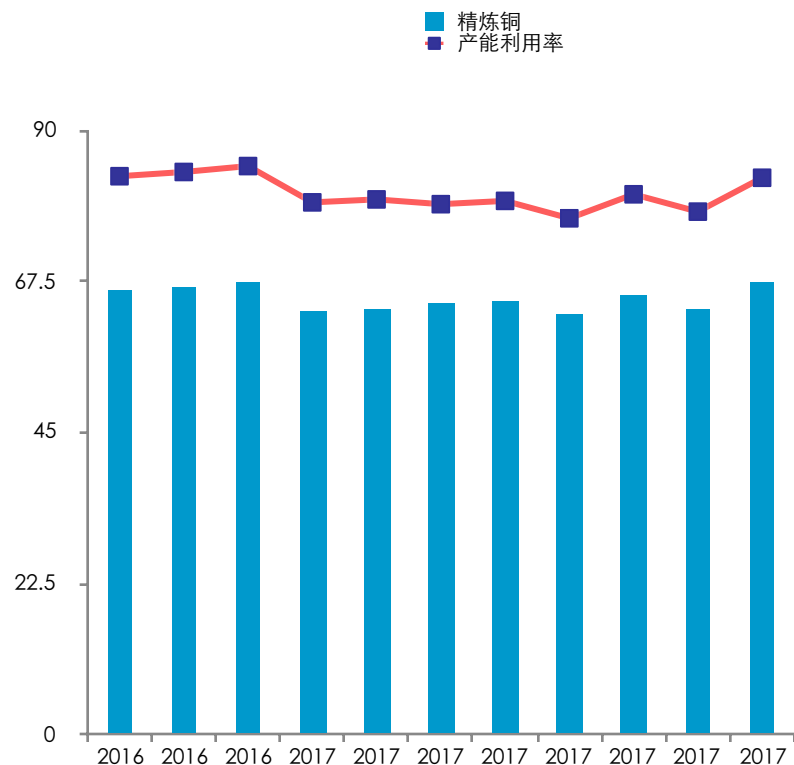
铜精矿供应增量弱

— 铜精矿累计进口 万金属吨 2015 — 2014 — 2013 — 2012 — 2017 ... 2016



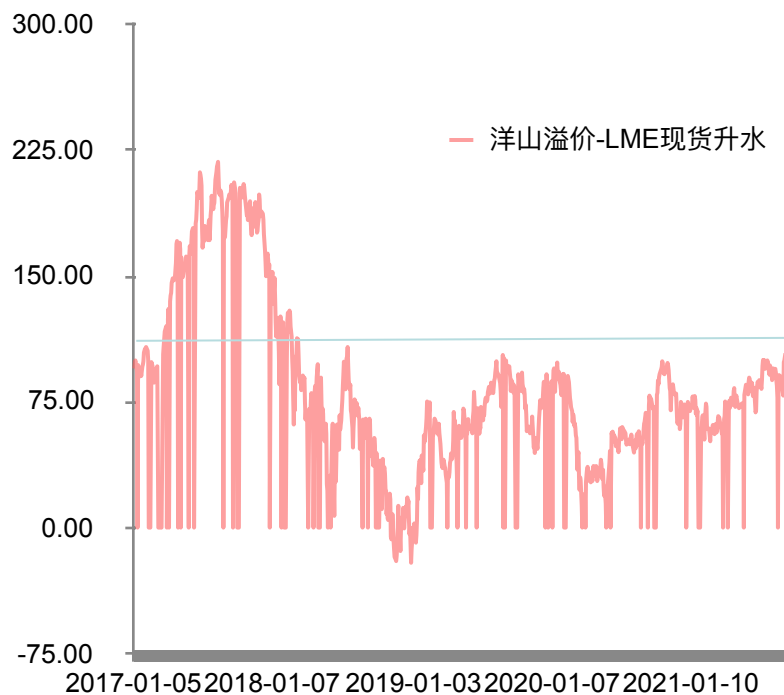
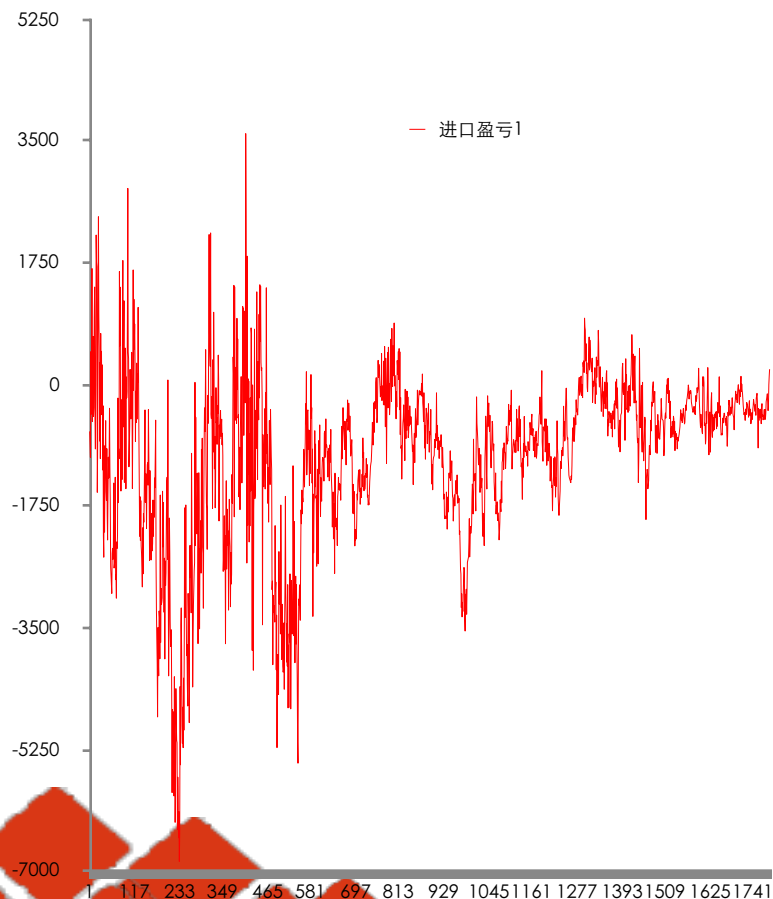


