

基金属回归基本面，走势或分化

【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 14500 震荡调整。沪锌 23500 以上偏弱震荡，建议暂时观望。沪镍 104000 附近震荡行情，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	14500 附近震荡	观望	观望
锌	观望	观望	逢低做多
镍	观望	观望	逢低做多
铜/锌	铜/铝	镍/锌	
逢低做多	逢高空	逢低多	

Bigger mind, Bigger future™
 智慧创造未来

南华期货研究所
 王仍坚

0571-87839272

wangrengjian@nawaa.com

楼丹庆

0571-89727574

loudanq@nawaa.com

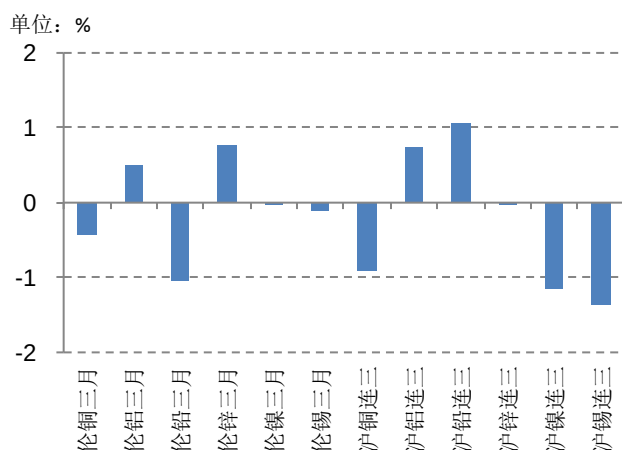
目录

【投资策略汇总】	1
上周走势—震荡调整	3
后市展望—走势分化	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—铜维持逆向结构.....	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—震荡调整

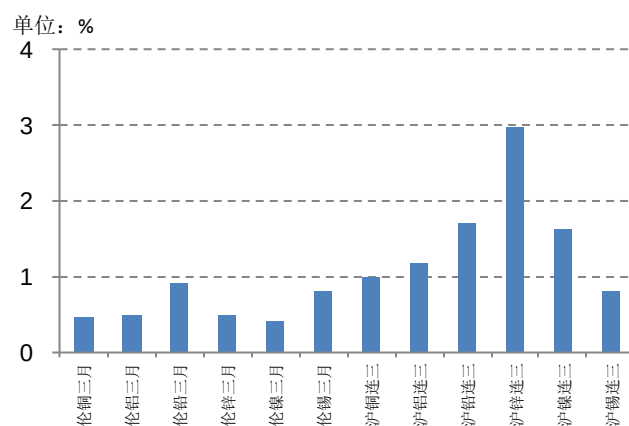
上周，伦铜收报 6921 点，周跌 0.46%；伦铝收报 2274.5 点，周涨 0.51%；伦铅收报 2348 点，周跌 1.06%；伦锌收报 3093.5 点，周涨 0.77%；伦镍收报 14040 点，周跌 0.04%；伦锡收报 21660 点，周跌 0.12%；

