



Bigger mind, Bigger future™
 智慧创造未来

贸易战停火，金属偏强走势

【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。沪锌震荡，建议观望。沪镍触及 11 万整数关口，建议暂时观望。

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	观望	观望	观望
镍	观望	观望	逢高做空
	铜/锌	铜/铝	镍/锌
	逢低做多	观望	逢低多

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

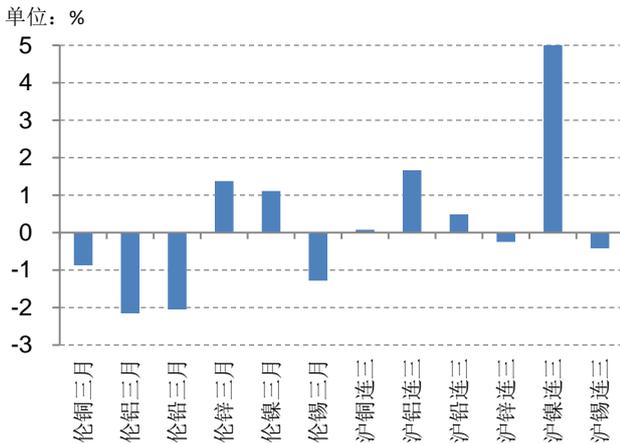
目录

【投资策略汇总】	1
上周走势—偏弱震荡.....	3
后市展望—贸易战停火，铜价迎来阶段性做多时机	4
周度宏观—贸易战停火，美元走强.....	4
产业要闻.....	6
现货升水—基金属升水多数回落	6
期限结构—铜维持近弱远强.....	8
期货库存—镍、锌、铝库存下降	9
南华期货分支机构	11
免责声明.....	13

上周走势—偏弱震荡

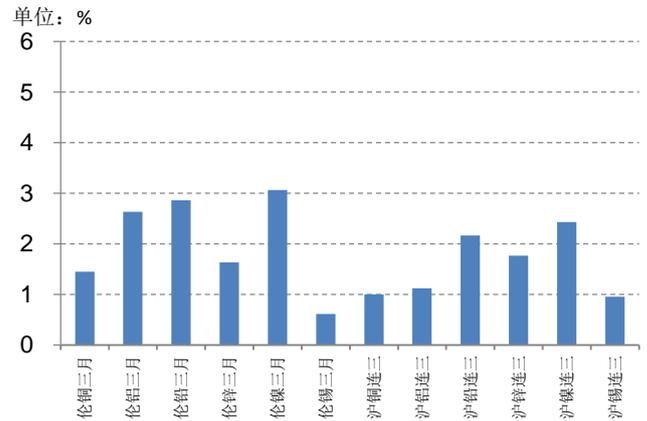
上周，伦铜收报 6824 点，周跌 0.87%；伦铝收报 2265 点，周跌 2.16%；伦铅收报 2335 点，周跌 2.05%；伦锌收报 3097 点，周涨 1.37%；伦镍收报 14635 点，周涨 1.11%；伦锡收报 20700 点，周跌 1.29%；

