



宏观回暖，“铜博士”或迎来上涨良机

【投资策略汇总】

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

单边：沪铜中枢小幅抬升，逢低做多。沪铝 14400-15000 区间震荡。沪锌偏强震荡，建议观望。沪镍触及 12 万整数关口，建议回调逢低做多。

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	14400-15000 震荡	观望	观望
锌	观望	观望	逢低做多
镍	回调逢低做多	观望	逢高做空
铜/锌	铜/铝	镍/锌	
逢低做多	逢低做多	逢低做多	

南华期货研究所

薛娜

投资咨询从业资格号：

Z0011417

0571-89727545

xuena@nawaa.com

楼丹庆

0571-89727544

loudanq@nawaa.com

王仍坚

0571-89727544

wangrengjian@nawaa.com

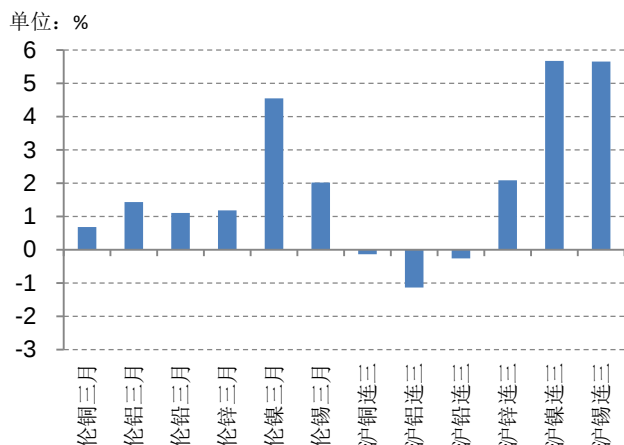
目录

【投资策略汇总】	1
上周走势—基本金属走强，镍表现出众	3
后市展望—宏观回暖，“铜博士”或迎来上涨良机	4
周度宏观—美国非农数据表现亮眼	4
产业要闻	6
现货升水—基金属升水逐步走强	7
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	12
免责声明	14

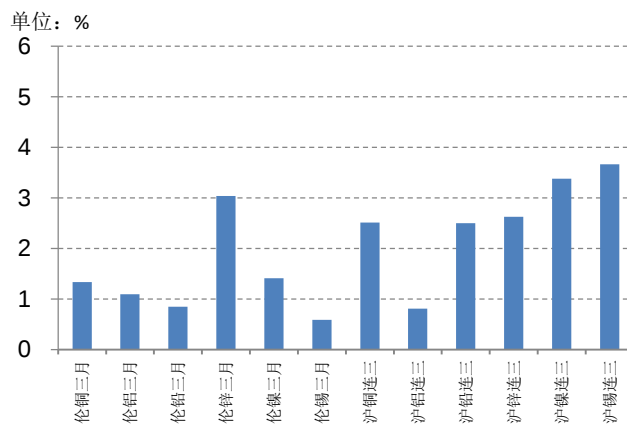
上周走势—基本金属走强，镍表现出众

上周，伦铜收报 6904.50 点，周涨 0.68%；伦铝收报 2299 点，周涨 1.43%；伦铅收报 2464 点，周涨 1.11%；伦锌收报 3088 点，周涨 1.88%；伦镍收报 15410 点，周涨 4.55%；伦锡收报 20755 点，周跌 2.02%；

