

宏观小幅回落, 环保与供给侧推高金属

摘要

受高温天气与洪涝灾害影响, 7月宏观数据多数下滑, 7月份规模以上工业增加值增长6.4% 回落1.2个百分点, 1-7月份全国固定资产投资增速降至8.3%。而工业品经过短暂调整后继续冲高, 近期有色的大幅上涨主要是基于中国更加严格的环保整治以及预期中的四季度采暖季限产, 其对铝、锌的产量已造成明显影响。美联储7月议息会议纪要对通胀存在分歧, 鸽派基调打压美元。波罗的海干散货运价指数涨至1200点以上, 短期有色金属将维持强势。

铜

上周伦铜库存继续下行支撑铜价。受秘鲁矿业工人全国大罢工影响, 部分矿场受到限制。此外, 中国限制废七类进口令废铜供应降低, 直接影响进口量约为75-90万吨, 市场炒作原料供应偏紧热度再次回升。而下游电网、汽车、空调等需求维持高速增长。长期铜价重心有望继续上移, 建议逢低做多。

铝

去产能预期支撑铝价高位偏强走势。山东将关停魏桥创业集团违规建成电解铝项目, 涉及产能超过300万吨, 而此前中国下令28个城市在采暖季中电解铝与氧化铝限产30%。国内铝库存仍在历史高位, 短期内去产能政策尚未有效施行, 政策力度仍不明确。目前上涨属于多头提前释放预期, 可背靠16000短多操作。

锌

受资金与基本面提振, 锌价创10年新高后延续涨势。中国7月锌产量47.6万吨, 同比减少6.3%, 数据说明国内环保限产造成锌产量严重受损, 进口负增长, 短缺的主体由锌精矿转为精炼锌。在全球消费温和增长的支撑下, LME库存降至10年低位, 国内社会库存仅有12万吨附近。



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

马根美 Z0010589

0571-87839272

magenmei@nawaa.com

助理研究员:

徐韬隐

0571-87839272

xutaoyin@nawaa.com



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

马根美 Z0010589

0571-87839272

magenmei@nawaa.com

助理研究员:

徐韬隐

0571-87839272

xutaoyin@nawaa.com

宏观小幅回落, 环保与供给侧推高金属

由于国内现货紧张, 导致近期现货升水也在快速抬升, 建议多单继续持有。

镍

沪镍重回5个月高点。上游矿价格维持稳定, 港口库存低位有所回升, 而印尼矿出口或不及预期, 10月份菲律宾镍矿主产区进入雨季, 镍矿预期供应存在风险。印尼青山二期不锈钢投产, 镍铁产能不够可能从国内收购镍铁。下游不锈钢库存回到低位, 加之钢厂利润与需求预期转好, 给镍价反弹提供动力。国内钢筋需求带动钢铁价格持续上涨的溢出效应将继续带动镍价, 建议多单可逢低入场。

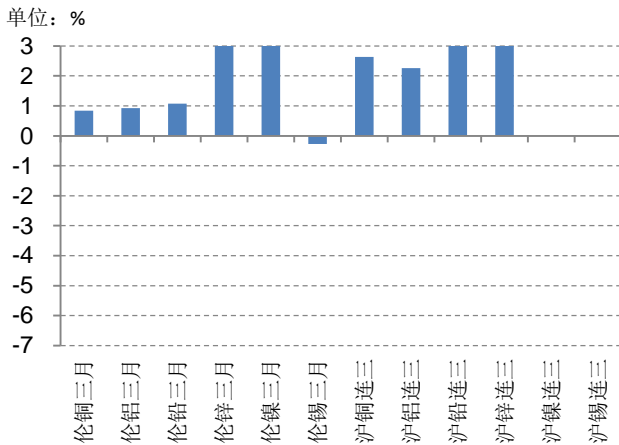
目录

上周走势—全线上涨.....	4
后市展望—延续强势.....	5
本周宏观—宏观小幅回落，环保与供给侧推高金属.....	6
现货升水—沪锌现货升水快速走高.....	7
期限结构—沪铝远期溢价维持高位.....	9
期货库存—有色库存集体下滑.....	10
南华期货分支机构.....	13
免责声明.....	15

上周走势—全线上涨

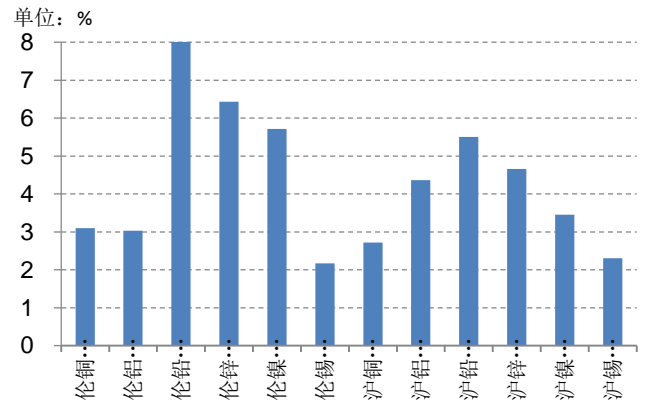
上周，伦铜收报 6481 点，周涨 0.84%；伦铝收报 2063 点，周涨 0.93%；伦铅收报 2359 点，周涨 1.07%；伦锌收报 3140 点，周涨 8.09%；伦镍收报 10995 点，周涨 3.24%；伦锡收报 20290 点，周跌 0.27%；