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，镍锌比价小幅上升。

图4、铜锌比值底部震荡、铜铝高位震荡

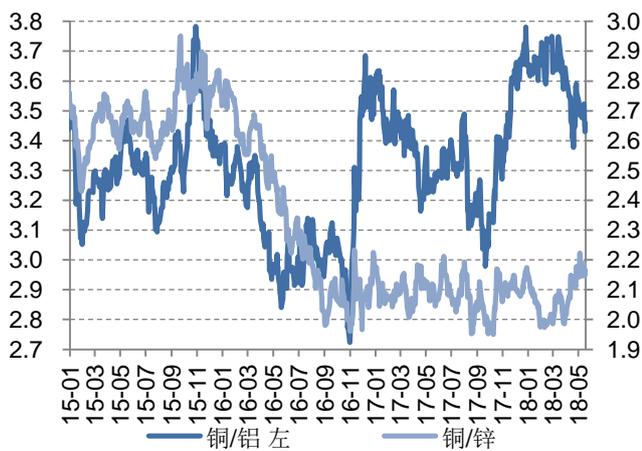
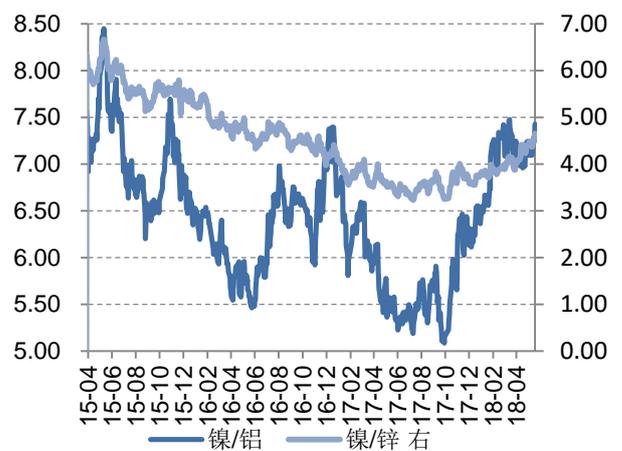


图5、镍铝比值高位震荡、镍锌比值小幅上升



后市展望—贸易战停火，铜价迎来阶段性做多时机

铜：

受美国经济数据向好、以及欧元疲软的影响，美元指数持续上涨，维持徘徊于近5个月高位。LME铜库存继续大幅增加，5月18日增加LME铜库存增1275吨至301475吨。虽然美元走强打压铜价，伦铜库存增加对铜价上行造成压制，但是中美贸易谈判取得了重要进展，中美达成共识，贸易战停火。沪铜或迎来阶段性做多时机，建议逢低做多。

铝：

SMM数据显示，5月17日中国主流地区电解铝库存较5月10日下降5.8万吨。铝消费进入传统旺季，库存下降幅度继续增大，旺季去库存效果逐渐增强。国内铝土矿趋紧叠加国内氧化铝短缺，支撑氧化铝价格走高，预计后市铝价震荡上行，上方关注15000的压力位。

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。本周上期所锌库存较上周减7072吨至87120吨，国内锌锭库存继续季节性去化，短期基本面尚可，预计沪锌维持震荡，建议暂时观望。

镍：

上期所镍库存本周上期所镍库存较上周减2621吨至33000吨低位，镍库存继续下降支撑镍价。由于沪镍触及11万重要整数关口，镍价是否继续上行建议关注最新不锈钢库存数据及不锈钢价格走势指引，目前情况下，沪镍建议暂时观望。

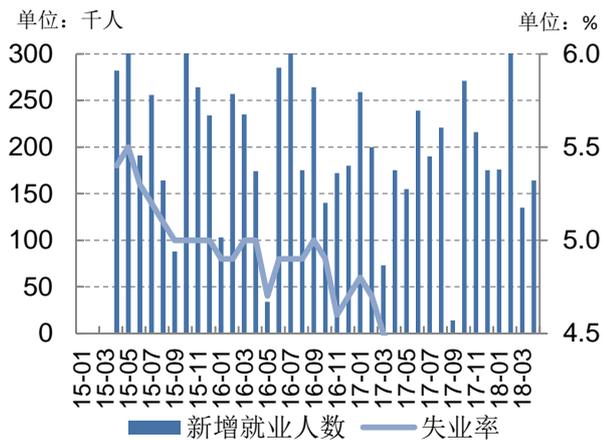
周度宏观—贸易战停火，美元走强

5月19日，习近平主席特使、中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤在华盛顿接受媒体采访时表示，此次中美经贸磋商的最大成果是双方达成共识，不打贸易战，并停止互相加征关税，双方同意将采取有效措施实质性减少美对华货物贸易逆差。美国财政部长姆努钦20日也表示，美中两国已就框架问题达成协议，同意停打贸易战。姆努钦说，刚刚结束的美中经贸磋商取得了很有意义的进展，双方将继续就经贸问题保持磋商。

