



Bigger mind, Bigger future™  
 智慧创造未来

## 基金属回暖，上升通道中或回调

### 【投资策略汇总】

单边：沪铜突破 51000 一线上涨至 54200 附近有所调整。沪铝震荡重心上移至 14900。沪锌 24500 一线震荡，建议暂时观望。沪镍冲上 120000 后开始调整，建议逢低做多。

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	14900 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](mailto:wangrengjian@nawaa.com)

楼丹庆

0571-89727544

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

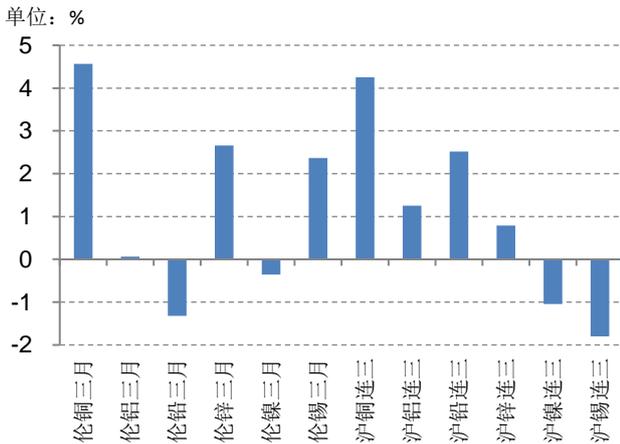
## 目录

【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.....	9
南华期货分支机构 .....	11
免责声明.....	13

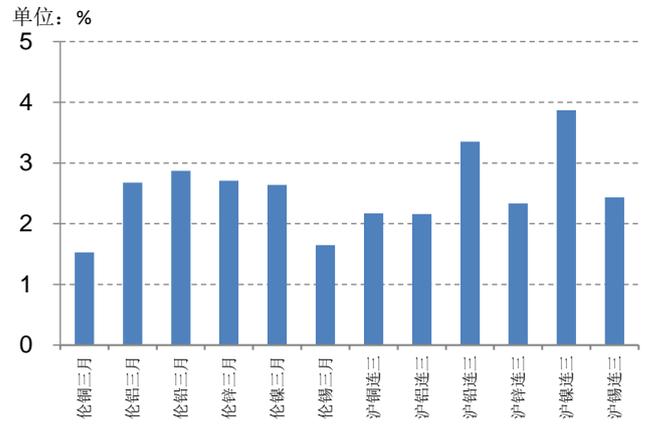
## 上周走势—整体向好

上周，伦铜收报 7305.5 点，周涨 4.57%；伦铝收报 2310 点，周涨 0.06%；伦铅收报 2467 点，周跌 1.32%；伦锌收报 3202 点，周涨 2.66%；伦镍收报 15445 点，周跌 0.35%；伦锡收报 21170 点，周涨 2.37%；

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

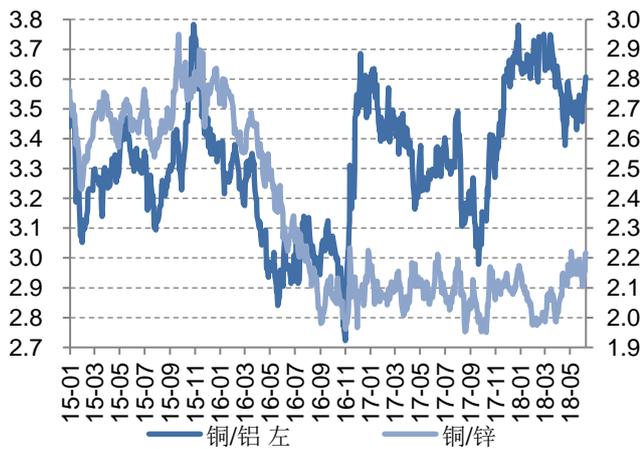
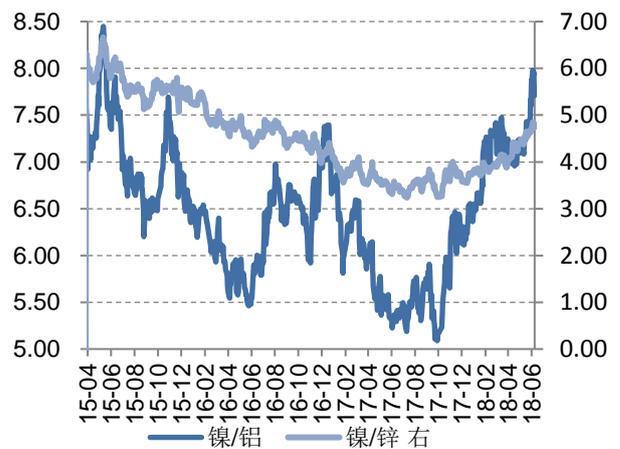


