

## 基金属强弱分化

### 摘要

海外方面，美国劳工局1月11日公布的数据显示，美国12月PPI环比下降0.1%，自2016年8月以来首次环比下滑。路透评论称，由于服务成本下降，美国12月PPI月率为近一年半以来首次下滑，数据暗示通胀压力有可能正在缓解。疲弱的PPI报告或将打击市场对通胀或将在今年内加速上涨的预期；而尽管美联储预期将在2018年加息三次，最终结果将取决于通胀前景，部分官员担心此前通胀放缓的因素或将延续。国内方面，国家统计局据国家统计局网1月10日公布的数据显示，2017年12月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨4.9%，环比上涨0.8%。工业生产者购进价格同比上涨5.9%，环比上涨0.8%。2017年全年，工业生产者出厂价格同比上涨6.3%，工业生产者购进价格同比上涨8.1%。PPI同比较前值大幅回落，但也基本符合预期。12月PPI同比大幅回落，主要因高基数，环比保持上升。

### 铜

上周沪铜呈高位震荡行情。2018年国内第二批限制类废铜进口批文公布，进口企业以及进口配额大幅缩减。据秘鲁能源和矿业部数据显示，该国11月铜产量为206,328吨，同比增加3.8%。海关总署最新数据显示，2017年全年铜进口469万吨，同比减少5.2%。上期所库本周存大幅增加6988吨至167429吨。铜价中长期趋势向上，但短期震荡向下，关注54000支撑。

### 铝

沪铝震荡跳空回到15000以上盘整。海关总署最新数据显示，2017年全年铝材出口479万吨，同比增加4.5%。目前氧化铝价格持续回调至3000元/吨以下，铝价成本支撑有所减弱。据我的有色网统计显示，国内电解铝最新库存172.8万吨，上期所最新库存增7731吨至773941吨，对铝价反弹造成压力。预计短期铝价会有回调，建议观望。

### 锌

沪锌上周继续走强。周五公布的上期所库存增加1668吨至79051



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所  
李晓东 Z0012065

0571-88393740

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

助理研究员：

徐韬隐

0571-87839272

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

楼丹庆

0571-89727574

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

## 基金属强弱分化

吨，而 LME 库存小幅下降。伦锌再次刷新高点至 3400 美元，但国内淡季下游消费仍疲弱，沪锌仍未突破区间震荡，建议 24200-26500 之间操作。

镍

沪镍上周冲高回调。周五公布的上期所库存大幅增加 8475 吨至 57395 吨，LME 库存维持缓慢下降趋势。受热带气旋 Ava 影响，马达加斯加镍矿暂停生产，其 2017 年镍豆产量为 3.4 万吨。日线 MACD 有拐头迹象，建议多单离场观望



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所  
李晓东 Z0012065

0571-88393740

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

助理研究员：

徐韬隐

0571-87839272

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

楼丹庆

0571-89727574

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

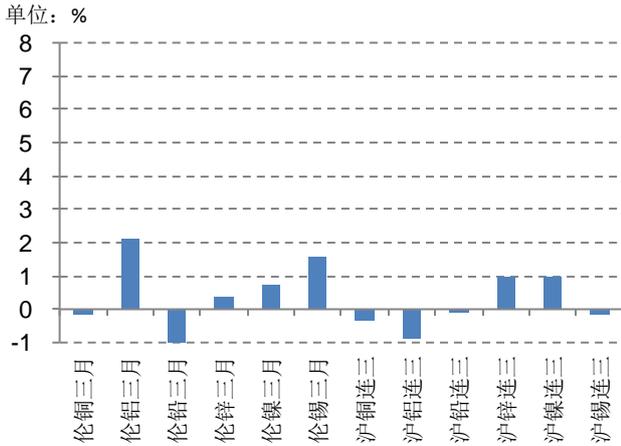
## 目录

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 上周走势—基金属趋势分化.....             | 4  |
| 后市展望—基金属强弱分化.....             | 5  |
| 本周宏观—中国 12 月 PPI 环比保持上升 ..... | 6  |
| 现货升水—伦铜伦铝现货维持贴水 .....         | 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—基金金属趋势分化

