

经济数据维稳，金属高位盘整

摘要

上周四公布的中国三季度 gdp 数据为 6.8%，符合市场预期。9 月份规模以上工业增加值同比实际增长 6.6%，比 8 月份加快 0.6 个百分点。服务业商务活动指数为 54.4%，比上月提高 1.8 个百分点。9 月社会消费品零售总额 30870 亿元，同比名义增长 10.3%，比 8 月加快了 0.2 个百分点。结构上仍然向好。工业生产表现亮眼，市场预期转向中性偏多。

铜

沪铜上周展开技术性回调，受 10 日线支撑。中国三季度 GDP 同比增长 6.8%，符合预期，地产销售回落购地上升，BDI 指数持续上涨，叠加美国股市继续大幅创新高，市场对中国经济以及全球需求的信心回升。金融属性以及市场情绪推动短期价格迅速飙升。短期持仓过于集中，行情或有一定反复，短线建议观望。

铝

沪铝延续弱势震荡回落，短线上受到 10 日线的压制。中短期内影响铝价的关键是国内北方 2+26 城市采暖季电解铝限产实施情况。氧化铝等原材料大涨推动电解铝成本抬高至 15500 元，且有采暖季限产措施提振，回落空间有限；四季度随着产能的收缩和消费的启动，一直以来压制铝价涨幅的高库存或将出现拐点，铝价仍有部分上涨空间，建议逢低做多。

锌

沪锌反弹承压，走势偏弱，但高升水限制锌价下行空间。北美第二大锌加工厂的罢工工人拒绝了厂方开出的薪资条件。ILZSG 数据显示，8 月全球锌市供应短缺量扩大至 3.96 万吨，中国出于环保考虑关停落后锌冶炼产能导致供应紧张。短期仍有技术性调整压力，关注 24200 一线支撑，中线建议逢低买入。

镍

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

楼丹庆

0571-89727574

loudanq@nawaa.com



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

经济数据维稳，金属高位盘整

伦镍上周五夜盘出现回调，回吐涨幅。伦镍和沪镍两市库存保持下降趋势，但 LME 亚洲地区镍库存仍保持高位。上游镍铁开工率有下降迹象，而 9 月国内经济数据利好，下游不锈钢消费仍有支撑，镍基本面中期偏强。技术面上，盘面表现出在 95000-97000 附近有一定压力，沪镍存在一定调整需求，建议前期多单可部分止盈。

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

楼丹庆

0571-89727574

loudanq@nawaa.com

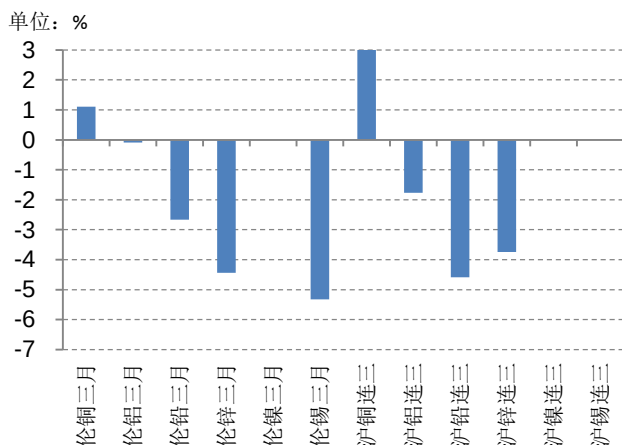
目录

上周走势—高位回调.....	4
后市展望—重心继续上移	5
本周宏观—中国经济数据超预期企稳	6
现货升水—伦铜伦铝现货贴水小幅收窄	7
期限结构—沪铝远期溢价维持高位.....	9
期货库存—伦铜库存持平，铝库存内高外低	9
南华期货分支机构	12
免责声明	14

