

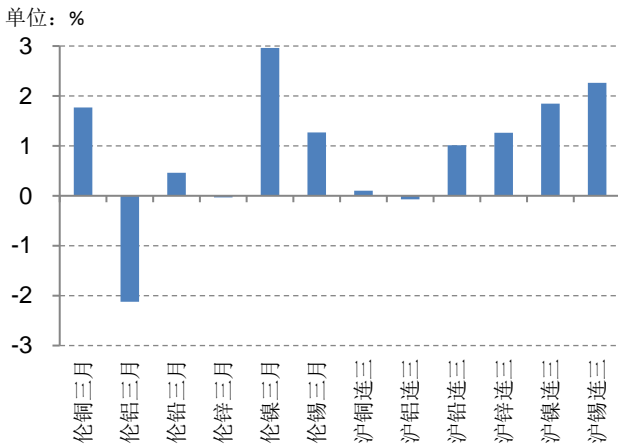
目录

【投资策略汇总】	1
上周走势—出现反弹.....	3
后市展望—需求有望恢复	4
周度宏观—美国经济数据稳健，中美贸易摩擦影响继续	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

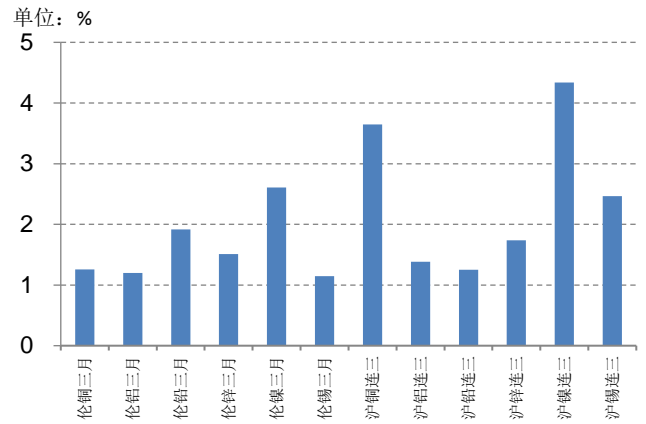
上周走势—出现反弹

上周，伦铜收报 6740.5 点，周涨 1.77%；伦铝收报 2005 点，周跌 2.12%；伦铅收报 2397 点，周涨 0.46%；伦锌收报 3270.5 点，周跌 0.03%；伦镍收报 13390 点，周涨 2.96%；伦锡收报 21150 点，周涨 1.27%；

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: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 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、铜锌比值探底、铜铝维持高位

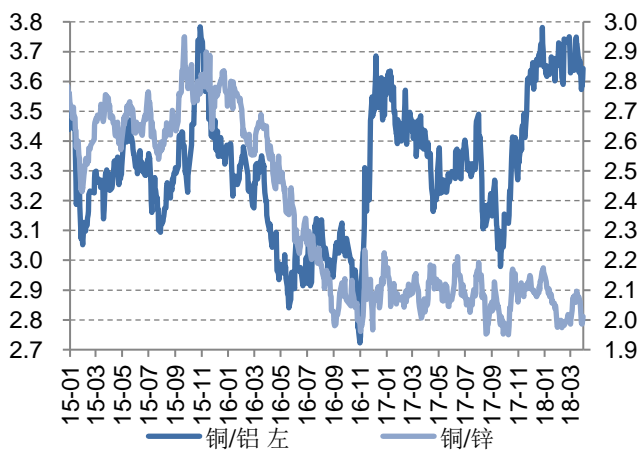
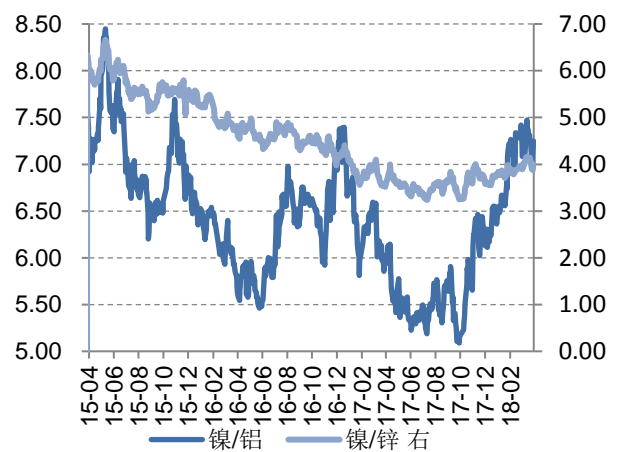