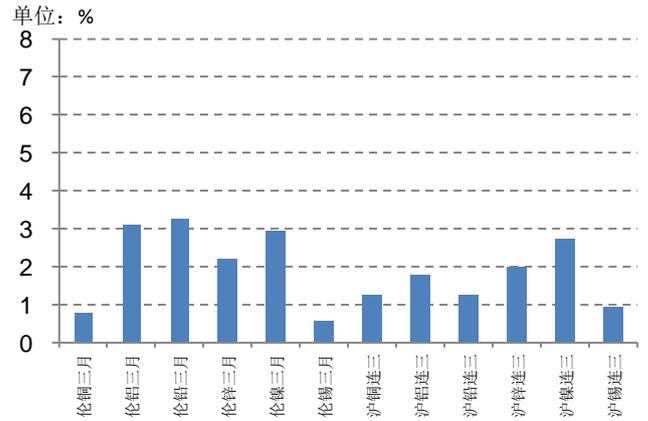
上周伦铜回调,下跌 0.18%,伦铝上涨最多,收涨 2.12%,伦锌继续走强 0.38%,伦镍微涨 0.72%。总体来看,基金金属上周趋势分化;

图1、各金属品种周度收益率



资料来源: Bloomberg 南华研究

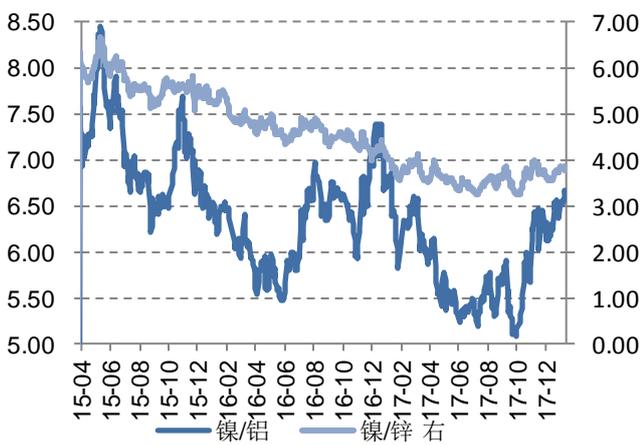
图2、各金属品种周度波动率



资料来源: Bloomberg 南华研究

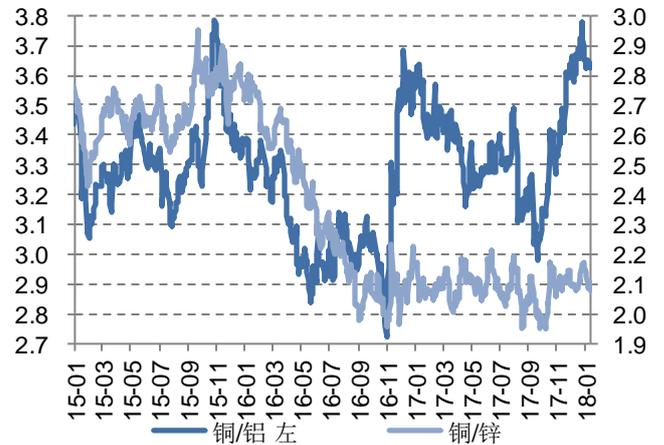
SHFE 金属比价方面,铜铝比价回调 0.1%;铜锌比价走弱上周小幅回调 1.0%,铜强锌弱有所减弱。镍铝比价上周上调 0.8%,镍强铝弱格局继续;镍锌比价回落,上周下调 0.1%。

图3、铜铝比值反弹



资料来源: Wind 南华研究

图4、镍铝比值略有回调



资料来源: Wind 南华研究

## 后市展望—基金属强弱分化

### 铜

上周沪铜呈高位震荡行情。2018年国内第二批限制类废铜进口批文公布，进口企业以及进口配额大幅缩减。据秘鲁能源和矿业部数据显示，该国11月铜产量为206,328吨，同比增加3.8%。海关总署最新数据显示，2017年全年铜进口469万吨，同比减少5.2%。上期所库本周存大幅增加6988吨至167429吨。铜价中长期趋势向上，但短期震荡向下，关注54000支撑。

### 铝

沪铝震荡跳空回到15000以上盘整。海关总署最新数据显示，2017年全年铝材出口479万吨，同比增加4.5%。目前氧化铝价格持续回调至3000元/吨以下，铝价成本支撑有所减弱。据我的有色网统计显示，国内电解铝最新库存172.8万吨，上期所最新库存增7731吨至773941吨，对铝价反弹造成压力。预计短期铝价会有回调，建议观望。