近期美元指数大幅上涨，主要原因有三：其一，自去年3月以来美联储已经连续5个季度上调经济增长预期，今年一季度美国GDP环比折年率初值为2.3%，好于预期的同时也明显高于去年同期和历年季节性水平。其二，年初以来美国通胀持续走高，尤其是3月份，以剔除食品和能源高波动项的核心CPI、核心PCE衡量的核心通胀水平分别为2.1%、1.9%，时隔一年再次触及美联储2%的目标，考虑近来油价大涨，预计后续美国通胀还有上行空间。其三，年初以来欧洲经济景气度开始走软，包括欧元区制造业PMI已经连续4个月回落，英国制造业PMI连续5个月回落，德国一季度GDP增速修正值不及预期等，“美强欧弱”格局重新显现。

强势美元之下，港币和阿根廷比索的大幅贬值引发了市场对新兴市场货币的普遍担忧。但需要指出的是，近期港币和阿根廷比索的弱势局面其实具有很强的特殊性。

图6、美国就业数据良好



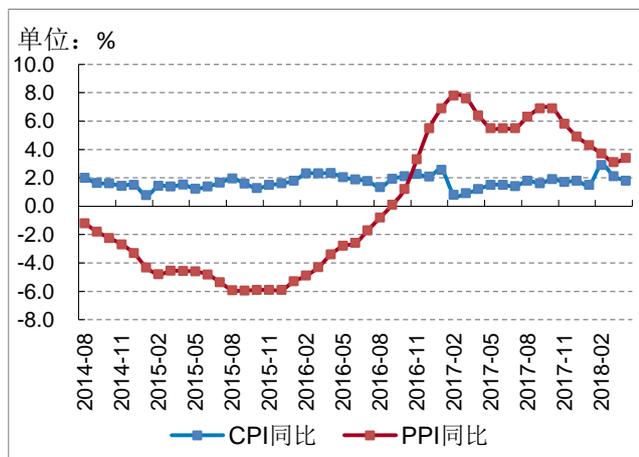
资料来源：Wind 南华研究

图7、美元指数逐步走强



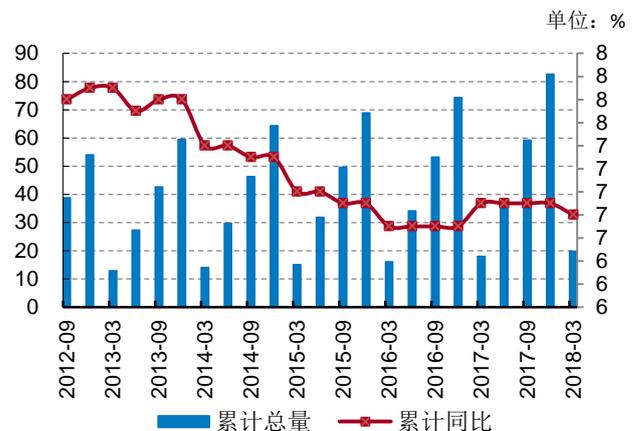
资料来源：Wind 南华研究

图8、国内CPI止跌企稳，PPI小幅回升



请务必阅读正文之后的免责条款部分

图9、国内GDP增速维持稳定



资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

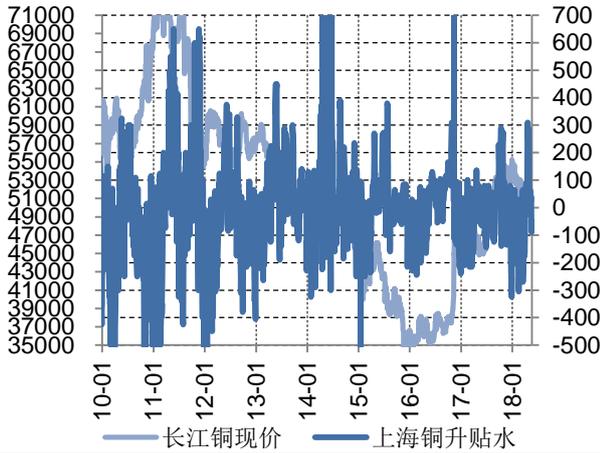
产业要闻

- SMM5月21日讯: 韦丹塔资源公司周五表示被迫关闭其印度最大的铜冶炼厂之一的南印度一家铜冶炼厂, 导致印度铜价飙升。南印度的铜冶炼厂在印度主要铜市场占有约35%的份额, 主要出口到海湾和亚洲国家。该厂目前关闭已超过50天。
- SMM5月17日讯: 中国铝业股份有限公司副总经理卢东亮在香港LME亚洲金属研讨会上接受采访时说:“我们正在期望中国能取消15%的铝出口关税。” 尽管目前市场还不知道什么时候中国会取消铝出口的税收, 但刘东亮认为贸易不应该被关税阻止, 并表示会继续呼吁取消关税。LME交易主管Paul Wilkes在采访中表示中国不太可能会轻易的取消对铝出口关税的收取。卢东亮称, 中国铝业公司计划5月出口氧化铝有3-5万吨, 且表示, 中国整体的出口量将会比这些数量略高。
- 根据上海有色网(SMM)调研, 4月镀锌企业开工率为86.13%, 环比增加18.29个百分点, 同比上升19.16个百分点。4月开工率同比大幅上升主因: 17年4月环保肆虐, 北方镀锌企业因涉酸、废水等原因多数减停产进行技改, 开工率下滑明显, 直至5月中下旬方陆续恢复。4月开工率大增主因: 消费旺季后置释放, 订单持续向好, 加之4月天气给力, 环保影响趋无, 企业加足马力满产, 弥补3月滞留订单, 拉动开工率大增。
- SMM3月21日讯: 淡水河谷首席执行官Fabio Schvartsman在一次采访中表示, 近年来镍生铁的使用量增加, 抑制了市场对高品位镍矿的需求。Schvartsman周五在纽约彭博总部表示:“镍价的前景目前来看并不乐观, 甚至还会变得更糟。电动汽车的到来成镍价救星。Schvartsman表示, 淡水河谷目前正在加拿大和新喀里多尼亚投资建设新矿山为未来电动汽车时代的到来做准备。