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、铜铝高位回调。镍铝比价高位震荡，镍锌比价底部反弹。

图4、铜锌比值底部震荡、铜铝比值回调

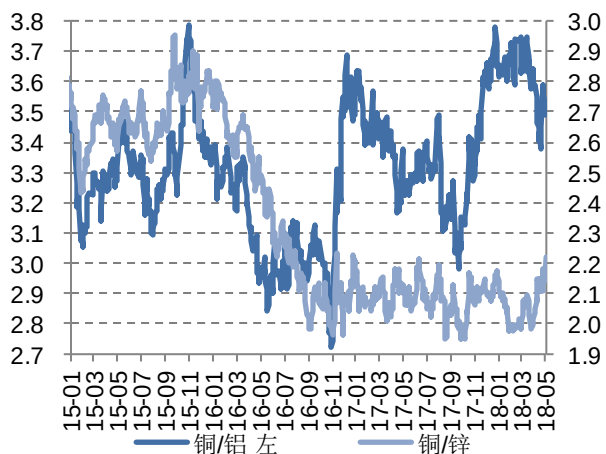
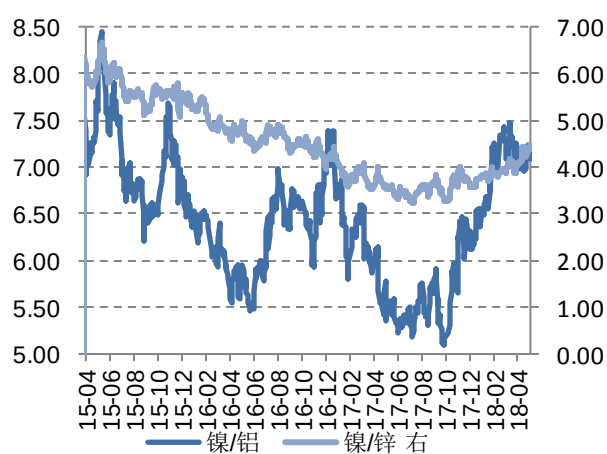


图5、镍铝比值高位震荡、镍锌比值底部反弹



后市展望——走势分化

铜：

据 SMM 调研数据显示，4 月份铜管企业开工率为 90.32%，开工率环比继续增加，维持旺季行情。沪铜夜盘震荡。美方就贸易谈判释放积极信号，叠加废铜政策对精铜需求提振，沪铜建议多单持有。

铝：

铝消费进入传统旺季，社会库存逐渐下降，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，预计铝价将维持偏强震荡格局。

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，反映出市场预期锌矿供应很快会大幅放松。沪锌建议暂时观望。

镍：

4 月份全国电解镍自然月产量 1.19 万吨，同比减少 7.6%，1-4 月累计产量 4.65 万吨，同比减少 11.5%。上期所库存减少 664 吨至 30541 吨的低位。目前下游需求稳步恢复，现货成交逐渐回暖，建议 103000 下方逢低做多。

周度宏观——经济数据维持稳定

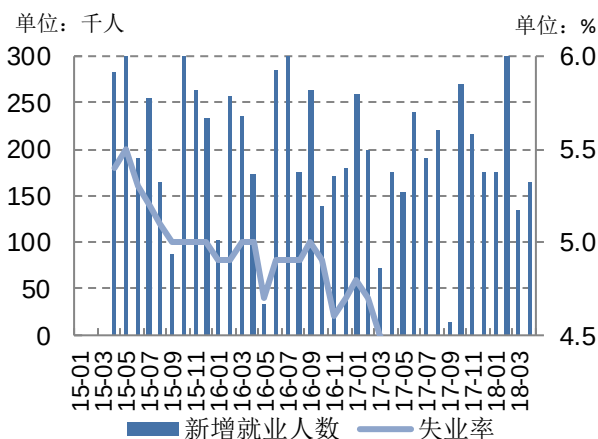
中国国家统计局 10 日公布数据显示，4 月份中国工业生产者出厂价格同比上涨 3.4%，环比下降 0.2%。工业生产者购进价格同比上涨 3.7%，环比下降 0.3%。1—4 月平均，工业生产者出厂价格同比上涨 3.6%，工业生产者购进价格同比上涨 4.2%。

2018 年 4 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.8%。其中，城市上涨 1.8%，农村上涨 1.7%；食品价格上涨 0.7%，非食品价格上涨 2.1%；消费品价格上涨 1.3%，服务价格上涨 2.6%。1-4 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 2.1%。

4月份，全国居民消费价格环比下降0.2%。其中，城市下降0.2%，农村下降0.3%；食品价格下降1.9%，非食品价格上涨0.2%；消费品价格下降0.5%，服务价格上涨0.3%。