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

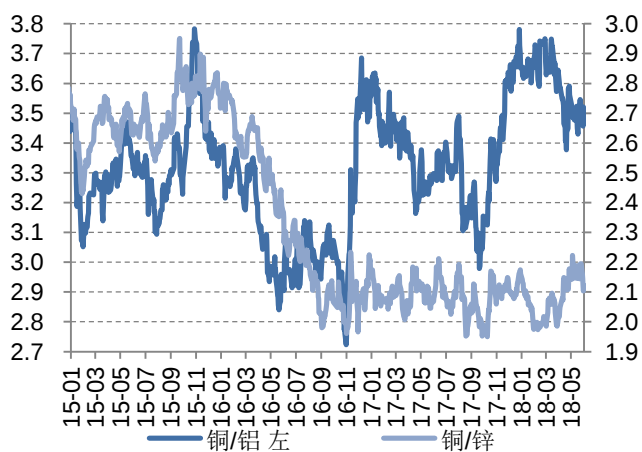
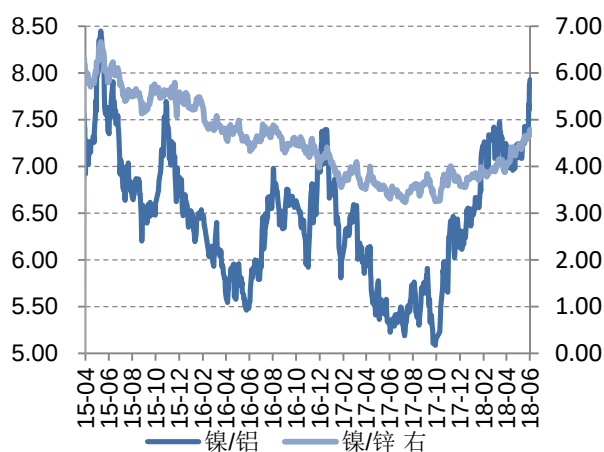


图5、镍铝比值、镍锌比值大幅提升



后市展望—宏观回暖，“铜博士”或迎来上涨良机

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。近期铜价受非基本面的因素影响而波动，意大利债务风波冲击以及特朗普在中美贸易战中的态度反复。中国 5 月官方制造业 PMI 为 51.9 创去年 9 月以来新高，美国非农数据表现亮眼。宏观回暖，叠加 6 月全球最大的铜矿—Escondida 铜矿迎来劳资谈判，铜价潜在的利多扰动有望进一步推升铜价。铜博士或迎上涨良机，建议逢低做多。

铝：

SMM 数据显示，5 月 31 日中国主流地区电解铝库存较 5 月 28 日下降 2 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。上期所锌库存继续下降，国内锌锭库存继续季节性去化，短期国内环保趋严，造成锌精矿增产困难，同时矿山锌精矿品位下降，国内锌矿供应依然紧张。在原料趋紧的情况下，短期锌价有望震荡走强，但不建议介入。

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。此外，在不锈钢库存持续下降和不锈钢价格大幅上调的多重利好下，沪镍顺利突破 11 万重要整数关口，并成功站稳。新能源汽车动力电池采用高镍已成大趋势，炒作空间巨大，目前情况下，沪镍建议多单继续持有。

周度宏观—美国非农数据表现亮眼

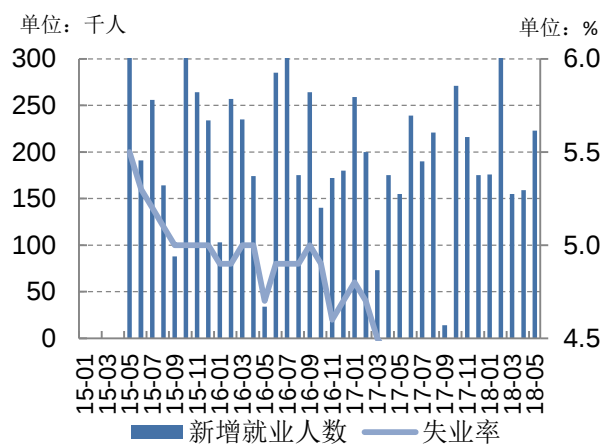
美国 5 月非农就业增长远超预期，失业率再创新低。强劲的就业市场将继续推动经济增长，劳动力市场迅速收紧的状况可能引发对通胀的担忧。北京时间周五晚间，美国劳工部公布数据显示，美国 5 月非农就业人口增加 22.3 万人，远超预期 19 万人，前值由 16.4 万人下修为 15.9 万人。美国 5 月失业率降至 3.8%，超过前