上周走势—高位回调

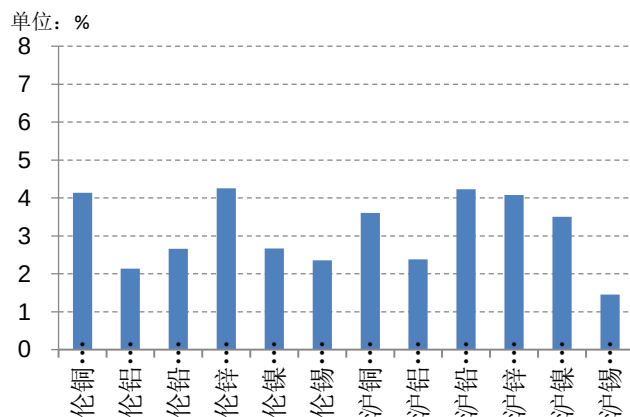
上周，伦铜收报 6969.5 点，周涨 1.11%；伦铝收报 2135 点，周跌 0.09%；伦铅收报 2467.5 点，周跌 2.66%；伦锌收报 3102.5 点，周跌 4.44%；伦镍收报 11720 点，周跌 0%；伦锡收报 19565 点，周跌 5.32%；

图1、各金属品种周度收益率



资料来源：Bloomberg 南华研究

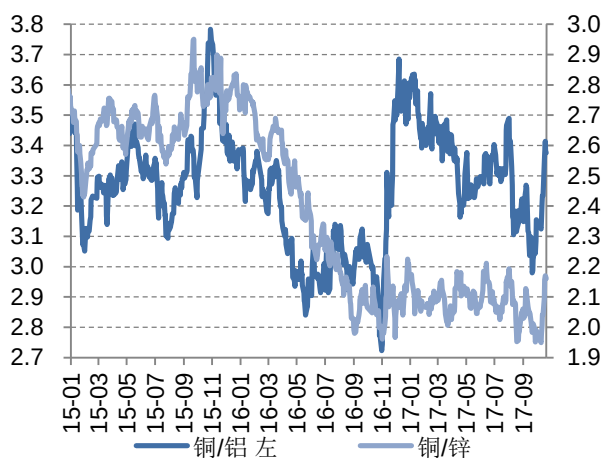
图2、各金属品种周度波动率



资料来源：Bloomberg 南华研究

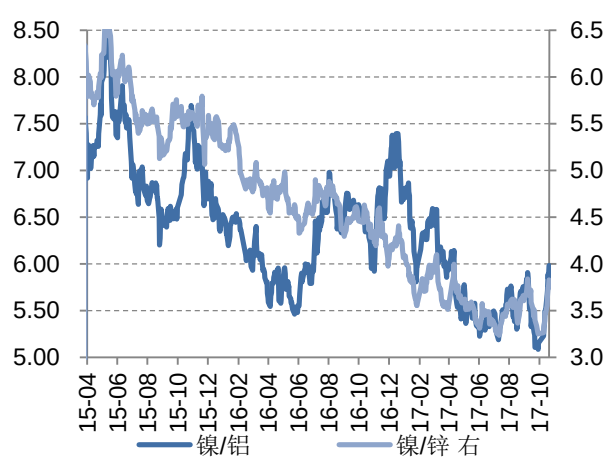
SHFE 金属比价方面，铜铝、铜锌比价大幅反弹。因镍价强势上涨，镍铝、镍锌比价触底反弹。

图3、铜锌、铜铝比值低位反弹



资料来源：Wind 南华研究

图4、沪镍比值触底反弹



资料来源：Wind 南华研究

后市展望—重心继续上移

铜

沪铜上周展开技术性回调，受 10 日线支撑。中国三季度 GDP 同比增长 6.8%，符合预期，地产销售回落购地上升，BDI 指数持续上涨，叠加美国股市继续大幅创新高，市场对中国经济以及全球需求的信心回升。金融属性以及市场情绪推动短期价格迅速飙升。短期持仓过于集中，行情或有一定反复，短线建议观望。