美国5月密歇根大学消费者信心指数初值98.8，好于预期98.3，与4月终值持平，接近2000年以来均值最高。但现况指数连续两个月下滑，预期指数三个月来首度上升，对股市上涨的信心跌至13个月最低。

图6、美国就业数据良好



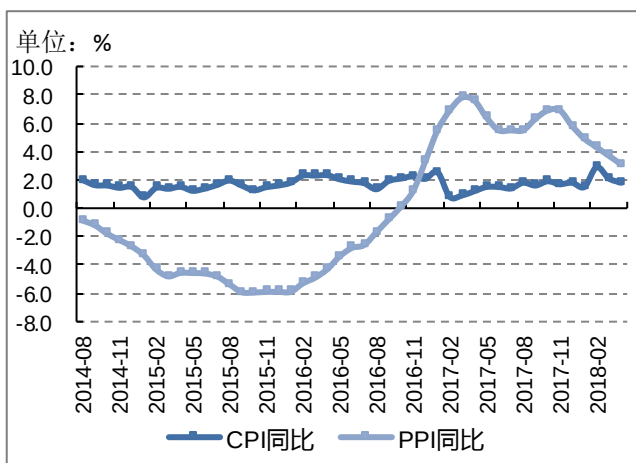
资料来源：Wind 南华研究

图7、美元指数继续反弹



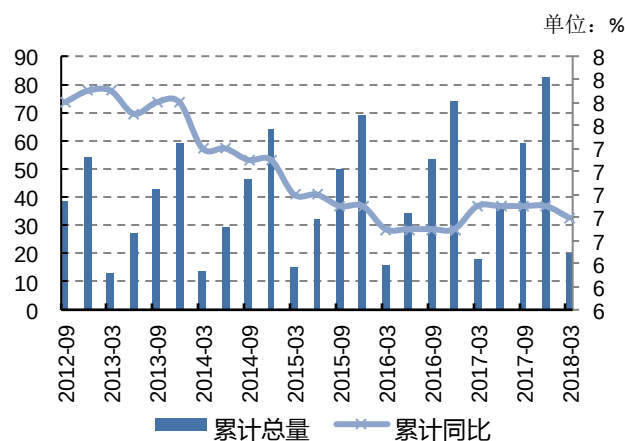
资料来源：Wind 南华研究

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



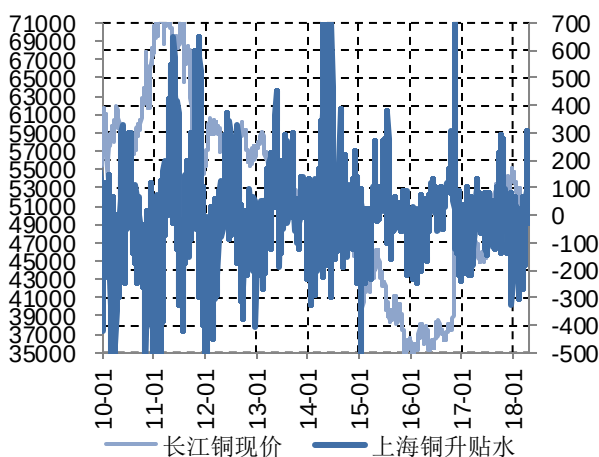
资料来源：Wind 南华研究

产业要闻

- 据中国汽车工业协会统计分析，2018年4月，乘用车销量环比有所下降，同比呈较快增长。1-4月，乘用车销量保持小幅增长，增速比1-3月略有提升。
- 据SMM调研数据显示，4月份铜管企业开工率为90.32%，同比下降1.07个百分点，环比增加2.97个百分点。4月铜管企业开工率环比继续增加，维持旺季行情，据调研企业反馈，目前基本维持满产水平生产，订单较为充裕，但不及去年同期水平。
- 安徽省2018年落后产能退出工作方案》近日出台，继续以钢铁、煤炭、水泥、电解铝、平板玻璃等行业为重点，通过严格常态化执法和强制性标准的实施，促使一批能耗、环保、安全、技术达不到标准和生产不合格产品或淘汰类产能依法依规关停退出。
- 随着新能源车行业发展，传统车企纷纷推出电动车计划。据外媒报道，日产和雷诺在加速布局中国新能源车市场，并与中国电池厂商宁德时代（CATL）签订了动力电池采购合同。