图5、镍铝比值高位震荡、镍锌比值小幅回调



后市展望—需求有望恢复

铜:

近期市场对美国贸易保护主义的担忧有所消退，铜价出现反弹。目前淡季铜需求基本触底，上期所铜库存较上周减 1224 吨至 306211 吨，节后需求回升有望推动新一轮上涨行情，短期低位轻仓试多。

铝:

特朗普签署进口钢铝关税决定，中国或难以取得豁免权，情绪上打压铝价。尽管春节后库存仍在增加，但库存增速有所下降，而随着下游产业的陆续开工，上游成本上涨和铝环保监察将使得铝产能产量增速放缓，铝价跌幅有限。需求方面，铝消费即将进入传统旺季，电解铝出库量稳步回升，建议逢低做多。

锌:

近期需求低点导致锌行情转弱。目前行情关键在于消费的回归与节奏，二季度有望重现供需缺口从而消化已有库存。锌价上周在去年 12 月的低点处出现反弹，建议逢高短空可入场。

镍:

上周沪镍出现反弹。下游不锈钢价格企稳，新能源汽车炒作热点犹在。两市库存下滑依然支撑镍价，短期精炼镍供需缺口情况难以缓解，技术指标出现买入信号，短期或震荡偏强走势。

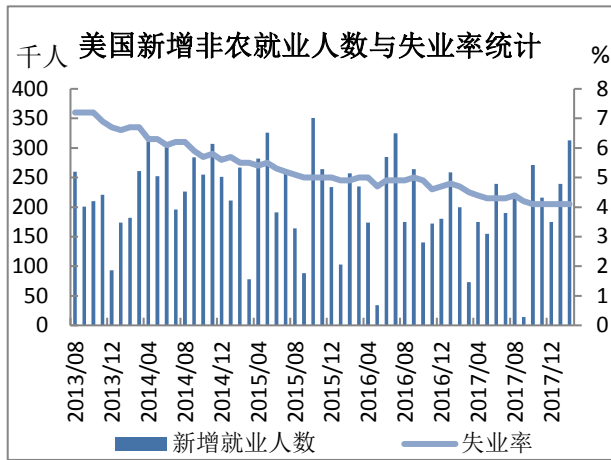
周度宏观—美国经济数据稳健，中美贸易摩擦影响继续

美国四季度实际 GDP 年化季环比终值 2.9%，预期 2.7%，初值 2.5%；美国四季度个人消费支出（PCE）年化季环比终值 4%，预期 3.8%，初值 3.8%。美国四季度实际 GDP 终值好于预期，美元指数延续涨势，黄金延续跌势，但变化幅度均不大。第四季国内生产总值的修正，表明经济在本季度仍处于稳健发展中。

美国商务部长罗斯（Wilbur Ross）当地时间周四早晨在彭博电视上表示，美国总统特朗普“很快”会宣布针对中国的关税声明，目的在于反制知识产权窃取。

罗斯表示，美国不是要大动干戈胁迫中国，而是在“自卫”。正当外界以为贸易战风险缓和之际，美国官员此番表态再度让投资者绷紧神经，基金属周一出现回调，避险资产黄金则受到支撑跌势放缓。

