

## 避险情绪减弱，金属出现反弹

### 【投资策略汇总】

单边：沪铜围绕 50000 一线震荡，逢低轻仓建多。沪铝 14000-15600 区间震荡。沪锌反弹至 24500 附近，建议逢高短空。沪镍回调，建议 95000-105000 短期区间操作。

对冲：多镍空锌逢低介入。

表 策略概览

	单边	基差	沪伦比价
铜	逢低多	多单持有	逢低做多
铝	14000-15600 震荡	观望	观望
锌	逢高空	观望	逢低做多
镍	短空长多	观望	逢低做多
	铜/锌	锌/铅	镍/锌
	逢低做多	观望	逢低多

Bigger mind, Bigger future™  
 智慧创造未来

南华期货研究所  
 徐韬隐

0571-87839272

[xutaoyin@nawaa.com](mailto:xutaoyin@nawaa.com)

楼丹庆

0571-89727574

[loudanq@nawaa.com](mailto:loudanq@nawaa.com)

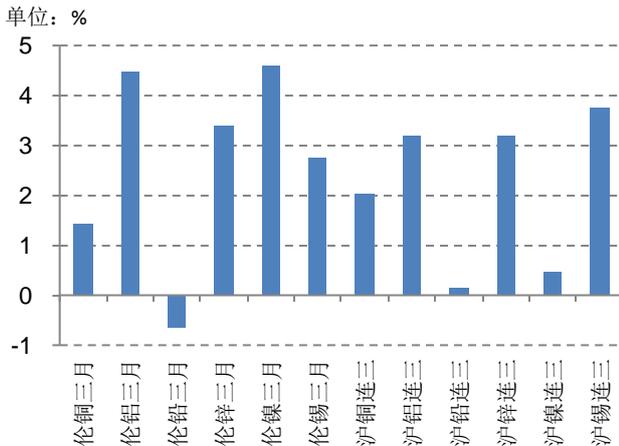
## 目录

【投资策略汇总】 .....	1
上周走势—继续反弹 .....	3
后市展望—金属价格修复 .....	4
周度宏观—经济数据维持稳定 .....	4
产业要闻.....	5
现货升水—基金属升水多数走高.....	6
期限结构—铜维持近弱远强.....	7
期货库存—铜、锌、铝库存增加.....	8
南华期货分支机构.....	11
免责声明.....	13

## 上周走势—继续反弹

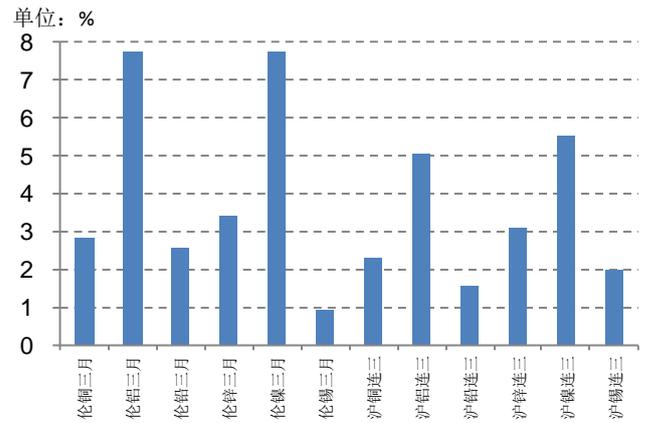
上周，伦铜收报 6982.5 点，周涨 1.44%；伦铝收报 2489 点，周涨 4.49%；伦铅收报 2337.5 点，周跌 0.66%；伦锌收报 3240.5 点，周涨 3.38%；伦镍收报 14855 点，周涨 4.61%；伦锡收报 21660 点，周涨 2.75%；

