

宏观经济放缓，金属维持震荡

【投资策略汇总】

单边：沪铜围绕 51000 一线震荡，逢低轻仓建多。沪铝 14000-15000 区间震荡。沪锌跌至新低 23145，建议逢高短空。沪镍 104000 震荡，建议等待机会逢低做多。

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	14000-15000 震荡	观望	逢低做多
锌	逢高空	观望	观望
镍	逢低多	观望	逢低做多
铜/锌	铜/铝	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

薛娜

投资咨询从业资格号：

Z0011417

0571-87839284

xuena@nawaa.com

楼丹庆

0571-89727574

loudanq@nawaa.com

王仍坚

0571-87839270

wangrengjian@nawaa.com

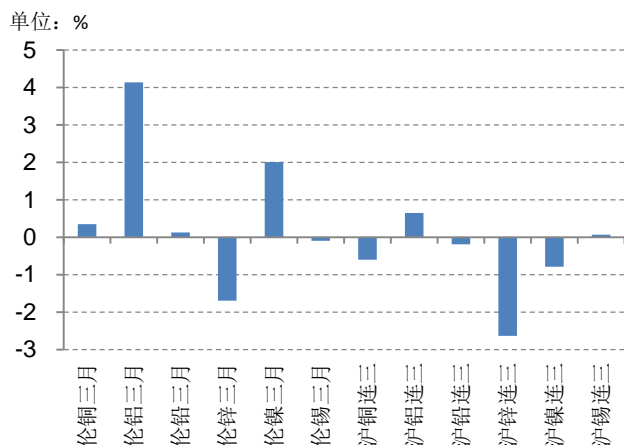
目录

【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.....	8
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—偏强震荡

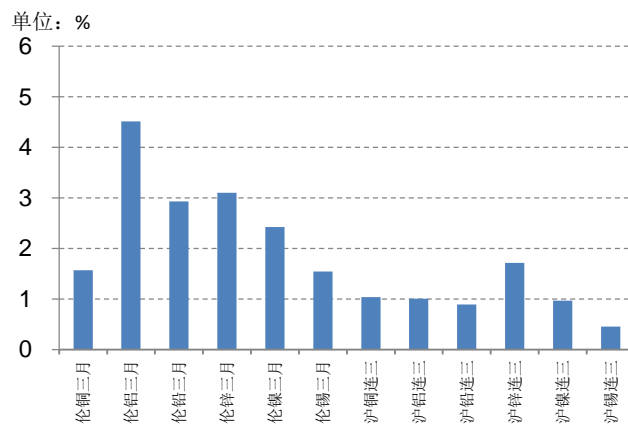
上周，伦铜收报 6845 点，周涨 0.34%；伦铝收报 2343 点，周涨 4.13%；伦铅收报 2316 点，周涨 0.13%；伦锌收报 3067 点，周跌 1.70%；伦镍收报 13950 点，周涨 2.01%；伦锡收报 21170 点，周跌 0.09%；

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、铜铝高位震荡

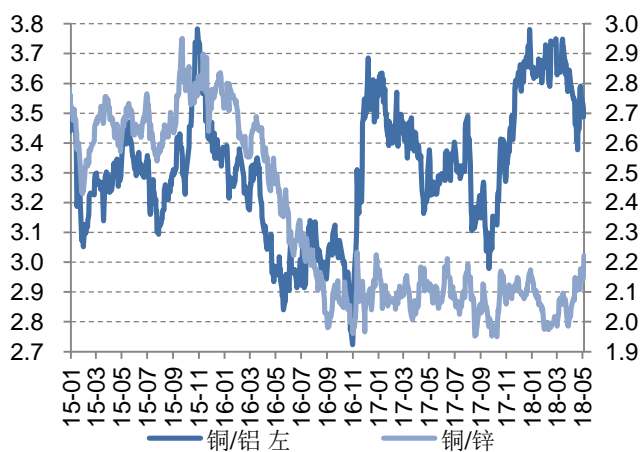
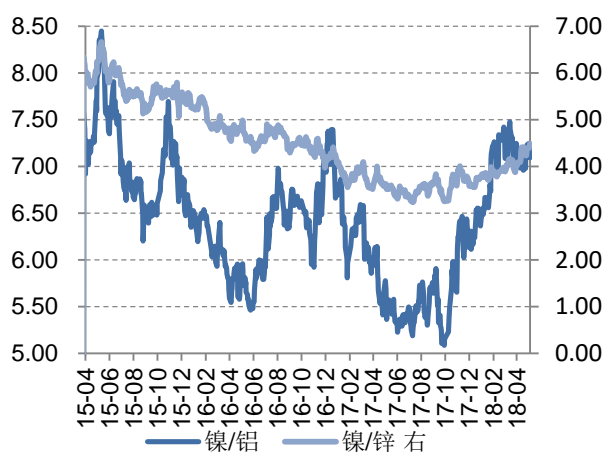