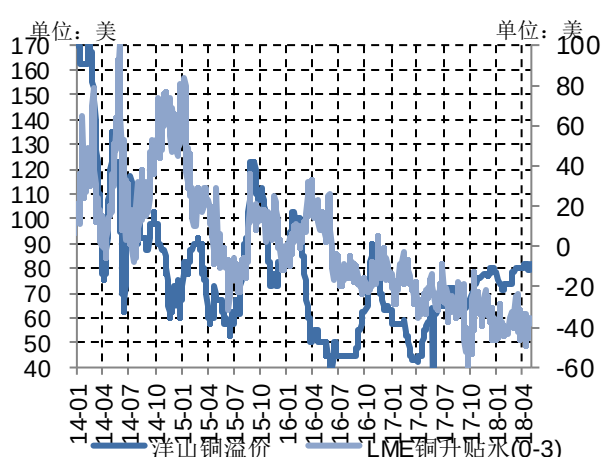
现货升水—基金属升水多数走高

图10、长江铜现货升贴水扩大



资料来源：Wind 南华研究

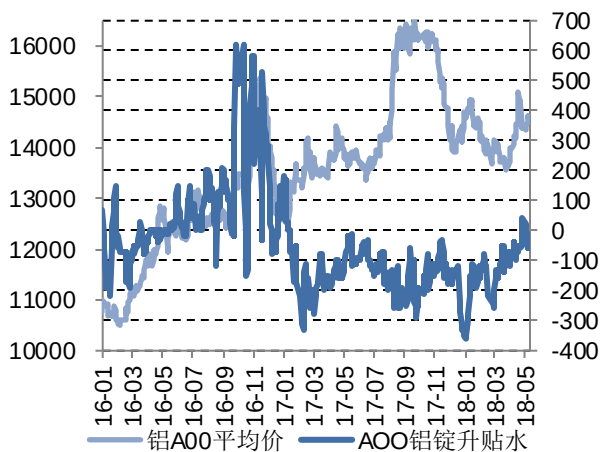
图11、伦铜贴水扩大



资料来源：Wind 南华研究

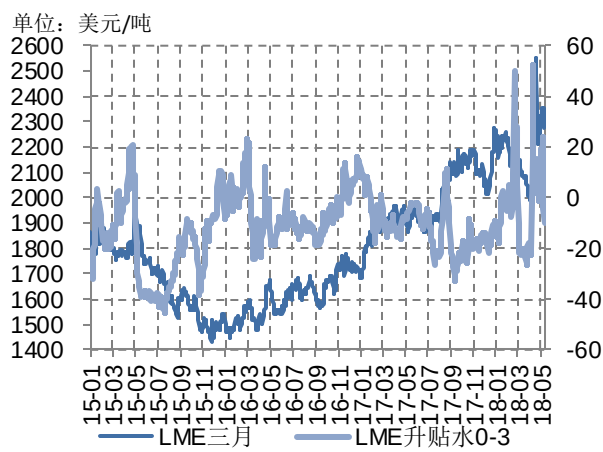
图12、沪铝升水走高

图13、伦铝升贴水回落



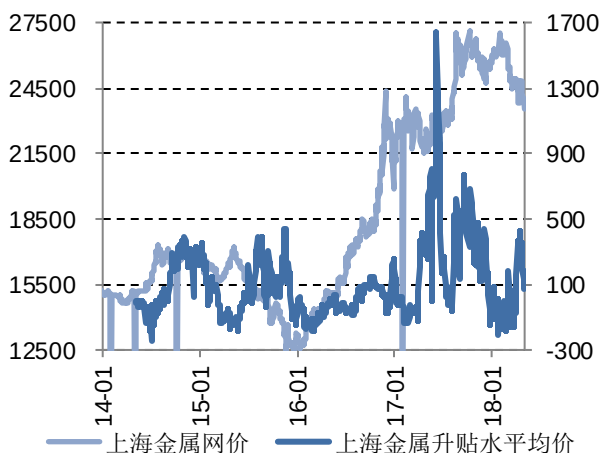
资料来源: Wind 南华研究

图14、沪锌升贴水在100附近震荡



