

# 有色周报

## 核心观点

本周有色指数，在周五伴随股指一起走弱，其中一些问题在周内日评里有提到。

第一，现在的铜价波动更像道琼斯；和最近我们观测的金融指数在美国复苏有关。现在来看至少金融体系上对铜价向上还是有利的，不太会出现崩塌式的下跌。

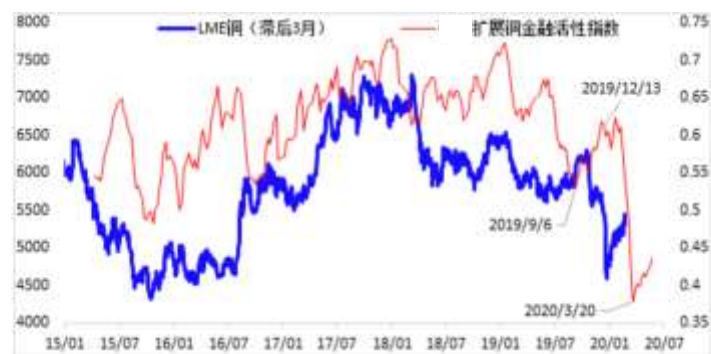
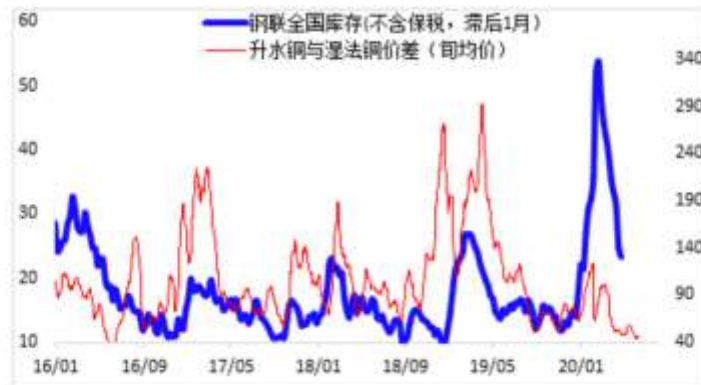
第二，因为原油的快速上涨，本周一，我们在今年4月10日模型中的5300美金铜价的预估值，触发上调信号，现在是5500美金。（此次调整纯属是原油成本模型的问题，没有涉及大方向的波动）。

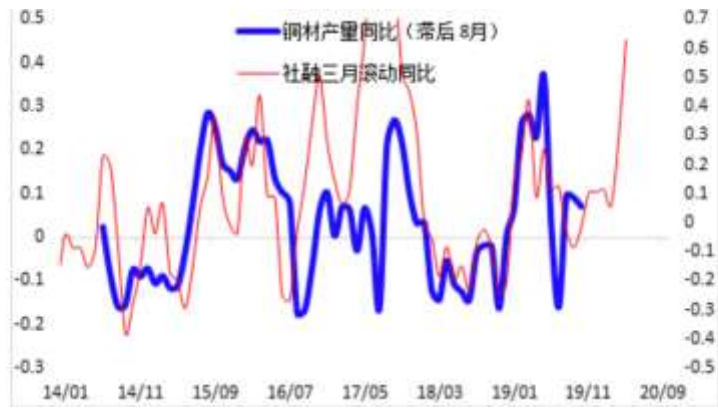
第三，本周铜进口窗口关闭，洋山港溢价开始年后第一次偏弱回落，与我们看到的唯有有一定垒库预期有关（国内消费走弱）。

第四，镍与不锈钢套利砍仓，原因是波动率的不匹配

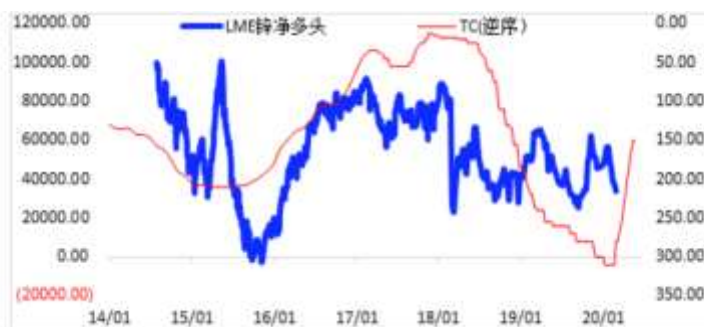
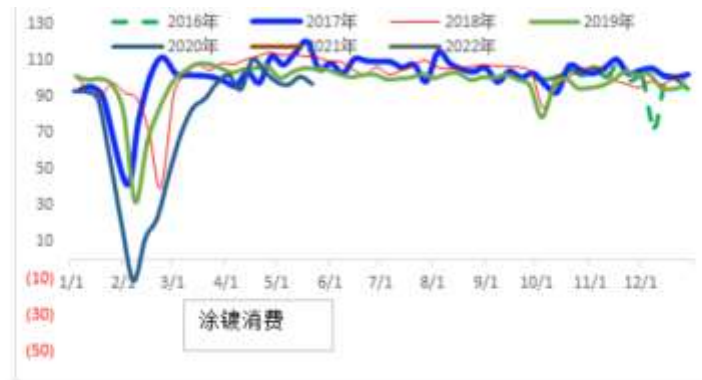
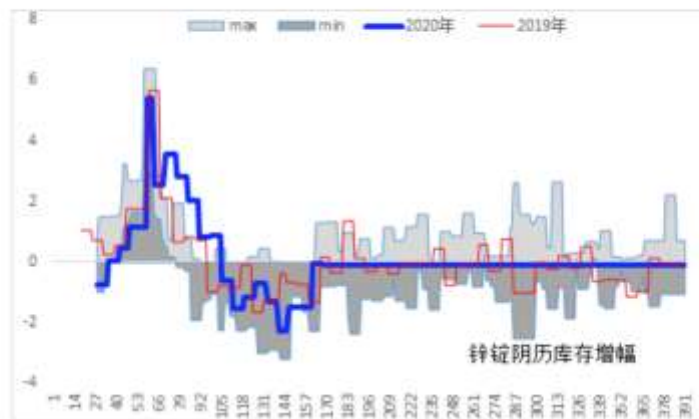
具体指标如下：