图5、镍铝比值继续走高、镍锌比值底部反弹



## 后市展望—基金金属上升通道中调整

铜:

印度韦丹塔旗下的 Tuticorin 铜冶炼厂由于生产污染和与环保人士抗议升级被政府明确下令永久性关停，给铜供应造成的确定性减产 40 万吨/年。全球最大的铜矿 Escondida 新一轮的劳资谈判正式开启引发新一轮供应担忧。铜已经进入消费旺季，下游开工率良好，尤其 6 月空调排产大超预期，基本面进一步向好。建议沪铜多单持有。

铝:

SMM 数据显示，6 月 7 日中国主流地区电解铝库存较 5 月 31 日下降 5.5 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。近期国外氧化铝价格下调，国内氧化铝也跟随下降，电解铝成本支撑小幅下移，预计后市铝价偏强震荡，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，预计沪锌维持偏强震荡，沪锌建议暂时观望。

镍:

上期所镍库存本周继续创历史低位，镍库存继续下降支撑镍价。终端不锈钢库存持续下降、不锈钢价格上行、新能源汽车需求同比超预期增长，镍基本面向好不变。盘面因挤仓效应消退出现回调，建议逢低做多。

## 周度宏观—经济数据维持稳定

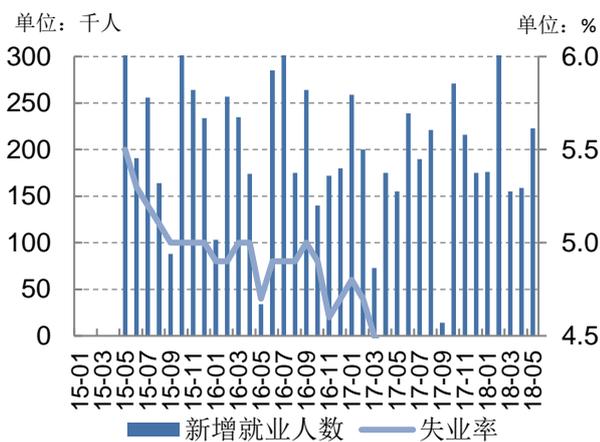
Markit 数据显示，经季节调整后，美国 5 月制造业采购经理人指数(PMI)初值意外创 44 个月高，由 4 月 56.5，续微升至 56.6，屡创 2014 年 9 月以来新高，市场原先预期维持 56.5。期内，产出指数由 4 月所创 15 个月高位 56.6，回落至 55.8；新订单继续录得较大幅增长；积压工作积累速度为 2015 年 9 月以来最强

劲，就业增速再度加快；库存积累程度为今年来最大；供应链面临巨大压力，平均交延迟时为2007年5月有调查以来最大；制造商投入成本再度急剧增加，投入品价格通胀率总体按月略降，但仍是过去七来接近最快其中一次；制造商收取价格涨幅继续为2011年6月以来最高。厂商对未来业务展望乐观情绪升至2015年2月以来最高。

中国5月财新服务业PMI为52.9，与预期和前值持平；中国5月财新综合PMI为52.3，与上月持平。5月中国服务业用工延续自2016年9月以来的扩张趋势，创下四个月最高，但整体增幅仍属温和。