国内精炼产能VS加工费谈判



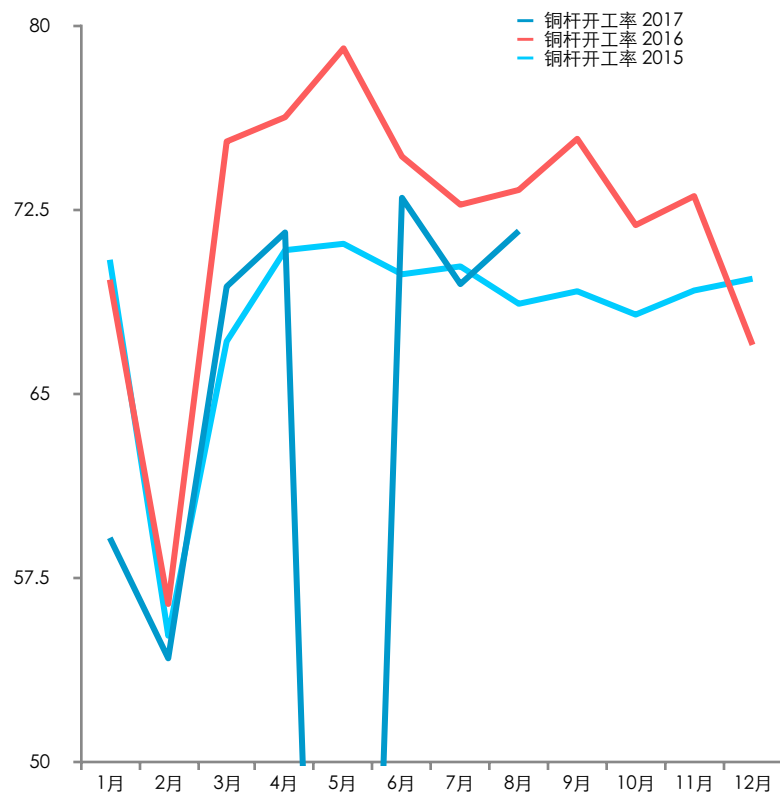
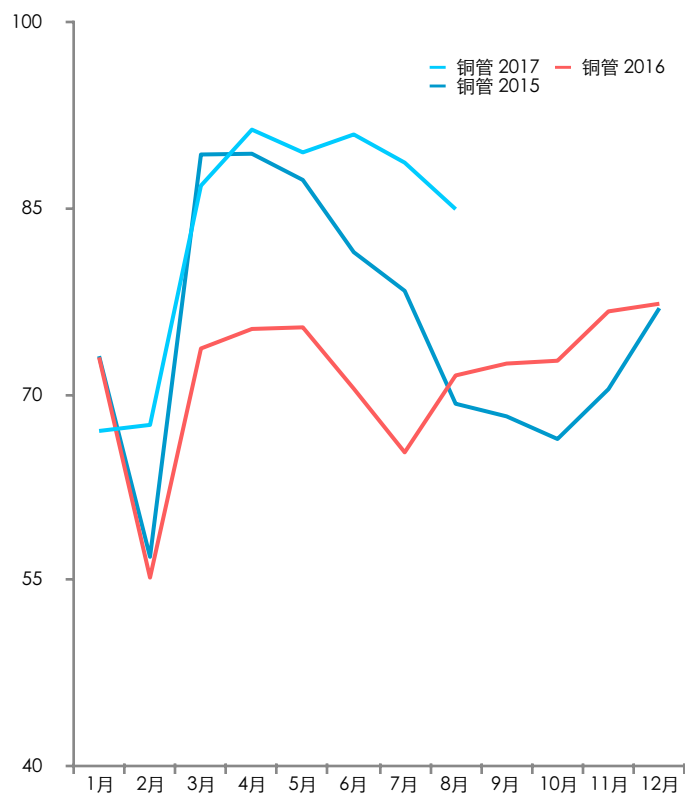


精炼铜进口有望增加



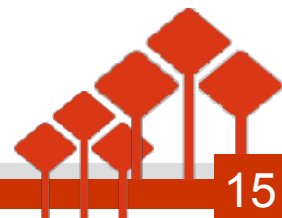
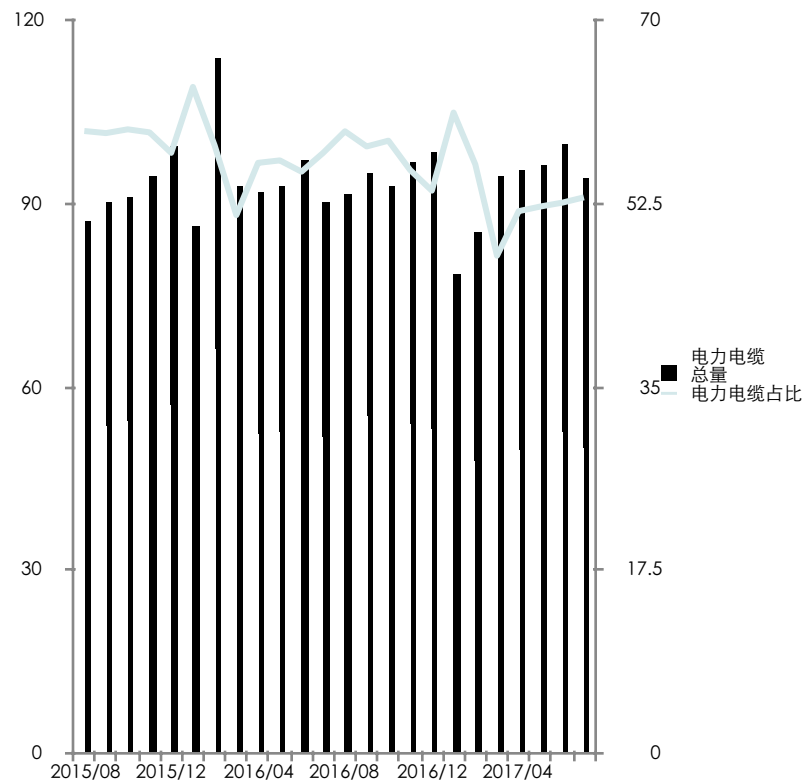
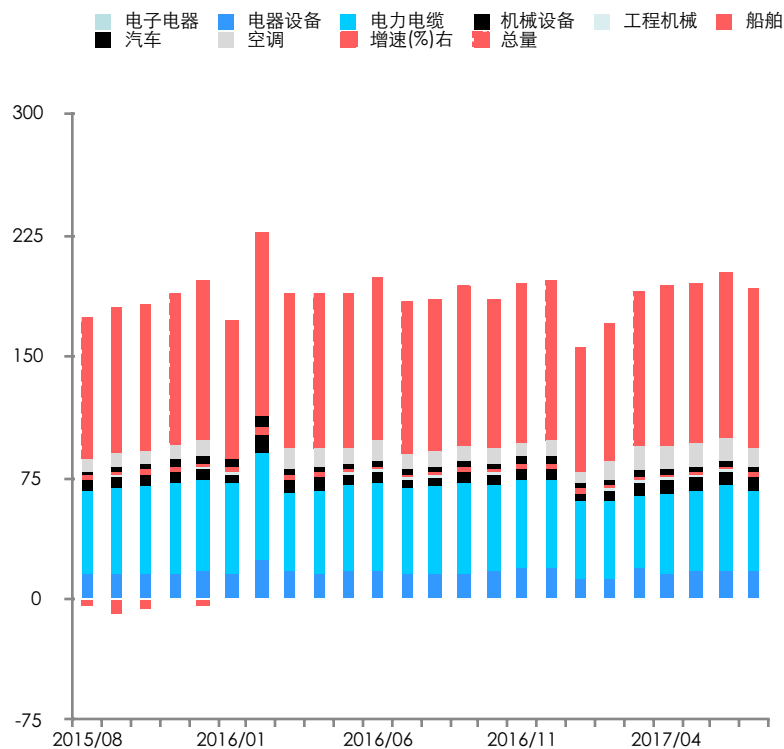