图5、镍铝比值高位震荡、镍锌比值小幅回调



后市展望—金属价格修复

铜：

中美进行贸易谈判，取得一定的进展。国际铜精矿供应依然紧张，使国内精铜供应产生偏紧局势，上期所库存总量较上周减少 1.96 万吨，预计未来铜价将震荡偏强，建议逢低做多。

铝：

沪伦铝比值处于历史低位，这将提振中国对全球出口的优势，今年前三个月中国铝出口量比去年同期增长 20%。国内电解铝库存上周出现小幅下降，未来铝价重心有望缓慢上移。短期震荡区间或位于 14000-15000。建议短期单边观望，多沪铝-空伦铝进口反套组合可继续持有。

锌：

当前锌价下跌的核心逻辑仍在于供应回升，ILZSG 预计今年全球锌矿产量料攀升 6%，创至少五年来最高位水平。锌行业同意将年度锌加工精炼费下调 15%至 147 美元/吨。这一决定反映出市场预期锌矿供应很快会大幅放松。技术上沪锌已跌破前前期支撑位，短期或弱势震荡休整，区间为 23000-24200 元/吨。

镍：

目前上期所镍库存降至四万吨以下，现货供应偏紧。国内电解镍产量和俄镍进口都在减少。基本面主要矛盾是不锈钢市场成交依旧不旺，东南亚镍矿石开始迎来旺季，预期供应量充足使得矿价承压。预计全年镍的供需缺口依然存在，当前两市库存继续下降依然利好镍价，建议逢低做多。

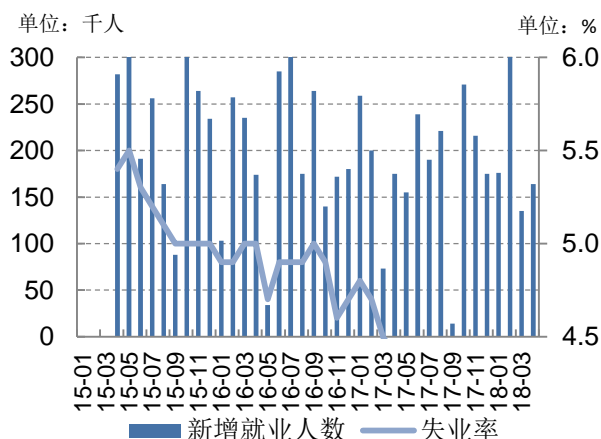
周度宏观—经济数据显示经济放缓

2018 年 4 月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为 51.4%，微低于上月 0.1 个百分点，制造业继续保持稳步增长的发展态势。2018 年 4 月份，中国非制造业商务活动指数为 54.8%，比上月上升 0.2 个百分点，非制造业总体继续保持扩张态势。

