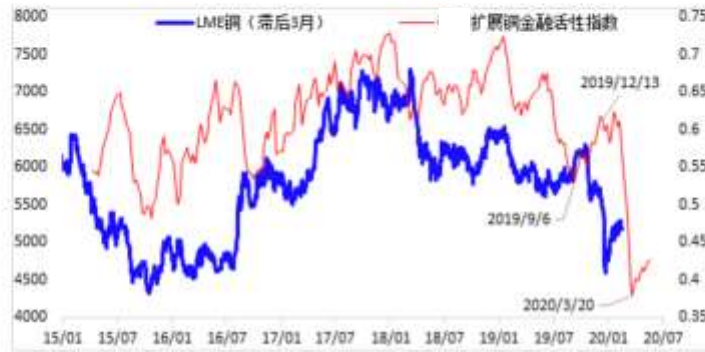


有色周报

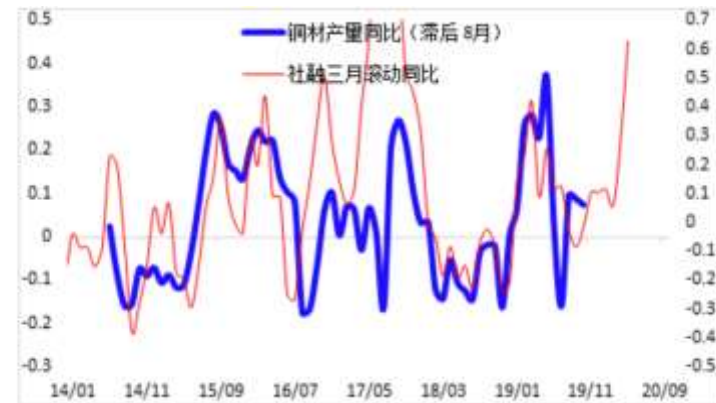
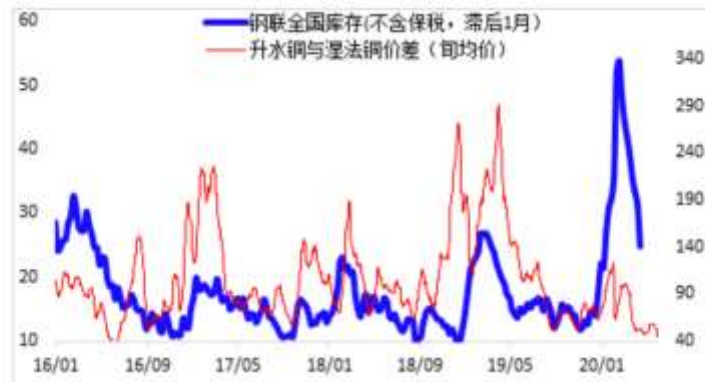
核心观点

本周有色板块整体偏弱，其中不乏一些库存和基本面因素，包括在铜上期交所的库存第一次累积，也与我们上周说后面看到一定的垒库相符合，只不过这个肯定不是我们说的库存累积，我们依然判断我们在半月尺度内应该看到三方社会库存累积，同时本周铜也大体指明了未来几周的波动逻辑。

