



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

镍异军突起，基金属重心上移

摘要

海外方面，上周美元指数在 95 附近横盘震荡。美国 9 月工厂订单环比增 1.4%，略超预期。美国 10 月 ISM 非制造业 PMI 升至 60.1，创 2005 年 8 月以来新高。美国经济数据继续转好。BDI 指数持续回调。国内方面，中国 10 月制造业 PMI 环比下降，但同比上涨。

铜

沪铜上周受 20 日均线支撑小幅回升。中国 1-9 月精炼铜产量同比增加 6.3%，至 660.8 万吨。嘉能可第 3 季度生产报告显示铜产量同比减少 11%。近期铜价的上涨源自于对未来几年铜市场将短缺的预计。上周伦铜库存下降，国内保税区库存流出，原油价格升至 15 个月高点，对铜价形成支撑，建议暂时观望。

铝

沪铝短期与伦铝走势相关性减弱，延续横盘震荡。9 月全球铝产量同、环比均回落。氧化铝与动力煤高价推动电解铝平均成本抬高至 15500 元以上，铝价回落空间有限。取暖季错峰限产有扩围之势，限产数量超出预期。但近期现货贴水扩大，显示需求较为乏力，进入采暖季限产之前缺乏利好支撑，建议 16000 下方试多。

锌

因上周国内锌库存大幅增加 22%，沪锌冲高回落。9 月锌精矿进口环比减少 15.2%，9 月国内锌精矿产量整体增量有限。国内炼厂基本已完全进入冬储，矿供应依然偏紧。中国 9 月锌产量 53.7 万吨，同比减少 2.7%，短缺的主体由锌精矿传导至精炼锌。现货升水回落，短期需求一般，期价仍将维持高位震荡，中线建议逢低买入。

镍



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

镍异军突起，基金属重心上移

沪镍上周连涨五日，强势突破十万关口。镍产业链上游保持稳定，镍矿港口库存保持历史低位，镍矿季节性短缺将支撑镍价。而硫化矿资源紧俏，未来全球镍板产量下降为定数。镍铁产能部分受取暖季环保检查影响关停，开工率有所下降。近期 LME 金属年会上交易商和生产商认为镍未来有巨大上涨潜力，伦镍顺势向上突破 12000 点，短期有一定回调压力，不追多，建议暂时观望。

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

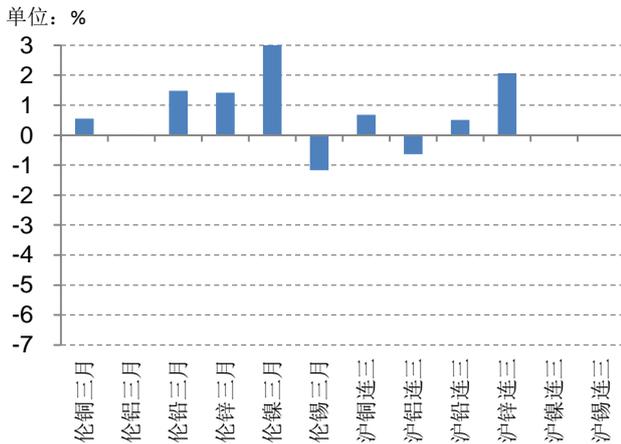
目录

上周走势—基金属重心上移.....	4
后市展望—基金属慢牛可期.....	5
本周宏观—全球经济稳中向好.....	6
现货升水—伦铜伦铝现货贴水收窄.....	7
期限结构—沪铝远期溢价维持高位.....	9
期货库存—伦镍欧洲库存外流，国内注册仓单下降.....	9
南华期货分支机构.....	12
免责声明.....	14

上周走势—基金金属重心上移

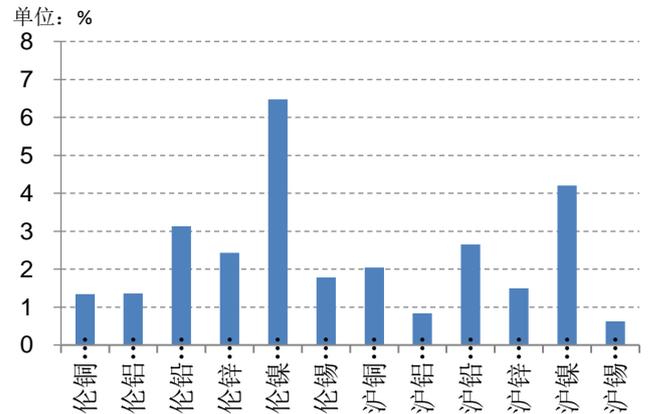
上周，伦铜收报 6881 点，周涨 0.55%；伦铝收报 2185.5 点，周涨 0.02%；伦铅收报 2468 点，周涨 1.48%；伦锌收报 3217.5 点，周涨 1.42%；伦镍收报 12710 点，周涨 9.71%；伦锡收报 19525 点，周跌 1.16%