图1、各金属品种周度收益率



资料来源：Wind 南华研究

图图3、各金属品种周度波动率



资料来源：Wind 南华研究

SHFE 金属比价方面，铜锌比值底部震荡、铜铝高位震荡。镍铝比价高位震荡，镍锌比价小幅回调。

图4、铜锌比值底部震荡、铜铝比值回调

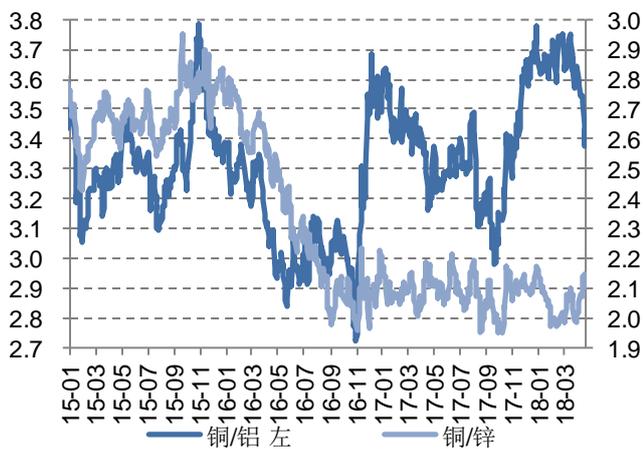
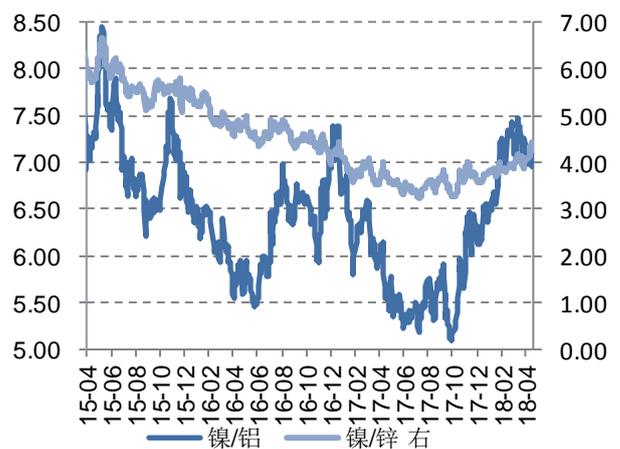


图5、镍铝比值高位回调、镍锌比值小幅回调



## 后市展望—金属价格修复

铜:

上周沪铜小幅反弹。美国同意就 301 征税措施与中国进行 WTO/DSB 项下磋商，贸易战出现明显缓和迹象，宏观数据向好，建议逢低做多。

铝:

在贸易战缓和，伦铝的继续暴力拉升双重利好下沪铝突破 15000，上行空间可能打开。铝消费进入传统旺季，社会库存逐渐下降，电解铝出库量稳步回升，叠加伦铝继续强势，建议多单持有。

锌:

近期需求低点导致锌行情转弱。盘面上锌价接连下挫，下游畏跌，拿货意愿不足，现货成交平淡。技术面上沪锌 24800 上方压力较大，建议暂时观望。

镍:

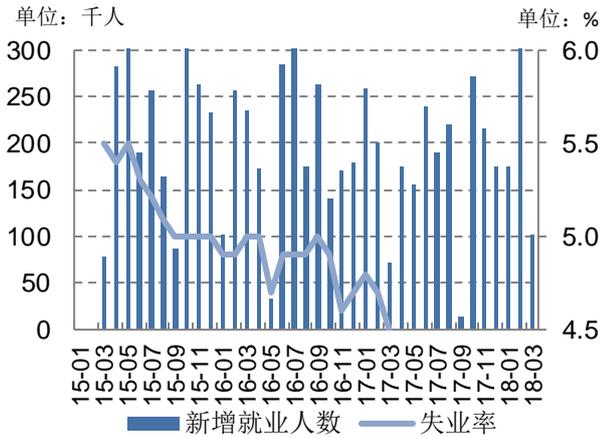
LME 上周二摘牌了 2 个俄罗斯公司的镍交割品牌，市场对于美国制裁俄镍的预期被点燃，伦镍一度强势涨停，沪镍继夜盘大涨后震荡。当前两市镍库存处于下降通道，镍价长期向好。但短期受情绪影响的大幅炒作使得镍价有回调需求，建议回调后逢低做多。

## 周度宏观—经济数据维持稳定

上周一公布的数据显示，美国 3 月零售销售环比增 0.6%，结束了连续三个月的下降趋势，这表明美国家庭的财务状况有所改善。美国 3 月零售销售(除汽车)环比增 0.2%，预期 0.2%，前值 0.2%。美国 3 月零售销售(除汽车与汽油)环比增 0.3%，低于预期 0.4%，前值 0.3%。

国家统计局 4 月 17 日发布数据，一季度 GDP 同比增长 6.8%，与 2017 年四季度增速持平。国家统计局国民经济综合统计司司长、新闻发言人邢志宏昨日在国务院新闻办公室发布会上表示，一季度国民经济延续稳中向好发展态势，转型升级稳步推进，质量效益不断提升，经济运行开局良好。