受恶劣天气、欧元走强和罢工等因素影响，欧元区一季度经济增速回落，是 2016 年二季度以来的最低增速。欧洲统计局称，欧元区一季度 GDP 季环比初值 0.4%，

符合预期，低于前值 0.7%。欧元区一季度 GDP 同比初值 2.5%，符合预期，前值 2.8%。

图6、美国就业数据良好



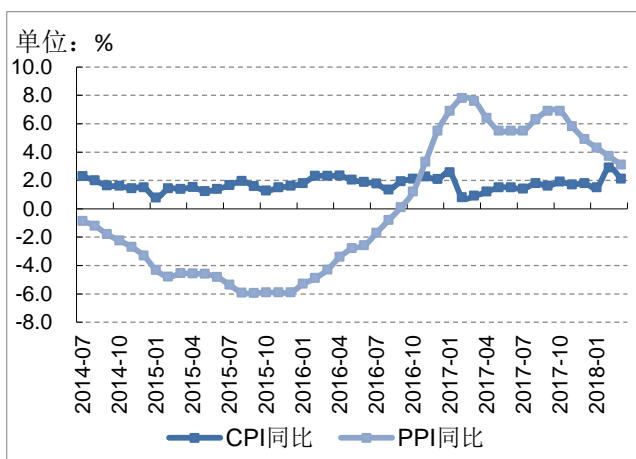
资料来源：Wind 南华研究

图7、美元指数有止跌企稳迹象



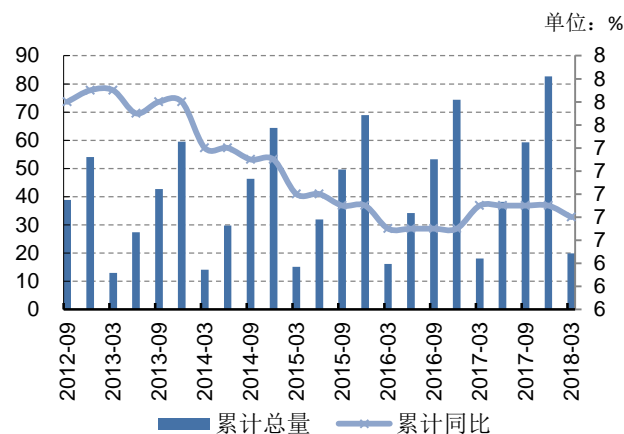
资料来源：Wind 南华研究

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

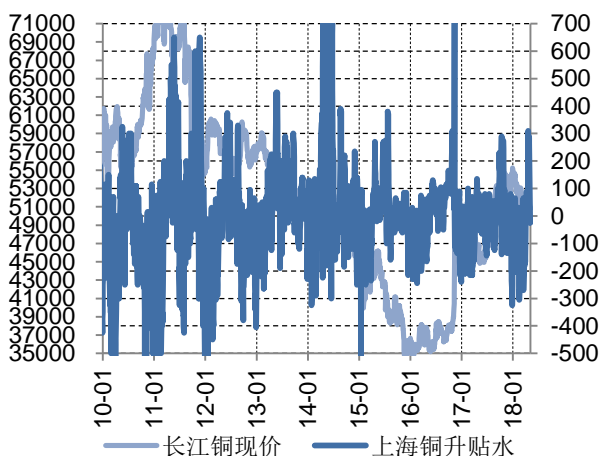
产业要闻

- 2018 年第一个季度刚刚过去，铜行业上市公司季度业绩普遍报喜，归属上市公司股东的净利润整体呈现同比增长的趋势，个别企业利润翻番。其中，西部矿业 2018 年第一季度归属上市公司股东的净利润同比增幅达到 744.88%！另外，梦舟股份 2018 年第一季度归属上市公司的净利润同比呈现较大负增长，西部资源亏损 0.29 亿元。

