

## 热点转换，走势分化

### ——铜或高位盘整，关注多镍机会

#### 一、适度宽松仍是主旋律

宏观环境来看，美国及欧元区二季度 GDP 均出现较大幅度下行，疫情的冲击在二季度充分体现，不过从短期指标来看，7 月制造业 PMI 均大幅回升，升至荣枯线上方。中国 7 月制造业 PMI 环比上升 0.2 个百分点至 51.1%，连续 5 个月位于临界点以上。分类指标来看，新订单指数为 51.7%，环比上升 0.3 个百分点；原材料库存指数为 47.9%，环比回升 0.3 个百分点。制造业需求回暖，企业备货也变得积极。各国经济缓慢复苏仍是主旋律。政策上，美联储 7 月议息会议维持目标利率不变，符合市场预期，美联储将维持超低利率水平，直至确信经济已度过危机。并将今年 3 月以来陆续推出的 7 项紧急贷款机制延长三个月至今年底。在经济完全复苏之前，各国央行收紧政策的概率较低，但宽松加码也较难出现。整体上保持适度扩张，有色金属整体仍将受到提振。

#### 二、关注政治风险

风险因素主要体现在中美关系不确定及金融市场相关性加强。美国将在 11 月大选，在此之前中美关系紧张局面或将持续及升级，除了全面打击中国高新技术企业（华为、Tik Tok 以及被列入实体清单的企业等）外，政治上操纵也更加明显（驱逐大使馆工作人员及在美记者等）。投资环境的不确定性，引起市场风险偏好情绪的转变，而系统性风险作用下，各国金融市场相关性明显加强，有色金属也将承受一定的压力。

### 三、风格转换、走势分化

具体品种来看，前期强势的铜价涨势难再续，支撑铜价大涨的两方面因素的影响逐渐弱化，一方面全球货币供应泛滥，通胀预期强的方向略有缓和，持续加码的政策刺激有限；另一方面，供应端的炒作也在降温。智利北部 Zaldivar 铜矿工人与资方 Antofagasta 就薪资合同达成协议，罢工风险解除；随着疫情影响趋弱，南美主要矿山基本恢复生产，矿端供应偏紧态势将有所缓解。精铜供应上，8月冶炼厂部分检修，精铜产出增速料有放缓。国内库存缓慢抬升，现货保持小幅升水状态。需求端增量有限，电缆消费高峰已过，企业开工维持在偏高位置；空调生产处于淡季，而且外需严重受抑；虽然汽车产销逐步脱离低迷期，但对铜消费的带动毕竟有限。房地产政策上，中央政治局会议再提“只住不炒”，房地产市场发展也将平稳。因此，铜价缺乏再度拉升的动力，或陷入高位盘整格局。

对于镍而言，前期受到宽松政策的刺激，有色金属整体价格重心上移，尤其是铜和铝涨势显著，而镍表现“黯淡无光”，市场主要担心的是印尼镍铁项目集中投产带来供应的增长，此利空因素存在已久，镍价也确实承受了较大的压力。不过，随着风格的转化，镍还是有希望成为资金炒作的下个热点品种。一方面，印尼禁矿后，我国镍矿进口主要来自于菲律宾，本身镍矿供应缺口就难以完全弥补，随着菲律宾即将进入雨季，8月国内冶炼企业也将进入集中备货期，或将加剧对镍矿的争夺；另外，菲律宾的新冠肺炎疫情也是一个不确定因子，镍矿供应上是存在可以炒作的点。另一方面，据 Mysteel，8月不锈钢粗钢排产还将处于高位，虽然是传统消费淡季，但目前来看，淡季效应不是很明显。针对于马斯克称将采购镍用于生产高镍电池，曾一度带动镍价冲高，不过更多是情绪层面的推动，即便电动汽车需求确实有提升，这也是个较为长期的过程，短期需求较难体现。因此，8月镍价表现或好于铜价。

铅方面，随着南方雨季结束，高温天气来临，电动车电池更新需求增长，多数大中型铅

酸蓄电池生产企业开工率稳中有升，成品电池库存逐步下降，消费旺季对铅价带动作用较为明显。供应端来看，进口矿供应相对充裕，国内矿加工费较为稳定。废电瓶价格跟涨明显，再生企业利润较好。

铝方面，7月氧化铝价格快速冲高后小幅回落，目前电解铝企业整体盈利情况较好，刺激电解铝产能增长，后期对于氧化铝的需求也偏乐观。电解铝企业利润较好，产量有增长之势；另外，进口铝锭开始增加，或对国内市场形成冲击。国内电解铝库存仍处于低位，淡季累库现象不明显，对铝价有较强的支撑。

以上仅为分析师个人观点，仅供参考！

长安期货 投资咨询部

屈亚娟 Z0013882

2020年8月5日

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 长安期货各分支机构

### 江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话：0519-85185598  
传 真：0519-85185598

### 福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号  
新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话：0592-2231963  
传 真：0592-2231963

### 郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室  
电 话：0371-86676963  
传 真：0371-86676962

### 上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话：021-60146928  
传 真：021-60146926

### 西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206088 029-87206178  
传 真：029-87206165

### 能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206165

### 农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206176  
传 真：029-87206176

### 山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话：0535-6957657  
传 真：0535-6957657

### 安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室  
电 话：0551-62623638

### 淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室  
电 话：0533-6217987 0533-6270009

### 宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层  
电 话：0917-3536626  
传 真：0917-3535371

### 西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室  
电 话：029-87323533 029-87323539  
传 真：029-87323539

### 金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206171  
传 真：029-87206163

### 金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87380130  
传 真：029-87206165