铝

沪铝延续弱势震荡回落，短线上受到 10 日线的压制。中短期内影响铝价的关键是国内北方 2+26 城市采暖季电解铝限产实施情况。氧化铝等原材料大涨推动电解铝成本抬高至 15500 元，且有采暖季限产措施提振，回落空间有限；四季度随着产能的收缩和消费的启动，一直以来压制铝价涨幅的高库存或将出现拐点，铝价仍有部分上涨空间，建议逢低做多。

锌

沪锌反弹承压，走势偏弱，但货高升水限制锌价下行空间。北美第二大锌加工厂的罢工工人拒绝了厂方开出的薪资条件。ILZSG 数据显示，8 月全球锌市供应短缺量扩大至 3.96 万吨，中国出于环保考虑关停落后锌冶炼产能导致供应紧张。短期仍有技术性调整压力，关注 24200 一线支撑，中线建议逢低买入。

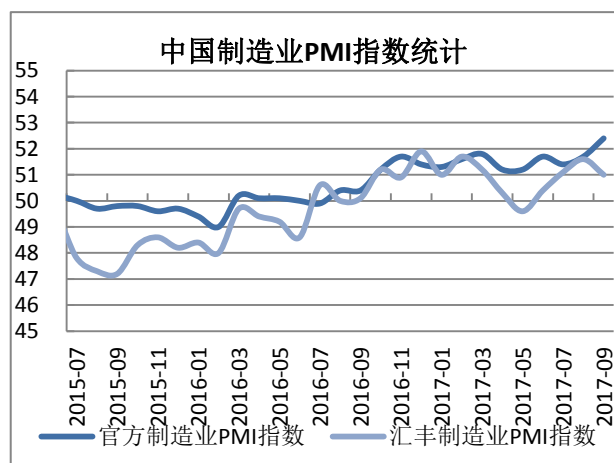
镍

伦镍上周五夜盘出现回调，回吐涨幅。伦镍和沪镍两市库存保持下降趋势，但 LME 亚洲地区镍库存仍保持高位。上游镍铁开工率有下降迹象，而 9 月国内经济数据利好，下游不锈钢消费仍有支撑，镍基本面中期偏强。技术面上，盘面表现出在 95000-97000 附近有一定压力，沪镍存在一定调整需求，建议前期多单可部分止盈。

本周宏观—中国经济数据超预期企稳

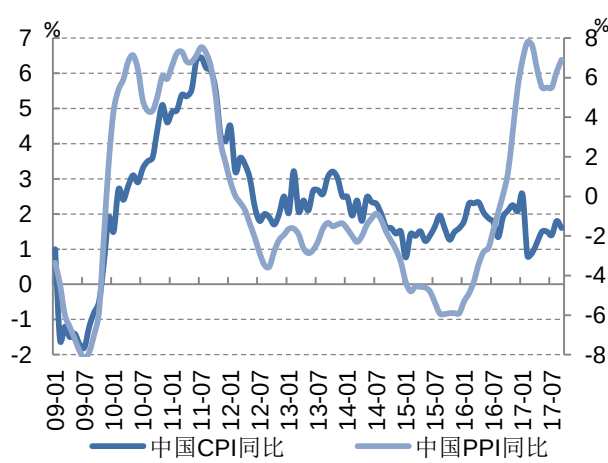
上周四公布的中国三季度 GDP 数据为 6.8%，符合市场预期。9 月份规模以上工业增加值同比实际增长 6.6%，比 8 月份加快 0.6 个百分点。服务业商务活动指数为 54.4%，比上月提高 1.8 个百分点。9 月社会消费品零售总额 30870 亿元，同比名义增长 10.3%，比 8 月加快了 0.2 个百分点。结构上仍然向好。工业生产表现亮眼，市场预期由此前的悲观转向中性偏多。