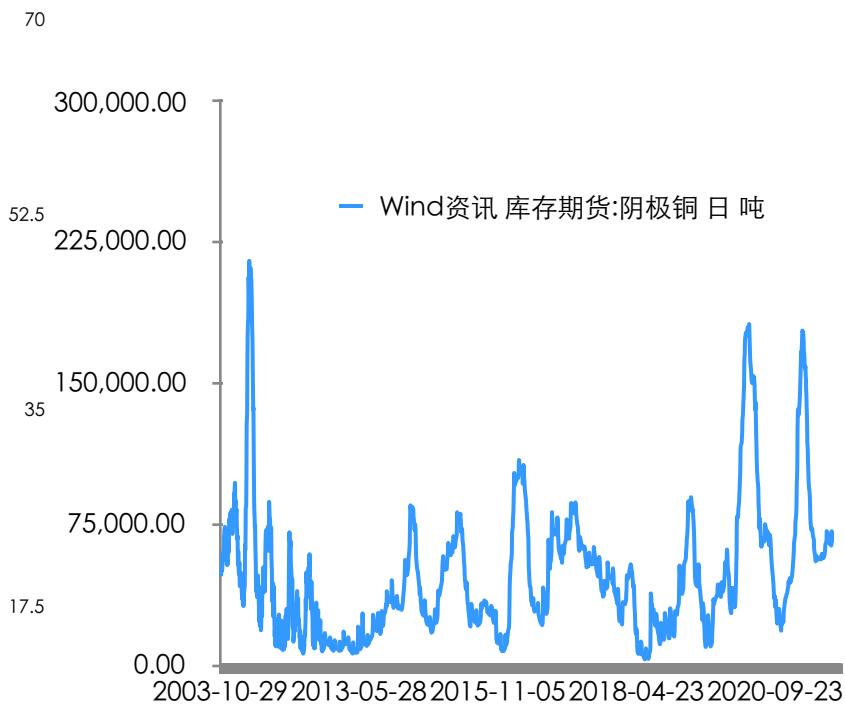
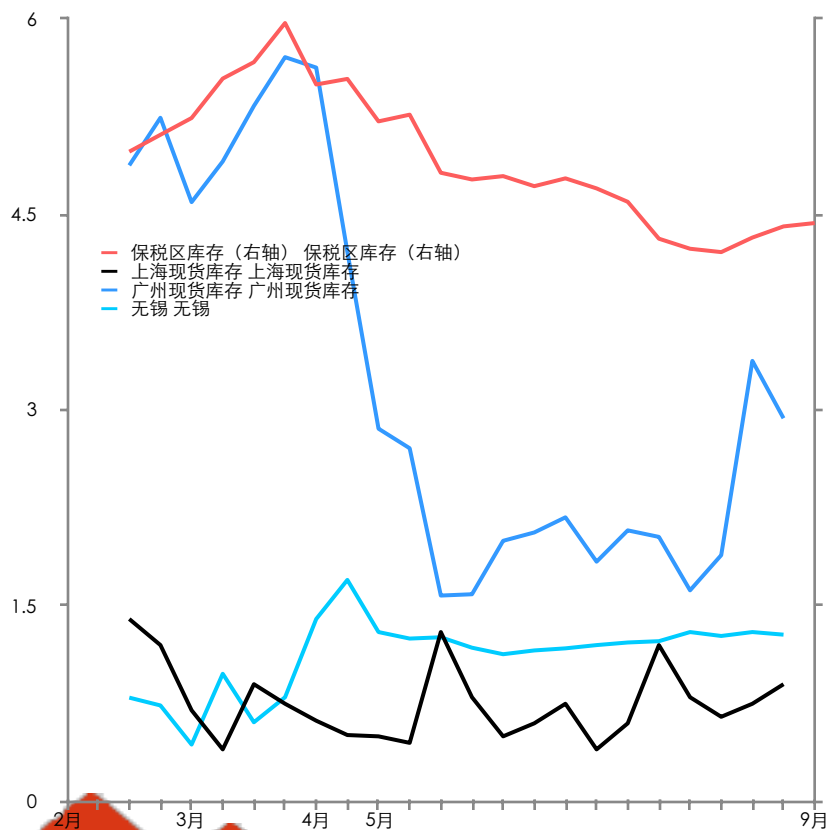
需求整体波动小