图6、美国就业数据良好



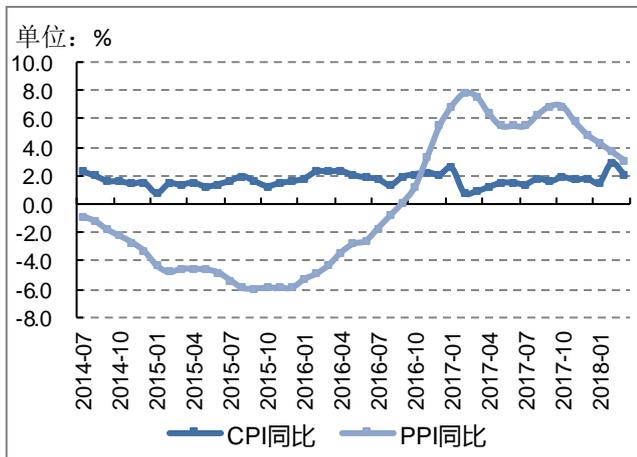
资料来源：Wind 南华研究

图7、美元指数有止跌企稳迹象



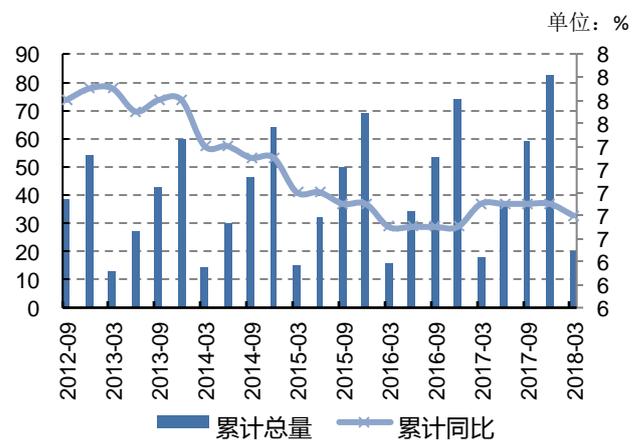
资料来源：Wind 南华研究

图8、国内CPI与PPI均出现下滑



资料来源：Wind 南华研究

图9、国内GDP增速维持稳定



资料来源：Wind 南华研究

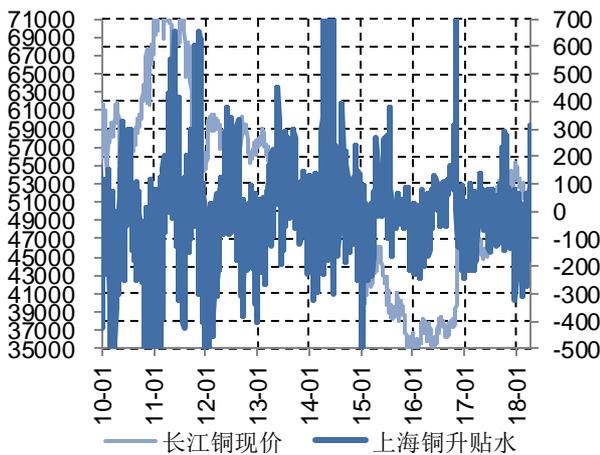
## 产业要闻

- 美国铝生产商 Arconic Inc.和 Ball Corp.在俄罗斯的分厂拥有大量业务，占着俄罗斯铝消费的四分之一以上。由于两周前俄铝受到美国制裁，这两家美国公司将不能够再从俄铝购买生产原料。这两家公司主要生产汽车零部件、饮料罐等各类铝产品。
- 智利铜业委员 Cochilco 周五预测，2018年智利将生产576万吨铜，比2017年增长4.3%，而今年铜价估计为每磅3.06美元。Cochilco表示智利的铜产量将在2019年跃升至594万吨，这得益于Antofagasta的Antocuya, KGHM的Sierra Gorda和Lumina Copper的Caserones等铜矿山产量的增加。Cochilco还表示，预计2019年铜价将上涨至每磅3.11美元。