### 锌

沪锌上周继续走强。周五公布的上期所库存增加1668吨至79051吨，而LME库存小幅下降。伦锌再次刷新高点至3400美元，但国内淡季下游消费仍疲弱，沪锌仍未突破区间震荡，建议24200-26500之间操作。

### 镍

沪镍上周冲高回调。周五公布的上期所库存大幅增加8475吨至57395吨，LME库存维持缓慢下降趋势。受热带气旋Ava影响，马达加斯加镍矿暂停生产，其2017年镍豆产量为3.4万吨。日线MACD有拐头迹象，建议多单离场观望。

## 本周宏观—中国 12 月 PPI 环比保持上升

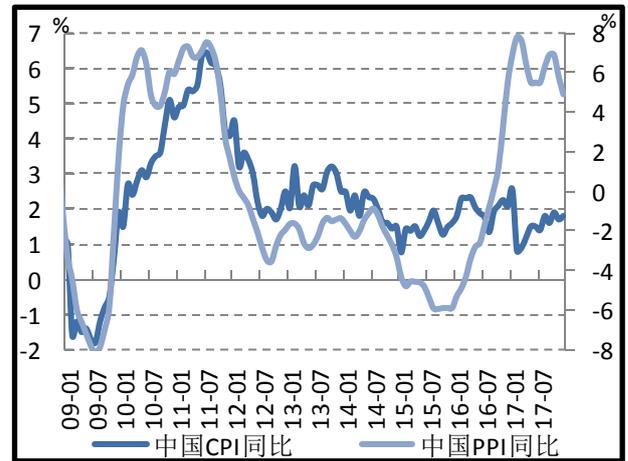
海外方面，美国劳工局 1 月 11 日公布的数据显示，美国 12 月 PPI 环比下降 0.1%，自 2016 年 8 月以来首次环比下滑。路透评论称，由于服务成本下降，美国 12 月 PPI 月率为近一年半以来首次下滑，数据暗示通胀压力有可能正在缓解。疲弱的 PPI 报告或将打击市场对通胀或将在今年内加速上涨的预期；而尽管美联储预期将在 2018 年加息三次，最终结果将取决于通胀前景，部分官员担心此前通胀放缓的因素或将延续。国内方面，国家统计局据国家统计局网 1 月 10 日公布的数据显示，2017 年 12 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 4.9%，环比上涨 0.8%。工业生产者购进价格同比上涨 5.9%，环比上涨 0.8%。2017 年全年，工业生产者出厂价格同比上涨 6.3%，工业生产者购进价格同比上涨 8.1%。