图1、各金属品种周度收益率



资料来源: Bloomberg 南华研究

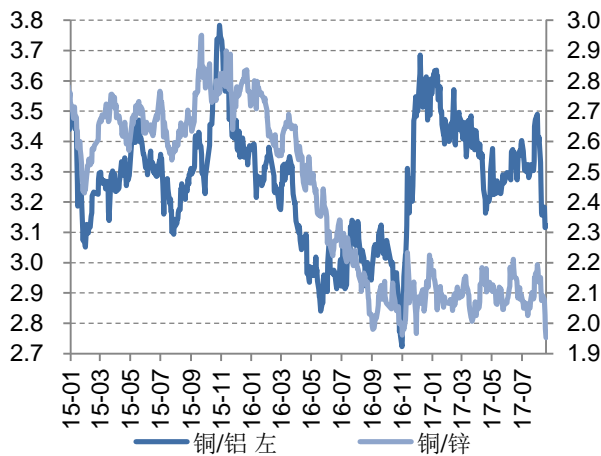
图2、各金属品种周度波动率



资料来源: Bloomberg 南华研究

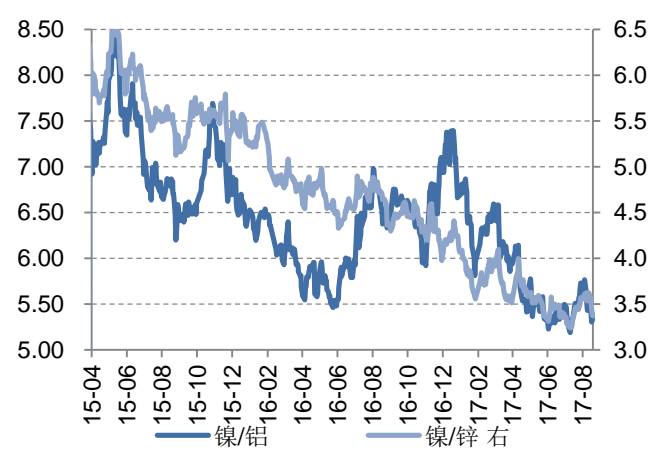
SHFE 金属比价方面，上周因锌、铝走势较强，铜锌、铜铝比价大幅回落。镍锌、镍铝比价上周继续回落。

图3、铜锌、铜铝比值大幅走低



资料来源: Wind 南华研究

图4、沪镍比值探底回升



资料来源: Wind 南华研究

后市展望—延续强势

铜

上周伦铜库存继续下行支撑铜价。受秘鲁矿业工人全国大罢工影响，部分矿场受到限制。此外，中国限制废七类进口令废铜供应降低，直接影响进口量约为75-90万吨，市场炒作原料供应偏紧热度再次回升。而下游电网、汽车、空调等需求维持高速增长。长期铜价重心有望继续上移，建议逢低做多。

铝

去产能预期支撑铝价高位偏强走势。山东将关停魏桥创业集团违规建成电解铝项目，涉及产能超过300万吨，而此前中国下令28个城市在采暖季中电解铝与氧化铝限产30%。国内铝库存仍在历史高位，短期内去产能政策尚未有效施行，政策力度仍不明确。目前上涨属于多头提前释放预期，可背靠16000短多操作。

锌

受资金与基本面提振，锌价创10年新高后延续涨势。中国7月锌产量47.6万吨，同比减少6.3%，数据说明国内环保限产造成锌产量严重受损，进口负增长，短缺的主体由锌精矿转为精炼锌。在全球消费温和增长的支撑下，LME库存降至10年低位，国内社会库存仅有12万吨附近。由于国内现货紧张，导致近期现货升水也在快速抬升，建议多单继续持有。

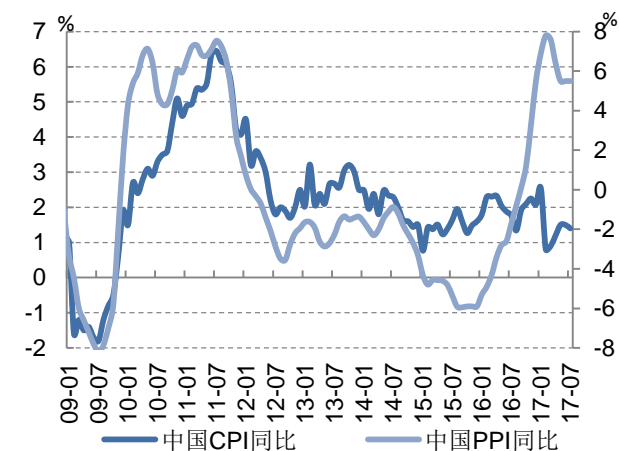
镍

沪镍重回5个月高点。上游矿价格维持稳定，港口库存低位有所回升，而印尼矿出口或不及预期，10月份菲律宾镍矿主产区进入雨季，镍矿预期供应存在风险。印尼青山二期不锈钢投产，镍铁产能不够可能从国内收购镍铁。下游不锈钢库存回到低位，加之钢厂利润与需求预期转好，给镍价反弹提供动力。国内钢筋需求带动钢铁价格持续上涨的溢出效应将继续带动镍价，建议多单可逢低入场。