- 据中国矿业和地球科学局的数据，菲律宾的镍矿受到了政府所实施的一项持续的审查，因为之前环境主管 Gina Lopez 下令对全国范围内的镍矿进行长期的审查。该公司董事 Wilfredo Moncano 说，这一审查“既是一件好事，但也对镍矿产量存在着下行风险”。根据中国海关数据，2017年菲律宾向中国出口了2910万吨镍矿石，低于2016年的3060万吨。
- 据上期所上周五数据显示，SHFE 镍库存较上周减少1437吨至41463吨，连续第十四周下降，其中仓单亦连降八周至36192吨。

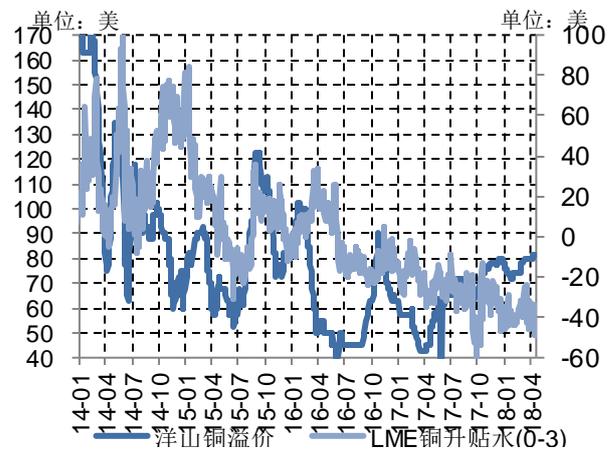
## 现货升水—基金属升水多数走高

图10、长江铜现货升贴水升至0附近



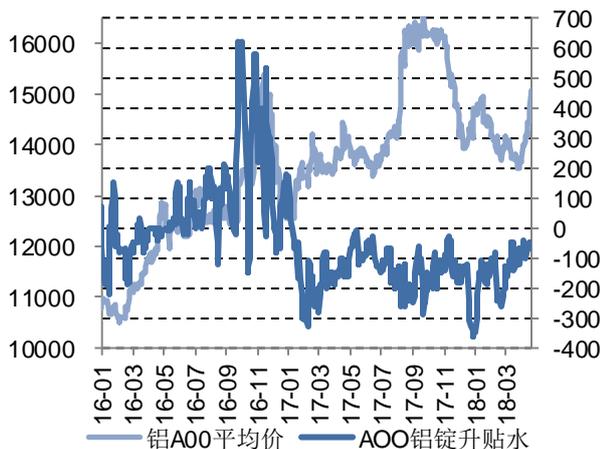
资料来源：Wind 南华研究

图11、伦铜升水收窄



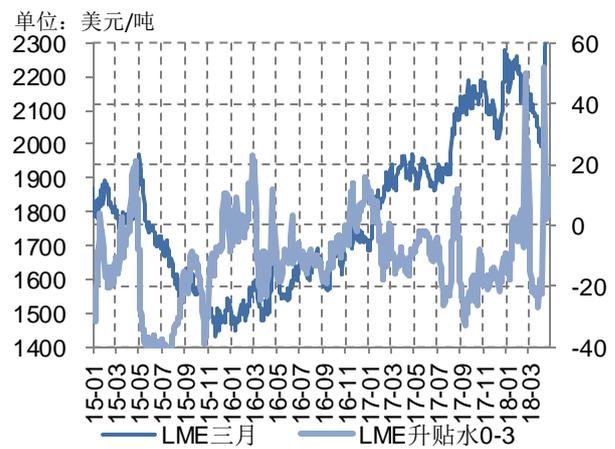