图5、9月制造业 PMI 数据出现分歧



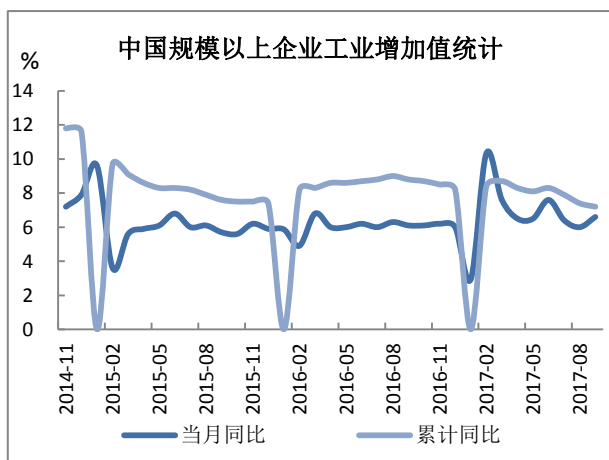
资料来源：Wind 南华研究

图6、9月CPI同比回落，PPI同比、环比涨幅扩大



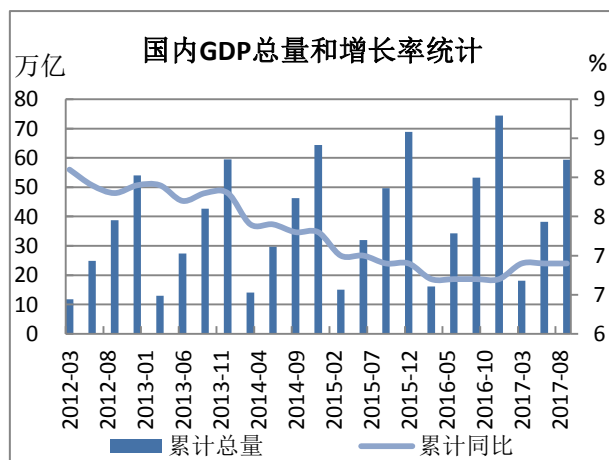
资料来源：Wind 南华研究

图7、9月中国工业增加值增速回升



资料来源：Wind 南华研究

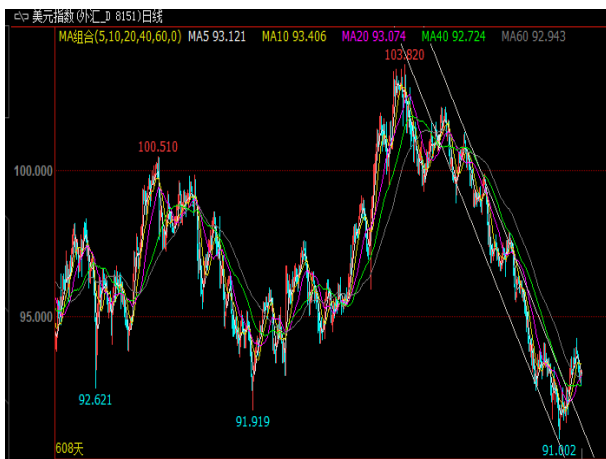
图8、中国前三季度 GDP 超预期维稳



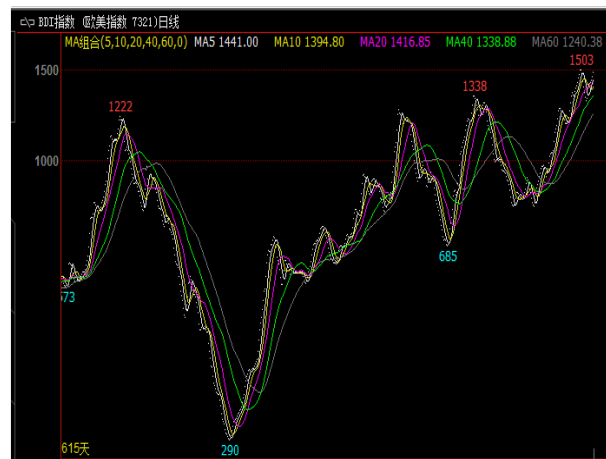
资料来源：Wind 南华研究

图9、美元指数打破下行通道但仍在低位

图10、BDI 指数维持升势



资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

现货升水—伦铜伦铝现货贴水小幅收窄

图11、上周沪铜现货维持升水



资料来源: Wind 南华研究

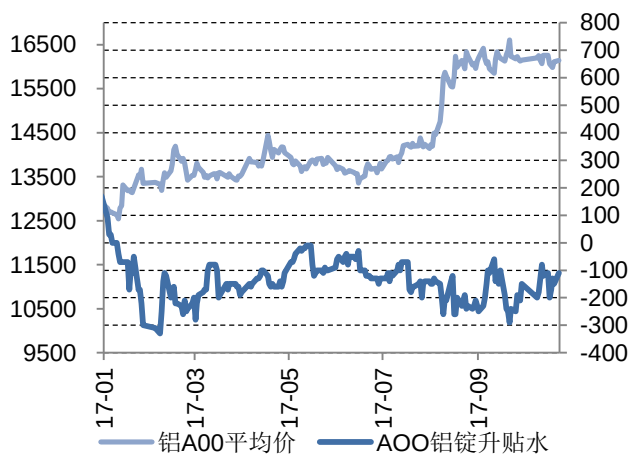