值 3.9%，创下十八年新低。这一数字与 2000 年 4 月持平，同时也是 1969 年以来的最低值。另有美国 5 月劳动力参与率 62.7%，略低于前值 62.8%。时薪增速方面，美国 5 月平均每小时工资环比增长 0.3%，高于预期与前值；美国 5 月平均每小时工资同比增长 2.7%，好于预期和前值的 2.6%。非农数据过后，美元指数、美国 10 年期国债收益率小幅上涨，黄金、标普 500 指数期货小幅下挫。报告显示，美国 5 月私营部门就业人口增加 21.8 万人，远超预期 19 万人，前值由 16.8 万人下修为 15.9 万人。

彭博社分析认为，企业稳定招工加上较低的税收将提振消费者支出，对市场预期的本季度美国经济增长反弹有所帮助，并将令失业率继续走低。但时薪增速仍未出现持续的加速增长。

路透社分析称，5 月工资增速稳步上涨巩固了美联储 6 月加息的预期。另有经济学家表示，失业率进一步低于美联储对长期可持续水平的预估，或将成为工资和通胀上涨的潜在因素。

图6、美国就业数据亮眼



资料来源：Wind 南华研究

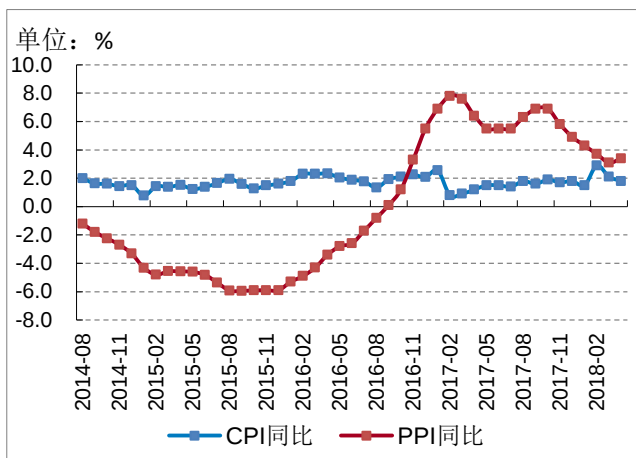
图7、美元指数继续走强



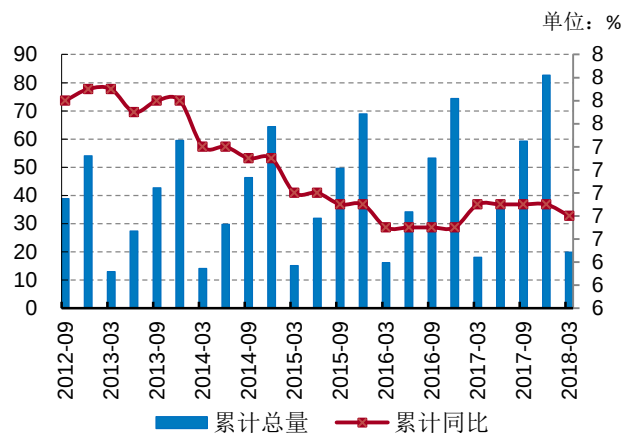
资料来源：Wind 南华研究

图8、国内 CPI 止跌企稳，PPI 小幅回升

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

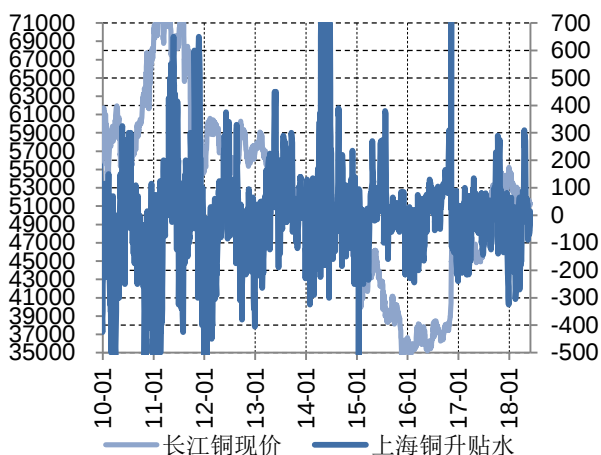
产业要闻