- 智美国世纪铝业公司表示不担心全球铝原料价格会持续上涨。在特朗普政府宣布限制铝进口后,美国铝业逐步恢复了闲置的产能。该公司首席执行官 Michael Bless 认为,全球对氧化铝市场的挤压和历史性的价格高位不会持续下去。他表示,该公司将持续稳定的供应氧化铝,并相信氧化铝价格将从近期的历史高点逐步回落。
- 据 SMM 调研了解到,2018 年 4 月 SMM 中国精炼锌产量 44.46 万吨,环比减少 0.29%,同比增加 7.09%。2018 年 1-4 月份冶炼厂累计产量 183.9 万吨,累计同比增加 7.34% 虽 4 月份部分炼厂检修结束,但新增检修企业仍较多,如陕西东岭、江西铜业等,整体产量变化不大。5 月,根据企业排产安排情况,SMM 预计,5 月份开工率 72%。
- 嘉能可发布 2018 年一季度产量报告,其自有铜产量同比 2017 年增长 7%;自有锌产量同比减少 13%;自有铅产量同比减少 17%;自有镍产量同比大幅增长 21%;钴产量同比增长 11%。

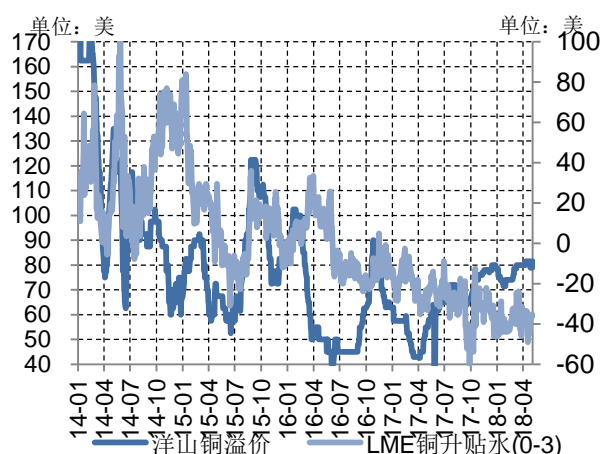
现货升水—基金属升水多数走高

图10、长江铜现货升水走高



资料来源: Wind 南华研究