图12、伦铜现货贴水小幅收窄、贸易升水小幅回升



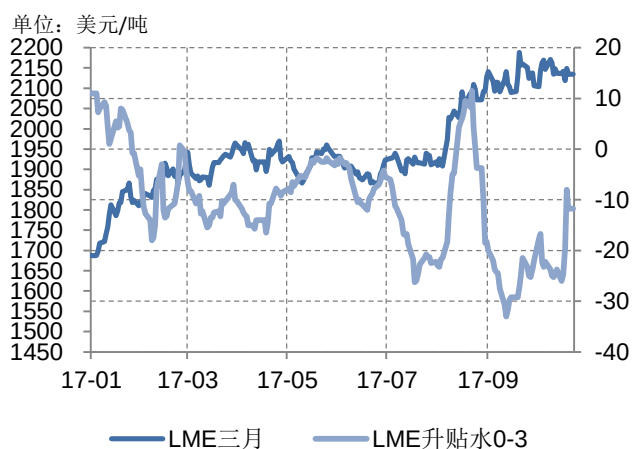
资料来源: Bloomberg 南华研究

图13、沪铝现货维持贴水

图14、伦铝现货贴水收窄



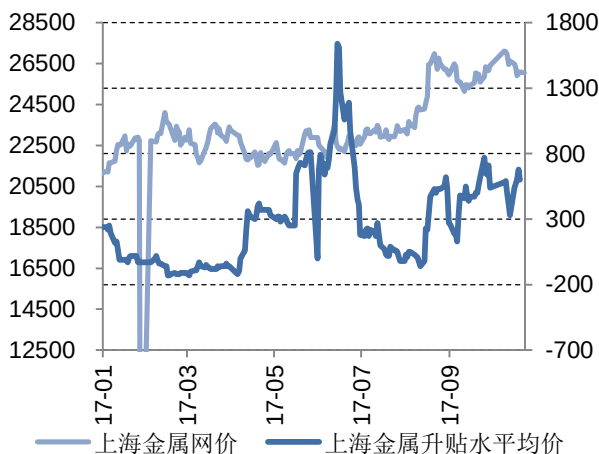
资料来源: Wind 南华研究



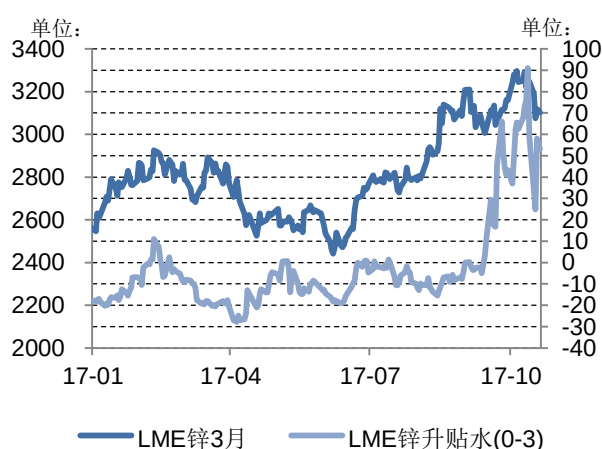
资料来源: Bloomberg 南华研究

图15、沪锌现货维持较高升水

图16、伦锌升水大幅飙升后维持高位



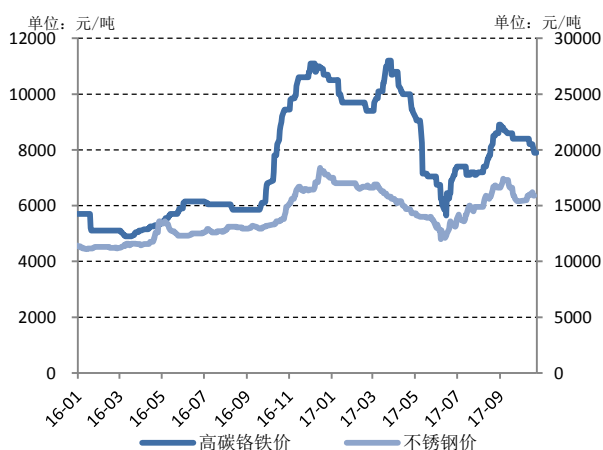
资料来源: Wind 南华研究



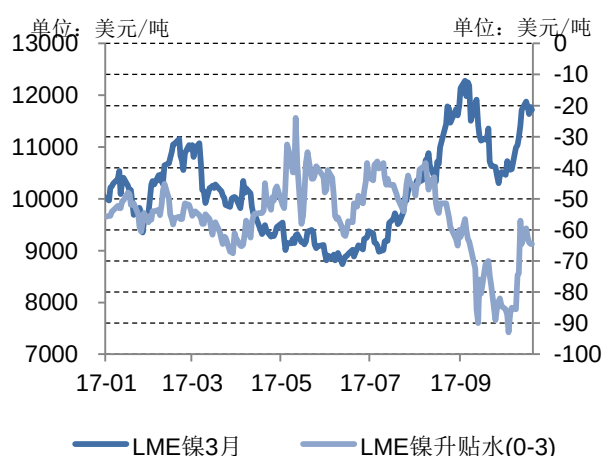
资料来源: Bloomberg 南华研究

图17、高碳铬铁与不锈钢价格维稳

图18、伦镍现货贴水小幅收窄



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、沪铜近远期转为平水结构