图6、美国就业数据良好



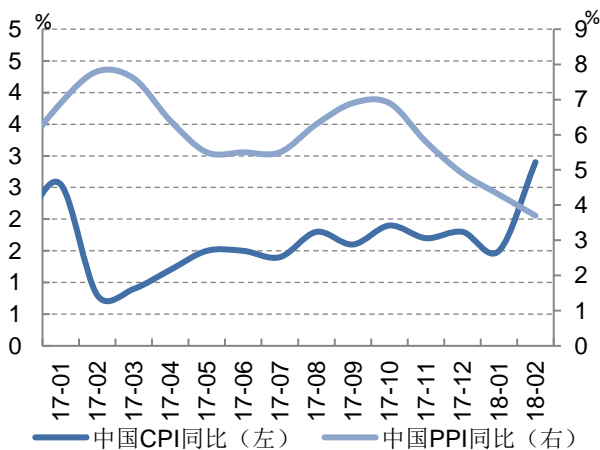
资料来源：Wind 南华研究

图7、美元指数有止跌企稳迹象



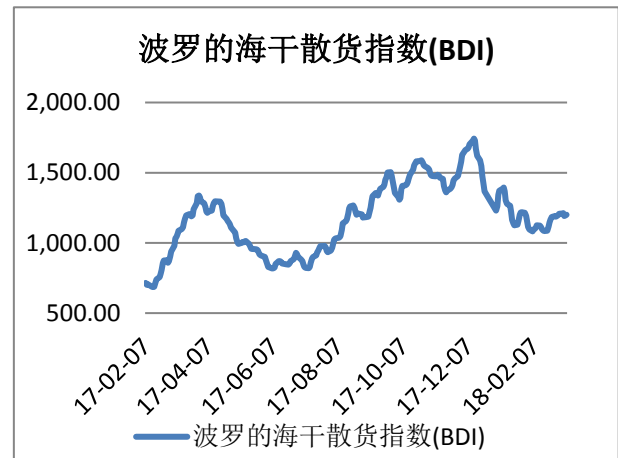
资料来源：Wind 南华研究

图8、美国就业数据超预期



资料来源：Wind 南华研究

图9、BDI指数止跌反弹



资料来源：Wind 南华研究

产业要闻

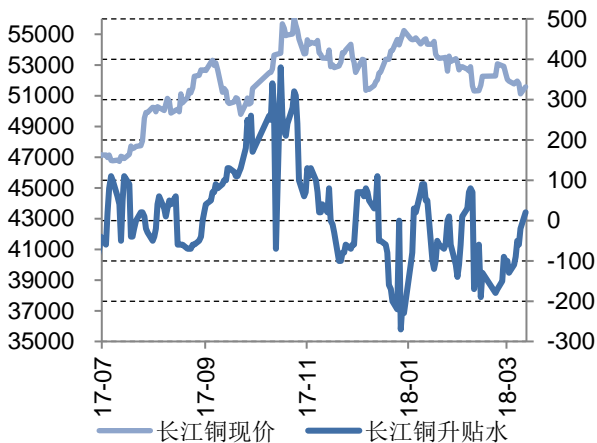
- 经国务院批准，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的部分进口商品中止关税减让义务，自2018年4月2日起实施。
- 据ICSG预计，2017年全球精铜消费增速仅为1%，2018年将上升至2.3%。废铜直接利用增速从2016年6%+上升至2017年的10%。据ICSG统计，全球废铜利用2017年上升至800万吨，其中不到300万吨为间接利用，超过

500万吨为直接利用。全球铜矿产量2017年下滑2.7%，2018年产量恢复预计增加2.5%，增加量级约为50万吨，2019年同比增加1.9%或40万吨。

- 根据规定，环保税按季申报缴纳，从2018年4月1日至15日开始征收。国际锡协认为：在今年原料供应紧张的基础上，环保压力导致的成本上升会进一步加剧这些地区锡生产企业的压力，预计锡冶炼企业的减产意愿会更加强烈。国际锡协预计今年云南个旧地区冶炼厂的精锡产量减产幅度普遍达15%-20%。
- 国务院于近期出台新政，制造业、交运、电信及建筑版块自5月1日起下调1%的增值税率。近日，SMM围绕上述问题与多家型材及板带箔企业进行电话沟通，涉及地区包含河南、河北、广东及江苏四省。结果显示，铝加工企业原料及成品库存均处于低位，故此短期盈利空间相对有限。但是，长期来看铝加工企业有望从中受益，加工利润存在一定的上升空间。