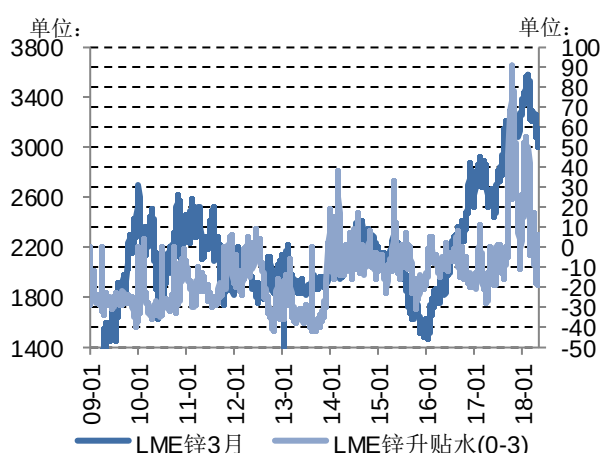
资料来源: Wind 南华研究

图15、伦锌价差回落至贴水



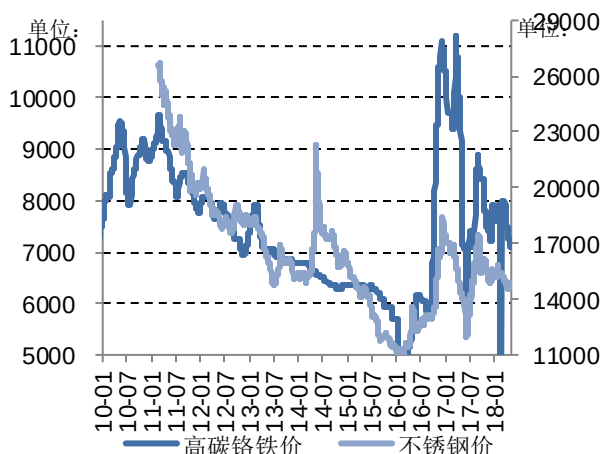
资料来源: Wind 南华研究

图16、高碳铬、不锈钢价格均回落

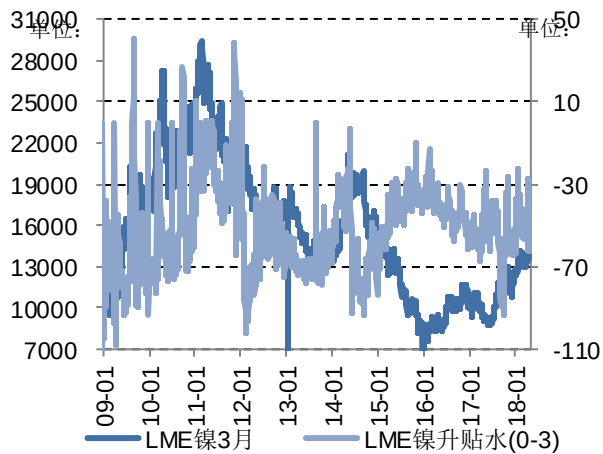


资料来源: Wind 南华研究

图17、伦镍升贴水-50附近震荡



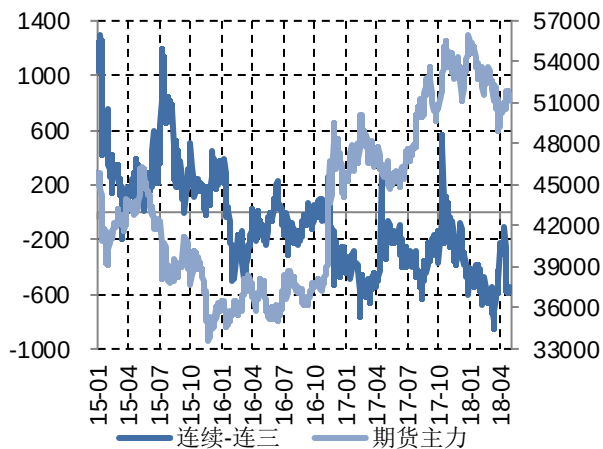
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