现货升水—基金属升水多数回落

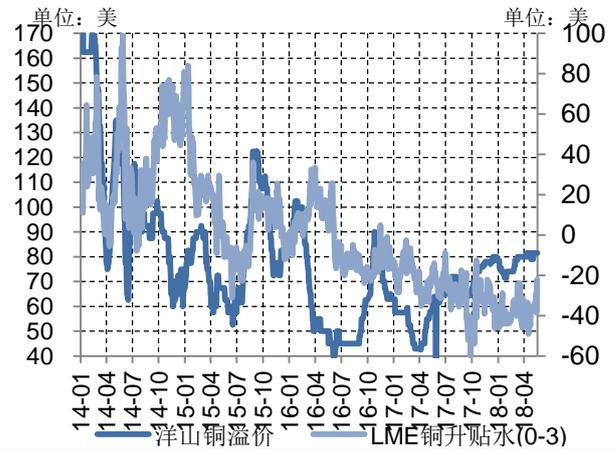
图10、长江铜现货贴水收窄

图11、伦铜小幅贴水



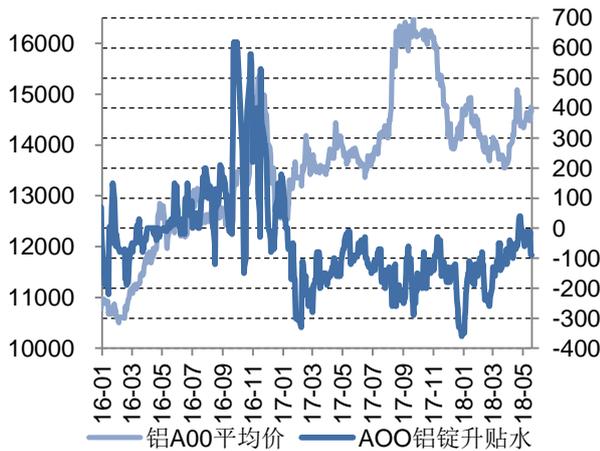
资料来源: Wind 南华研究

图12、沪铝升水走高



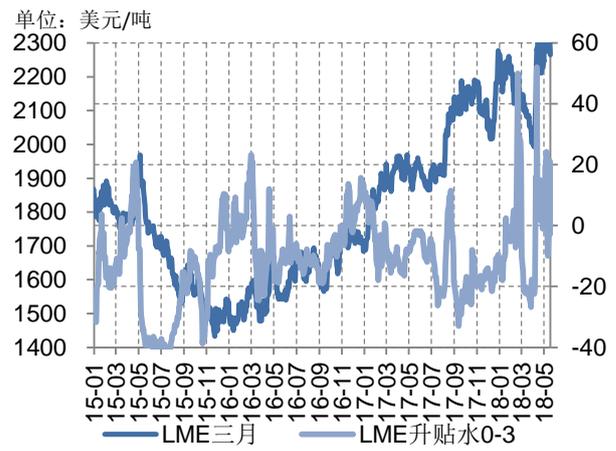
资料来源: Wind 南华研究

图13、伦铝升水大幅回落



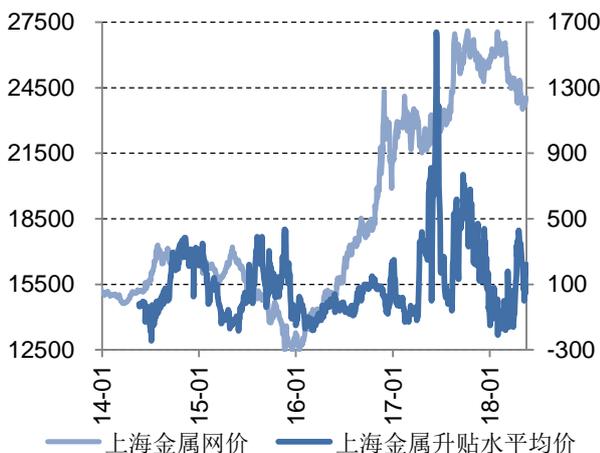
资料来源: Wind 南华研究

图14、沪锌升水走高