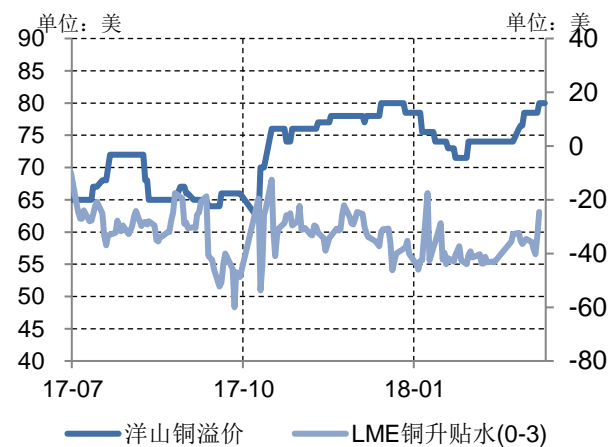
现货升水—基金属升水多数走高

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：Bloomberg 南华研究

图12、沪铝现货走稳，升贴水在-100至-200之间

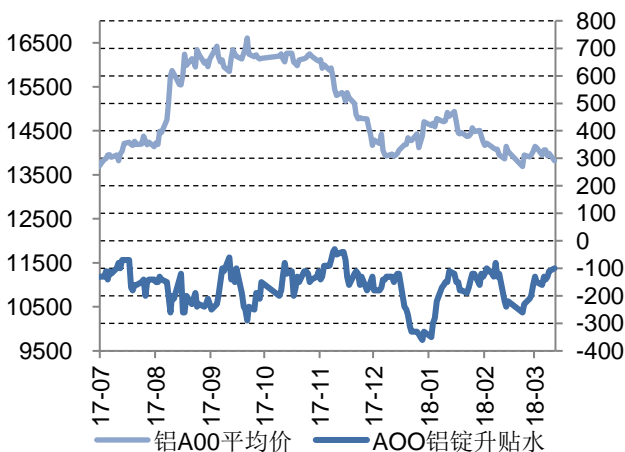
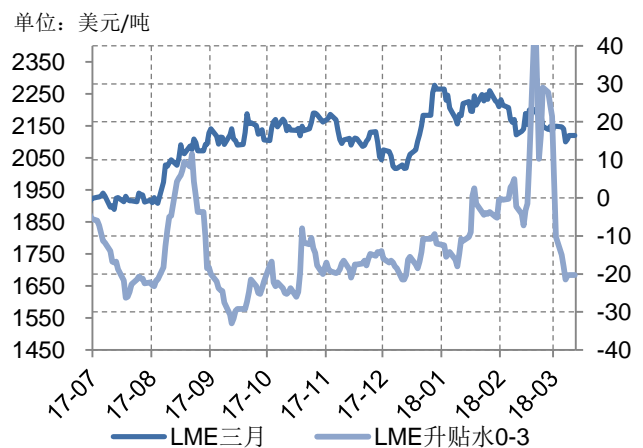
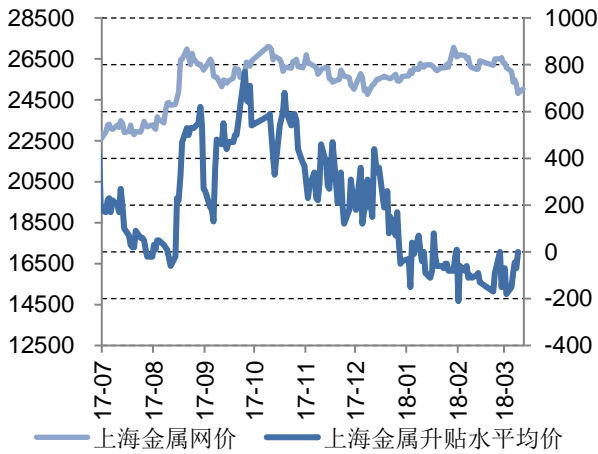