本周宏观—宏观小幅回落，环保与供给侧推高金属

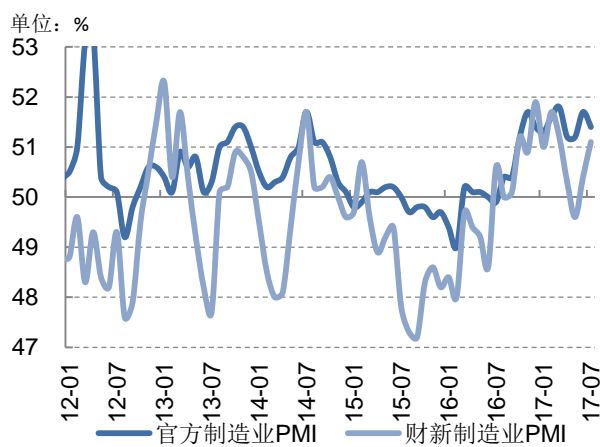
受高温天气与洪涝灾害影响，7月宏观数据多数下滑，7月份规模以上工业增加值增长6.4% 回落1.2个百分点，1-7月份全国固定资产投资增速降至8.3%。而工业品经过短暂调整后继续冲高，近期有色的大幅上涨主要是基于中国更加严格的环保整治以及预期中的四季度采暖季限产，其对铝、锌的产量已造成明显影响。美联储7月议息会议纪要对通胀存在分歧，鸽派基调打压美元。波罗的海干散货运价指数涨至1200点以上，短期有色金属将维持强势。