图1、各金属品种周度收益率



资料来源: Bloomberg 南华研究

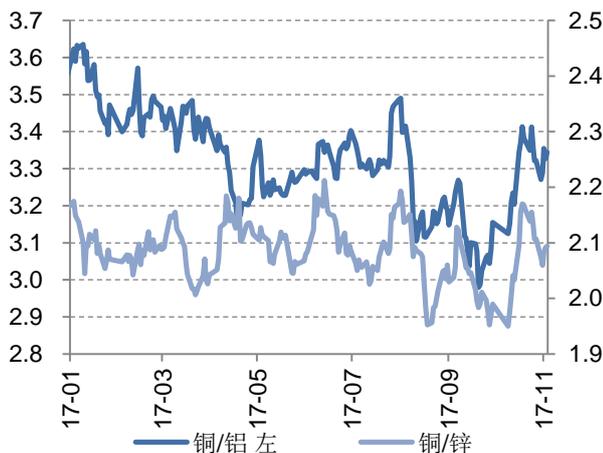
图2、各金属品种周度波动率



资料来源: Bloomberg 南华研究

SHFE 金属比价方面，铜铝比价反弹上周走弱 0.9%；铜锌比价底部震荡上周小幅走弱 1.3%，铜弱锌强格局依旧。镍铝比价回调 2.5%，镍弱铝强格局出现；镍锌比价回落，上周下调 2.9%。

图3、铜锌、铜铝比值低位反弹



资料来源: Wind 南华研究

图4、沪镍比值大幅上扬



资料来源: Wind 南华研究

后市展望—基金属慢牛可期

铜

沪铜上周受 20 日均线支撑小幅回升。中国 1-9 月精炼铜产量同比增加 6.3%，至 660.8 万吨。嘉能可第 3 季度生产报告显示铜产量同比减少 11%。近期铜价的上涨源自于对未来几年铜市场将短缺的预计。上周伦铜库存下降，国内保税区库存流出，原油价格升至 15 个月高点，对铜价形成支撑，建议暂时观望。

铝

沪铝短期与伦铝走势相关性减弱，延续横盘震荡。9 月全球铝产量同、环比均回落。氧化铝与动力煤高价推动电解铝平均成本抬高至 15500 元以上，铝价回落空间有限。取暖季错峰限产有扩围之势，限产数量超出预期。但近期现货贴水扩大，显示需求较为乏力，进入采暖季限产之前缺乏利好支撑，建议 16000 下方试多。

锌

因上周国内锌库存大幅增加 22%，沪锌冲高回落。9 月锌精矿进口环比减少 15.2%，9 月国内锌精矿产量整体增量有限。国内炼厂基本已完全进入冬储，矿供应依然偏紧。中国 9 月锌产量 53.7 万吨，同比减少 2.7%，短缺的主体由锌精矿传导至精炼锌。现货升水回落，短期需求一般，期价仍将维持高位震荡，中线建议逢低买入。

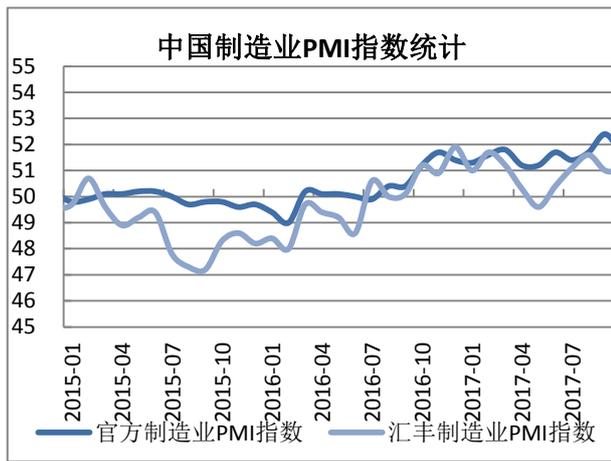
镍

沪镍上周连涨五日，强势突破十万关口。镍产业链上游保持稳定，镍矿港口库存保持历史低位，镍矿季节性短缺将支撑镍价。而硫化矿资源紧俏，未来全球镍板产量下降为定数。镍铁产能部分受取暖季环保检查影响关停，开工率有所下降。近期 LME 金属年会上交易商和生产商认为镍未来有巨大上涨潜力，伦镍顺势向上突破 12000 点，短期有一定回调压力，不追多，建议暂时观望。