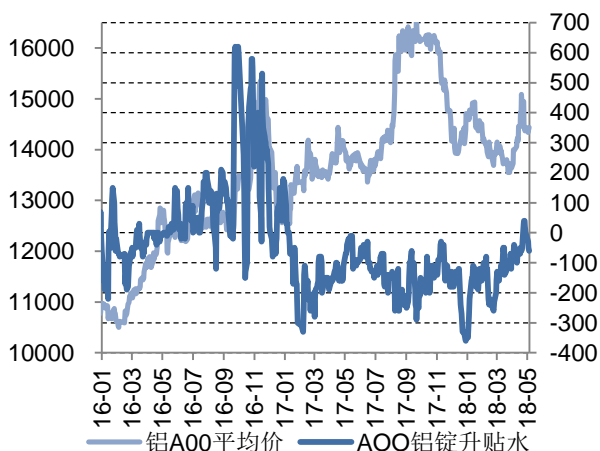
图11、伦铜小幅贴水



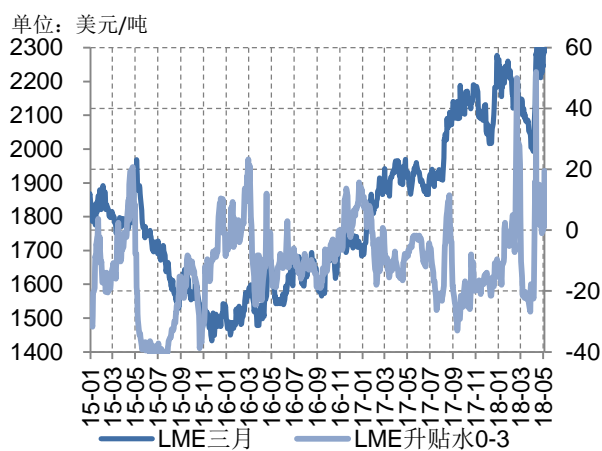
资料来源: Wind 南华研究

图12、沪铝升水走高

图13、伦铝升水回落



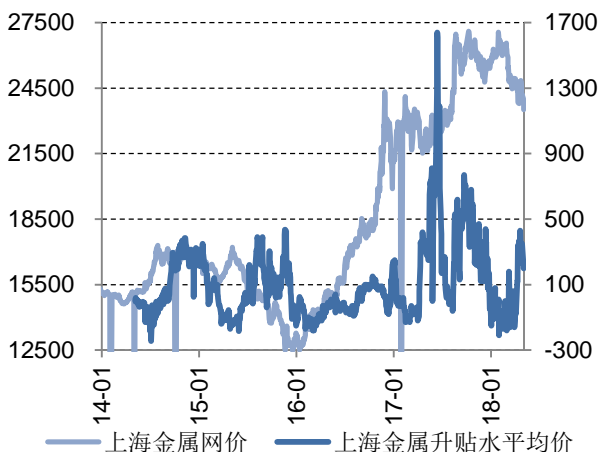
资料来源: Wind 南华研究



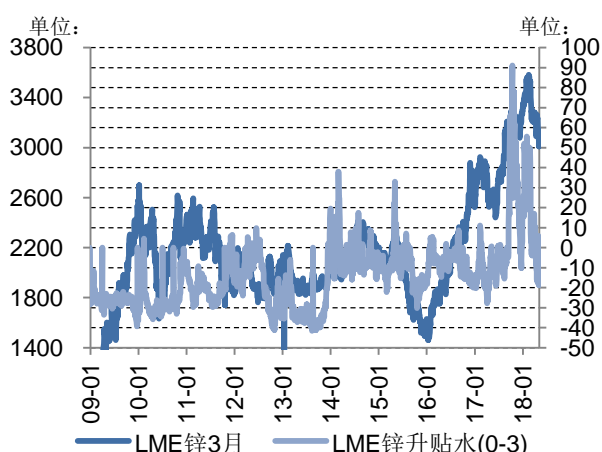
资料来源: Wind 南华研究

图14、沪锌升水走高

图15、伦锌升水回落至贴水



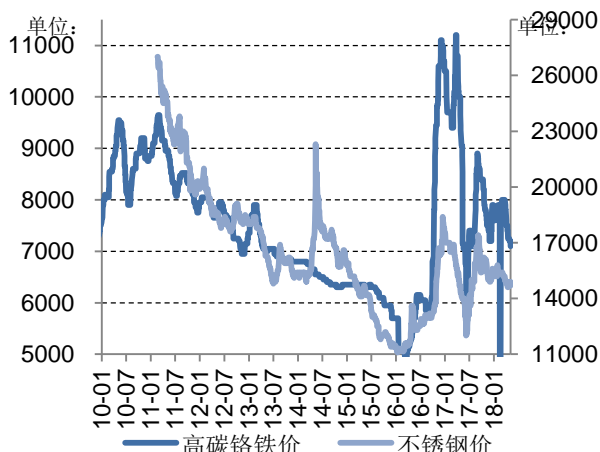
资料来源: Wind 南华研究



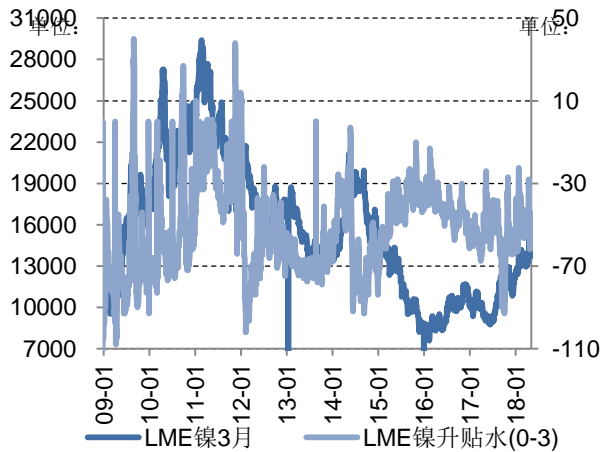
资料来源: Wind 南华研究

图16、高碳铬铁价格下调, 不锈钢价格维稳

图17、伦镍升贴水小幅回落



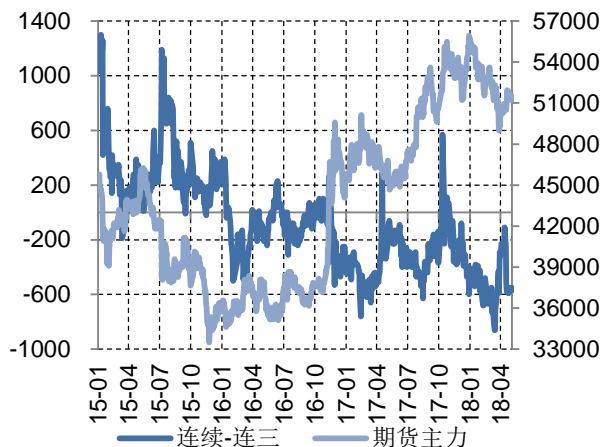
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