图5、中国7月CPI与PPI基本持平



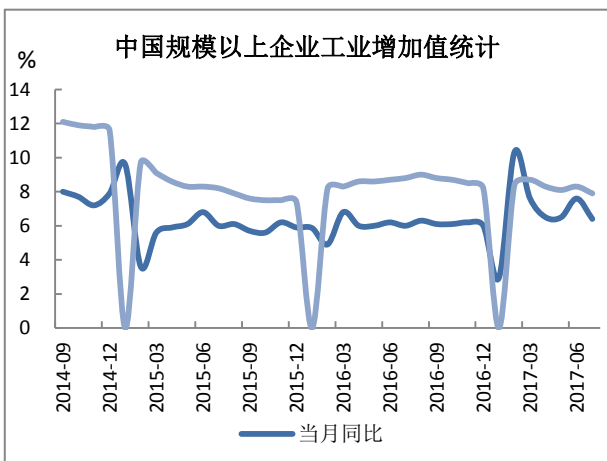
资料来源：Wind 南华研究

图6、7月财新制造业PMI大幅回升



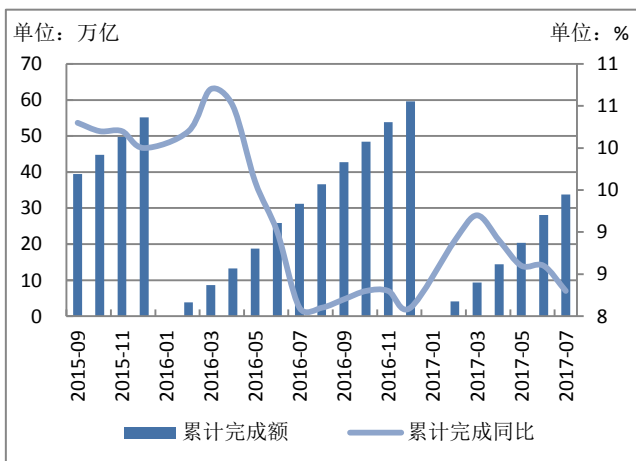
资料来源：Wind 南华研究

图7、7月中国规模以上企业工业增加值回落



资料来源：Wind 南华研究

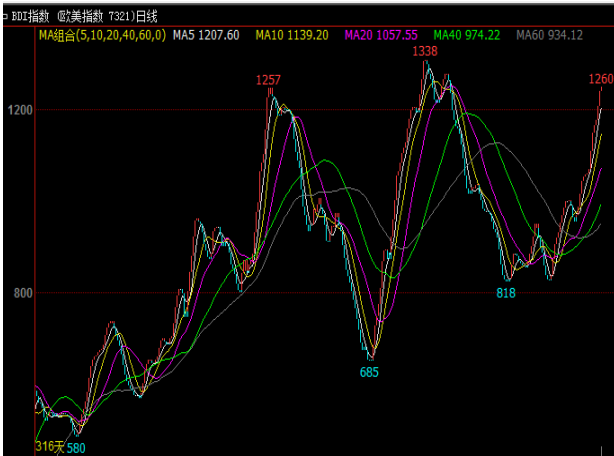
图8、7月固定资产累计投资完成额继续下滑



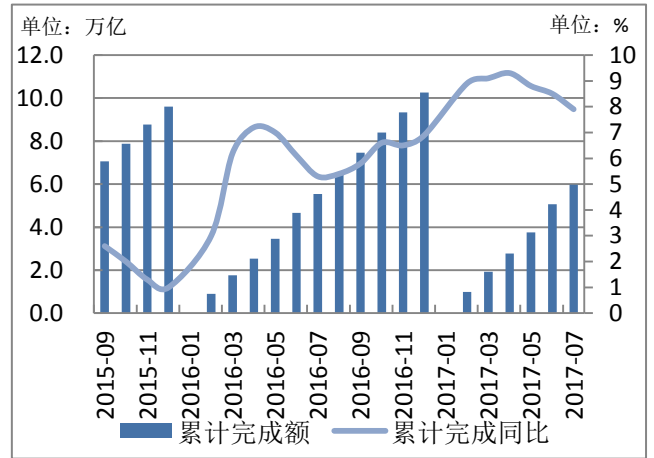
资料来源：Wind 南华研究

图9、BDI 指数重返 1200 以上

图10、7月国内房地产开发投资小幅下滑



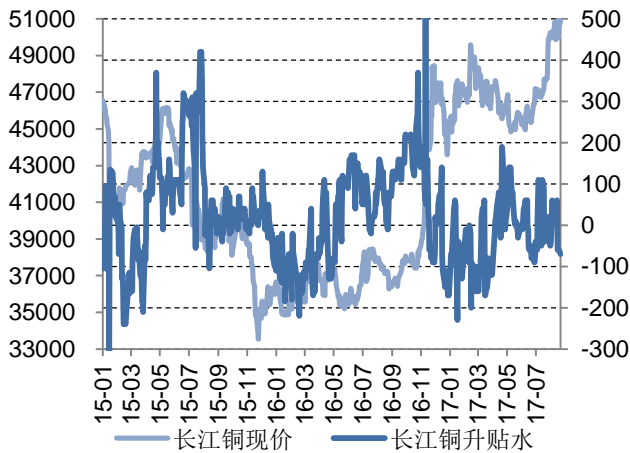
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