资料来源：Wind 南华研究

图12、沪铝升水快速走高



资料来源：Wind 南华研究

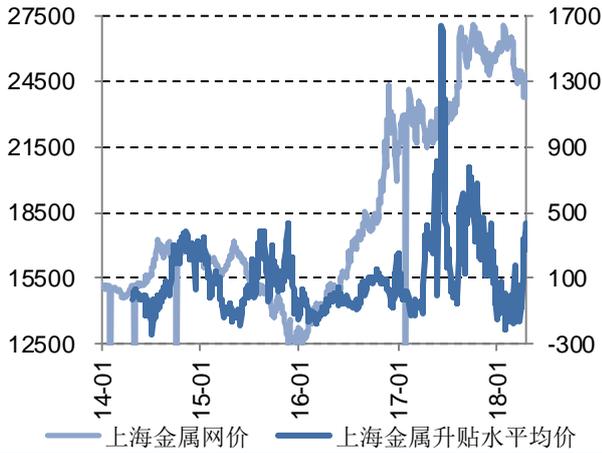
图13、伦铝升贴水冲高



资料来源：Wind 南华研究

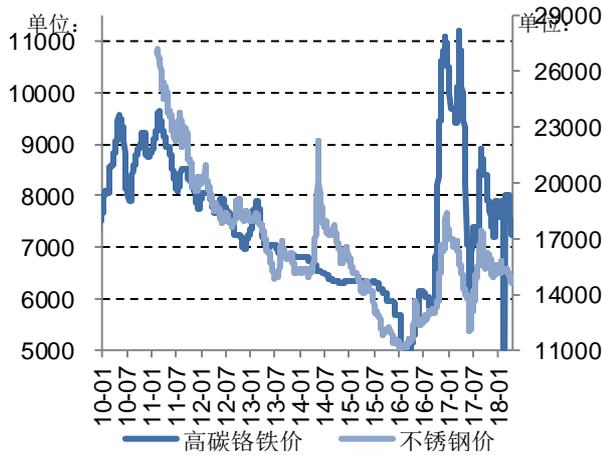
图14、沪锌升贴水回到0附近

图15、伦锌库存暴增后升水回落至贴水



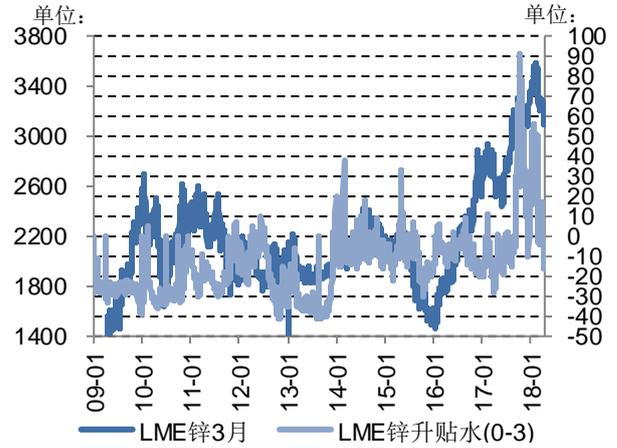
资料来源: Wind 南华研究

图16、高碳铬铁价格下调, 不锈钢价格维稳



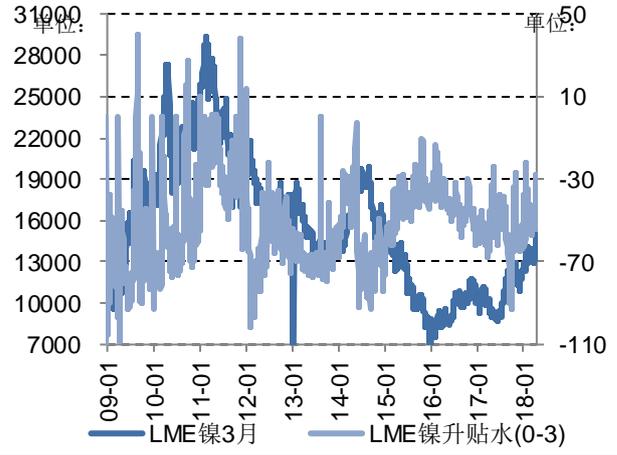
资料来源: Wind 南华研究

图18、沪铜维持正向结构



资料来源: Wind 南华研究

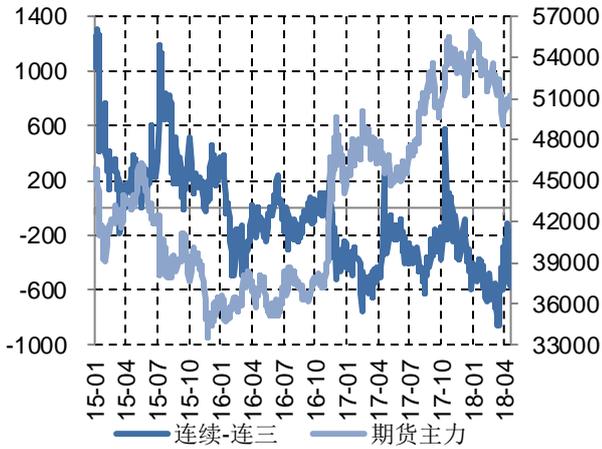
图17、伦镍升贴水小幅回落



资料来源: Wind 南华研究

