



中美贸易摩擦 基金属持续震荡

【投资策略汇总】

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

单边：沪铜回到 51400 附近震荡调整。沪铝重心 14000 附近震荡。沪锌跌破 23000 向下 22380 点附近寻求支撑。沪镍在 112000 至 120000 范围震荡继续力量。

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 附近震荡	观望	观望
锌	观望	观望	逢低做多
镍	逢低多	观望	逢低做多
铜/锌	铜/铝	镍/锌	
逢低做多	逢低多	逢低多	

南华期货研究所
王仍坚

0571-89727544

wangrengjian@nawaa.com

楼丹庆

0571-89727544

loudanq@nawaa.com

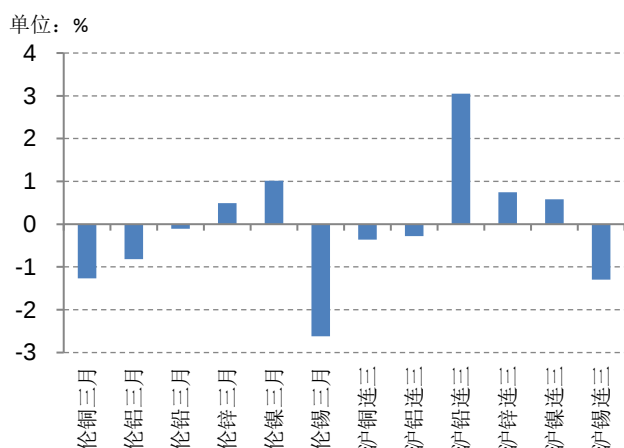
目录

【投资策略汇总】	1
上周走势—整体向好	3
后市展望—基金属上升通道中调整	4
周度宏观—经济数据维持稳定	4
产业要闻	6
现货升水—基金属升水多数走高	6
期限结构—铜维持正向结构	8
期货库存—锌、铝库存增加	8
南华期货分支机构	11
免责声明	13

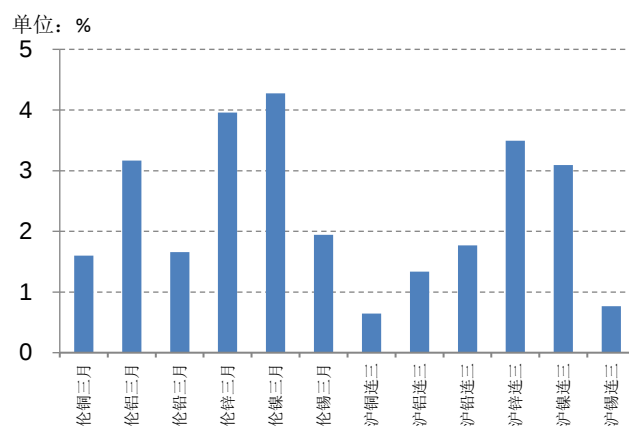
上周走势—调整为主

上周，伦铜收报 6619 点，周跌 1.27%；伦铝收报 2132 点，周跌 0.81%；伦铅收报 2409 点，周跌 0.1%；伦锌收报 2857 点，周涨 0.49%；伦镍收报 14940 点，周涨 1.01%；伦锡收报 19675 点，周跌 2.62%；