本周宏观—全球经济稳中向好

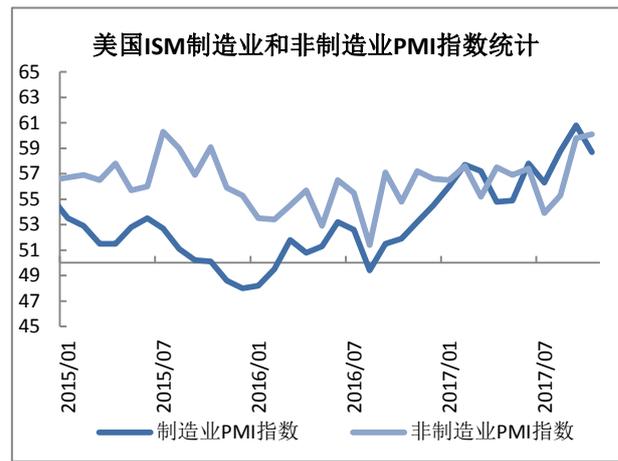
海外方面,上周美元指数在 95 附近横盘震荡。美国 9 月工厂订单环比增 1.4%, 略超预期。美国 10 月 ISM 非制造业 PMI 升至 60.1, 创 2005 年 8 月以来新高。美国经济数据继续转好。BDI 指数持续回调。国内方面, 中国 10 月制造业 PMI 环比下降, 但同比上涨。

图5、10月制造业 PMI 环比降, 同比增



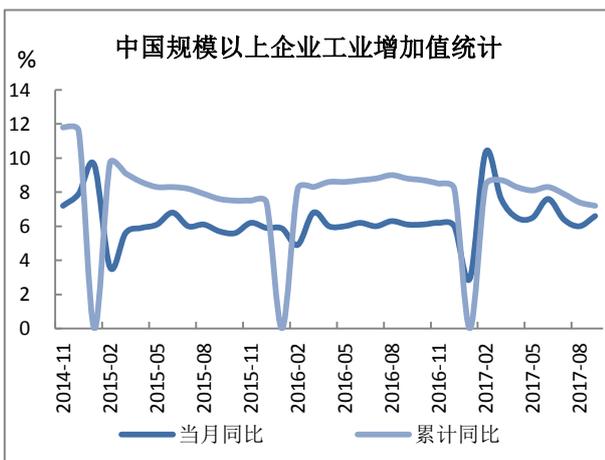
资料来源: Wind 南华研究

图6、美国 PMI 持续回升



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 指数回调



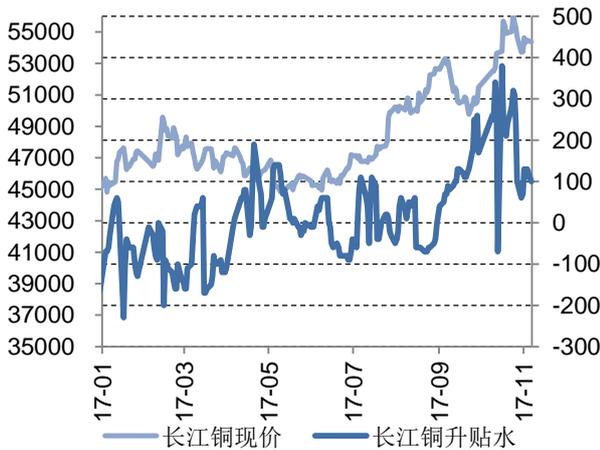
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