铜上会有一段生产强度见顶的周期，与当前现货和进口窗口有一定匹配，建议逐步减轻溢价头寸。单边价格上更多驱动为保持状态，没有新增驱动，故依然维持目标价位以上只减不增的看法，震荡区间为5300-5500美金。

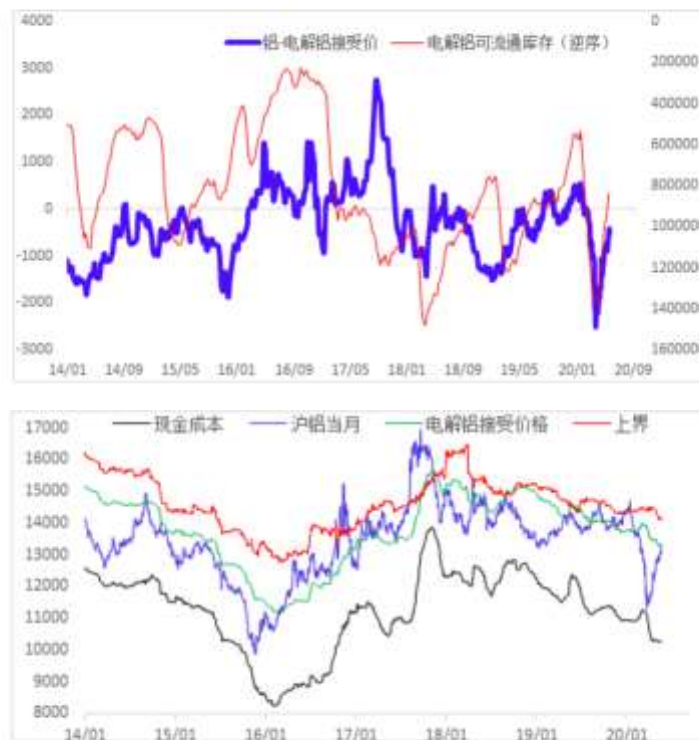




锌：去库边际与消费编辑都有走弱迹象，这个继续维持，TC连续三周保持不变，也对整体做多产生了负面效应，在利润分配上17000的价格很难过去，所以与铜一样做一段震荡。



铝：现有的电解铝因为偶90万吨的社会库存，在我们的定价体系中，应该12各合约全面back话，远月末呈现back的合约时间点，是市场一致性过剩预期的体现。同时市场可流通库存快速收窄也有部分人为因素，值得注意，如盘面给出过高利润，值得套利加仓。



镍因为单边波动率的快速抬升，只能砍仓套利头寸，在单边上没有过多想法，因为原价位碰触我们上界之后出现明显回落，但下方空间也被高镍铁拖着，基本面指标上不锈钢消费领先指标给出的是不锈钢消费正向的指引，以及目前库存仍在去化，没有见到拐点。目前供应端的矛盾还没有缓解，短期仍然处于镍生铁偏紧的局面，一方面菲律宾最早要到6月份才能恢复正常出货，按从开始装船到国内港口15天来算，6月中旬之后是国内镍生铁产量的恢复期。另一方面，印尼受到疫情影响，新项目建设普遍延期，从4月海关数据看，印尼镍铁出口量环比降了1.2万金属吨，可以看出印尼当地的库存量也并不多了。在供应短期难以增量，原料矿端成本支撑的情况下，当前的镍生铁价格在990元/镍点有比较强的支撑，往下的空间并不大。而目前到6月中旬还有半个多月的供需错配的时间窗口，镍矿价格可能将继续上行推升镍生铁价格上涨，镍价仍有向上的驱动。