图1、各金属品种周度收益率



图图3、各金属品种周度波动率



资料来源：Wind 南华研究

资料来源：Wind 南华研究

SHFE 金属比价方面，铜锌比值底部震荡、铜铝比值反弹。镍铝比价继续走高，镍锌比价底部反弹。

图4、铜锌比值底部震荡、铜铝比值反弹

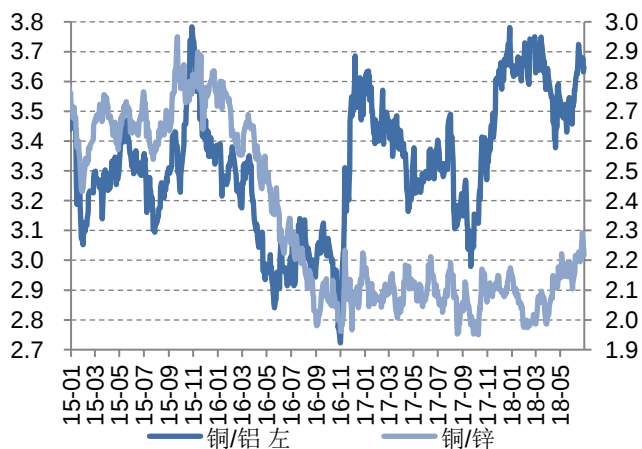
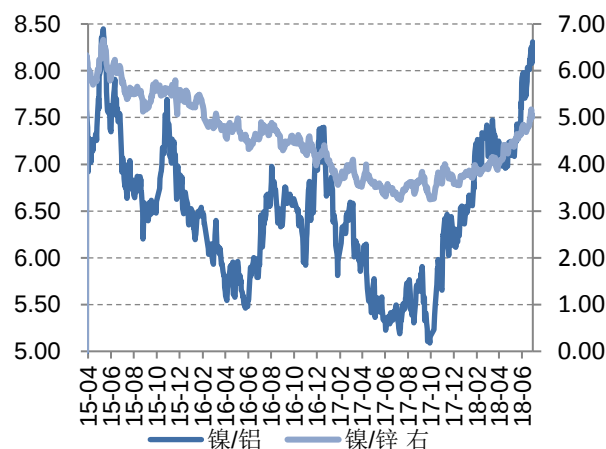


图5、镍铝比值继续走高、镍锌比值底部反弹



后市展望—基金金属上升通道中调整

铜：

近期铜价受非基本面的因素影响而波动，但铜基本面尚未发生较大变化，全球铜供应偏紧格局仍将限制铜价下跌空间。贸易战忧虑持续扰动市场叠加消费趋弱导致铜价短期内面临下行压力，目前已回到 51400 元/吨附近，预期沪铜维持震荡运行。

铝：

短期来看国内电解铝运行产能维持缓投放节奏，消费端转弱已成定局，铝锭库存降幅收窄，铝棒库存止降返增拐点显现，而成本端仍处于下行通道中，尚未看到企稳迹象，氧化铝及阳极价格齐跌。目前来看利空因素仍然大于利多，沪铝建议暂时观望。

锌：

上周锌价从年内低位反弹。锌矿复产增速不如预期给予锌价一定支撑，但随着进口锌的流入以及国内锌矿供应的缓慢回升，锌供应端的支撑将逐步减弱。目前两大交易所库存基本持稳，但下游需求疲软使得锌价面临重心下移的风险。预计锌价震荡，建议暂时观望。

镍：

镍铁供应因环保监察“回头看”而持续收缩，终端不锈钢需求持续恢复，新能源汽车产销大幅超预期均支撑镍价高位运行。上周 LME 和沪镍库存继续创历史新低，镍价在宏观不利因素影响下仍偏强震荡，建议沪镍逢低多或做基金金属类对冲多头配置。

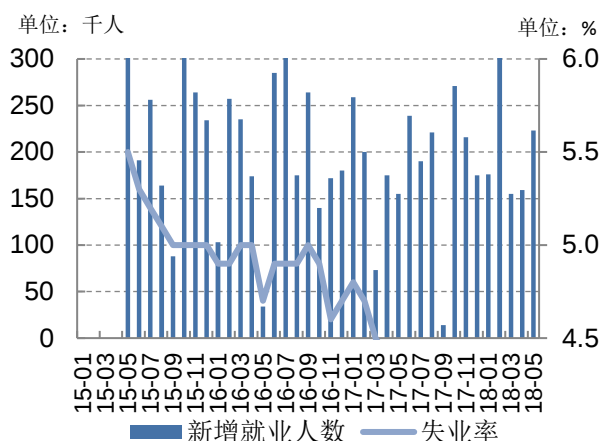
周度宏观—经济数据维持稳定

美国 5 月耐用品订单环比初值为-0.6%，好于预期的-1%，上月为-1%。其中，5 月扣除运输类耐用品订单环比初值为-0.3%，低于预期的 0.5%，也低于上月的 0.9%；5 月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值为-0.2%，低于预期的 0.5%，上月为 1%。美国 5 月商品贸易帐减少 648 亿美元，预期为减少 690 亿美元，上月为减少 673 亿美元，较上月降幅收窄。美国 5 月批发库存环比初值升 0.5%，高于