- SMM 5 月 30 日讯: 昨日, 韦丹塔旗下印度最大的铜冶炼厂被政府下令永久性关停, 事态不断的升级恶化对于韦丹塔来说无疑是雪上加霜。然而该事件所造成的影响还远未结束, 一些新的风波正在印度国内逐步蔓延开来。Tuticorin 工厂的关闭迫使印度的铜产量减少近一半, 进口的压力大增。2017 年印度铜产量为 84 万吨, 韦丹塔这家冶炼厂产量为 40.2 万吨, 约占印度铜总产量的 48%。
- MM 网讯: 据外媒报道, 美国总统特朗普宣布恢复对欧盟钢铝加征关税后, 欧盟前日正式反击, 向世界贸易组织(WTO)作出投诉, 指美国的措施违反 WTO 规则, 并提交长 8 页的货品清单, 列出欧盟报复措施打击的美国产品。欧盟贸易专员马尔姆斯特伦认为美国正进行“危险游戏”, 欧盟不作响应等同接受, 华府暂未响应。德国经济部长阿尔特迈尔 2 日接受媒体访问时表示, 部分美国企业依赖德国提供的特别钢材, 加征关税后, 它们或被逼加价, 并向华府施压, 美方或会对这类钢材豁免征税。
- SMM 网讯: 5 月 31 日, 从自治区环保厅获悉, 宁夏将开展排污许可证专项执法检查, 涉及 2017 年核发的火电、造纸、水泥、石化、炼焦、玻璃、电镀、制药、农药、氮肥、印染、制革、有色金属冶炼共计 13 个重点行业的排污单位。据了解, 此次专项执法检查将重点检查以下事项: 是否有通过未经许可的排放口排放污染物的行为; 污染物排放口是否符合《排污口规范化整治技术要求》; 污染物排放浓度和排放量是否满足标准和总量控制的要求; 污染防治设施(包括废水、废气、噪声、固废收集处置设施及在线监测设施等)是否满足运行规程要求; 是否存在法律禁止的无组织排放行为等。
- 据路透社消息, 国际能源署(IEA) 5 月 30 日发布报告称, 2017 年, 全球道路上的电动汽车数量达到 310 万辆, 创下新纪录; 预计 2020 年前数量将增加三倍; 预计到 2030 年, 全球电动汽车保有量将飙升至 1.25 亿辆, 这几乎相当于日本的人口数量。在题为 2018 全球电动汽车展望的报告中, 国际能源署称,