首先我们看金融指标：周内交仓没有改变指标指向，所以我们的点评里也是往对国内市场有利去解读的，没有给出对价格非常负面的信号，现在来看也是这样。



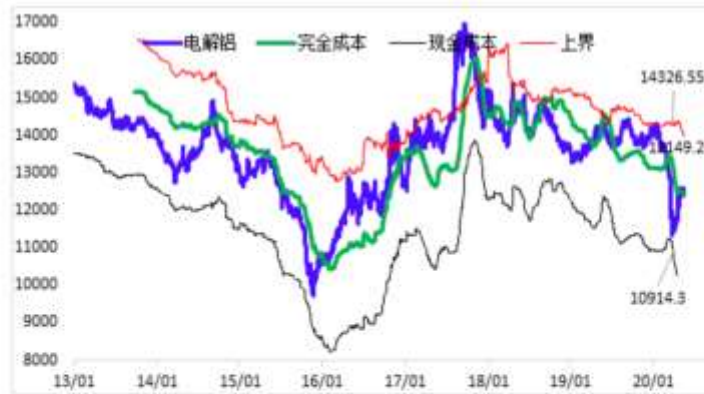
但基本面上的指标给到的大部分是震荡的状态，库存小幅累积之后重新持稳下降的预期，实业生产基本增速持平，直观感受未来一段时间基本面不像之前给到的是正向定价，后面基本只会给平定价，甚至从预期差的角度去看，给偏负向定价。在这个角度看，至少在两会之前，定价铜的核心指标应该是融资状态，而近期人民币汇率就是主导因素，两会之后可能会有新的观测视角，现在很难定价，但基于最近的中美摩擦，对铜定价也基本偏负向。



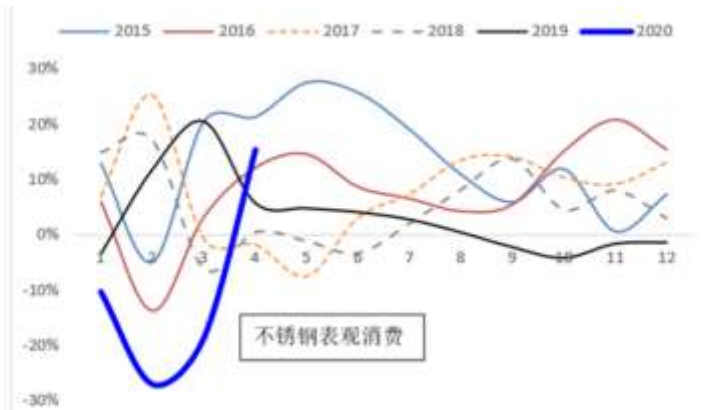
铝、镍：

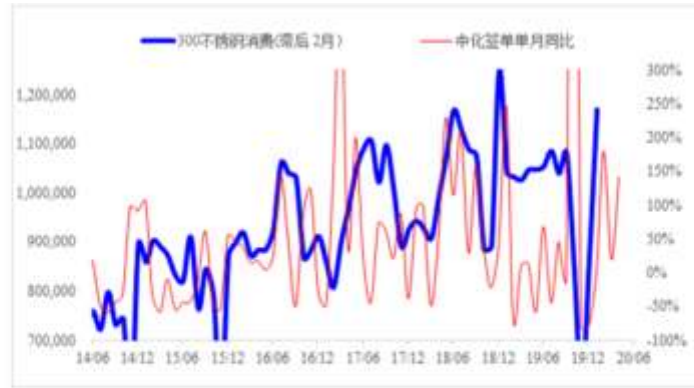
这次铝镍放在一起，主要是我们现在也只能推荐两个套利头寸，空铝多动煤和多不锈钢空镍，这两头寸思维方式是一致的，最近的整体收益也尚可。

电解铝受制于完全成本的限制。



不锈钢的跌幅要小于镍，4月份不锈钢的表消数据太好了，14%左右，考虑钢厂厂库的去化的话，表消要达到30%以上。以我们去跟市场实际调研了解，终端并没有太多的囤货的行为，并且贸易商手里的库存也不多。所以4月的消费好，大概率是在补一季度的订单，并且按1-5月消费累计同比0%算的话，5月份的表消增速还需要达到15%。5月补不补，补多少是存在预期差的，至少我们从不锈钢消费的领先指标看，目前没有看到明显的走弱。





锌：涂镀已经是正常的季节性了，强度比以往弱一点，有点像国内到底有多少弱（还有点基建增加的因素，所以实体掉了5%~10%这个区间）；出入库强度也是缓步回落，锌内矿TC也是平了一周，边际指向并不是特别有利，至少从出入库水平上和铜一样，看一段现货升水下降周期。