图13、伦铝升贴水冲高回落



资料来源: Wind 南华研究

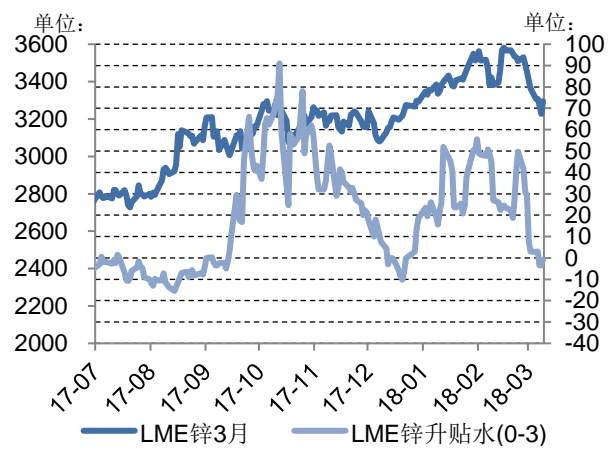
图14、沪锌升贴水回到0附近



资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

图15、伦锌库存暴增后升水回落至贴水



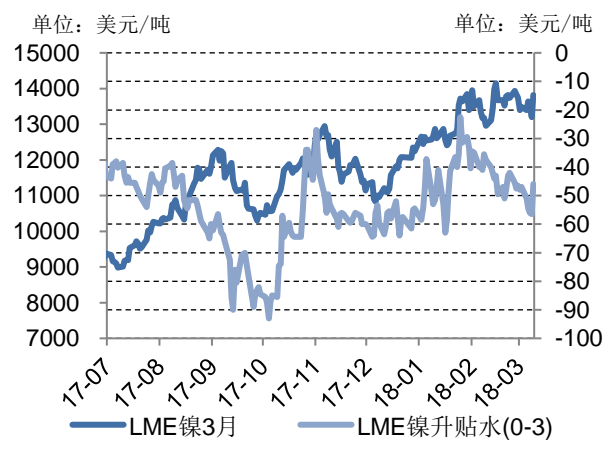
资料来源: Bloomberg 南华研究

图16、高碳洛铁与不锈钢价格维稳



资料来源: exbxg 南华研究

图17、伦镍升贴水小幅回落

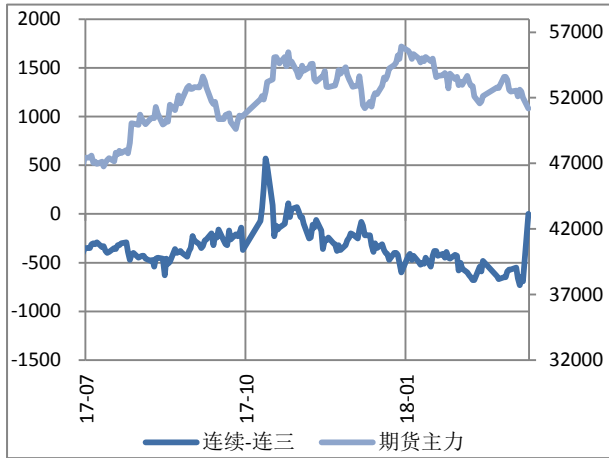


资料来源: Bloomberg 南华研究

期限结构—铜维持近弱远强

图18、沪铜维持正向结构

图19、沪铝维持正向市场



资料来源: Wind 南华研究