预期的 0.2%，也高于上月的 0.1%。5 月零售库存环比上升 0.4%，略低于上月的 0.5%。

中共 6 月财新中国制造业采购经理人指数 (PMI) 录得 51.0，较上月略降 0.1 个百分点，连续 13 个月处于扩张区间，产出增速升至四个月最高，新订单增速放缓，新出口订单连续三个月处于收缩区间，就业继续下降，制造业景气度承压。这一走势与国家统计局制造业 PMI 一致。国家统计局公布的 6 月制造业 PMI 录得 6 月制造业 PMI 录得 51.5，比上月回落 0.4 个百分点。

图6、美国就业数据良好



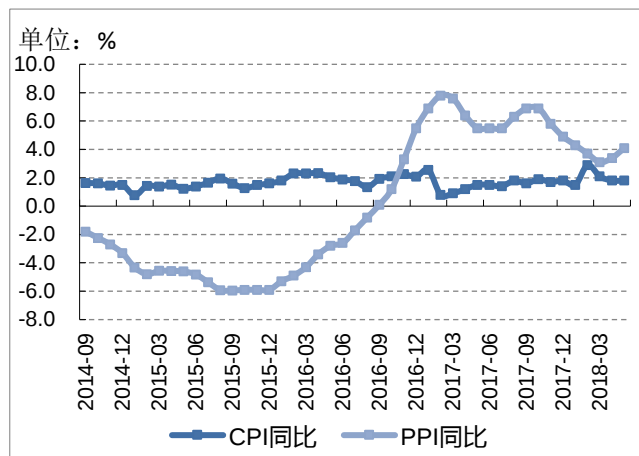
资料来源：Wind 南华研究

图7、美元指数继续反弹



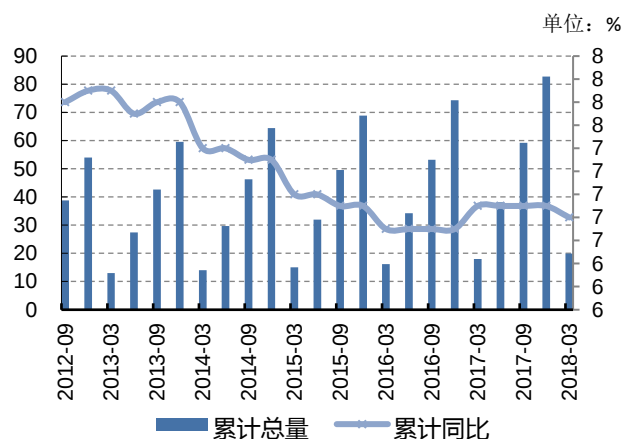
资料来源：Wind 南华研究

图8、国内 CPI 出现下滑、PPI 略有反弹



资料来源：Wind 南华研究

图9、国内 GDP 增速维持稳定



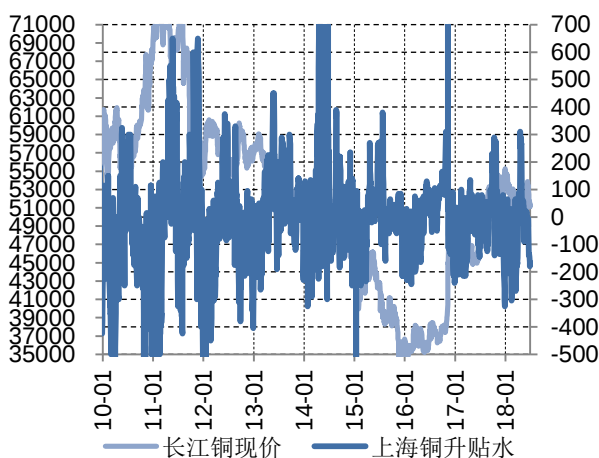
资料来源：Wind 南华研究

产业要闻

- 据称，中国 CATL 准备在德国建立电池工厂，为日后开拓欧洲市场与欧洲汽车制造商建立业务联系做铺垫。作为中国最大的电动汽车电池制造商，CATL 在 6 月初的首次公开募股中出售了 10% 的股份，为在中国以外地区的业务扩张筹集资金。据彭博报道称，此次公开募股给该公司带来了约 135 亿美元市值，推动其股东的净资产超过 10 亿美元。
- 智利政府正在向国有的 Codelco 提供 10 亿美元的资金资助，以帮助其升级老化的矿山并应对矿石品位的逐渐下降。智利矿业部 Baldo Prokurica 表示，这一支持对于 Codelco 维持产量至关重要。
- 5 月份，全国十种有色金属产量同比增长 4.3%，增速同比提高 1.9 个百分点。其中，铜产量增长 15.5%，提高 8.7 个百分点；电解铝产量增长 1.5%，回落 2.7 个百分点；铅产量增长 15%，去年同期为下降 0.7%；锌产量增长 0.4%，去年同期为下降 9.9%。
- 6 月 30 日，中铝宁德 40 万吨铜冶炼基地项目顺利点火试车。副省长郑新聪，中铝集团党组书记、董事长葛红林实地考察中铝宁德基地生产控制中心，详细了解铜冶炼工艺流程，仔细询问试生产期间存在的问题，强调要做好安全管控工作，要求严格落实各项环境保护措施，加强粉尘治理，务必确保废水、粉尘、废气等污染物达标排放，固体废物得到有效处置。双方还就进一步深化合作、加快推进项目建设进行交流。
- 近日，《连云港市新能源汽车推广应用方案》（2018 年度）出台，进一步加快新能源汽车推广应用，鼓励和引导节能、环保、低碳等绿色产品消费。到 2018 年底，连云港市将推广应用新能源汽车 2000 辆以上，建设新能源汽车充电设施 1100 个以上。