资料来源：Wind 南华研究

图20、沪铝远期溢价处于高位



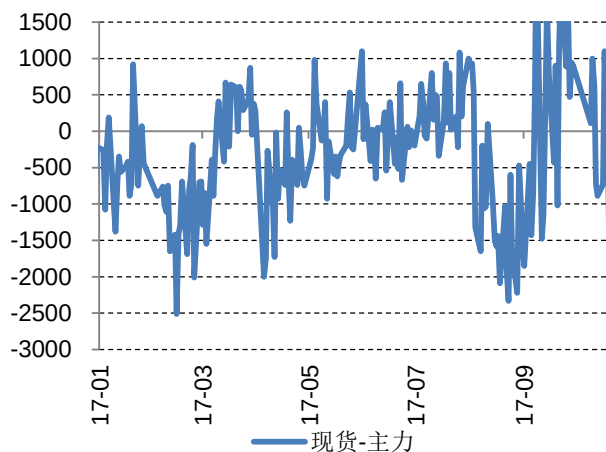
资料来源：Wind 南华研究

图21、沪锌远期贴水再度走高



资料来源：Wind 南华研究

图22、沪镍期货主力升水现货

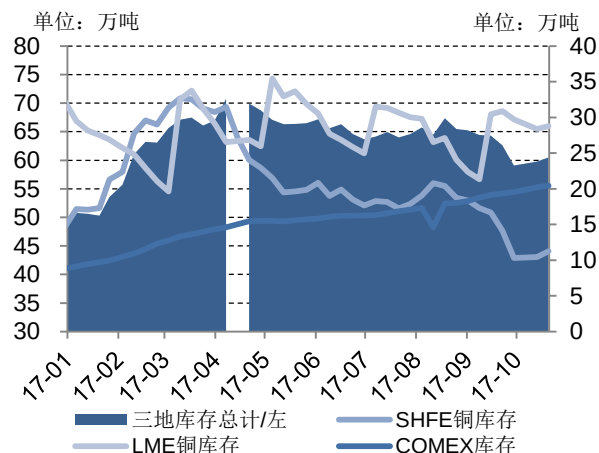


资料来源：Wind 南华研究

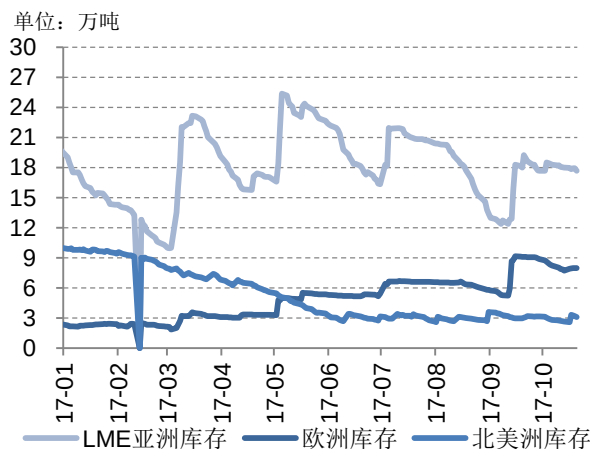
期货库存—伦铜库存持平，铝库存内高外低

图23、国庆后三地交易所铜库存维持高位

图24、LME 铜库存上周持平

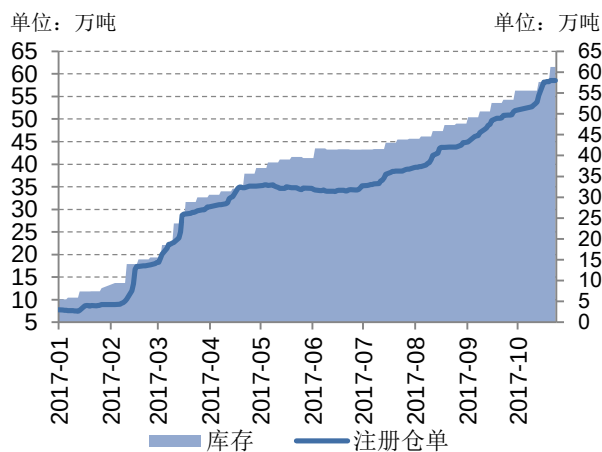


资料来源: Wind 南华研究



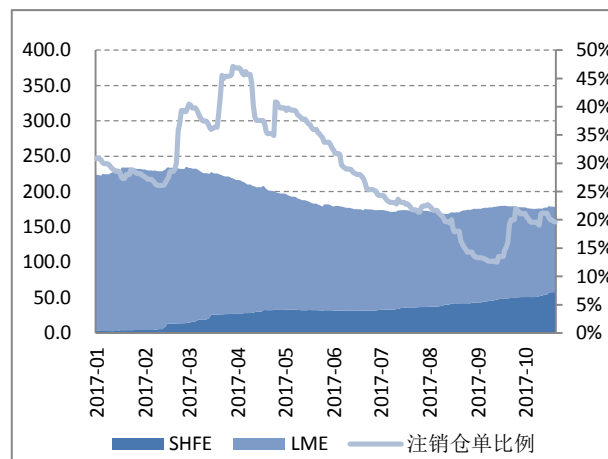
资料来源: Bloomberg 南华研究

图25、沪铝库存持续上升达到历史高位



资料来源: SMM 南华研究

图26、伦铝库存低位不断下降