图19、沪铝维持正向市场

## 期限结构—铜维持近弱远强



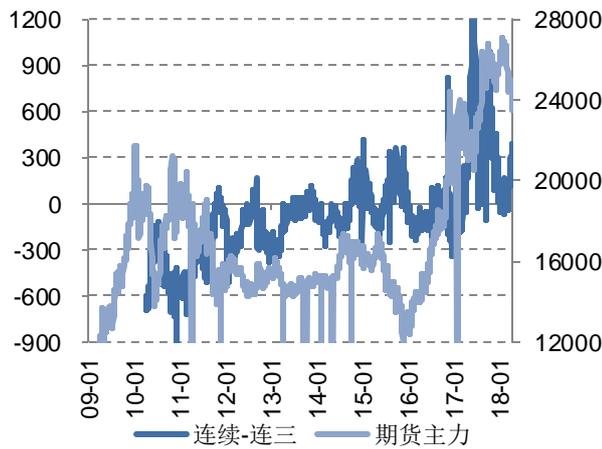
资料来源: Wind 南华研究



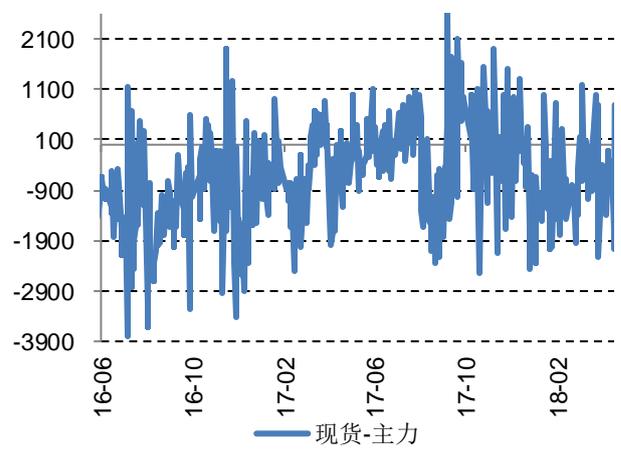
资料来源: Wind 南华研究

图20、沪铝远期小幅贴水

图21、沪镍期货主力大幅升水现货



资料来源: Wind 南华研究

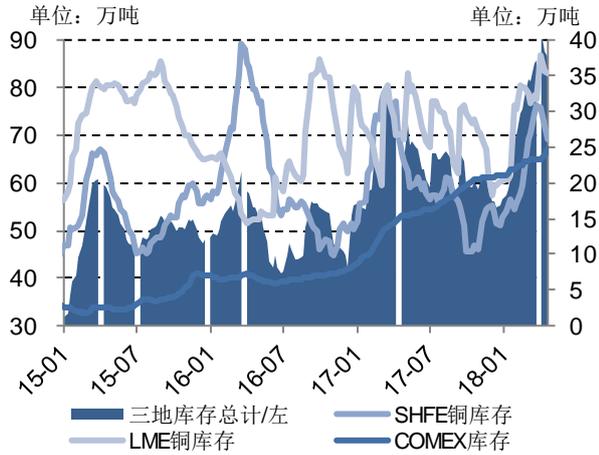


资料来源: Wind 南华研究

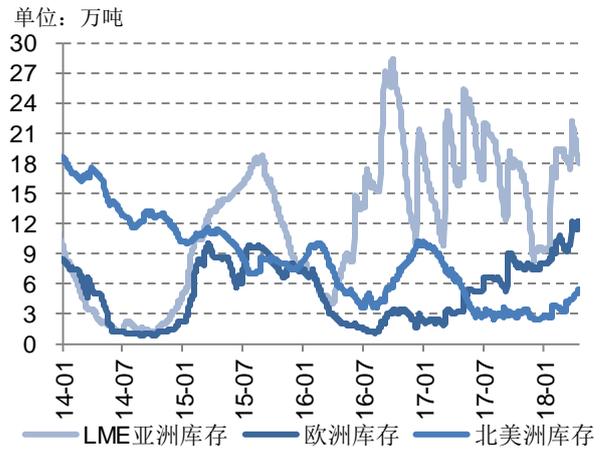
## 期货库存—铜、锌、铝库存增加

图22、年后三地交易所铜库存快速增加

图23、LME铜亚洲库存增幅明显



资料来源: Wind 南华研究



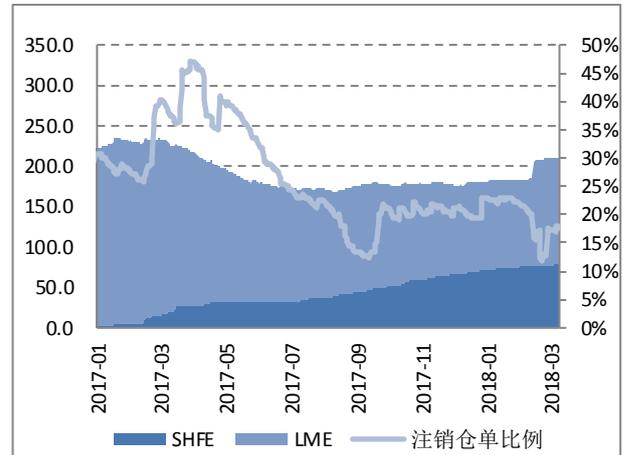
资料来源: Wind 南华研究