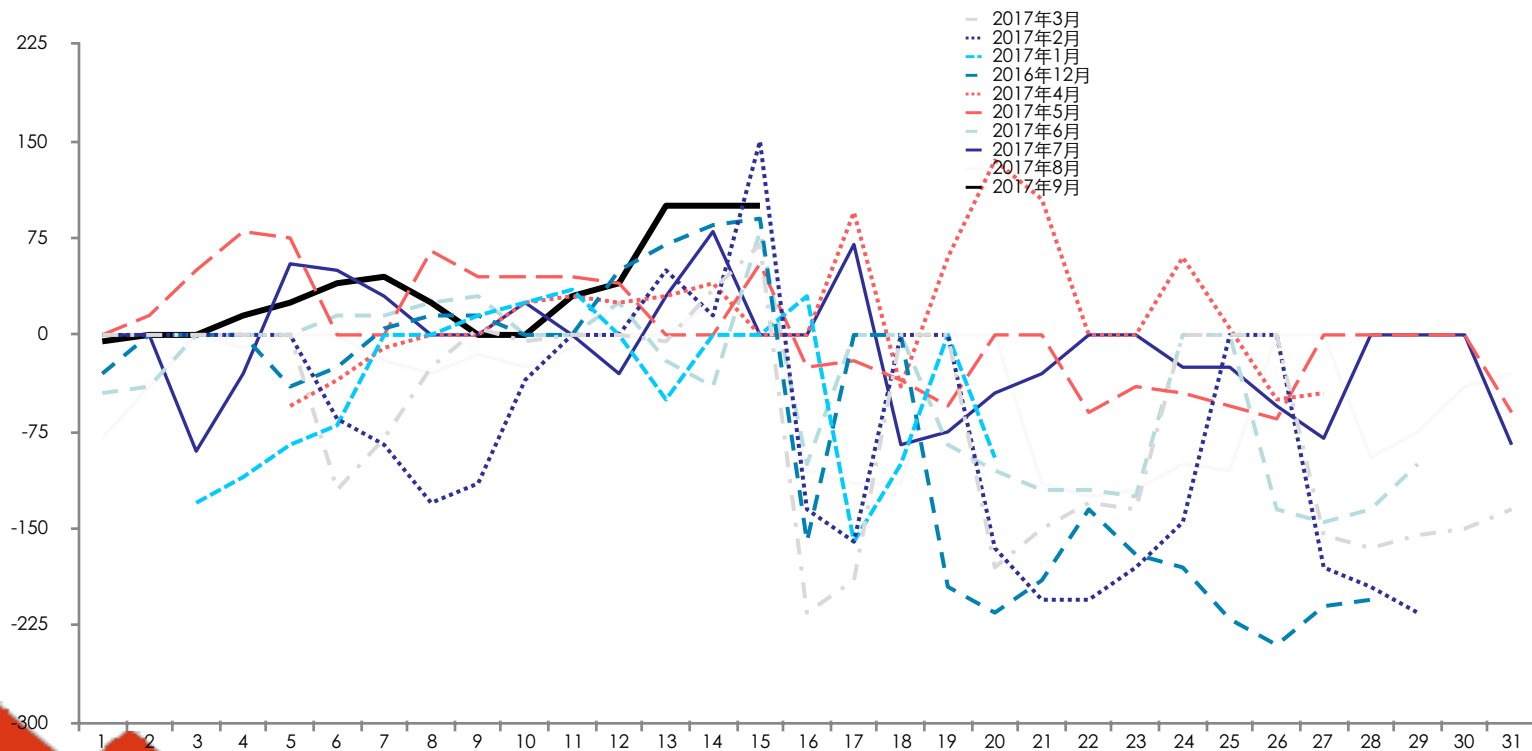




需求季节性动力降低



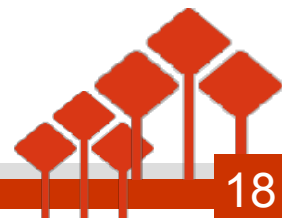
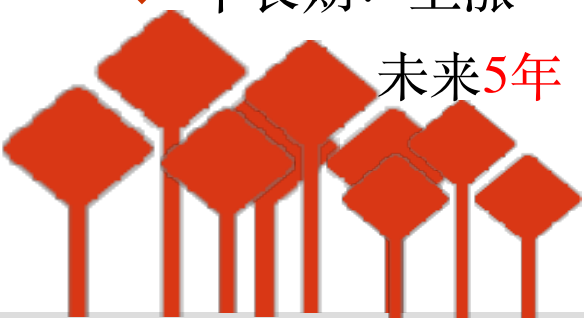




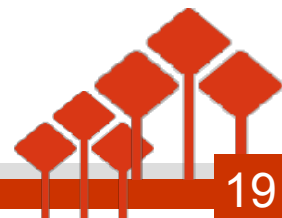
- ◆ 当前逻辑：
 - ◆ 1、库存增加，实质上依然是供应弹性的体现
 - ◆ 2、供应弹性逐步降低，库存变化的幅度越来越小
 - ◆ 3、需求短期展望不明显
 - ◆ 4、情绪受到干扰之后，铜价格高位震荡

- ◆ 中长期：上涨

未来5年（改成3年）铜精矿供应紧张+需求低速增长



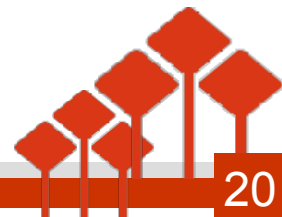
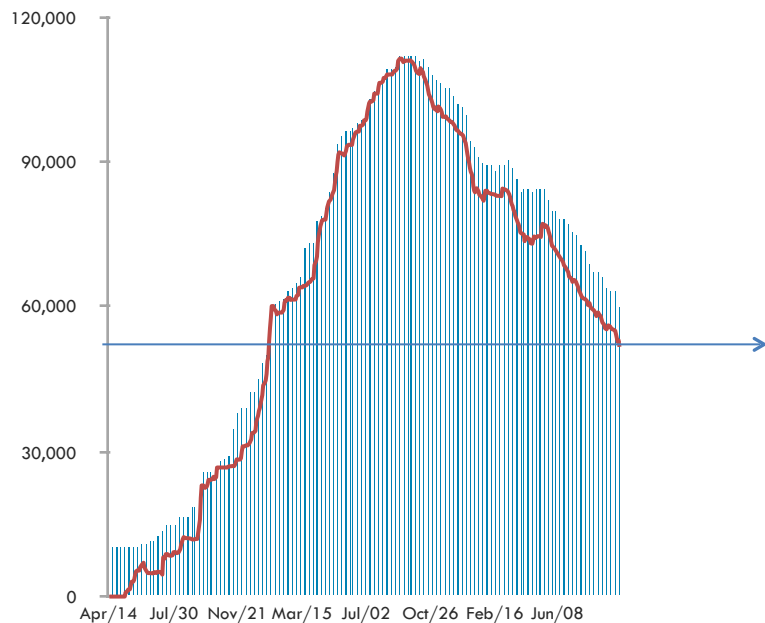
镍：回调压力逐步舒缓，关注做多机会