这 310 万辆电动汽车包括电池电力、插电式混合动力电动和燃料电池电动客车，这一数字与 2016 年相比增长了 57%

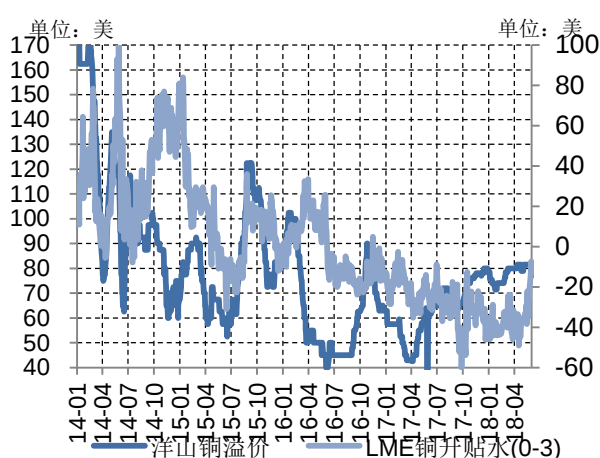
现货升水—基金金属升水逐步走强

图10、长江铜现货由贴水转为升水



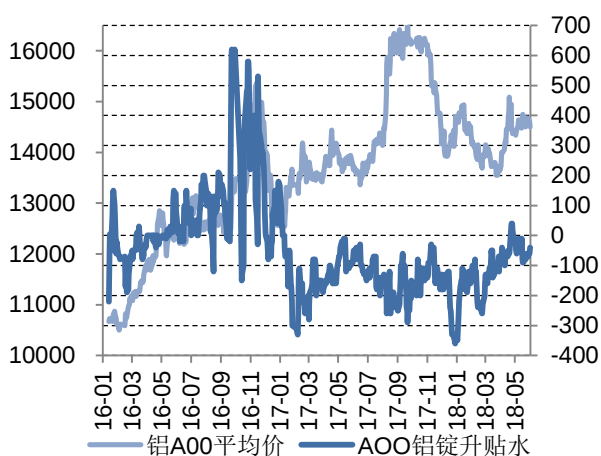
资料来源：Wind 南华研究

图11、伦铜维持小幅贴水



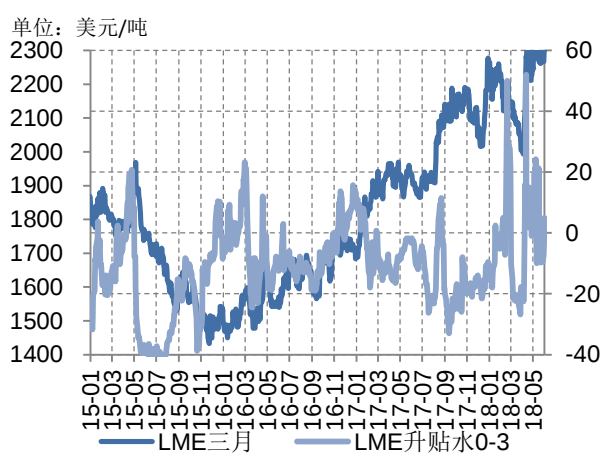
资料来源：Wind 南华研究

图12、沪铝贴水收窄



资料来源：Wind 南华研究

图13、伦铝由贴水转为升水



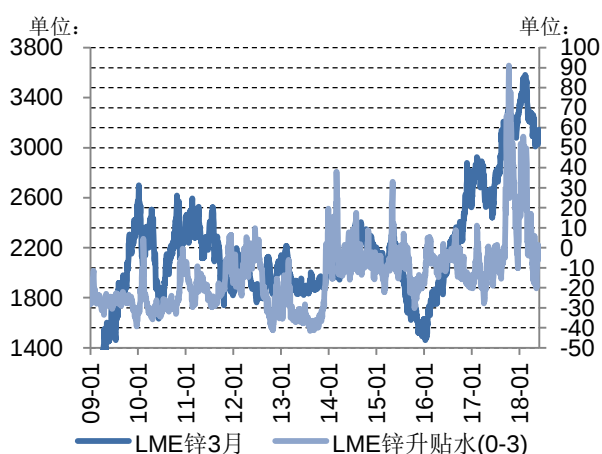
资料来源：Wind 南华研究

图14、沪锌升水维持震荡