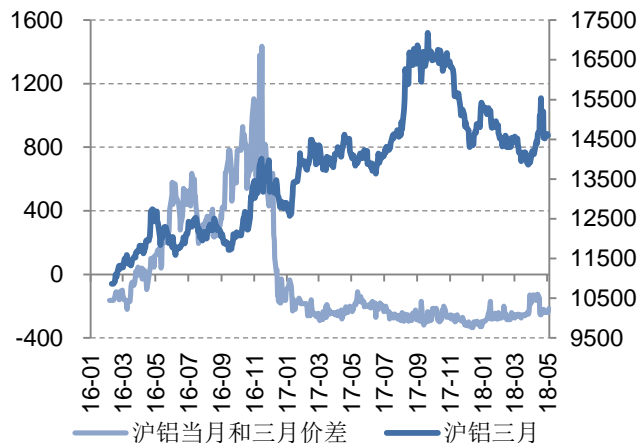
期限结构—铜维持近弱远强

图18、沪铜维持正向结构



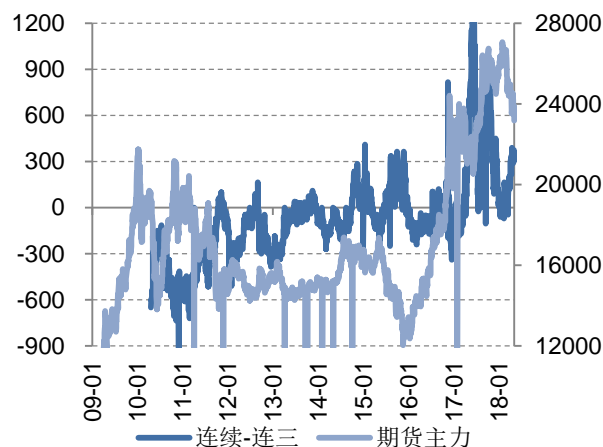
资料来源：Wind 南华研究

图19、沪铝维持正向市场



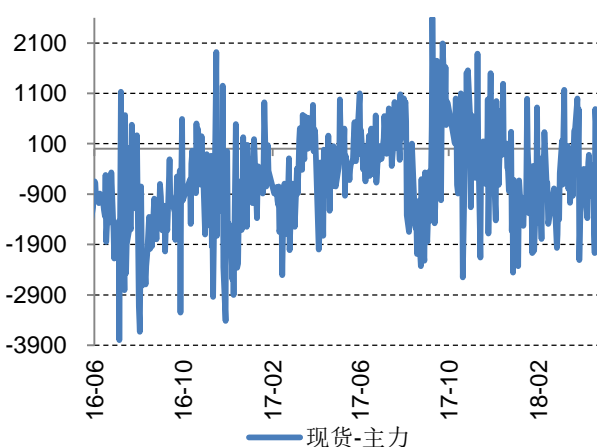
资料来源：Wind 南华研究

图20、沪锌远期小幅贴水



资料来源：Wind 南华研究

图21、沪镍期货主力小幅升水现货

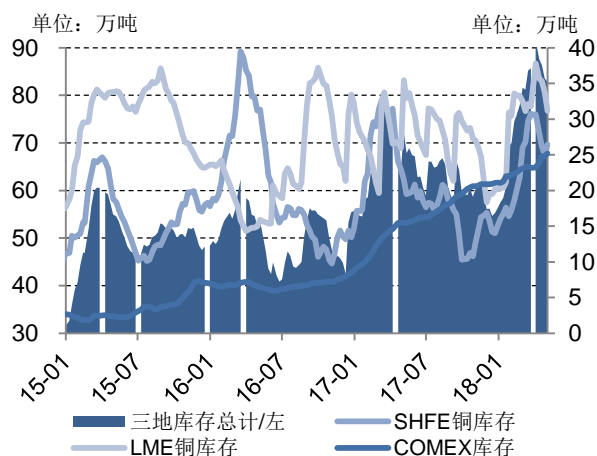


资料来源：Wind 南华研究