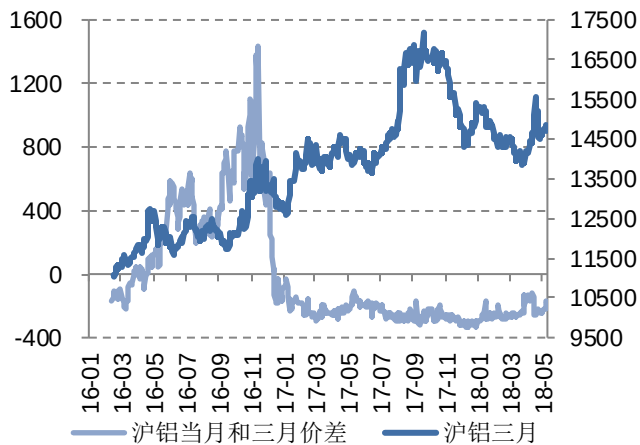
期限结构—铜维持逆向结构

图18、沪铜维持逆向结构



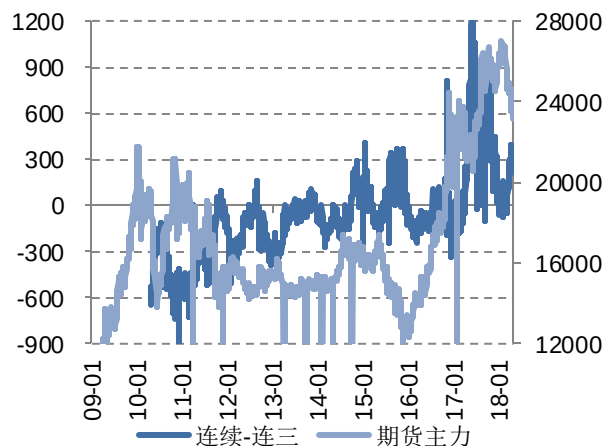
资料来源：Wind 南华研究

图19、沪铝维持正向市场



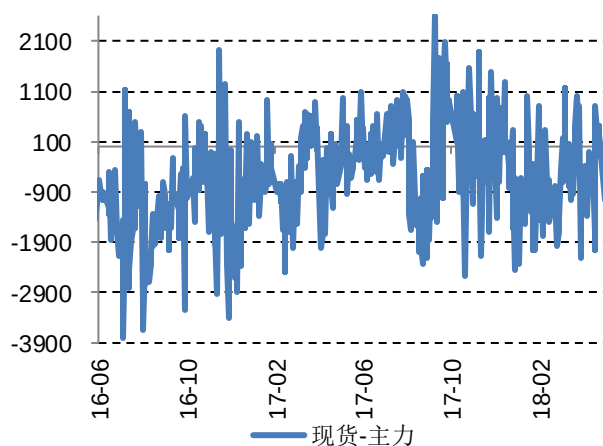
资料来源：Wind 南华研究

图20、沪锌远期贴水扩大



资料来源：Wind 南华研究

图21、沪镍期货主力小幅升水现货

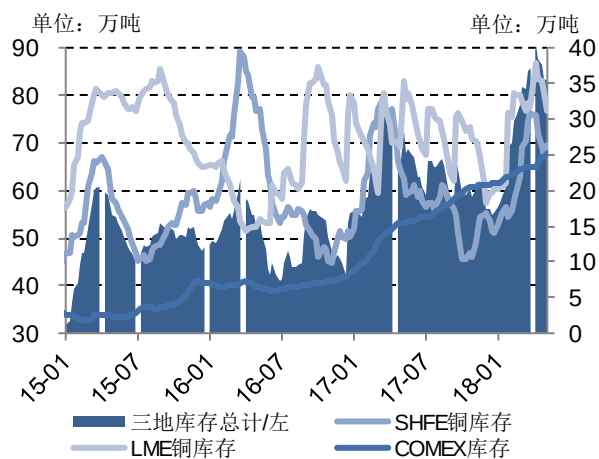


资料来源：Wind 南华研究