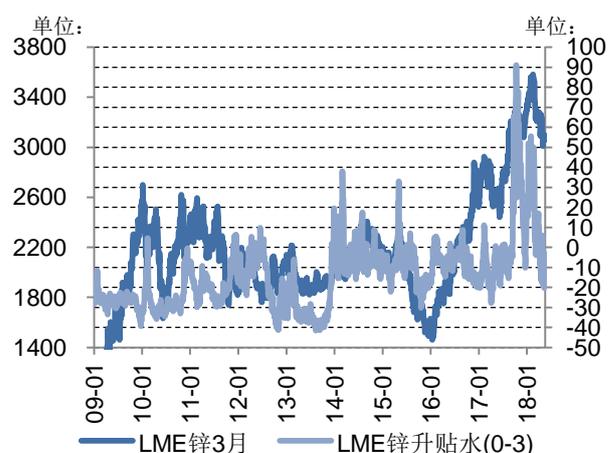


资料来源: Wind 南华研究

图15、伦锌升水回落至贴水

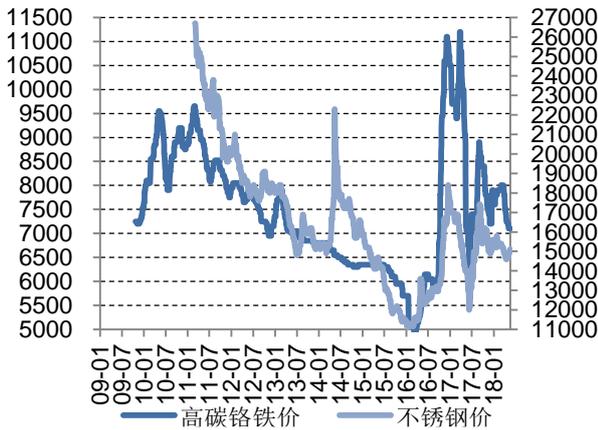


资料来源: Wind 南华研究



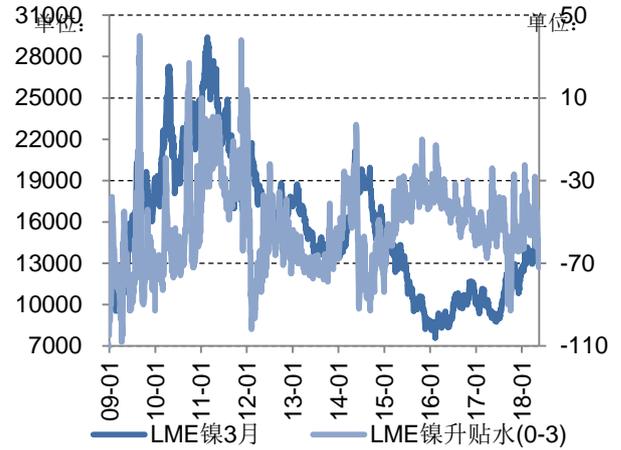
资料来源: Wind 南华研究

图16、高碳洛铁价格持稳，不锈钢价格小幅上调



资料来源: Wind 南华研究

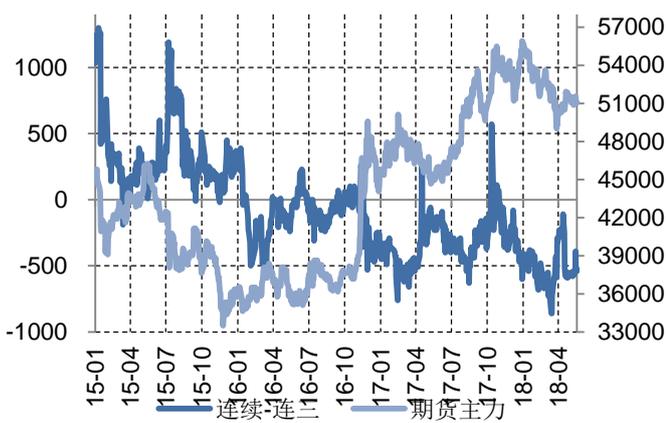
图17、伦镍升贴水小幅回落



资料来源: Wind 南华研究