图6、美国就业数据良好

图7、美元指数继续反弹

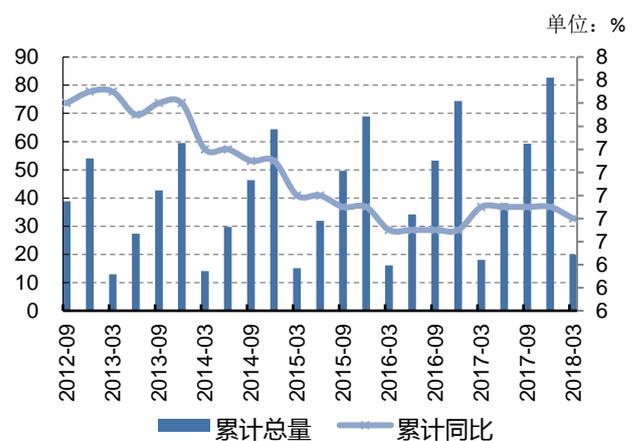
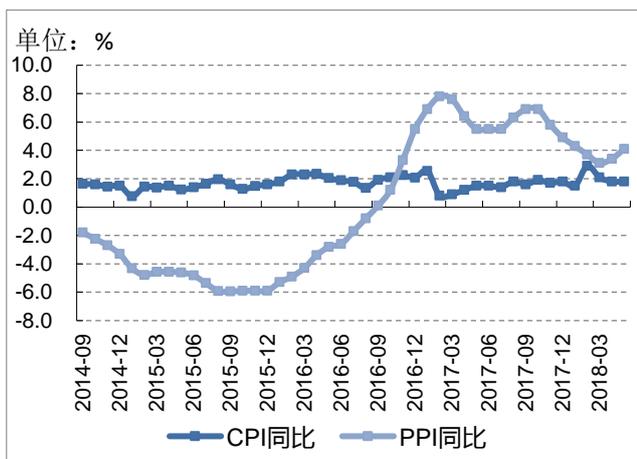


资料来源：Wind 南华研究

资料来源：Wind 南华研究

图8、国内CPI出现下滑、PPI略有反弹

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

- 据 SMM 调研数据显示，5 月份铜杆企业开工率为 80.42%，同比增加 5.88 个百分点，环比下降 3.29 个百分点。预计 6 月铜杆企业开工率为 78.61%。
- 据 SMM 调研，5 月镀锌企业开工率为 86.59%，环比增加 0.46 个百分点，同比上升 8.7 个百分点，主因年内虽仍有环保检查，但经历 17 年 4-5 月因环保侵袭大面积减停产后，大型企业多已进行整改，相关环保设备、酸液处理设备已上全，加之年内旺季后置释放，5 月开工率较 4 月变动不大。
- 5 月中国未锻轧铝及铝材出口 48.5 万吨，同比增加 5.4%。SMM 认为受内外比价影响较大的铝板带仍是增量的主要出口产品，一方面是变相出口铝卷的持续增长，另一方面是正规铝板带出口量的增加，驱动力除内外比价外，还有美国制裁俄铝事件的利好，但值得注意的是 5 月出口的铝板带量多来自于 4 月的订单，进入 6 月一方面美国放松了对于俄铝的制裁，另一方面变相出口产能有限，6 月出口环比将下滑。
- 据知情人士称，淡水河谷公司已达成协议，未来将生产并出售钴以迎合电动汽车市场的持续增。知情人士说，这笔交易规定淡水河谷将在加拿大的 Voisey's Bay complex 生产钴产品。淡水河谷此前一直在寻求融资，希望将露天开采模式转为地下开采，并延长该矿的寿命。
- 中原地产研究中心统计数据显示，5 月，全国超过 40 个城市发布调控政策，当月累计多达 50 次，单月房地产调控政策次数刷新了历史纪录。中原地产张大伟表示，虽然一二线热点城市房价依然平稳，但三四线城市房价出现波动，这是政策密集发布的最核心原因。此外，各地人才政策也导致购房需求增加。
- 5 月新能源车销售 9.2 万台，环比 4 月增长 30%，同比增长 1.4 倍，且纯电和插电混表现均强；1-5 月新能源乘用车销量达 28 万台，同比增长 1.4 倍。5 月传统燃油车零售增速仅 0.5%，新能源成为拉动车市增速和增量核心动力。