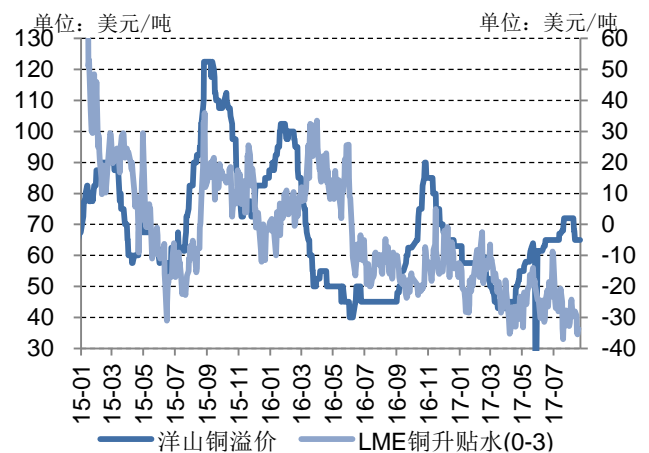
现货升水—沪锌现货升水快速走高

图11、沪铜期现维持平水附近



资料来源: Wind 南华研究

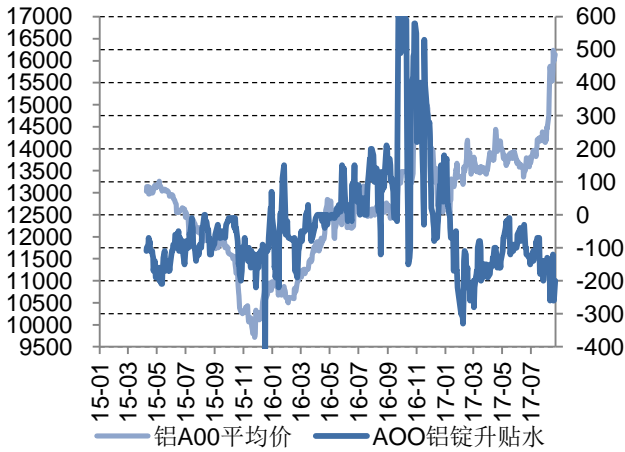
图12、伦铜现货贴水走深徘徊、贸易升水低位徘徊



资料来源: Bloomberg 南华研究

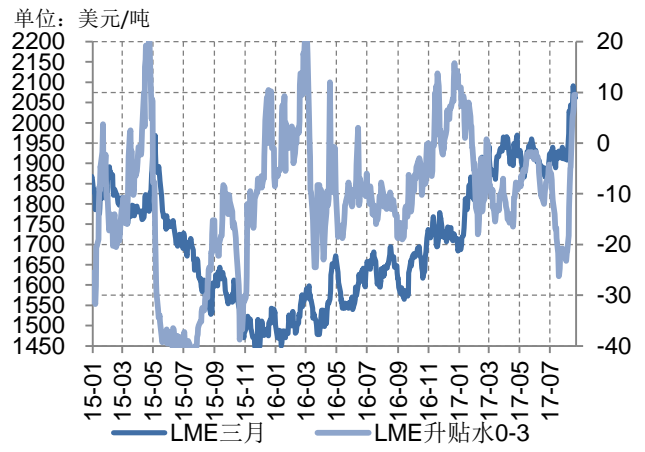
图13、沪铝现货维持贴水

图14、伦铝现货贴水转为升水



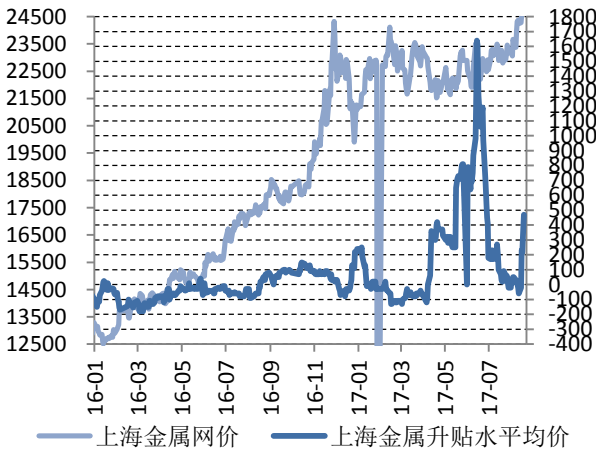
资料来源: Wind 南华研究

图15、沪锌现货升水快速抬高



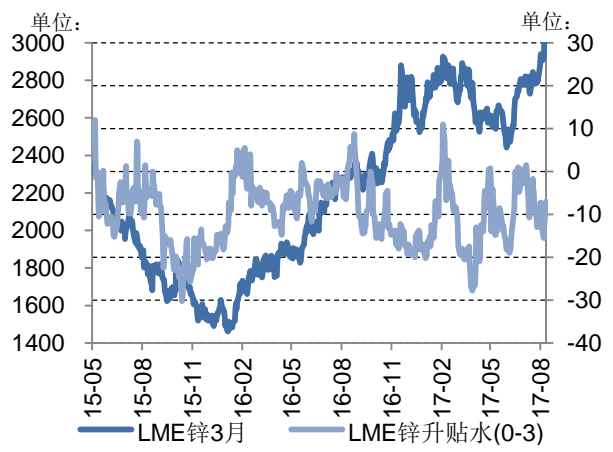
资料来源: Bloomberg 南华研究

图16、伦锌现货维持小幅贴水



资料来源: Wind 南华研究

图17、高碳铬铁与不锈钢价格近期触底回升

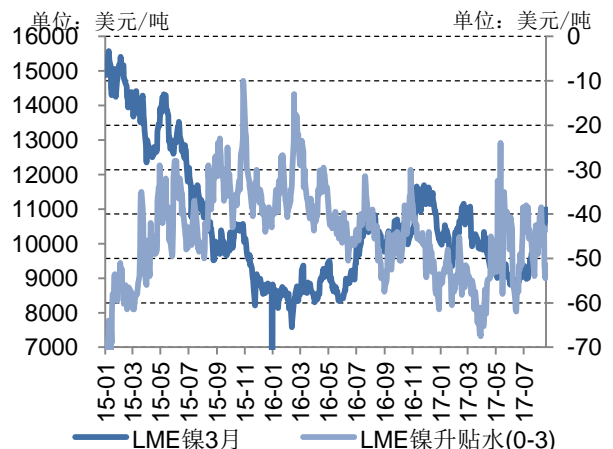


资料来源: Bloomberg 南华研究

图18、伦镍现货贴水收窄



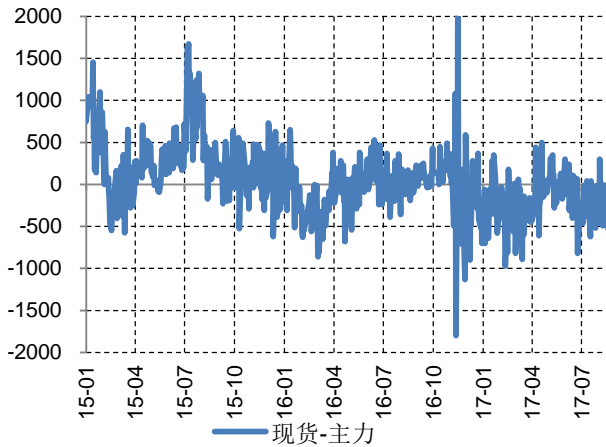
资料来源: exbng 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