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

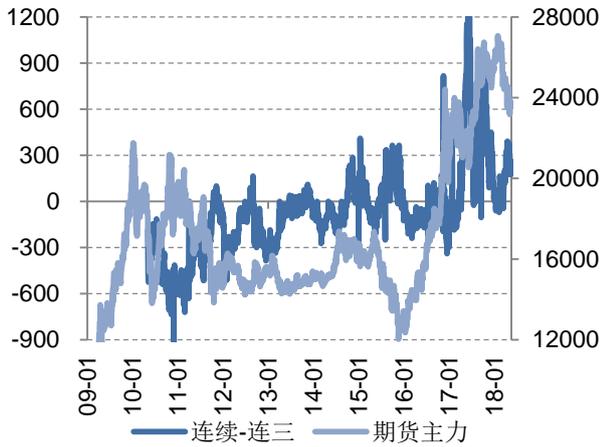
图19、沪铝维持正向市场



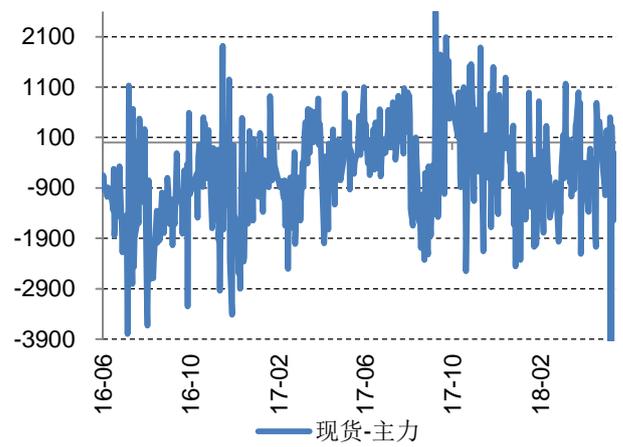
资料来源: Wind 南华研究

图20、沪锌远期贴水收窄

图21、沪镍期货主力小幅升水现货



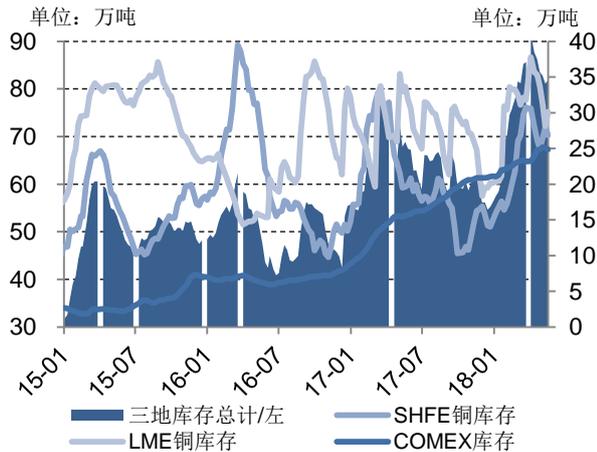
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