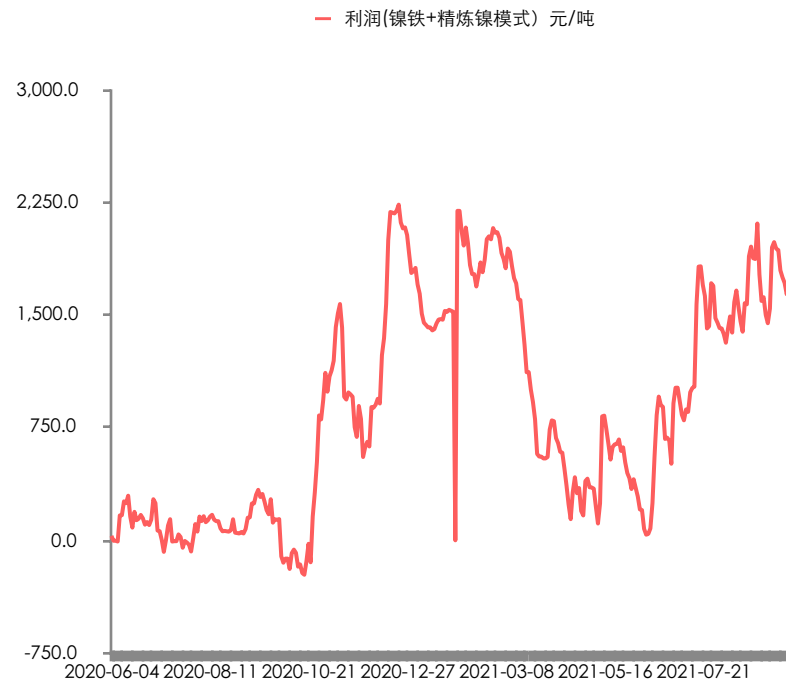
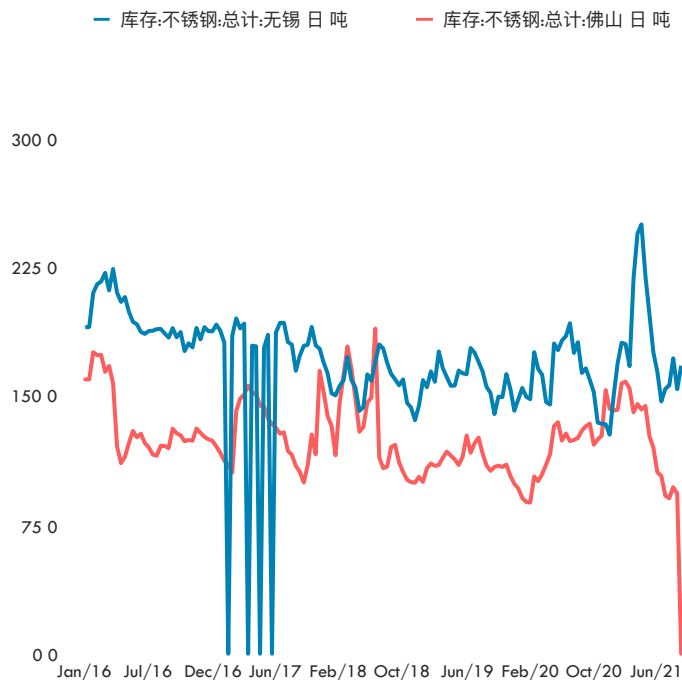




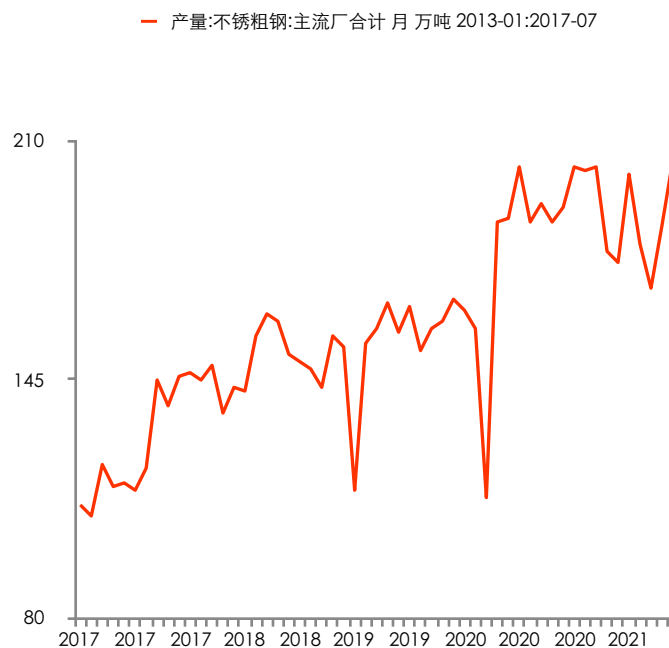
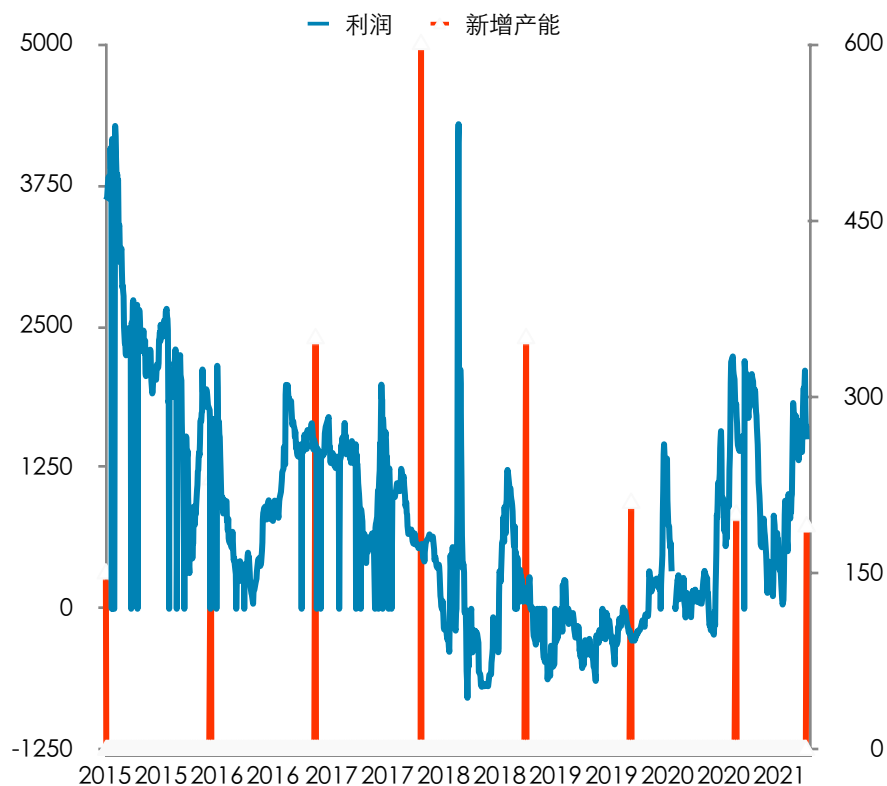
镍仓单下降主要逻辑不变