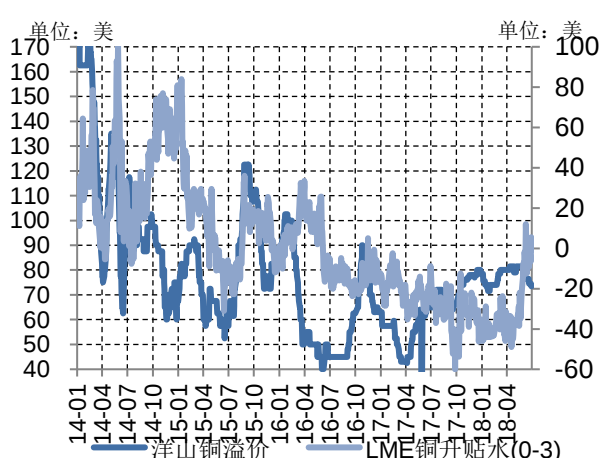
现货升水—基金属升水回落

图10、长江铜现货升贴水扩大



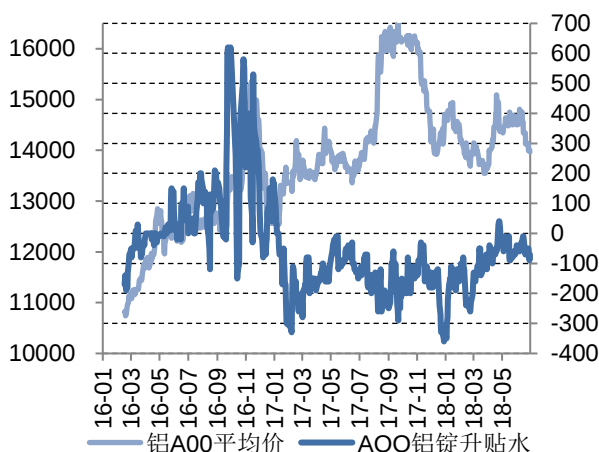
资料来源：Wind 南华研究

图11、伦铜升水维持 0 附近



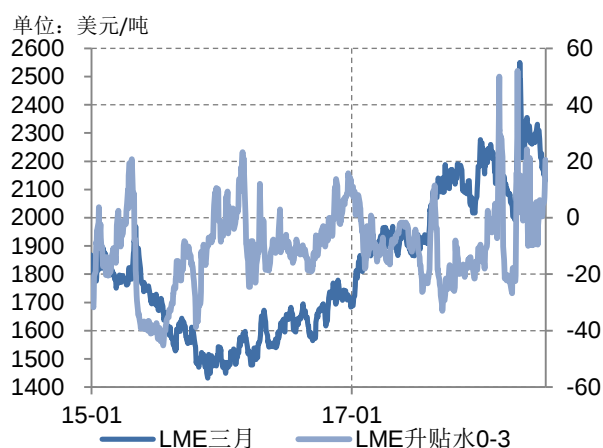
资料来源：Wind 南华研究

图12、沪铝升水转贴水



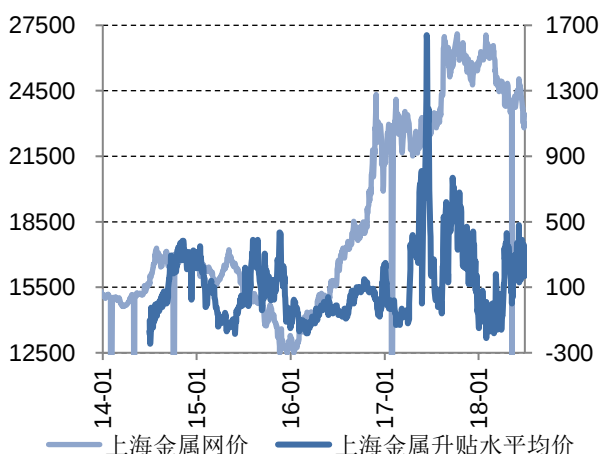