## 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

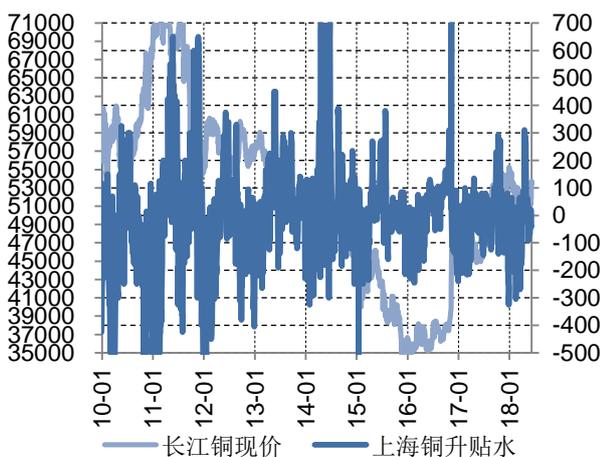
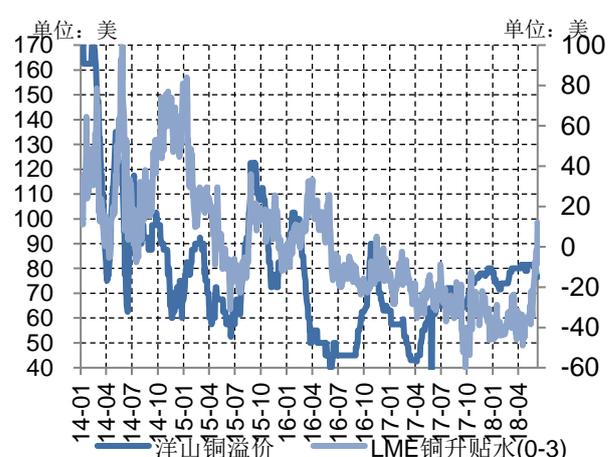
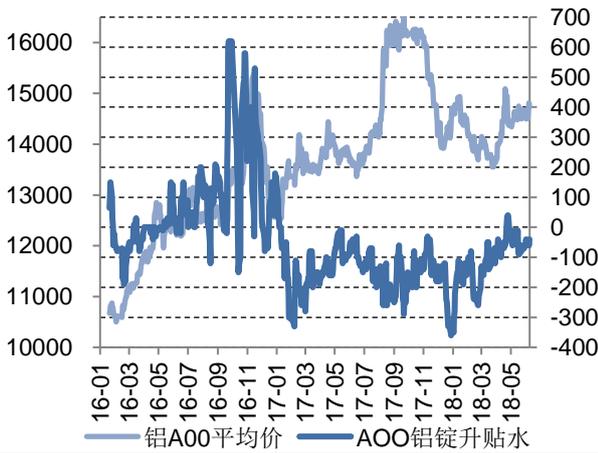