期限结构—沪铝远期溢价维持高位

图19、沪铜期货对现货维持平水附近



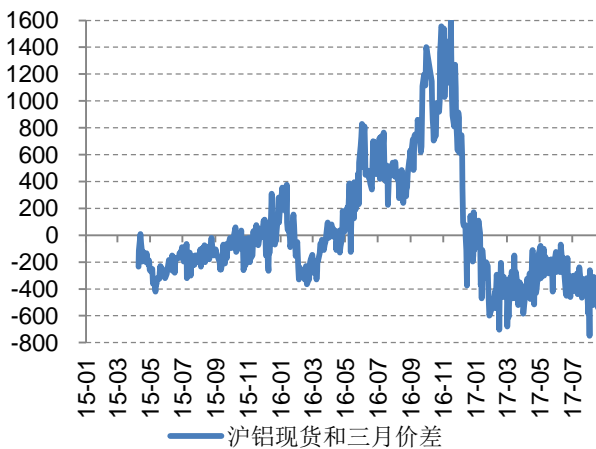
资料来源: Wind 南华研究

图20、沪铜远期维持升水



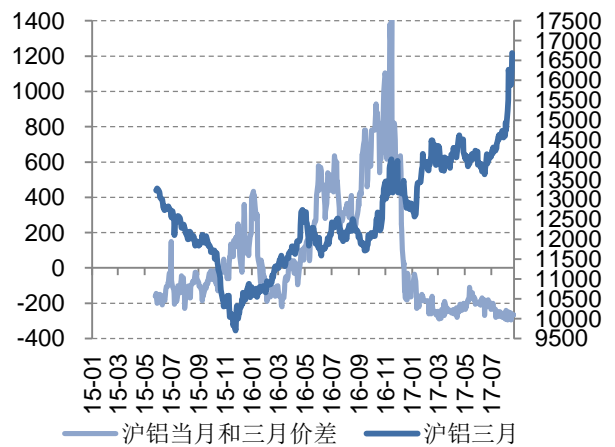
资料来源: Wind 南华研究

图21、沪铝远期升水扩大



资料来源: Wind 南华研究

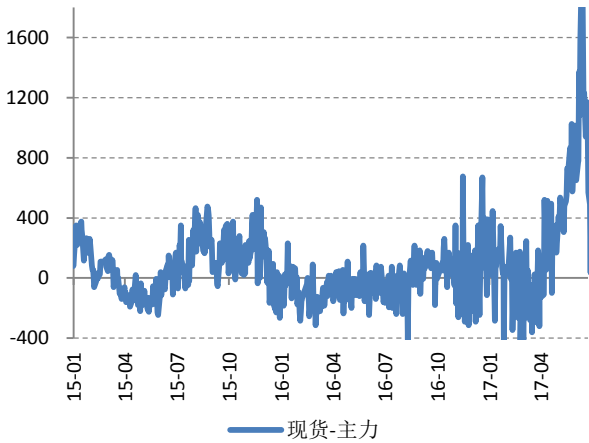
图22、沪铝远期溢价处于高位



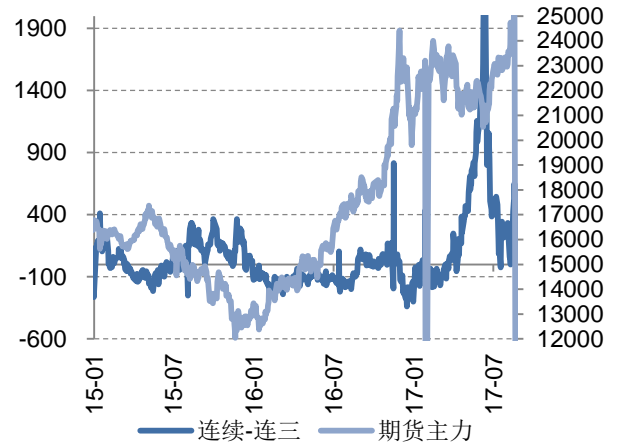
资料来源: Wind 南华研究

图23、沪锌现货价格快速走高

图24、沪锌远期贴水格局延续



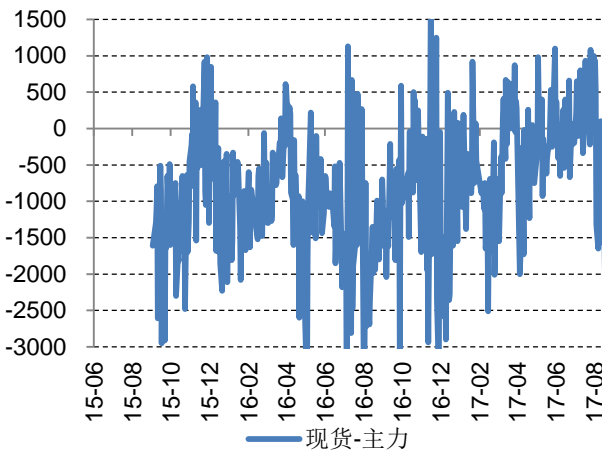
资料来源: Wind 南华研究



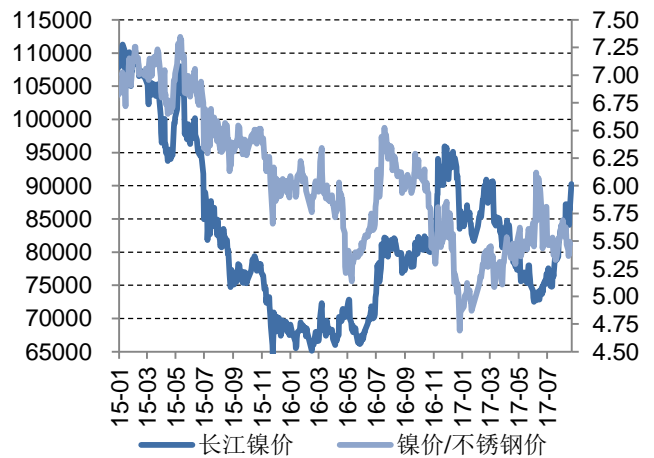
资料来源: Wind 南华研究

图25、沪镍期货主力大幅升水现货

图26、镍价与不锈钢比价回调



资料来源: Wind 南华研究

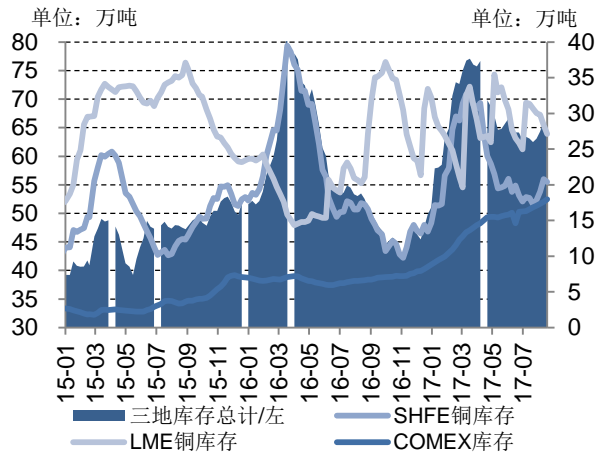


资料来源: Wind 南华研究

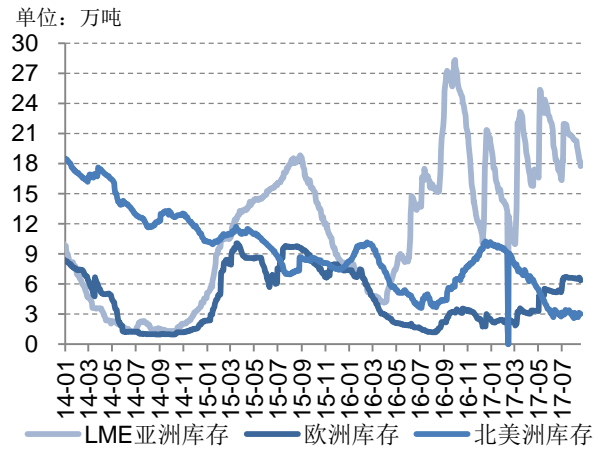
期货库存—有色库存集体下滑

图27、三地交易所铜库存降幅放缓

图28、LME 铜库存保持震荡



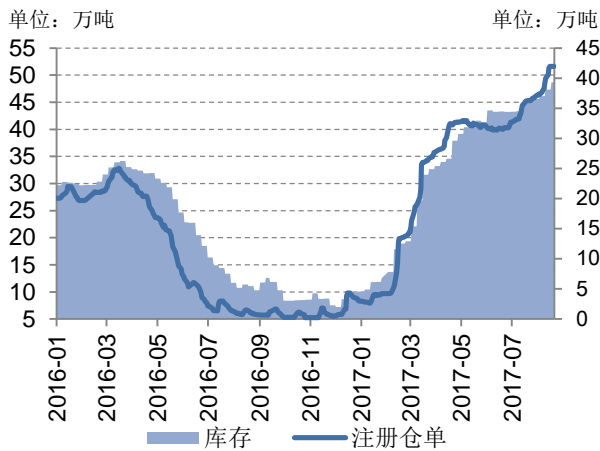
资料来源: Wind 南华研究



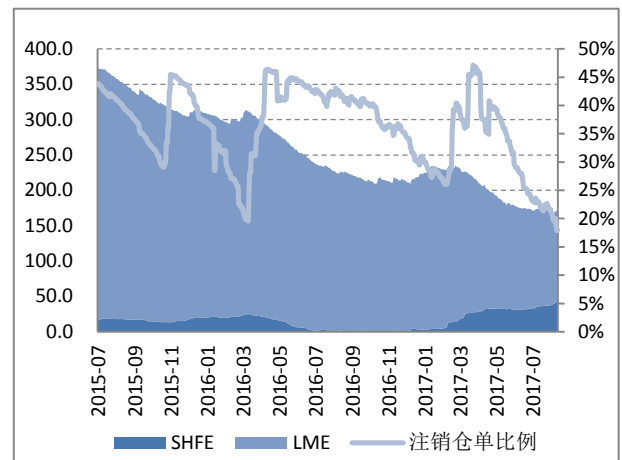
资料来源: Bloomberg 南华研究

图29、沪铝库存在历史最高位徘徊

图30、伦铝库存低位不断下降



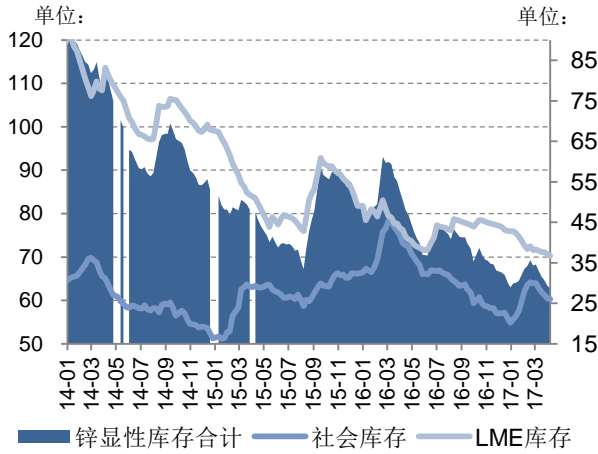
资料来源: SMM 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

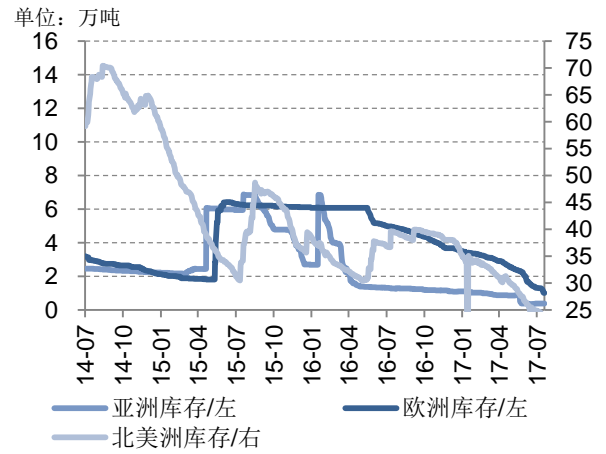
图31、锌显性库存低位继续下降

图32、三地锌库存全线下降



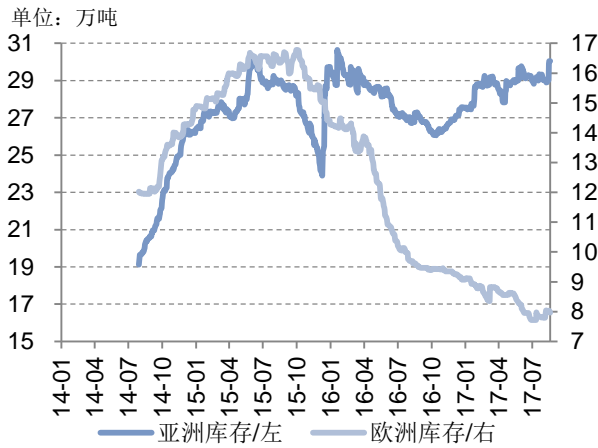
资料来源：Bloomberg 南储 南华研究