图15、伦锌小幅升水



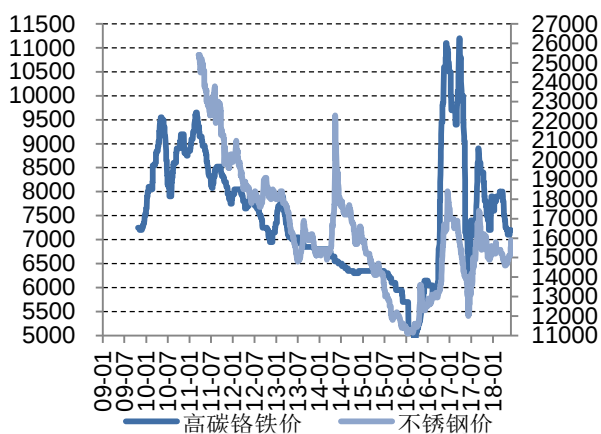
资料来源: Wind 南华研究



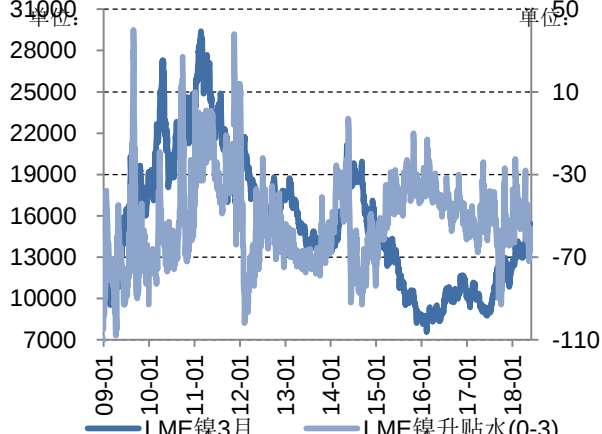
资料来源: Wind 南华研究

图16、高碳铬铁价格持稳，不锈钢价格上调

图17、伦镍升贴水小幅回落



资料来源: Wind 南华研究

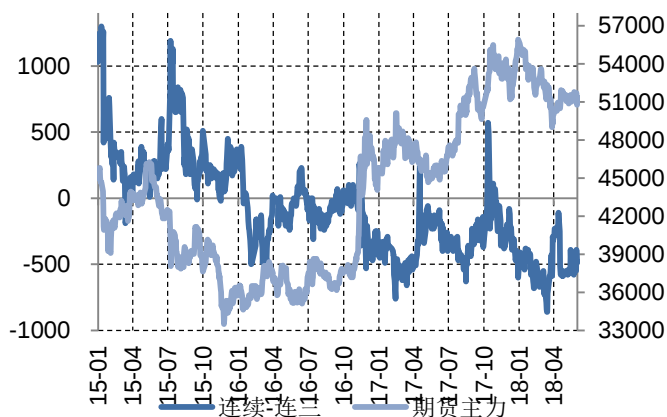


资料来源: Wind 南华研究

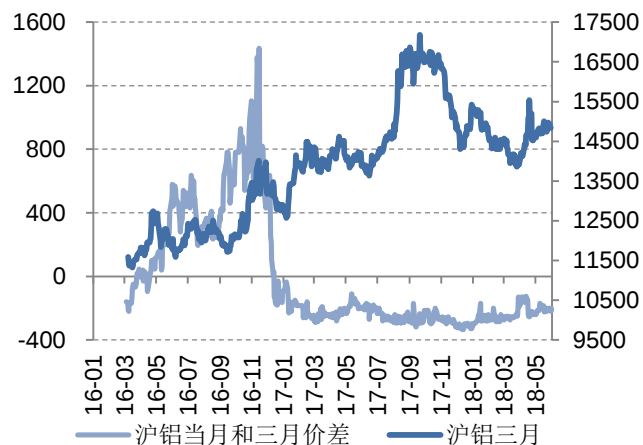
期限结构—铜维持近弱远强

图18、沪铜维持正向结构

图19、沪铝维持正向市场



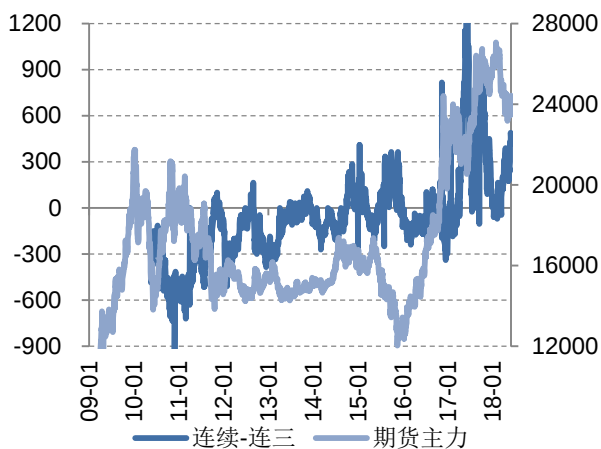
资料来源: Wind 南华研究