图11、伦铜贴水扩大



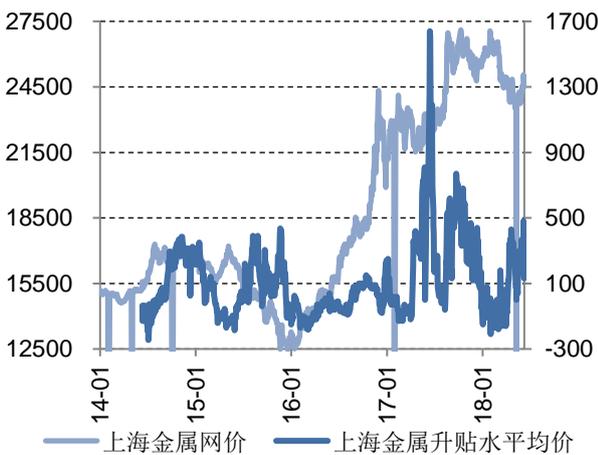
资料来源: Wind 南华研究

图12、沪铝升水略有回调



资料来源: Wind 南华研究

图14、沪锌升贴水在 100 附近震荡

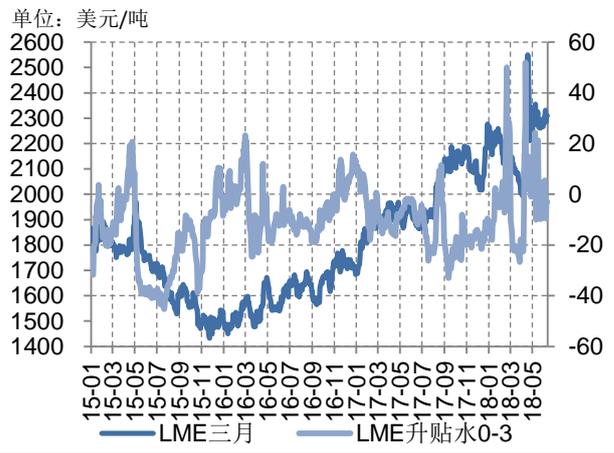


资料来源: Wind 南华研究

图16、高碳洛、不锈钢价格均回落

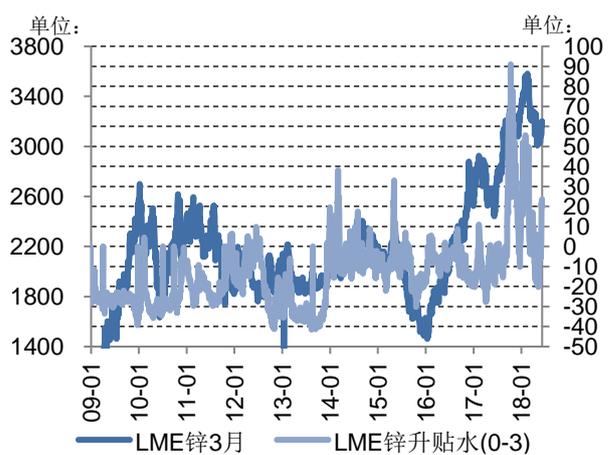
资料来源: Wind 南华研究

图13、伦铝升贴水回落



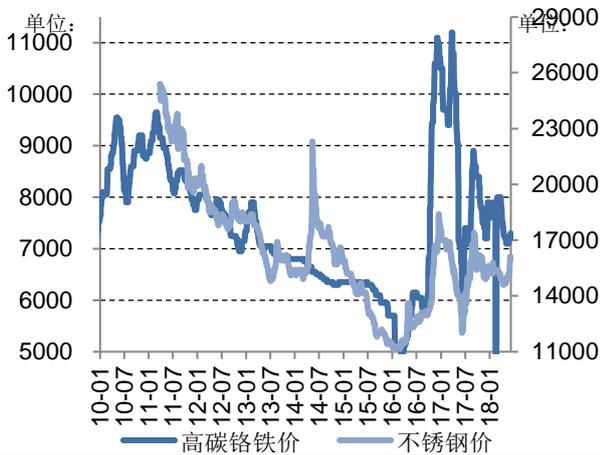
资料来源: Wind 南华研究

图15、伦锌价差回落至贴水

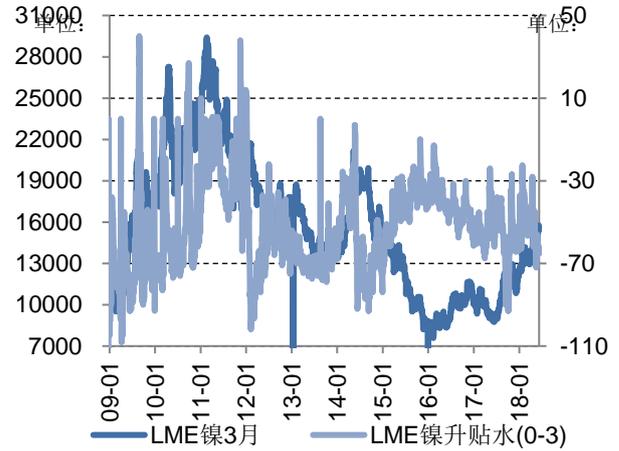