资料来源：Wind 南华研究

图13、伦铝升贴水回落



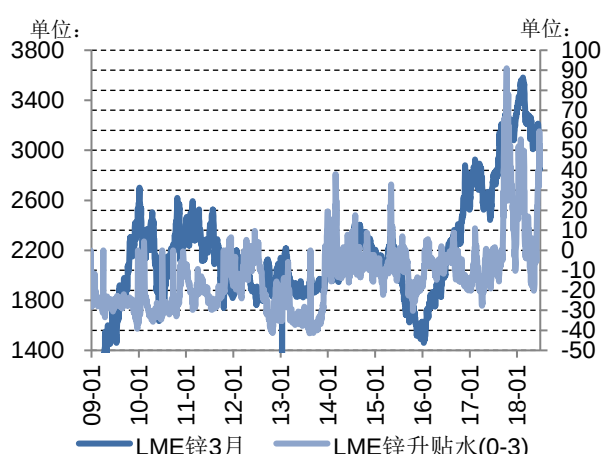
资料来源：Wind 南华研究

图14、沪锌升贴水在 100 附近震荡



资料来源：Wind 南华研究

图15、伦锌价差回升至 0 附近



资料来源：Wind 南华研究

图16、高碳洛、不锈钢价格均回落

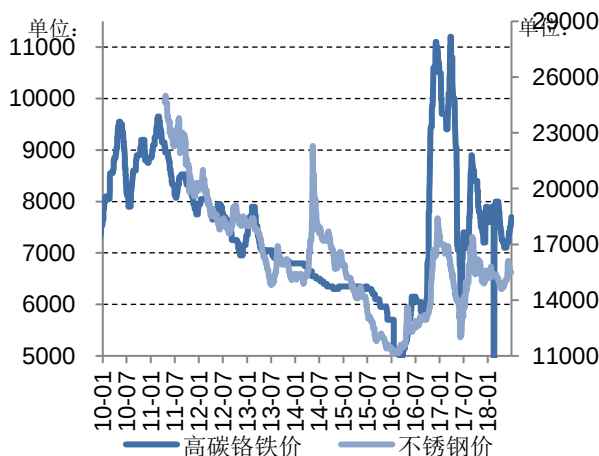
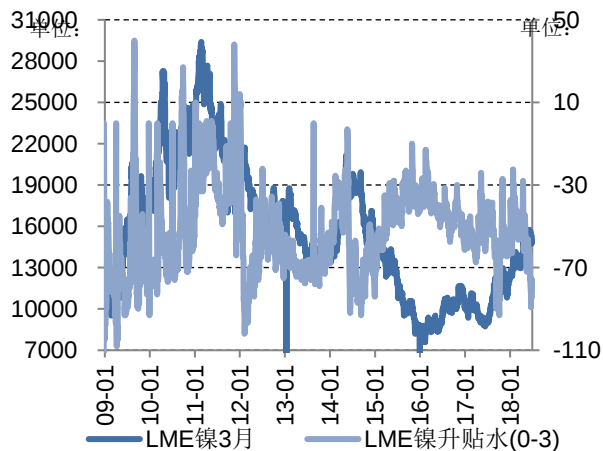