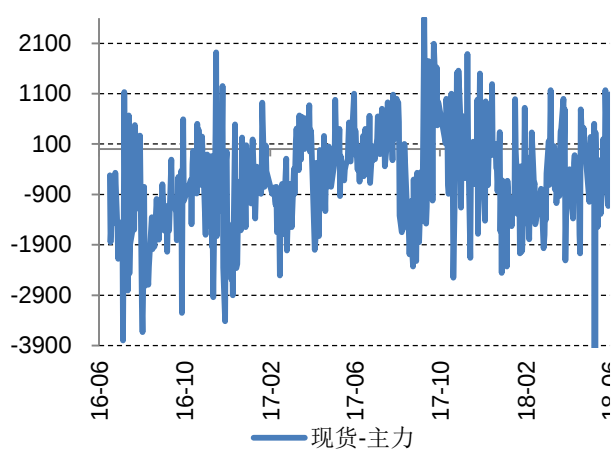
资料来源: Wind 南华研究

图20、沪锌远期贴水收窄

图21、沪镍期货主力大幅升水现货



资料来源: Wind 南华研究

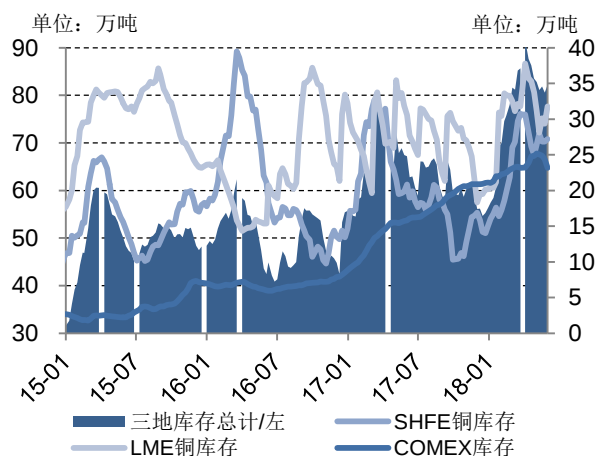


资料来源: Wind 南华研究

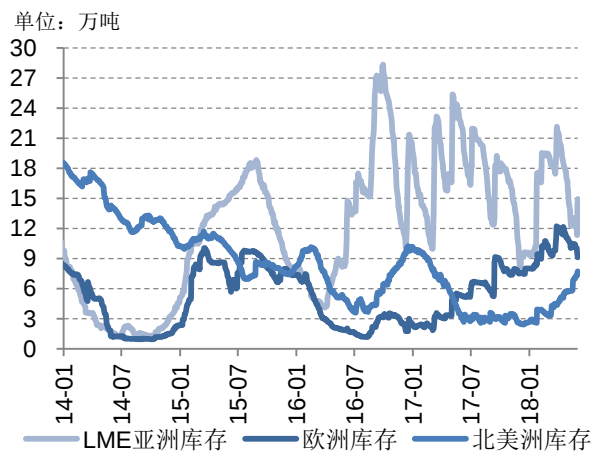
期货库存—镍、锌、铝库存下降

图22、三地交易所铜库存小幅增加

图23、LME 铜欧洲北美洲库存增幅较大



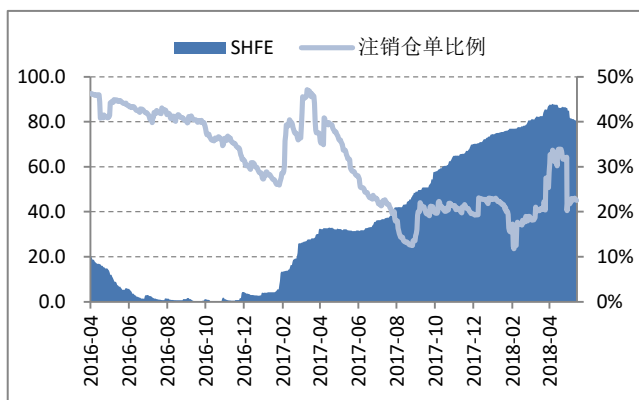
资料来源: Wind 南华研究



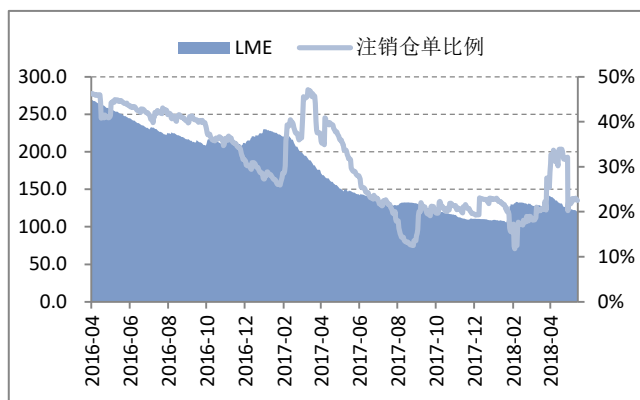