现货升水—伦铜伦铝现货贴水收窄

图11、上周沪铜现货升水回落



资料来源: Wind 南华研究

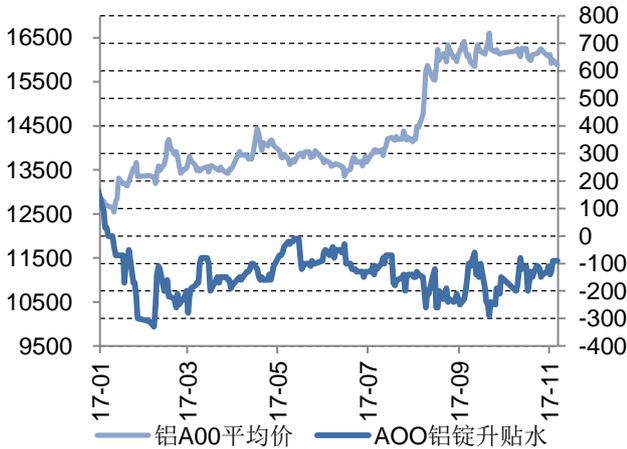
图12、伦铜现货贴水小幅收窄



资料来源: Bloomberg 南华研究

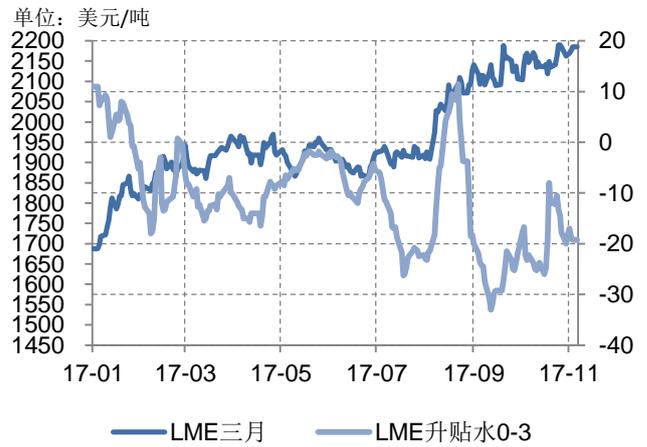
图13、沪铝现货贴水收窄

图14、伦铝现货贴水在-10至-30之间波动



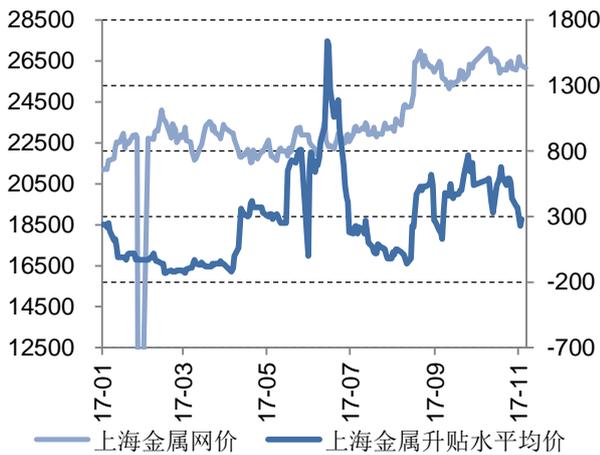
资料来源: Wind 南华研究

图15、沪锌现货升水回落



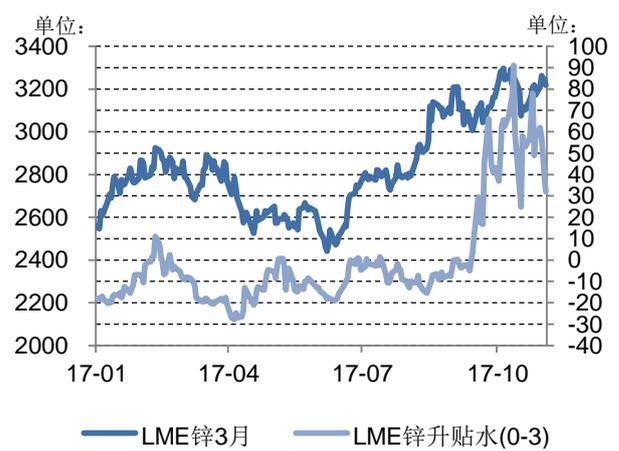