图17、伦镍升贴水-70 附近震荡

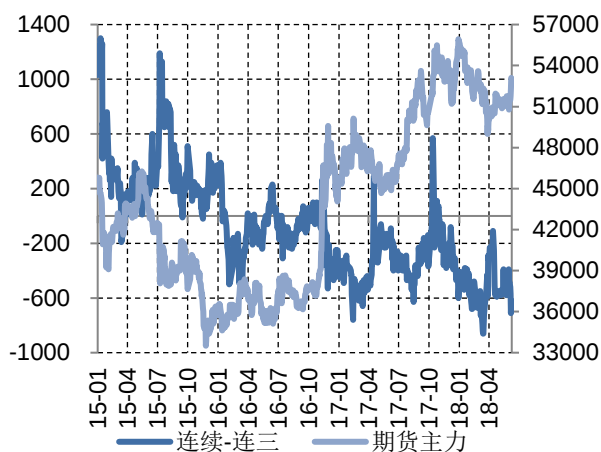


资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

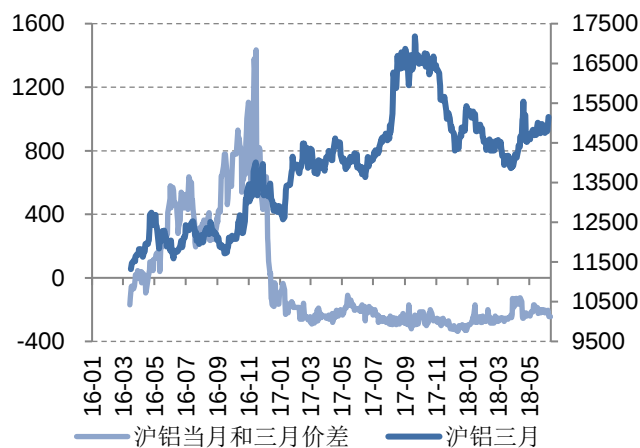
期限结构—铜维持正向结构

图18、沪铜维持正向结构



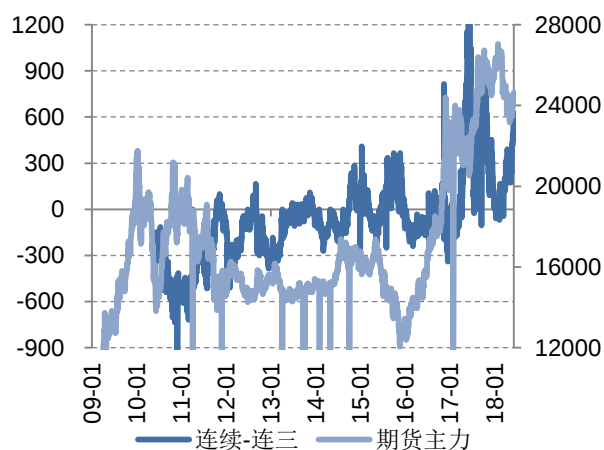
资料来源: Wind 南华研究

图19、沪铝维持正向市场



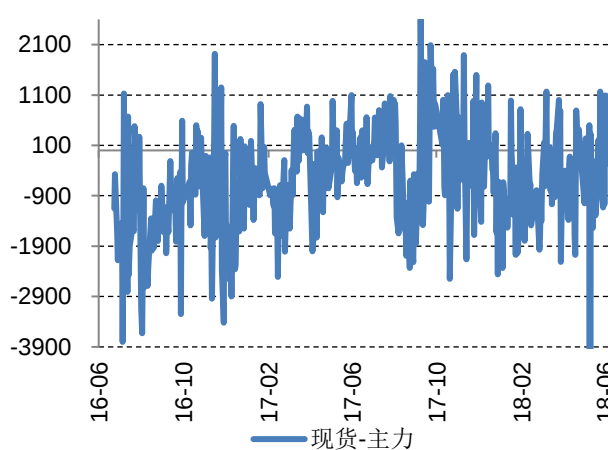
资料来源: Wind 南华研究

图20、沪锌远期贴水扩大



资料来源: Wind 南华研究

图21、沪镍转向逆向结构