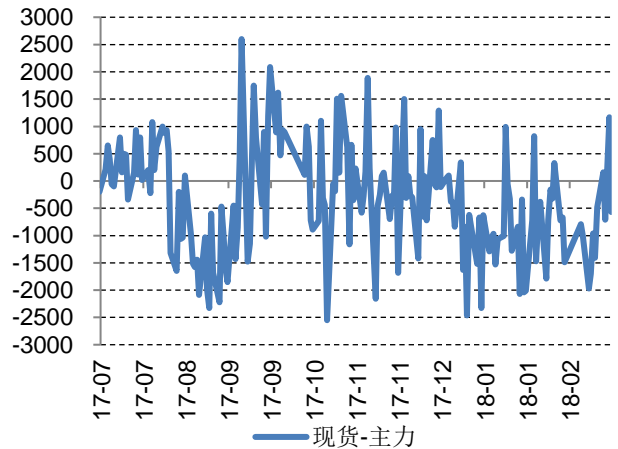
资料来源: Wind 南华研究

图20、沪锌远期小幅贴水

图21、沪镍期货主力大幅升水现货



资料来源: Wind 南华研究

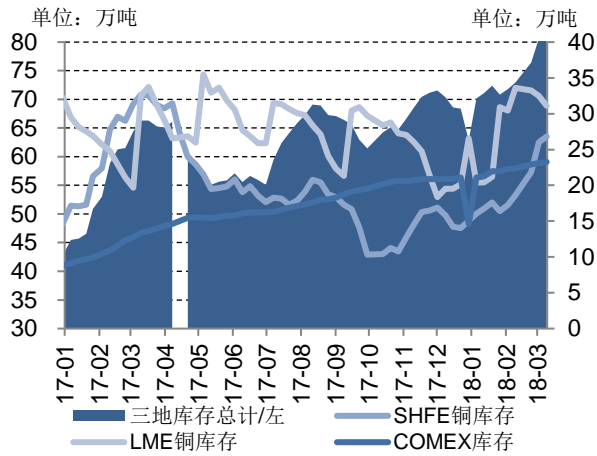


资料来源: Wind 南华研究

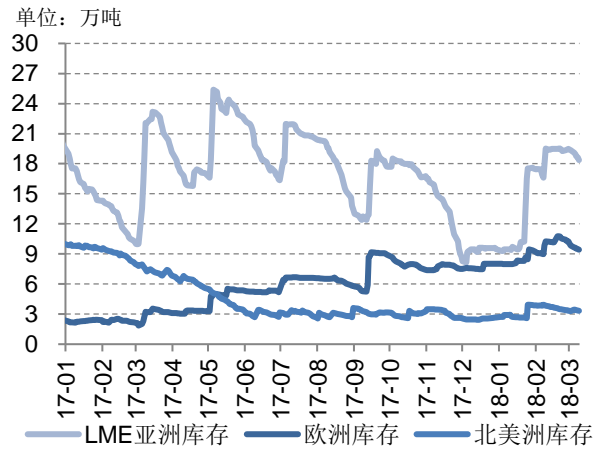
期货库存—铜、锌、铝库存增加

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



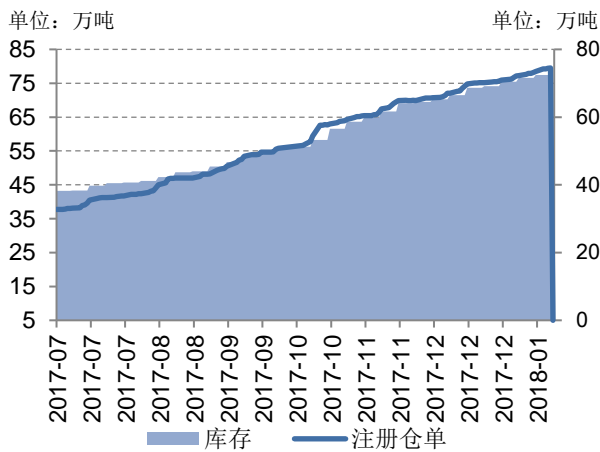
资料来源: Wind 南华研究



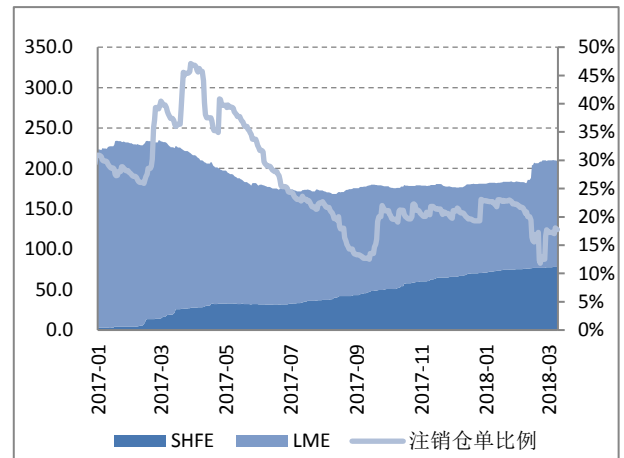
资料来源: Bloomberg 南华研究

图24、沪铝库存维持历史高位

图25、伦铝库存小幅回升