图5、9月制造业 PMI 数据出现分歧



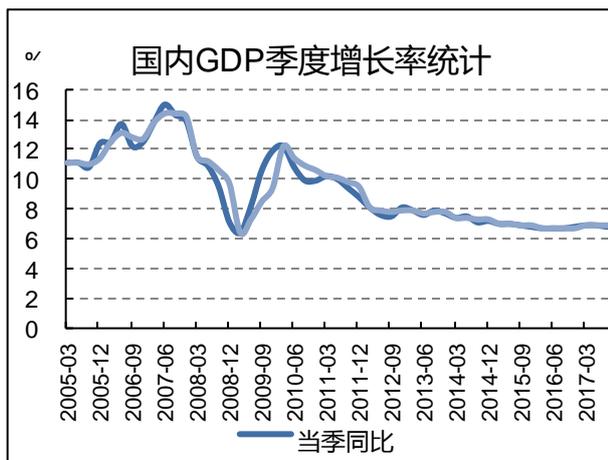
资料来源：Wind 南华研究

图6、9月CPI同比回落，PPI同比、环比涨幅扩大



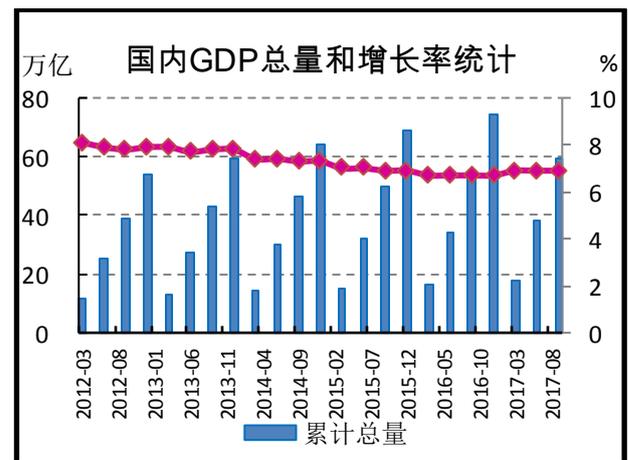
资料来源：Wind 南华研究

图7、9月中国工业增加值增速回升



请务必阅读正文之后的免责条款部分

图8、中国前三季度GDP超预期维稳

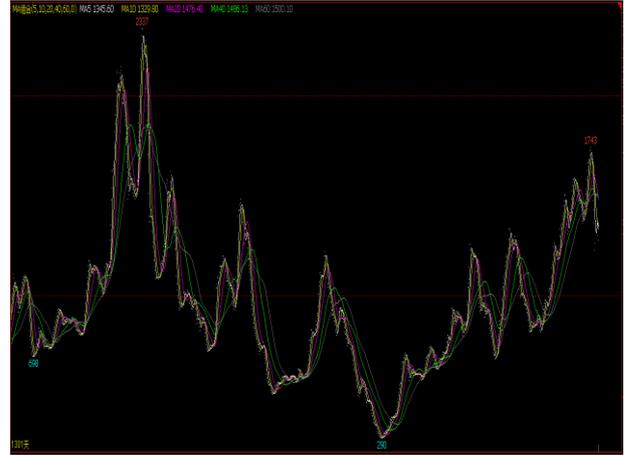
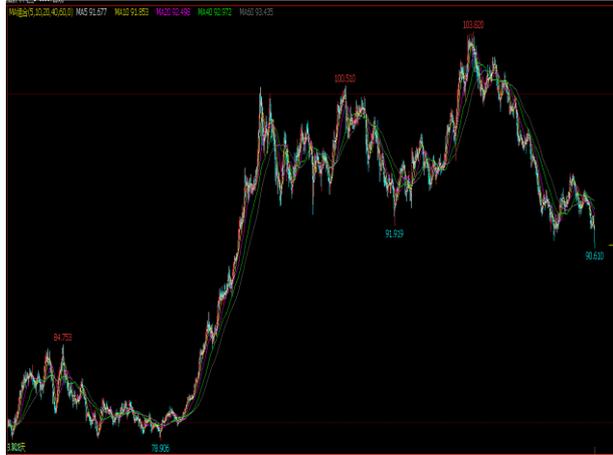


资料来源: Wind 南华研究

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



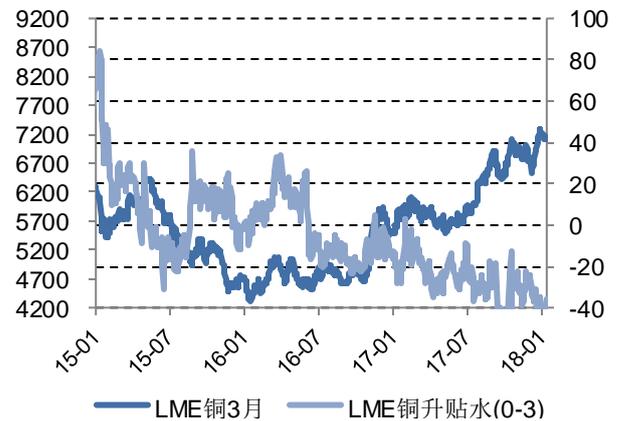
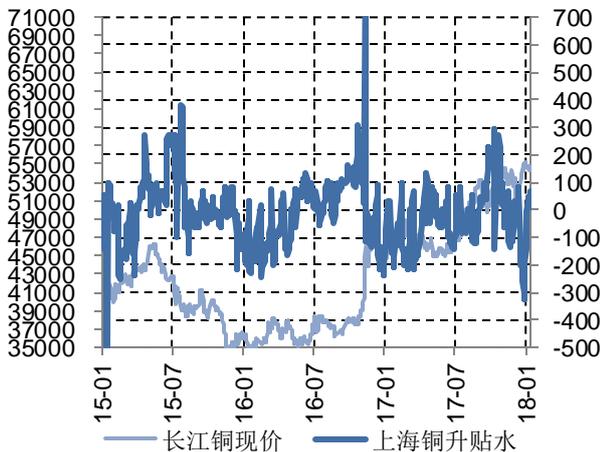
资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