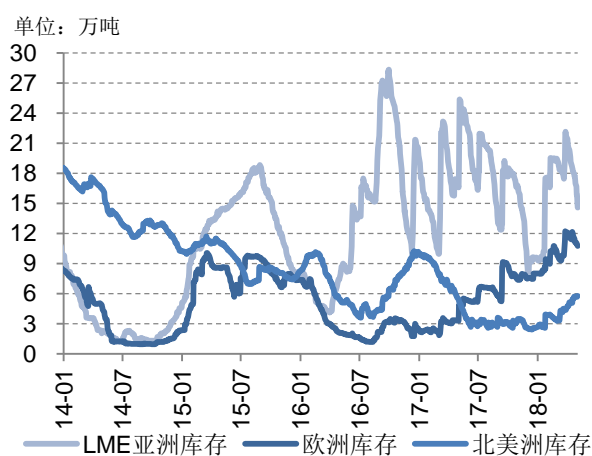
期货库存—铜、锌、铝库存下降

图22、三地交易所铜库存下降

图23、LME 铜亚洲库存降幅明显



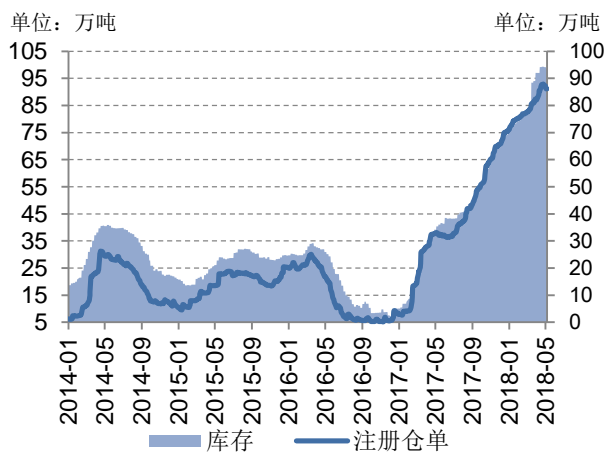
资料来源：Wind 南华研究



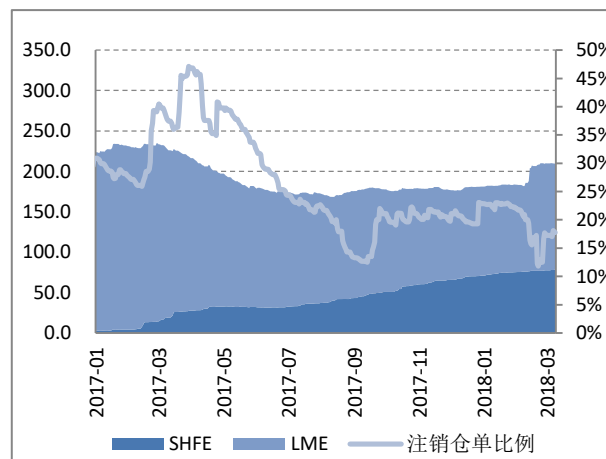
资料来源：Wind 南华研究

图24、沪铝库存自历史高位缓慢下降

图25、伦铝库存小幅回升



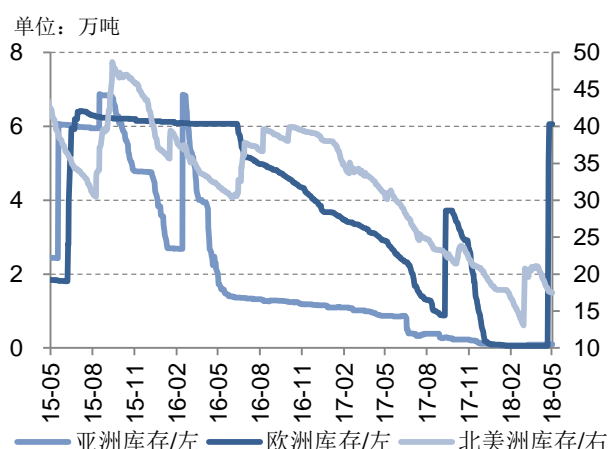
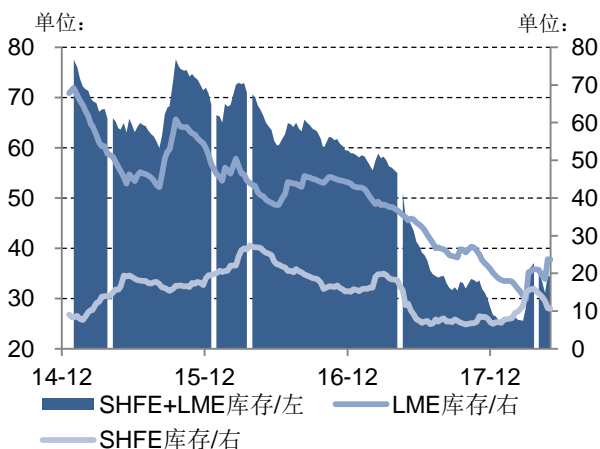