■ 库存小计:镍 日 吨 — 库存期货:镍 日 吨

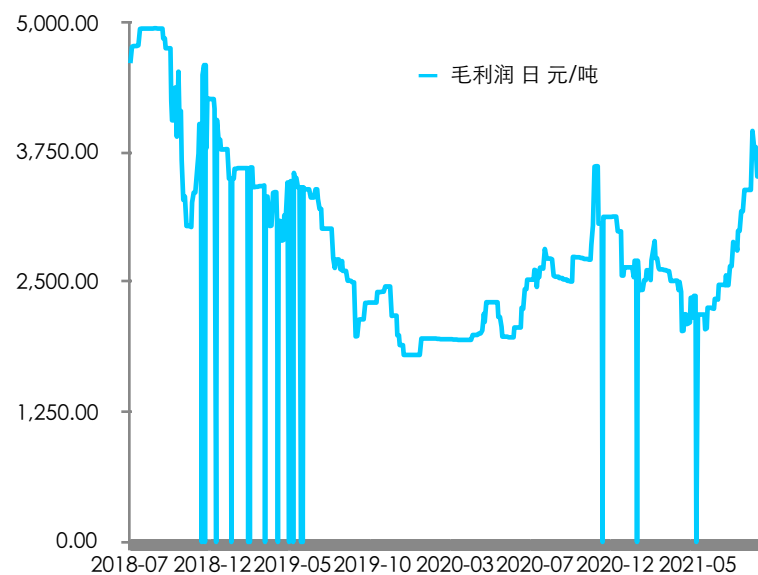
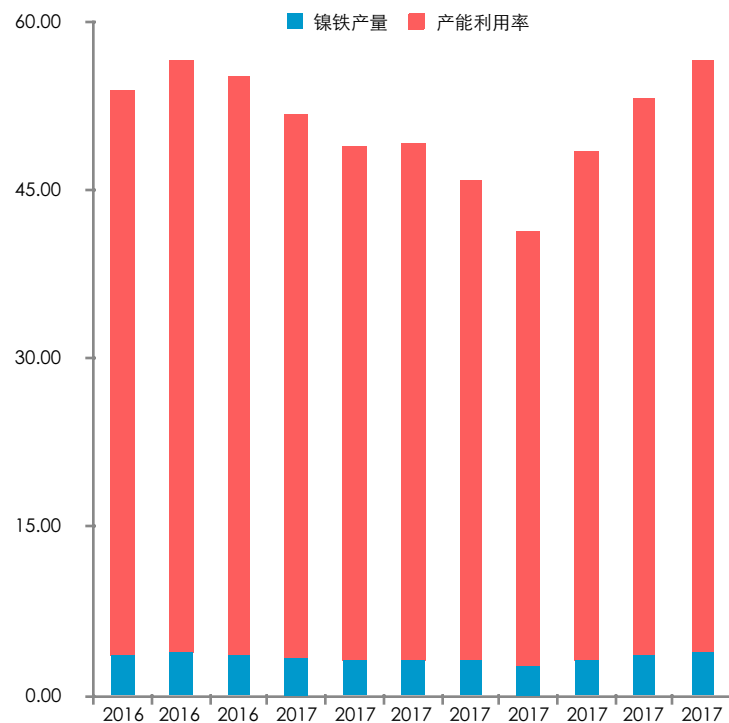