图33、伦镍库存亚洲高位、欧洲低位

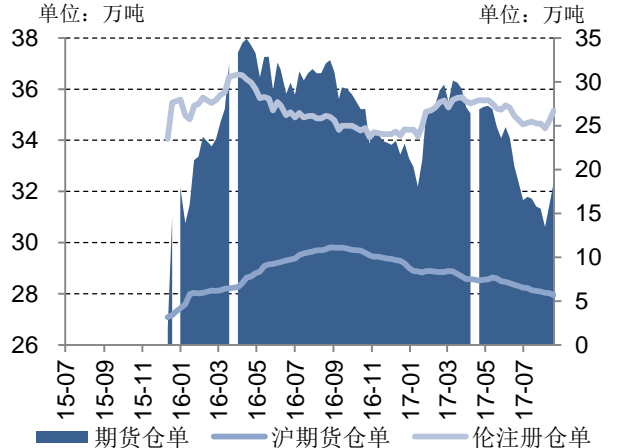


资料来源：Bloomberg 南华研究

图34、镍注册仓单快速下降



资料来源：Bloomberg 南华研究



资料来源：Wind 南华研究

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室
电话：0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话：0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801
电话：0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话：0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话：0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼
电话：0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路133号综合大楼东五楼
电话：0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心1幢1单元3101室
电话：0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段
1700号1栋2单元12层1209号
电话：028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路437-451号
金地商务大厦11楼001号
电话：0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座
大连期货大厦第34层3401、3410号
电话：0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B803、B805室
电话：010-63155309

北京营业部

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号801、802、804、810、811室
电话：0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路30号期货大厦1306室
电话：0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路2号1单元2501室
电话：0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号闽商总部大厦15层C室
电话：024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦A座1003
电话：022-28378072

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路300号1701室
电话：02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦26层
电话：021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路663号1楼、7楼
电话：021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2701、2702室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703、2705室
电话：0755-82577909

广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房、2009房
电话：020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心1002室
电话：0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路1号20-2、20-3
电话：023-62611588

永康营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢
B801、B802、B608、B609 室
电话：010-63161286

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 1 号楼
301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室
(第 14 层)
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net