资料来源: Bloomberg 南华研究

图16、伦锌升水大幅飙升后维持高位



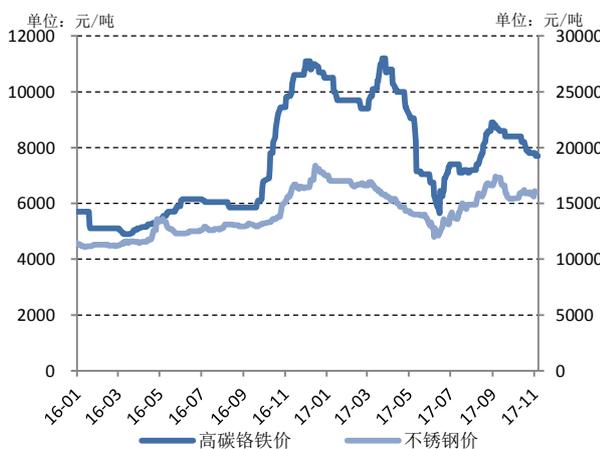
资料来源: Wind 南华研究

图17、高碳洛铁与不锈钢价格维稳

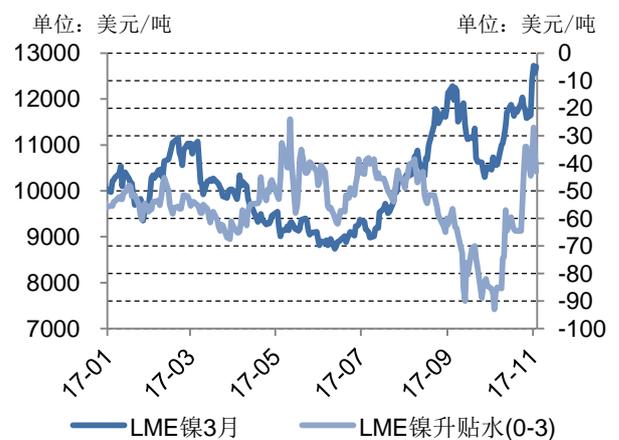


资料来源: Bloomberg 南华研究

图18、伦镍现货贴水大幅收窄



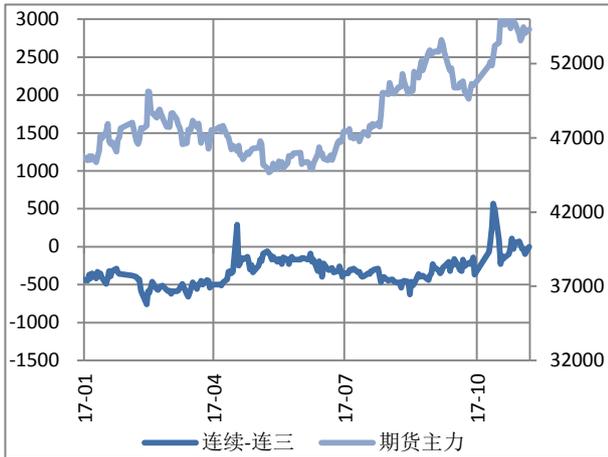
资料来源: exbxg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