不锈钢是逐步提升产能利用率的过程

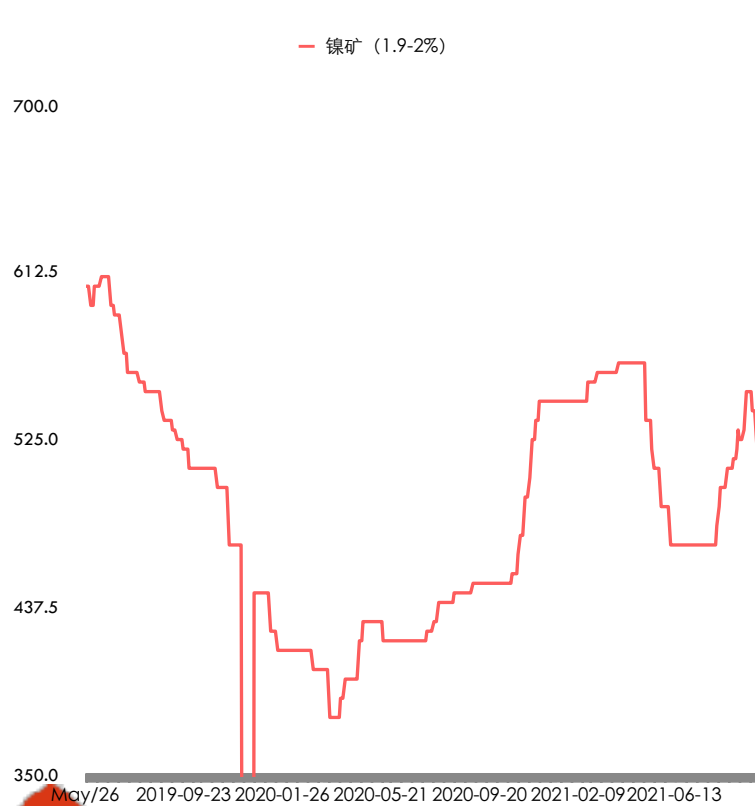


镍铁压力大，但已释放

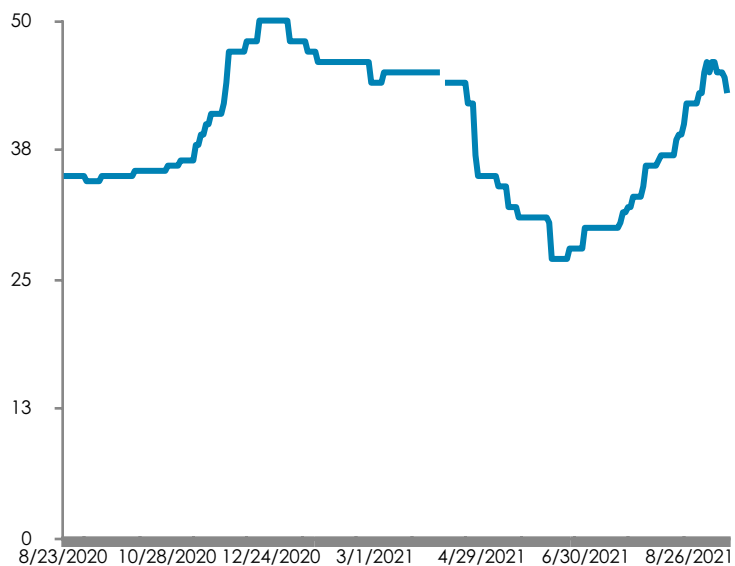




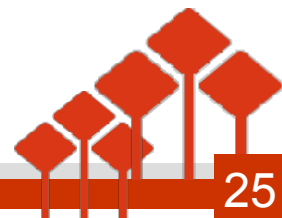
镍铁、镍矿

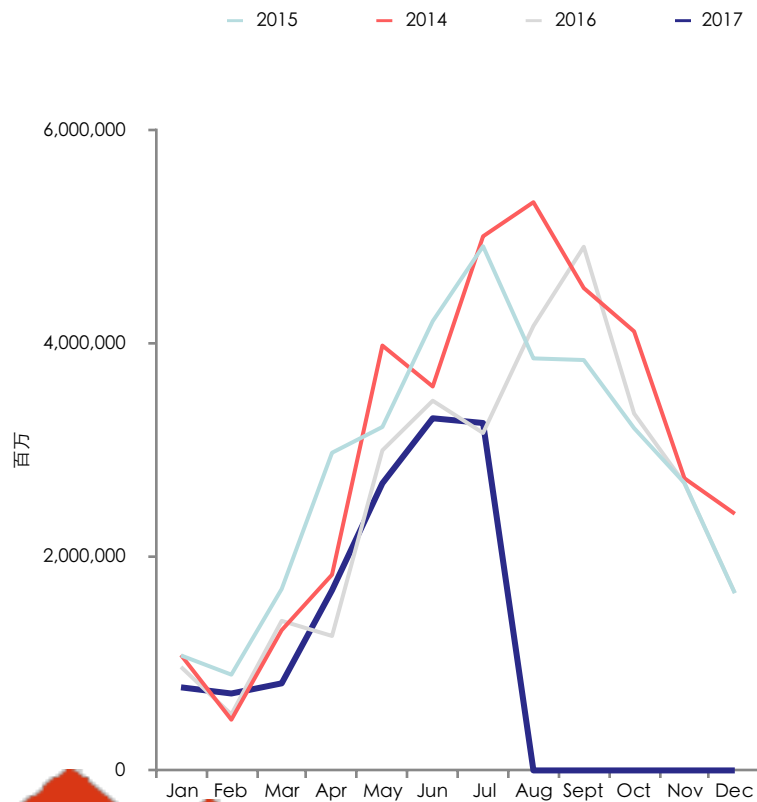


— 红土镍矿1.5%(CIF)