图24、沪铝库存维持历史高位

图25、伦铝库存小幅回升



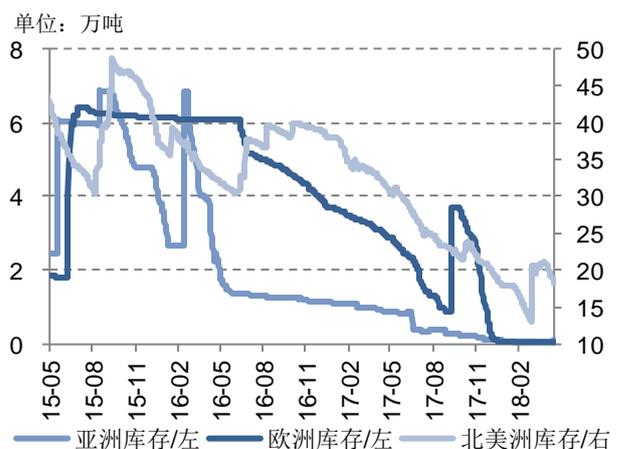
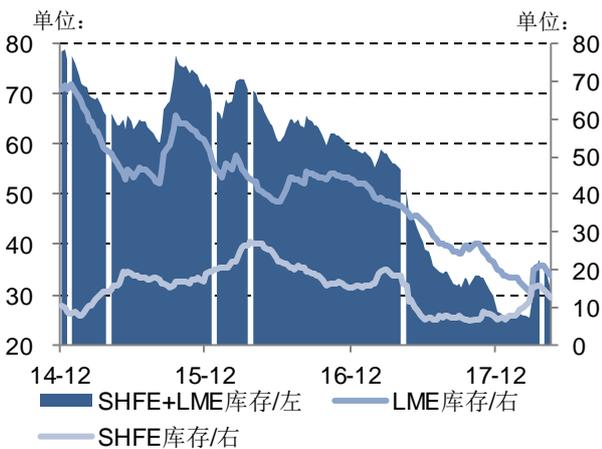
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

图26、两市库存下降

图27、北美锌库存出现下降

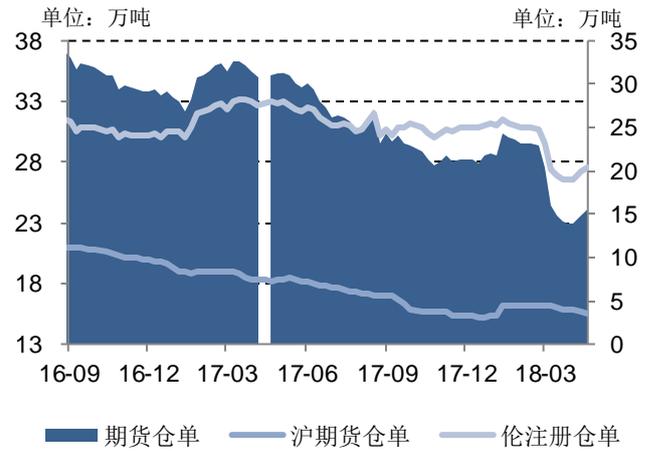


资料来源：Wind 南华研究

资料来源：Wind 南华研究

图28、伦镍库存维持下降趋势

图29、镍仓单小幅回升



资料来源：Wind 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

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](http://www.nanhua.net)