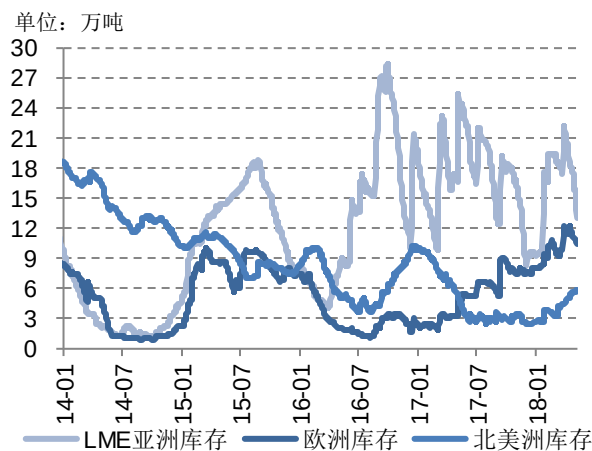
期货库存—锌、铝库存增加

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



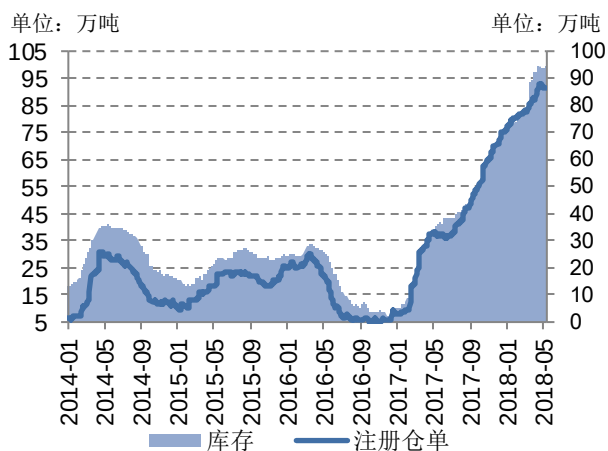
资料来源: Wind 南华研究



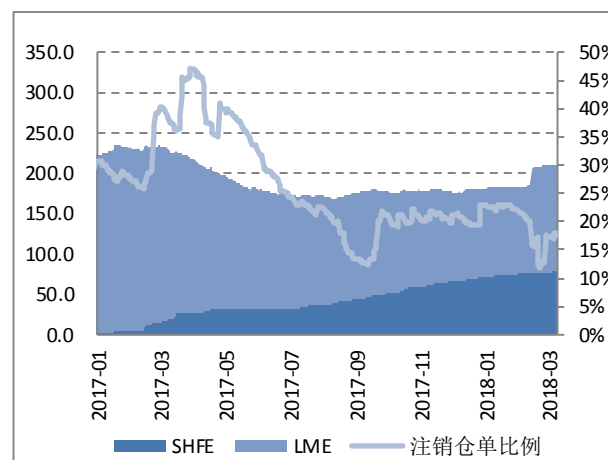
资料来源: Wind 南华研究

图24、沪铝库存维持历史高位

图25、伦铝库存小幅回升



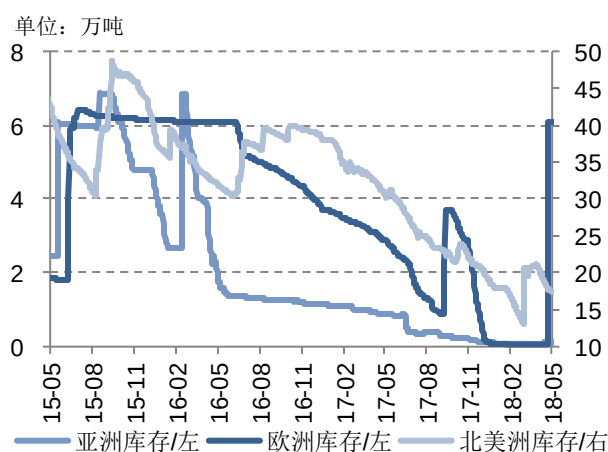
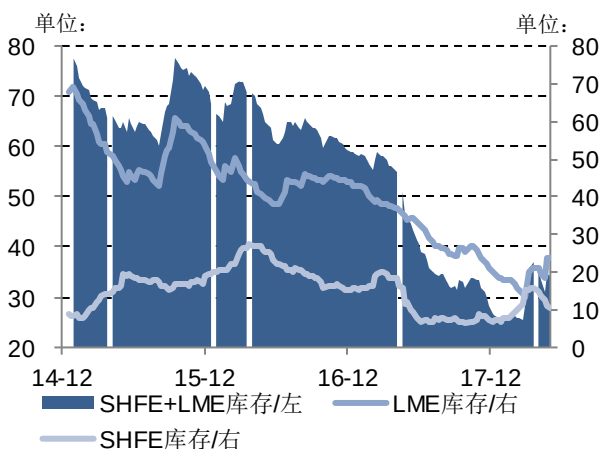