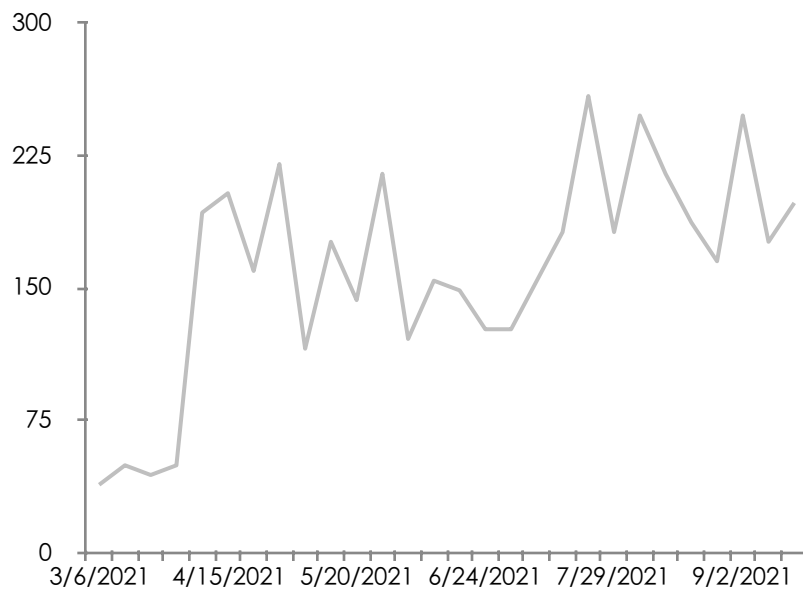


— CDFI:超灵便型船:镍矿:菲律宾苏里高-日照 日 美元/吨



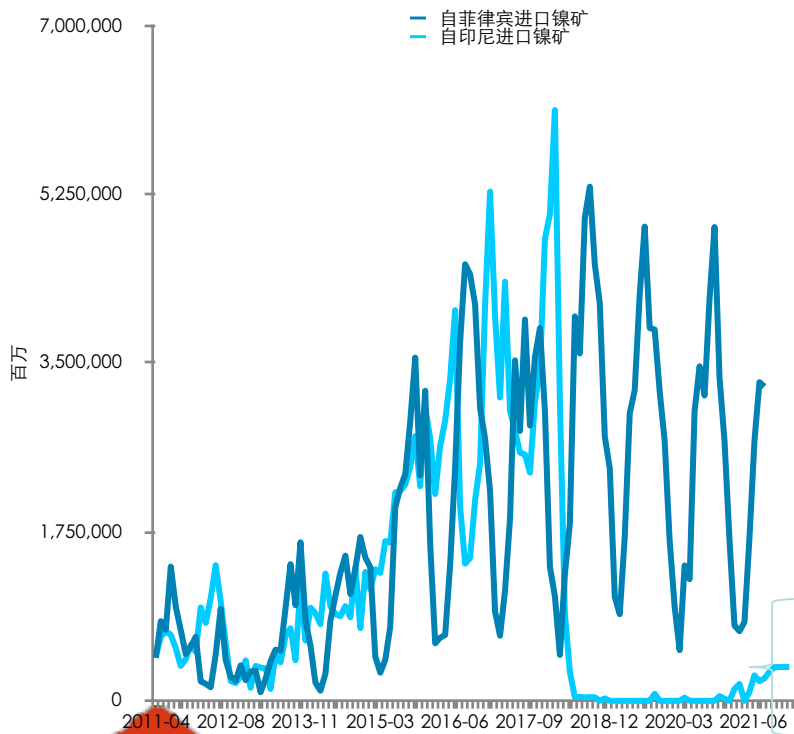


菲律宾镍矿发货量 万吨





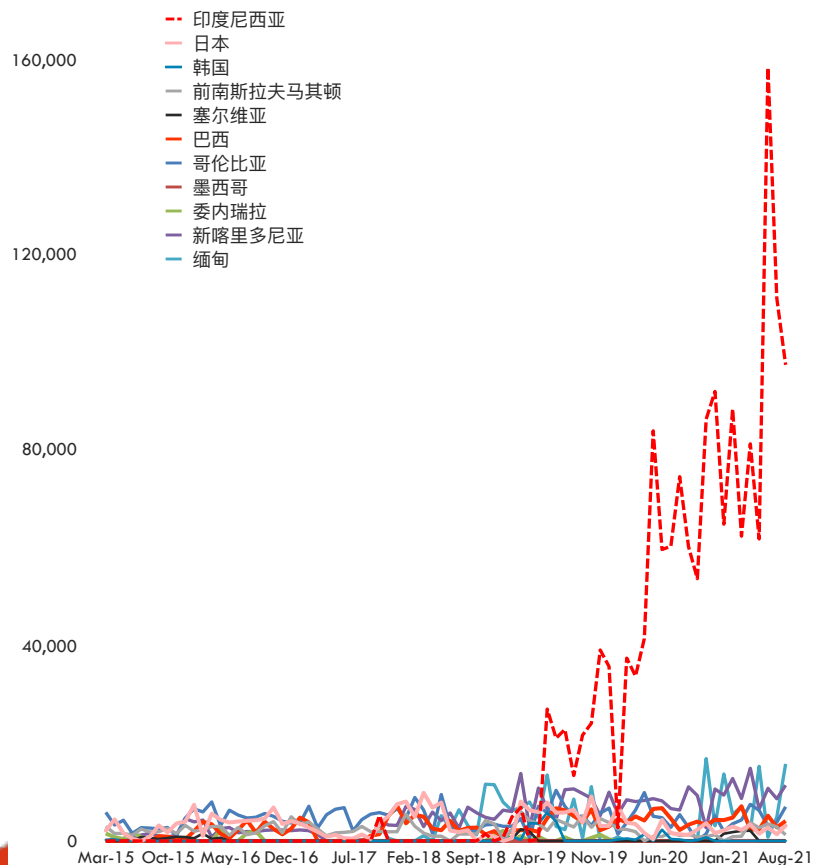
印尼弥补？



出口商	出口额度 万吨	状态
antm	270	批准
振石集团	100	批准
PT-CNI	230	批准
Harita	208	批准
小计	808	批准
PT-Itamarta	11.9	批准



镍铁出口



公司名称	产能	现状	是否体现在进口数据
青山一、二期	90万吨	已形成产能	是
德龙一期	60万吨	已形成产能	提前至三季度投产
新兴铸管1、2炉	12万吨	已形成产能	是
恒顺电器	25-50万吨	已形成产能	部分
新华联	10万吨	已形成产能	是
其他	15万吨	已形成产能	未知
小计	237万吨	实际产能	197万吨
吴航	15万吨	2017	
华源	5万吨	2017	
大丰港	15万吨	2017	
青山三期	60万吨	2017	4月份，三期投产，剩余时间折算40万吨
小计	95万吨	实际产能	75万吨
罕王	24万吨	2018	
金川	20万吨	2018	2018年底投产
印尼Amonggedo	4.9万吨（含量25%）	或2019年以后	

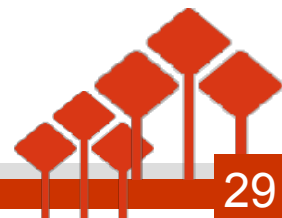
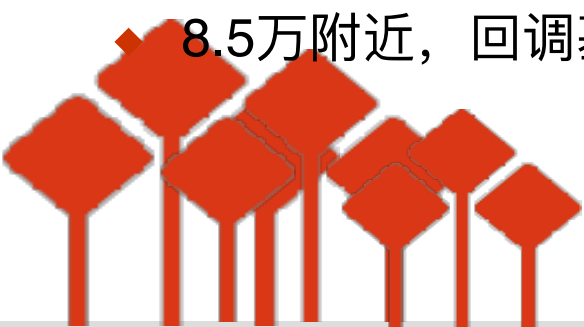


白银主力(013200) (日线)

持仓量 成交量 持仓量

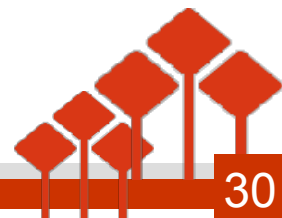
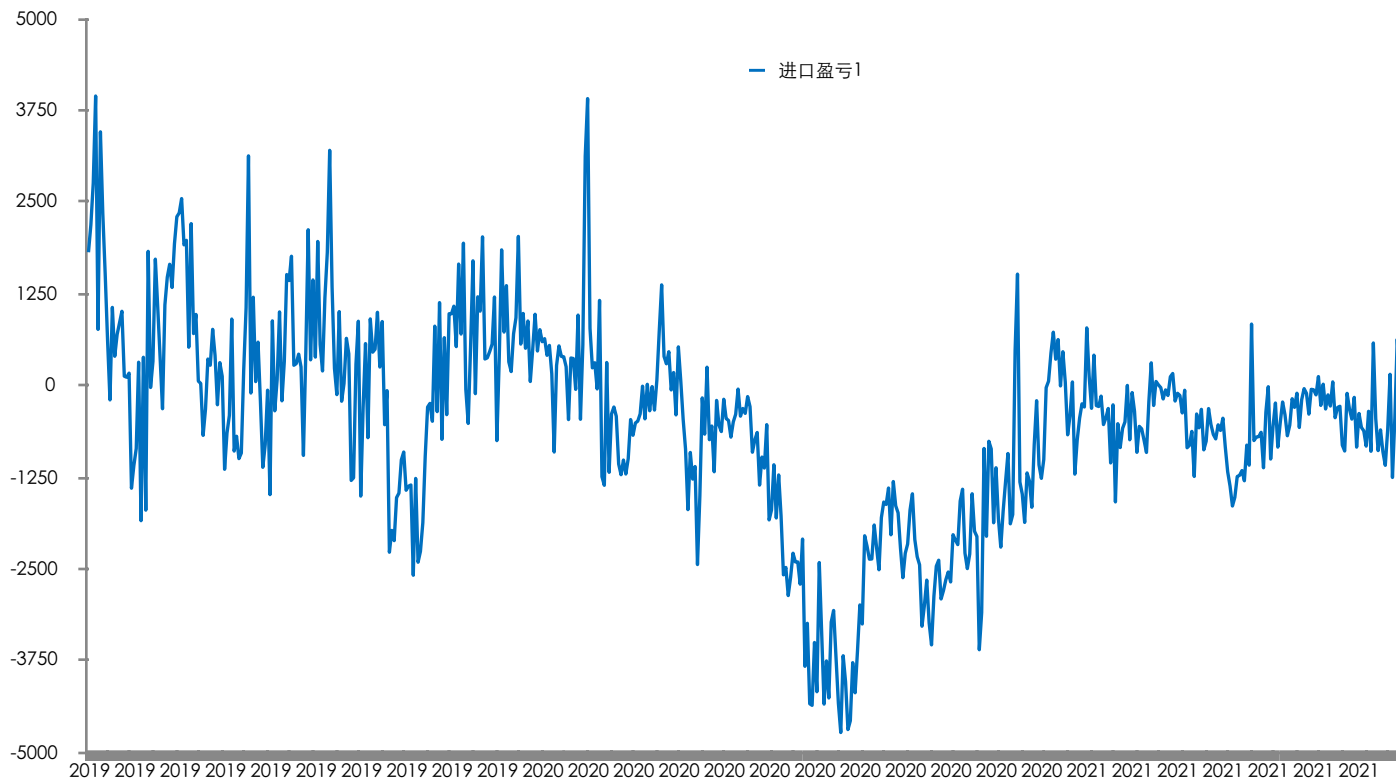


◆ 8.5万附近，回调基本到位





风险点：进口盈利成为常态





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/>