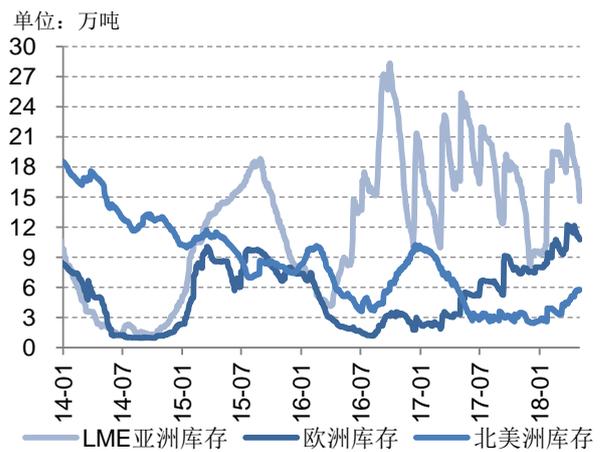
期货库存—镍、锌、铝库存下降

图22、三地交易所铜库存小幅增加



资料来源: Wind 南华研究

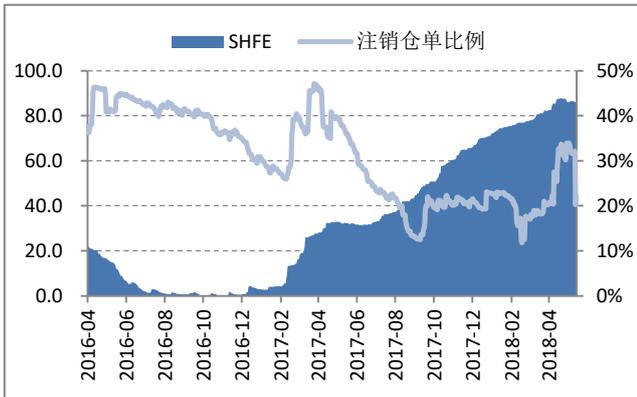
图23、LME 铜亚洲库存降幅明显



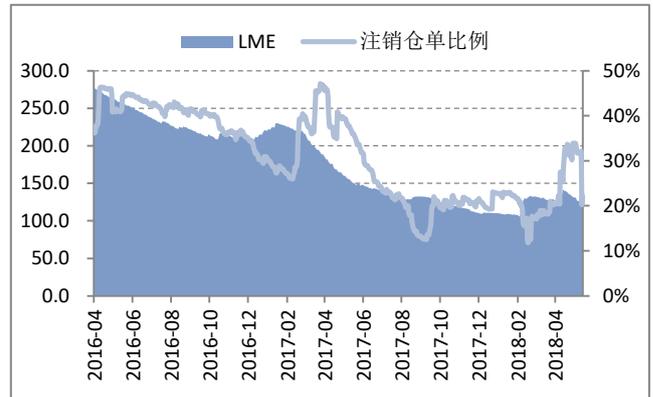
资料来源: Wind 南华研究

图24、沪铝库存自历史高位缓慢下降

图25、伦铝库存小幅下降



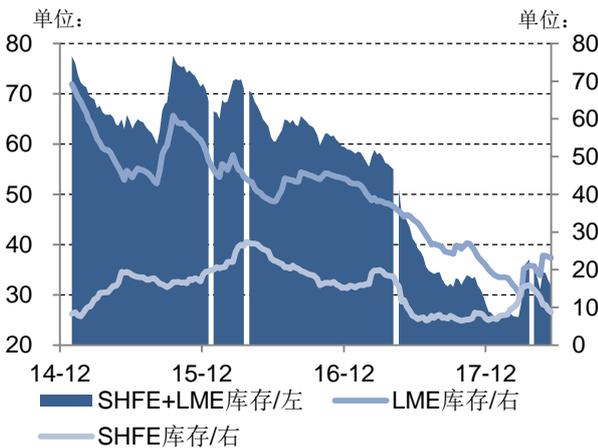
资料来源: Wind 南华研究