资料来源: Wind 南华研究

图17、伦镍升贴水-50 附近震荡



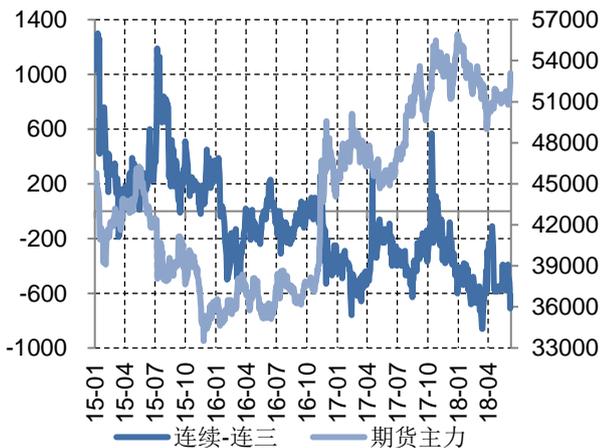
资料来源: Wind 南华研究



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

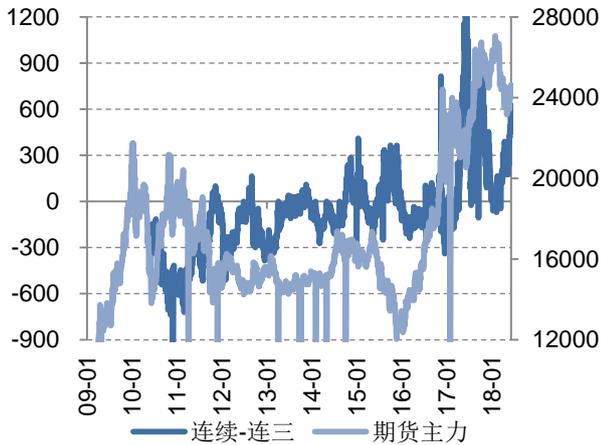
图19、沪铝维持正向市场



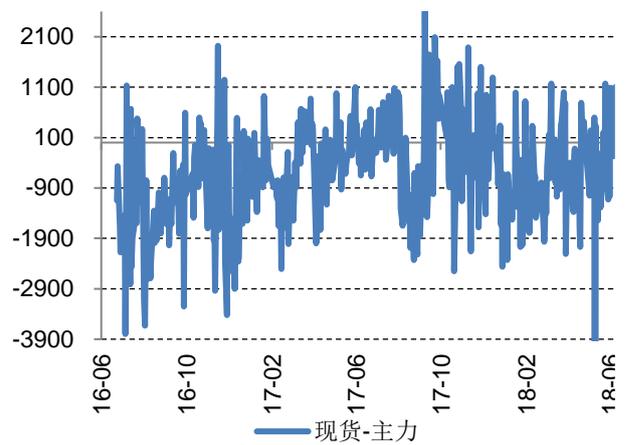
资料来源: Wind 南华研究

图20、沪锌远期贴水扩大

图21、沪镍转向逆向结构



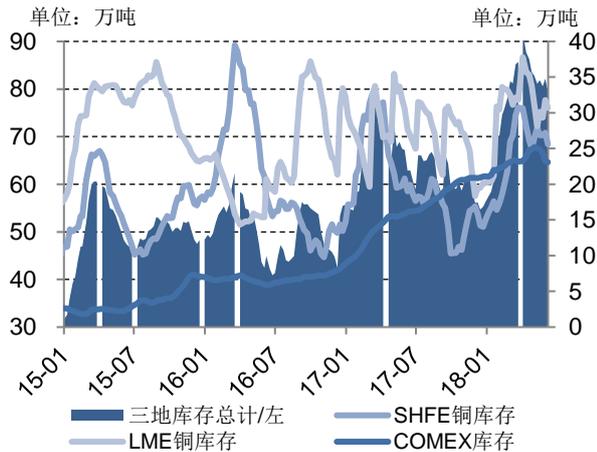
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