## 现货升水—伦铜伦铝现货维持贴水

图11、上周沪铜现货升水回落至水平

图12、伦铜现货贴水小幅收窄

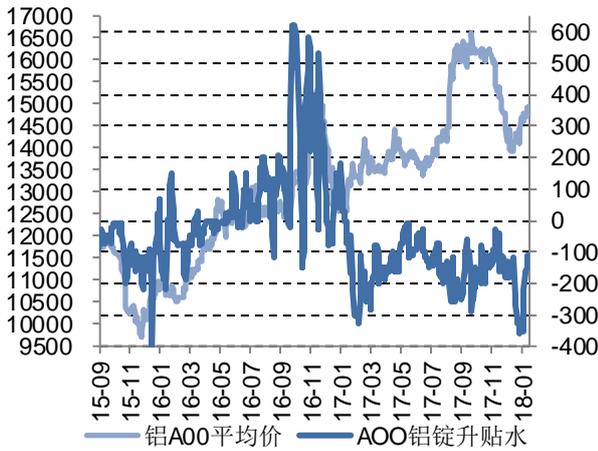


资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

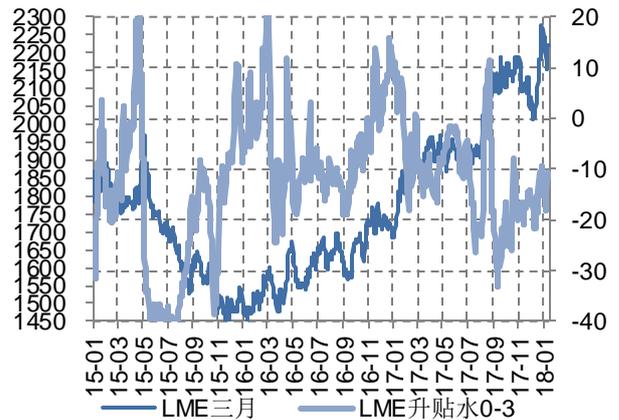
图13、沪铝现货维持贴水

图14、伦铝现货贴水在-10至-30之间波动



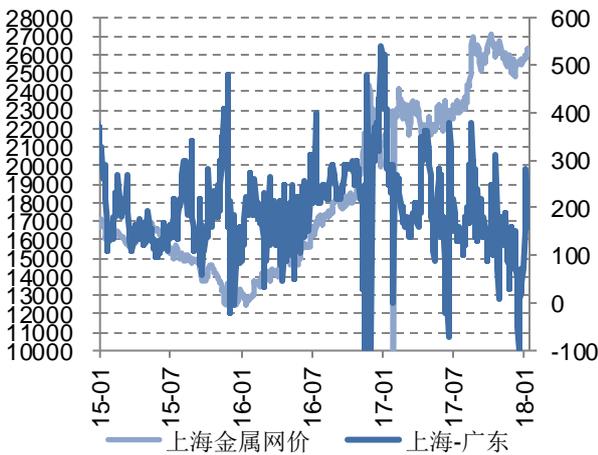
资料来源: Wind 南华研究

图15、沪锌现货升水回落