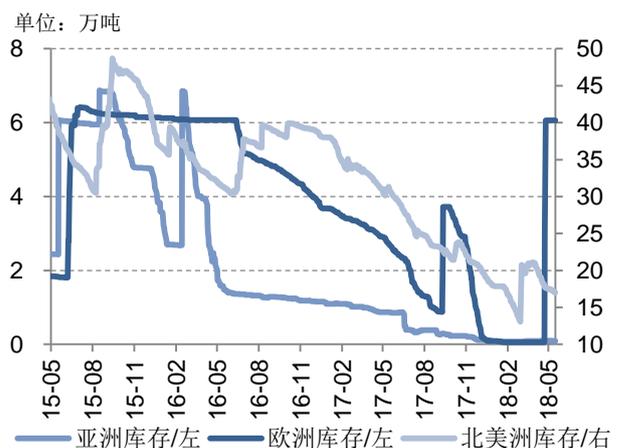
资料来源: Wind 南华研究

图26、两市锌库存继续小幅下降

图27、北美锌库存出现小幅下降



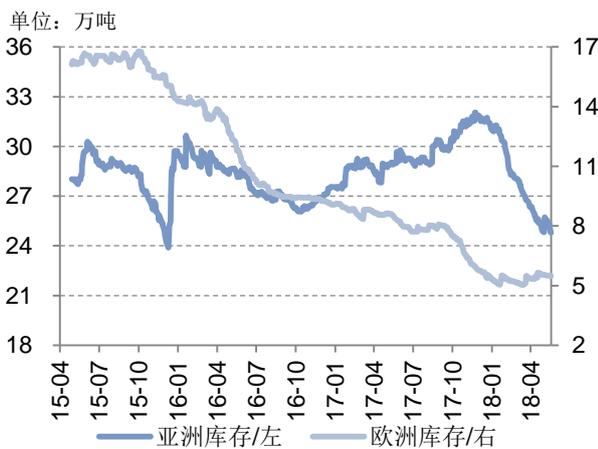
资料来源: Wind 南华研究



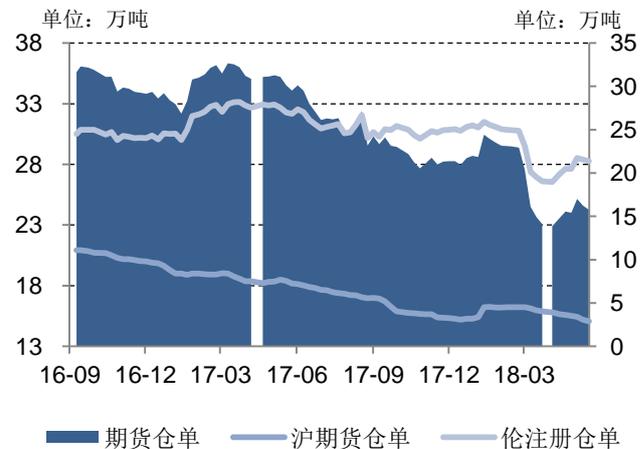
资料来源: Wind 南华研究

图28、伦镍库存维持下降趋势

图29、镍仓单小幅下降



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