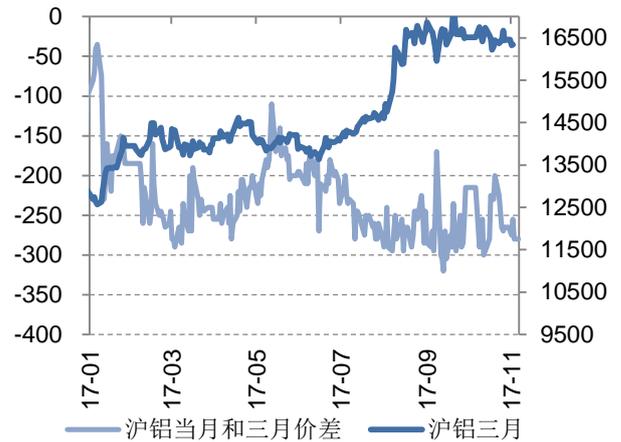
期限结构—沪铝远期溢价维持高位

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



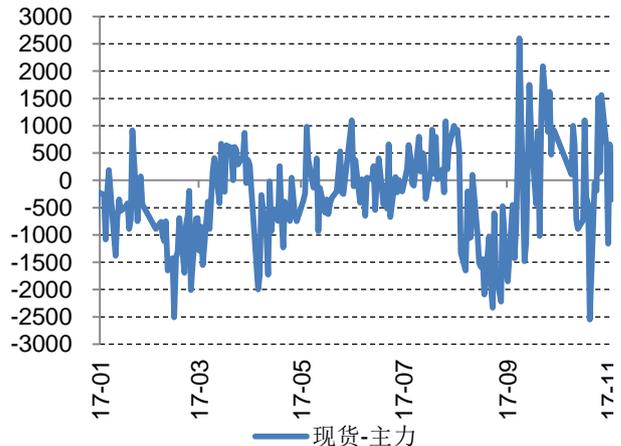
资料来源：Wind 南华研究

图21、沪锌远期贴水小幅收窄



资料来源：Wind 南华研究

图22、沪镍期货主力升水现货

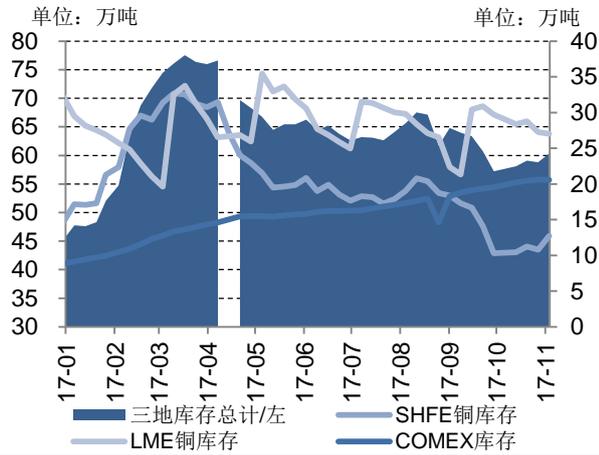


资料来源：Wind 南华研究

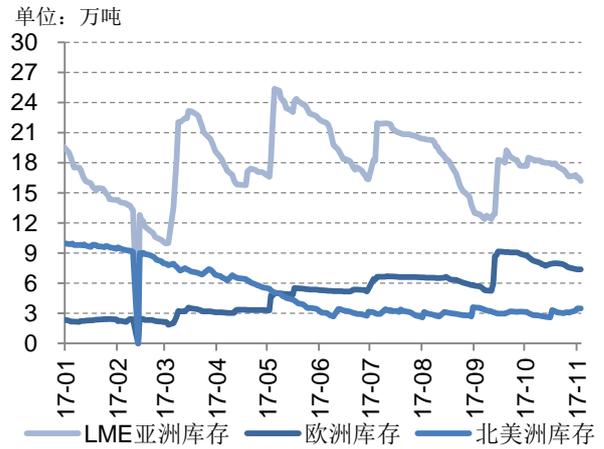
期货库存—伦镍欧洲库存外流，国内注册仓单下降

图23、三地交易所铜库存自高位回落

图24、LME 铜库存上周小幅下降



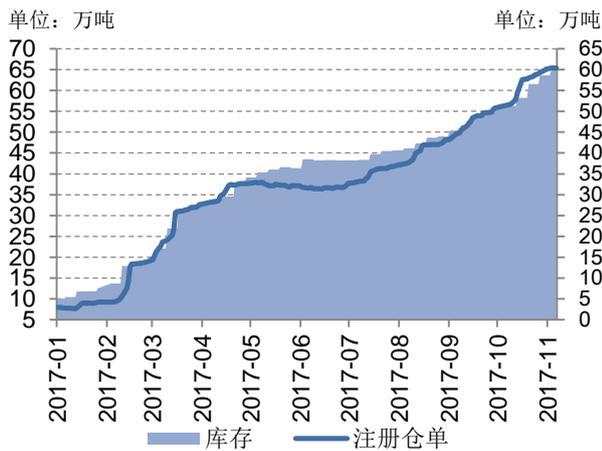
资料来源: Wind 南华研究



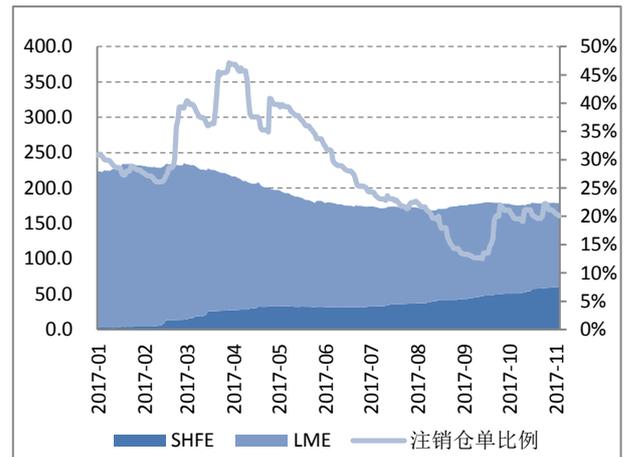