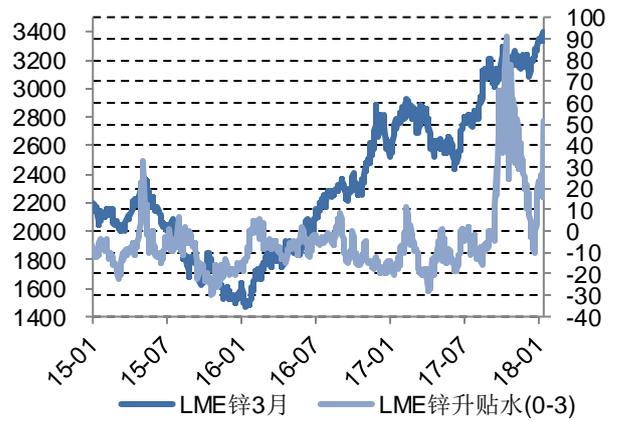
资料来源: Bloomberg 南华研究

图16、伦锌升水大幅飙升后回落



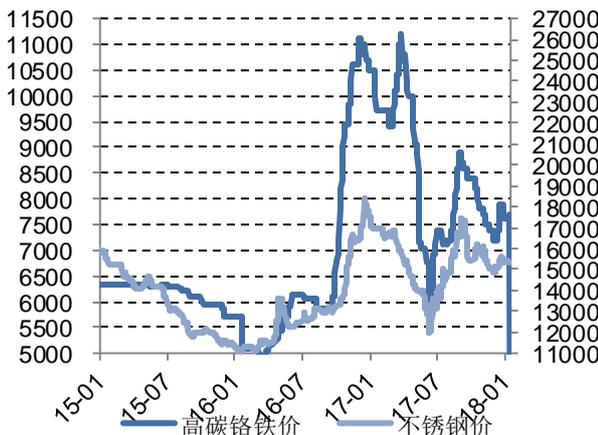
资料来源: Wind 南华研究

图17、高碳铬铁与不锈钢价格维稳

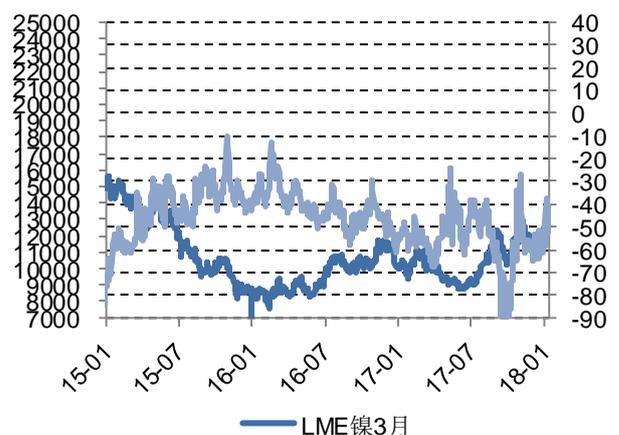


资料来源: Bloomberg 南华研究

图18、伦镍现货贴水小幅收窄



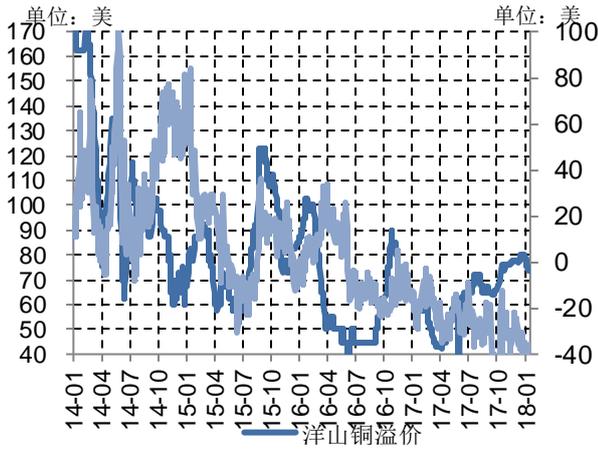
资料来源: exbxg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