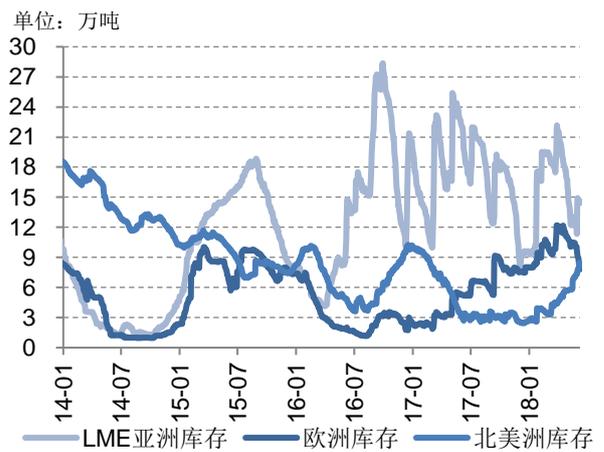
## 期货库存一锌、铝库存增加

图22、年后三地交易所铜库存有所回落



资料来源: Wind 南华研究

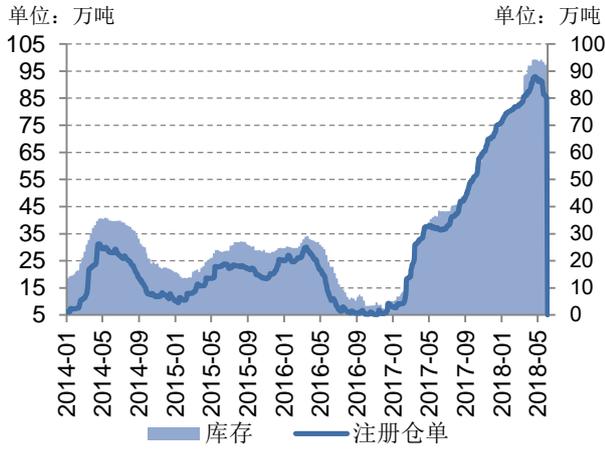
图23、LME 铜亚洲库存回落明显



资料来源: Wind 南华研究

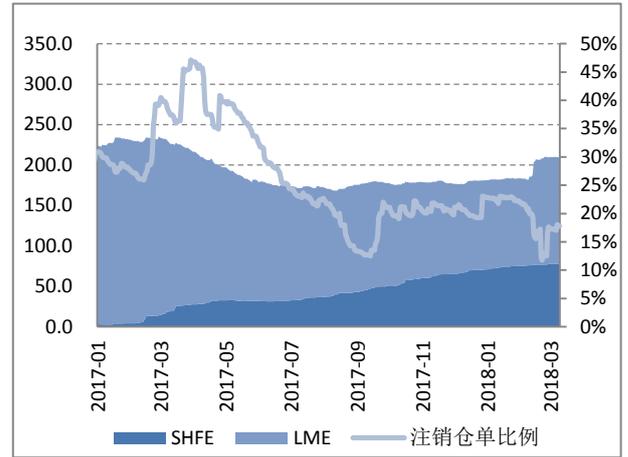
图24、沪铝库存高位回调

图25、伦铝库存小幅回升



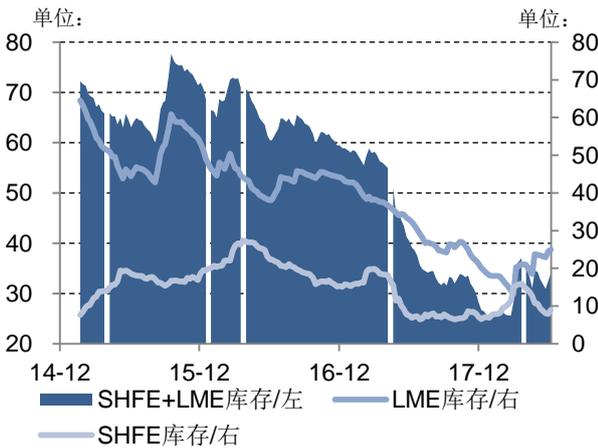
资料来源: Wind 南华研究

图26、两市库存上升



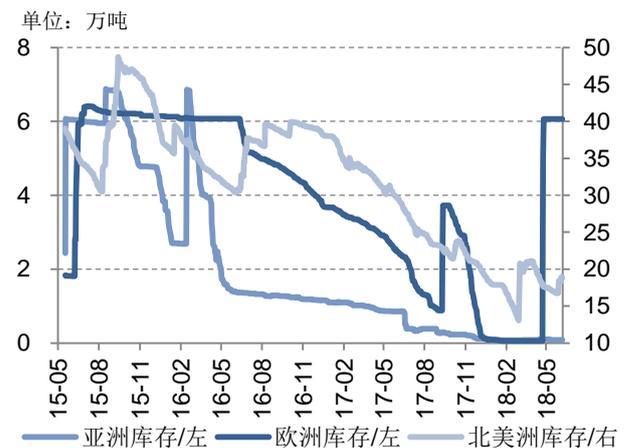
资料来源: Wind 南华研究

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

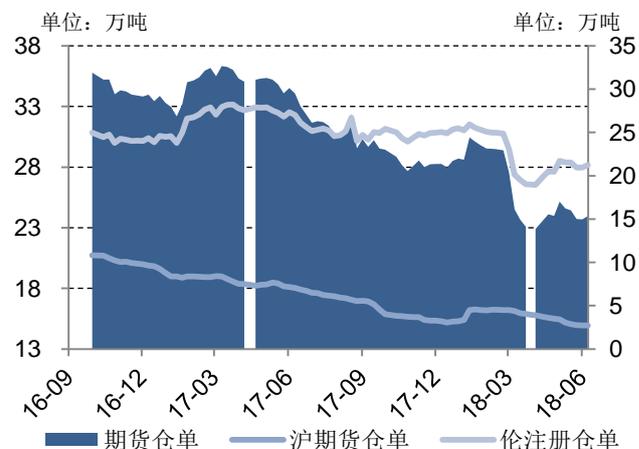


资料来源: Wind 南华研究

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永康市丽州中路63号11楼

### 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

室  
电话：010-63161286

**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

电话：0579-89292777

**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](http://www.nanhua.net)