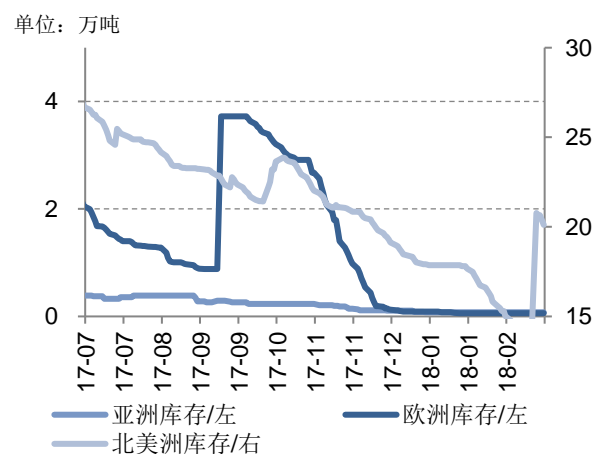
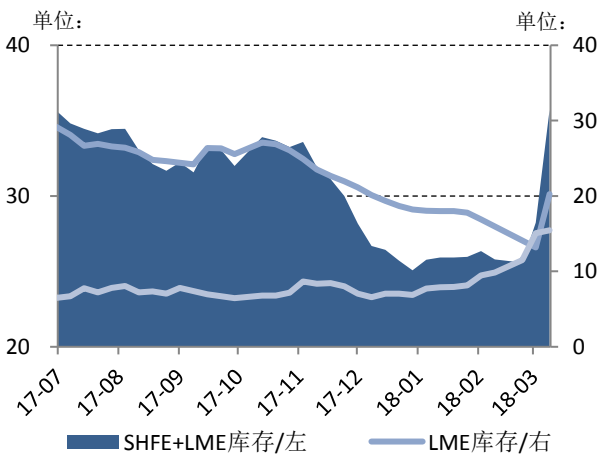
资料来源: SMM 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

图26、上周伦锌单日暴增 7.7 万吨

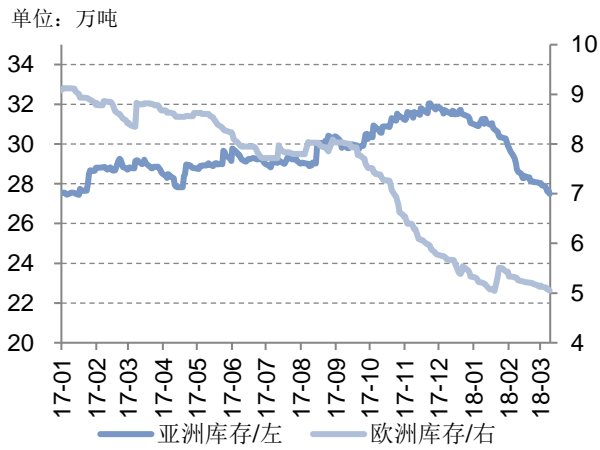
图27、北美锌库存暴增



资料来源: Bloomberg 南储 南华研究

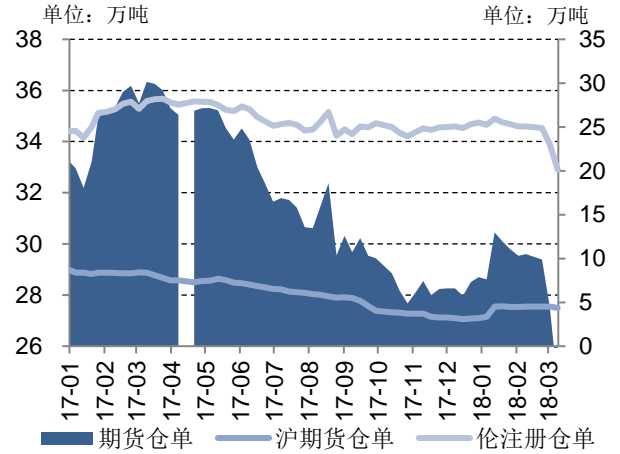
资料来源: Bloomberg 南华研究

图28、伦镍库存维持下降趋势



资料来源: Bloomberg 南华研究

图29、镍仓单大幅下降



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