资料来源: Bloomberg 南华研究

图25、沪铝库存持续上升达到历史高位

图26、伦铝库存维持历史低位



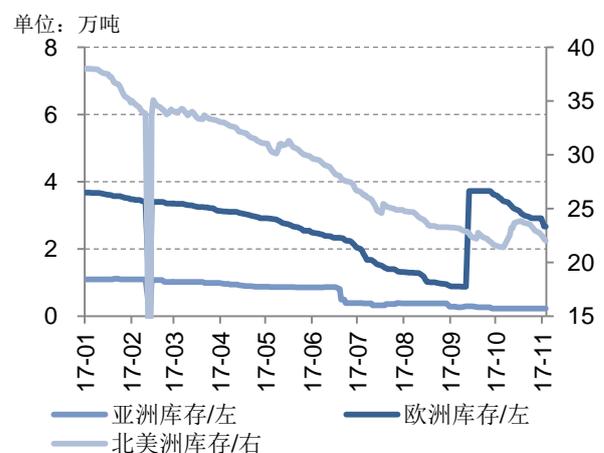
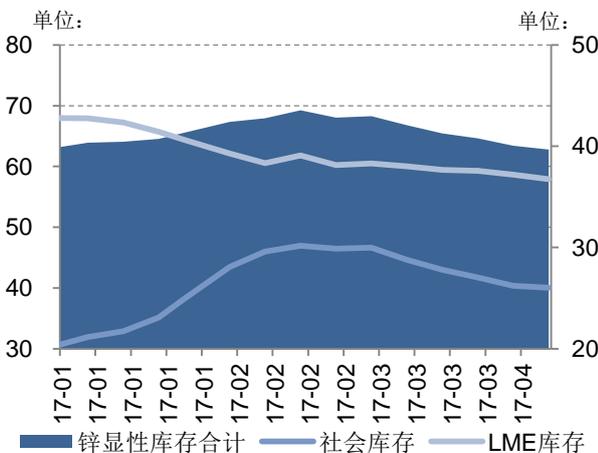
资料来源: SMM 南华研究



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

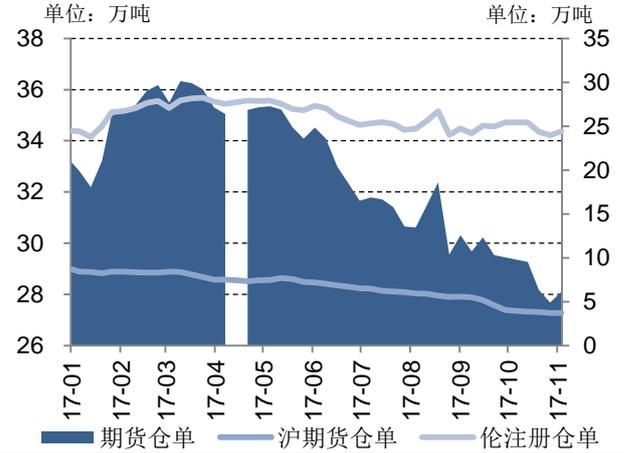
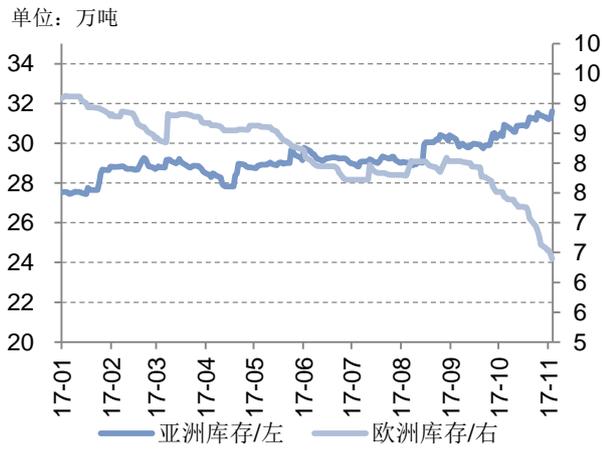


资料来源: Bloomberg 南储 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

图29、伦镍库存亚洲高位、欧洲大幅下降

图30、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、810
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