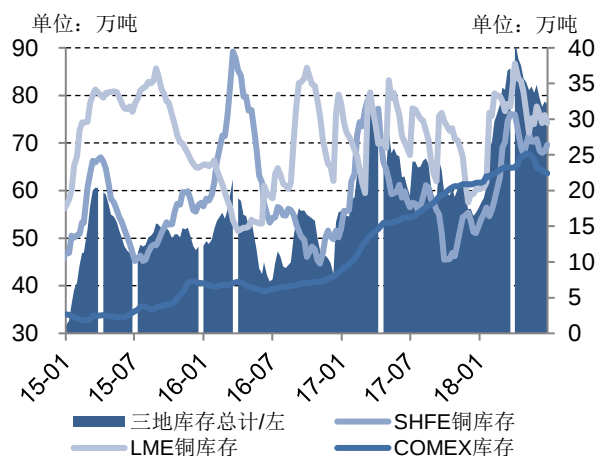


资料来源: Wind 南华研究

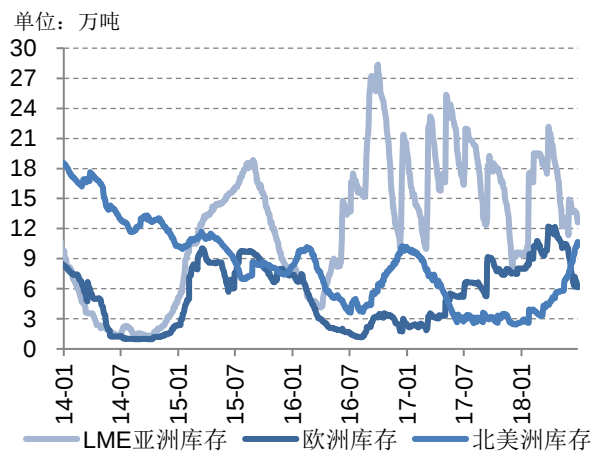
期货库存—锌、铝库存增加

图22、年后三地交易所铜库存有所回落

图23、LME 铜亚洲库存回落明显



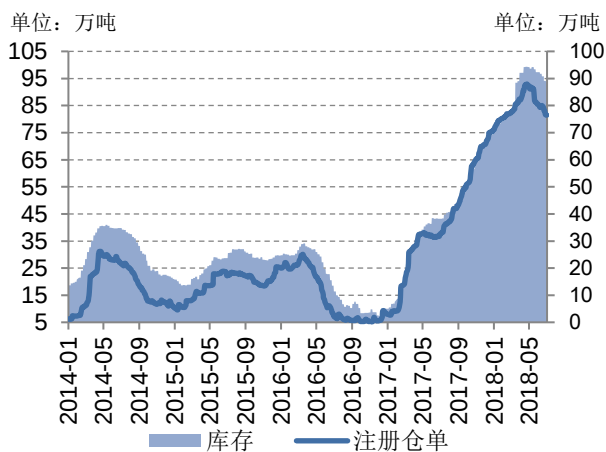
资料来源：Wind 南华研究



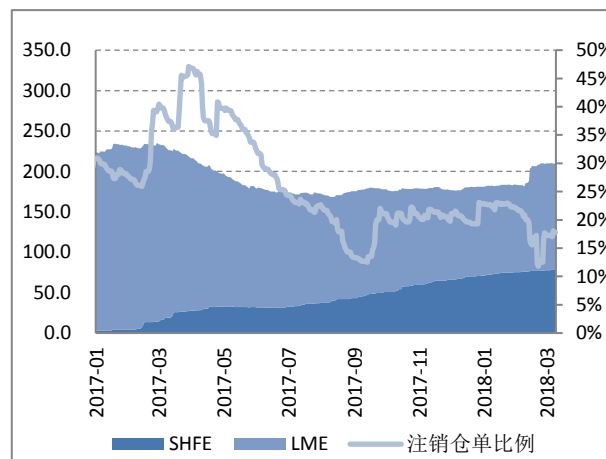
资料来源：Wind 南华研究

图24、沪铝库存高位回调

图25、伦铝库存小幅回升



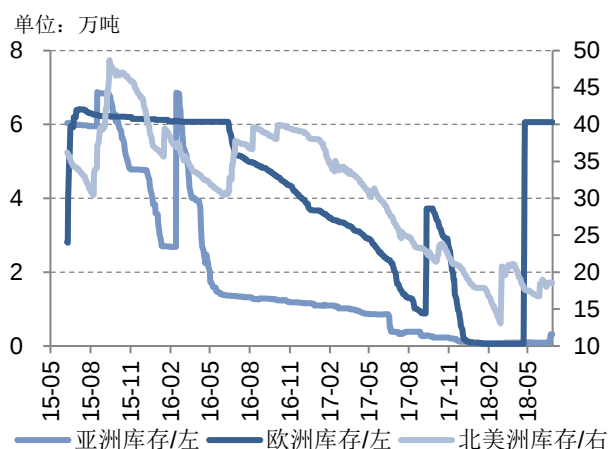
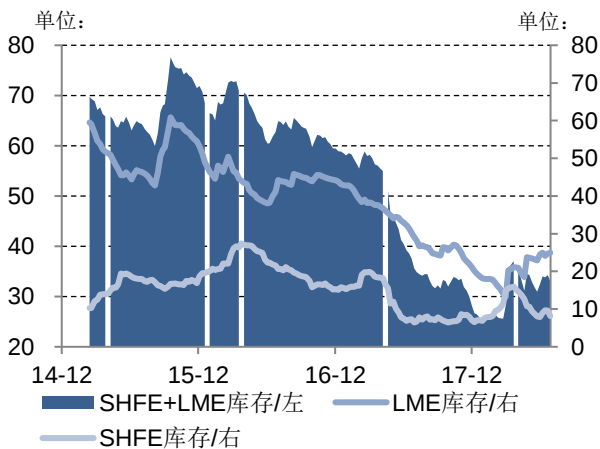
资料来源：Wind 南华研究