资料来源: Wind 南华研究

图24、沪铝库存自历史高位缓慢下降

图25、伦铝库存继续小幅下降



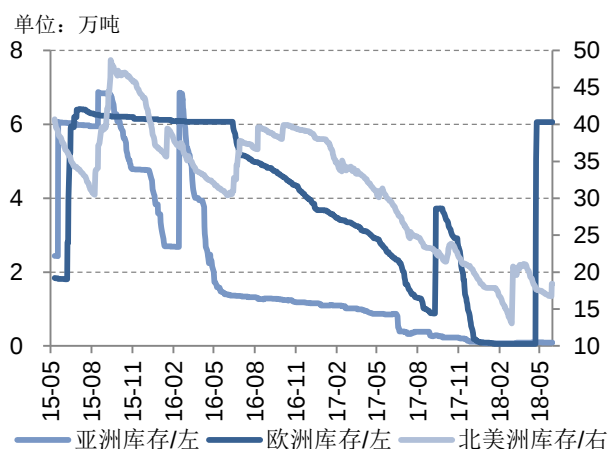
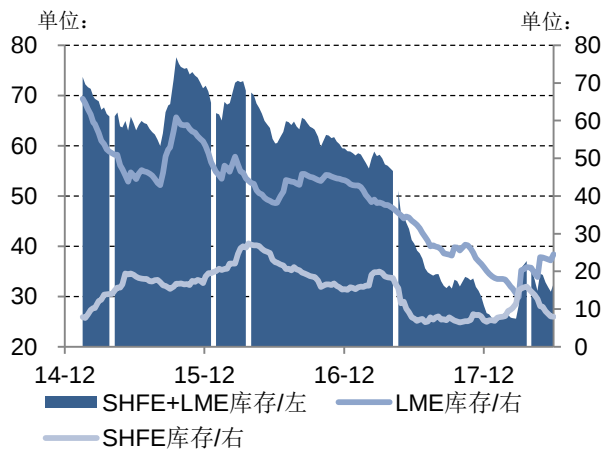
资料来源: Wind 南华研究



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

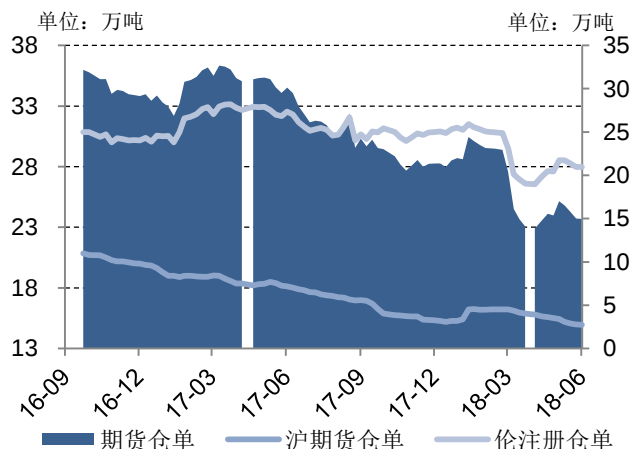
图28、伦镍库存维持下降趋势



资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

图29、镍仓单继续下降



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