资料来源: Bloomberg 南华研究

图27、锌显性库存低位继续下降

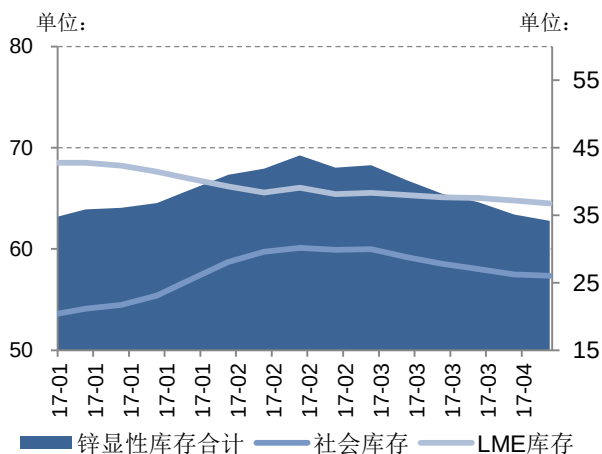
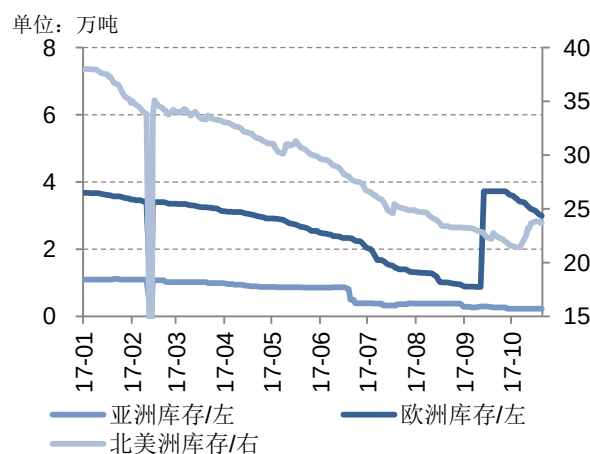
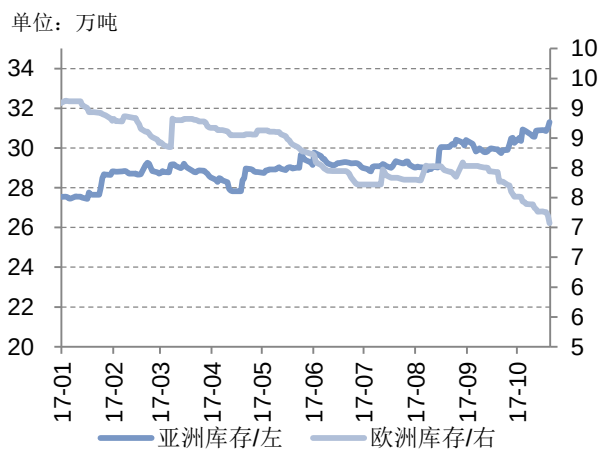


图28、三地锌库存全线下降



资料来源: Bloomberg 南储 南华研究

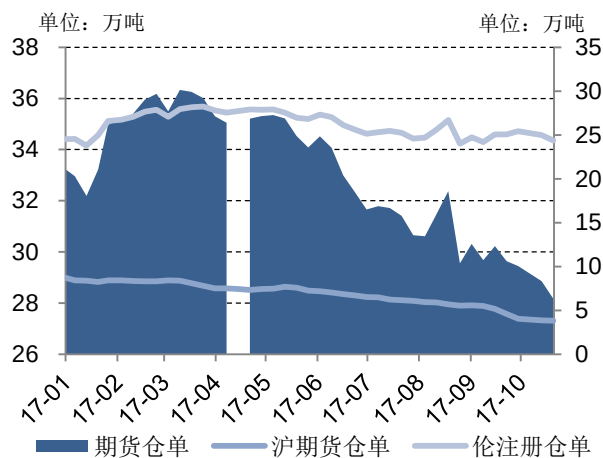
图29、伦镍库存亚洲高位、欧洲低位



资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

图30、镍注册仓单快速下降



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

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

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

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、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

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38810969

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

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

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

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：

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

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