资料来源: Wind 南华研究



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

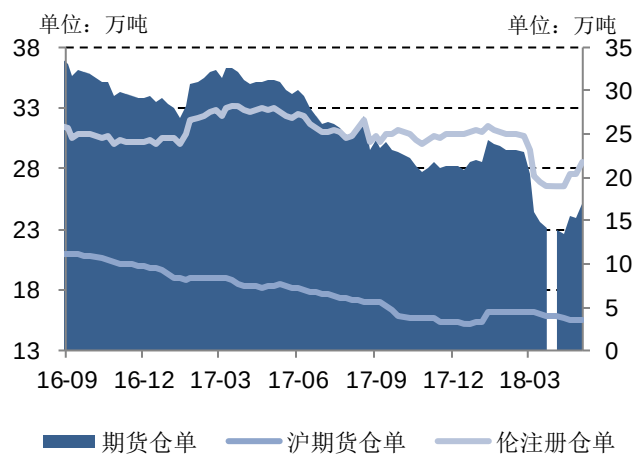
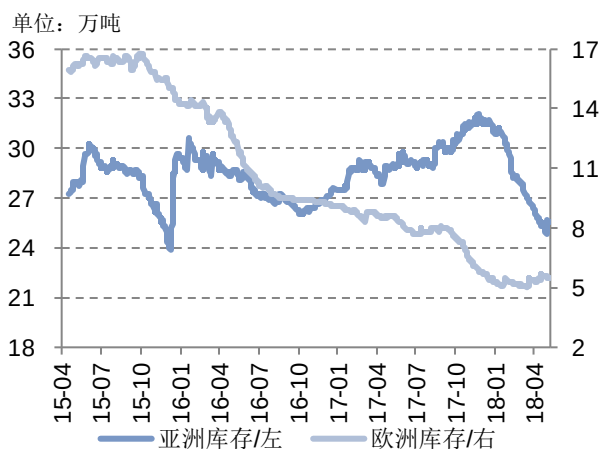


资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

图28、伦镍库存维持下降趋势

图29、镍仓单小幅回升



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