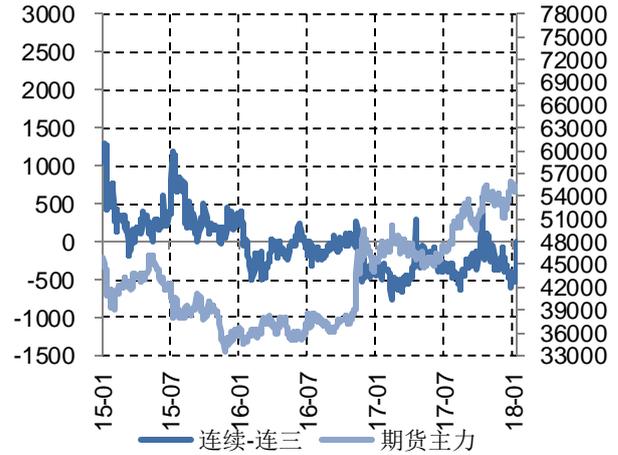
## 期限结构—沪铝远期溢价维持高位

图19、沪铜期货对现货贴水扩大



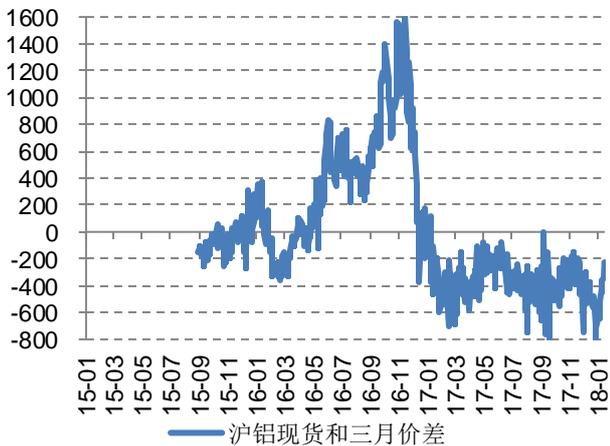
资料来源: Wind 南华研究

图20、沪铜转为远期贴水结构



资料来源: Wind 南华研究

图21、沪铝期现价差回归 contango 结构



资料来源: Wind 南华研究

图22、沪铝远期溢价处于高位

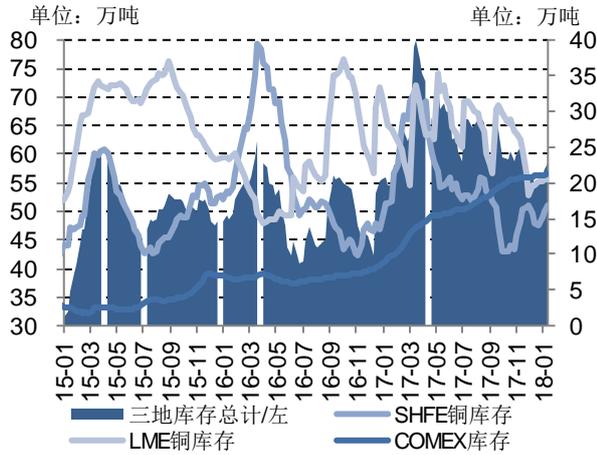


资料来源: Wind 南华研究

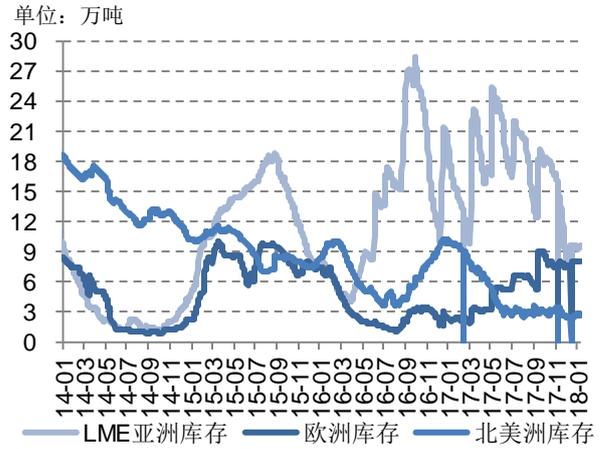
## 期货库存—伦铜库存持平，铝库存内高外低

图23、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



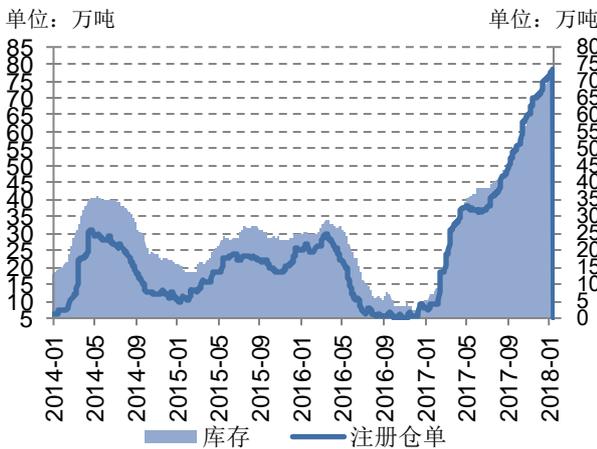
资料来源: Wind 南华研究



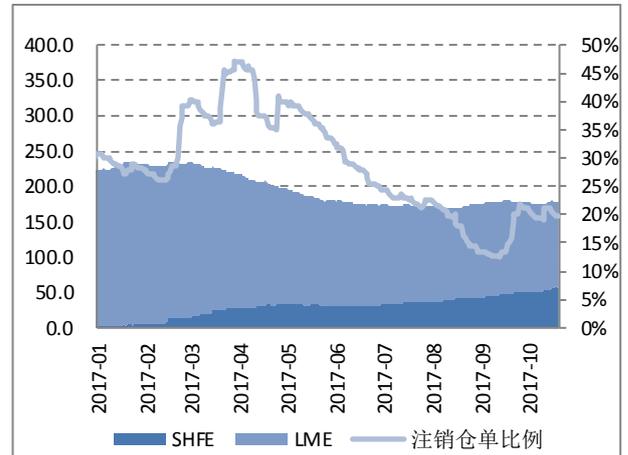