资料来源：Wind 南华研究



资料来源：Wind 南华研究

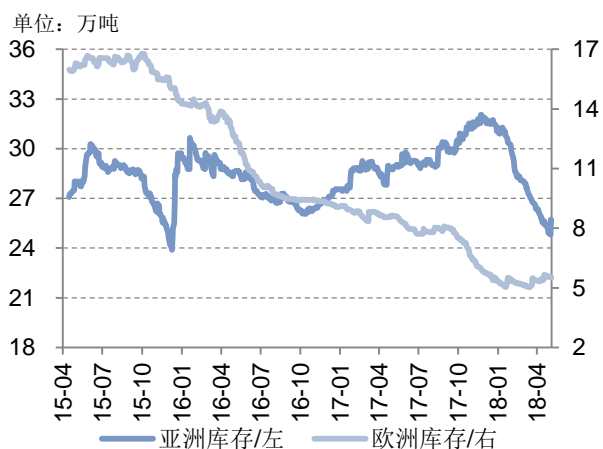
图26、两市库存下降

图27、北美锌库存出现下降



资料来源: Wind 南华研究

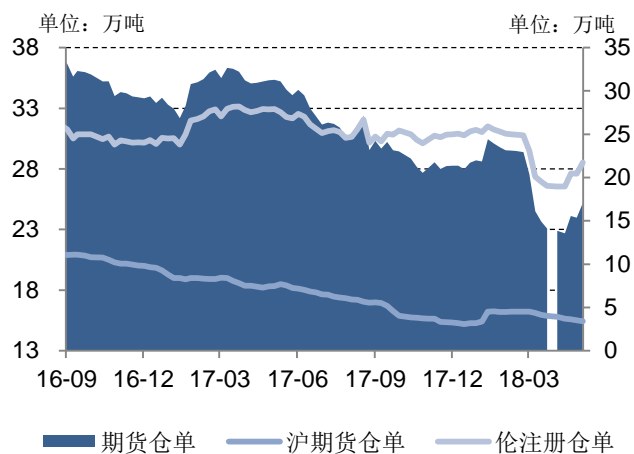
图28、伦镍库存维持下降趋势



资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

图29、镍仓单小幅回升



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