资料来源：Wind 南华研究

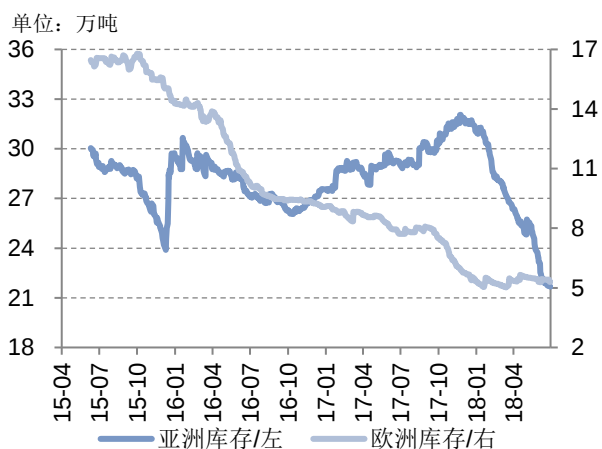
图26、两市库存上升

图27、北美锌库存下降



资料来源: Wind 南华研究

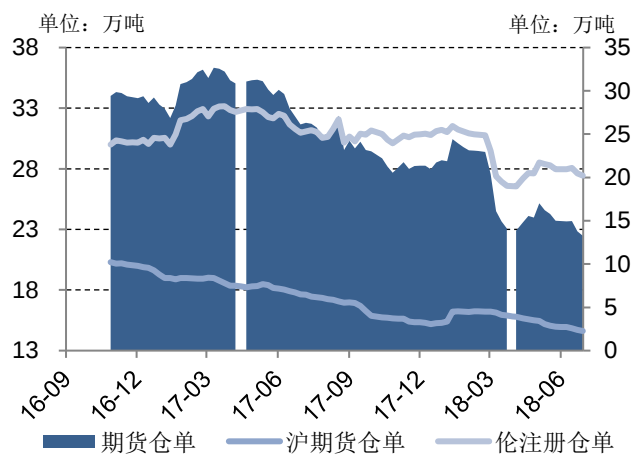
图28、伦镍库存维持下降趋势



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、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

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

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