资料来源: Bloomberg 南华研究

图25、沪铝库存持续上升达到历史高位

图26、伦铝库存低位不断下降



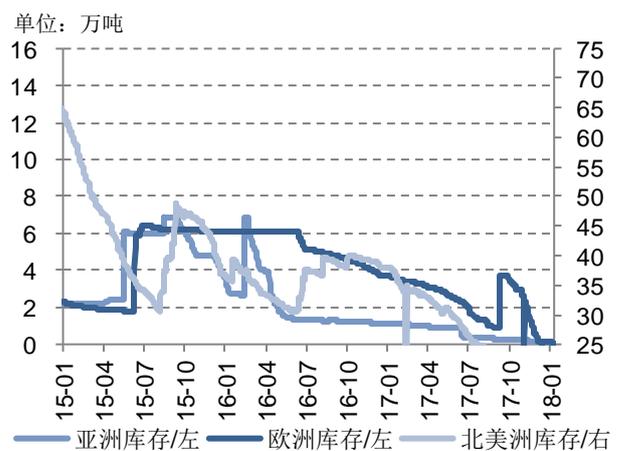
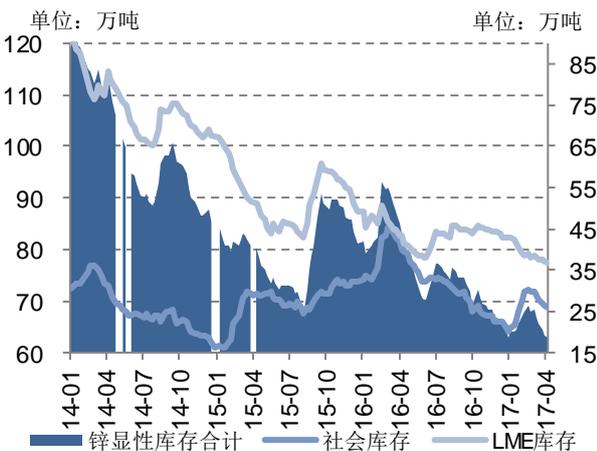
资料来源: SMM 南华研究



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

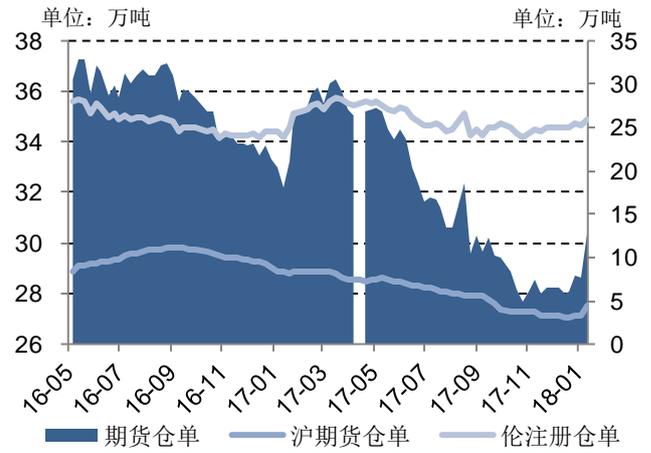
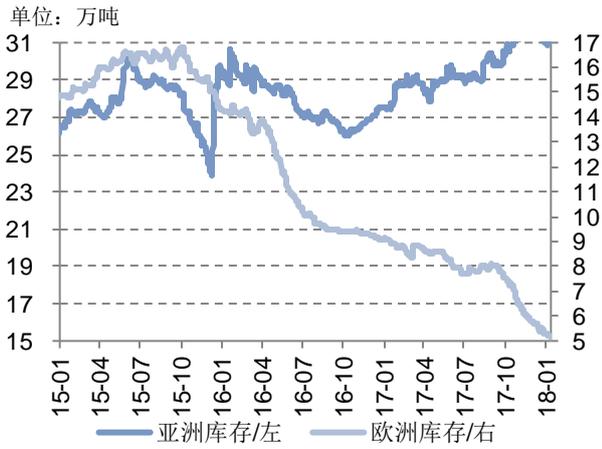


资料来源: Bloomberg 南储 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

图29、伦镍库存亚洲高位、欧洲低位

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、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](http://www.nanhua.net)