



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

【投资策略汇总】

单边：沪铜价格重心上升至 50000 附近。沪铝向上突破 14300 后走势有所减缓。沪锌反弹突破 21400 点后继续上涨走势。沪镍反弹至 110000 后反弹力度有所减弱。

对冲：多镍空铝逢低介入。

表 策略概览

	单边	基差	沪伦比价
铜	逢低多	多持有	逢高做空
铝	14400 附近震荡	观望	观望
锌	观望	观望	逢低做多
镍	逢低多	观望	逢高做空
铝/锌		镍/锌	
逢低多		逢低多	

南华期货研究所
王仍坚

0571-89727544

wangrengjian@nawaa.com

楼丹庆

0571-89727544

loudanq@nawaa.com

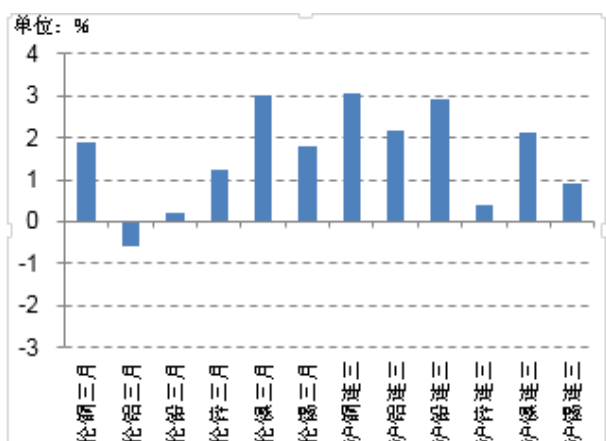
目录

【投资策略汇总】	1
上周走势—整体反弹	3
后市展望—宏观向好助推金属价格上涨	4
周度宏观—国内经济数据向好	4
产业要闻.....	6
现货升水—基金属升水回落.....	6
期限结构—铜维持正向结构.....	8
期货库存—锌、铝库存下降.....	8
南华期货分支机构.....	11
免责声明.....	13

上周走势—整体反弹

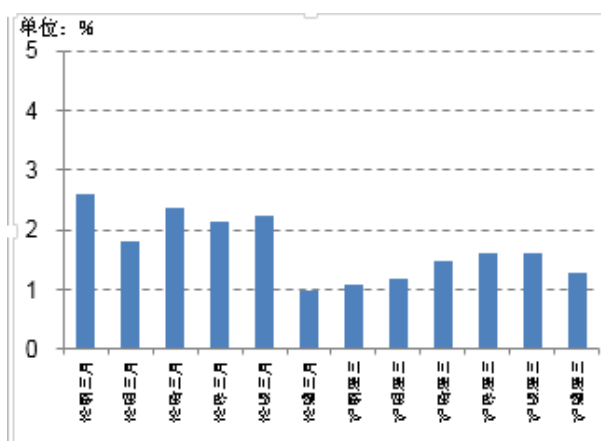
上周，伦铜收报 6244 点，周涨 1.89%；伦铝收报 2053 点，周跌 0.58%；伦铅收报 2132.5 点，周涨 0.19%；伦锌收报 2586.5 点，周涨 1.25%；伦镍收报 13780 点，周涨 3.03%；伦锡收报 19865 点，周涨 1.82%；

图1、各金属品种周度收益率



资料来源：Wind 南华研究

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，铜锌比值底部反弹、铜铝比值回调。镍铝比价高位回落，镍锌比价继续上升。

图4、铜锌比值底部震荡、铜铝比值反弹

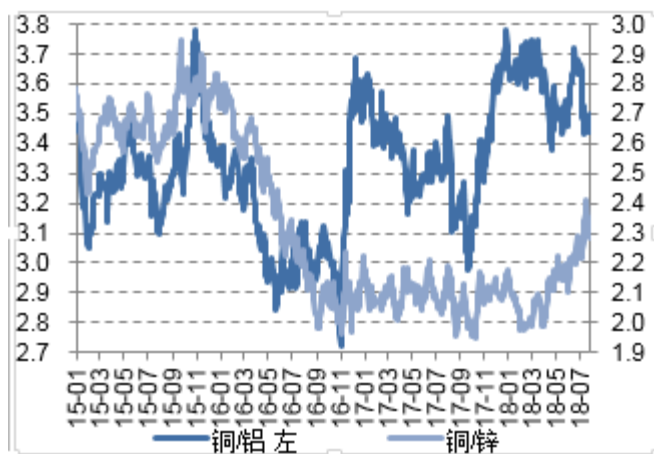


图5、镍铝比值继续走高、镍锌比值底部反弹



后市展望—宏观向好助推金属价格上涨

铜：

国常会进一步释放政策边际放松的信号，要求积极财政政策要更加积极，稳健的货币政策要松紧适度，市场预期中国刺激举措将提振金属需求。且 Escondida 工会拒绝 BHP 的提案后，罢工的可能性正在增加，但短期利多消化，铜价进入调整，建议暂时观望。

铝：

基本面上，山西、河南铝土矿紧张，两地氧化铝厂预期减产造成氧化铝价格企稳回升，进而支撑铝价，同时自备电厂政策出台预期提振铝锭成本带来利多。另一方面，铝锭去库存放缓，7 月 23 日 SMM 最新铝锭库存 180.7 万吨，消费端逐渐转弱。国务院召开常务会议，释放积极的财政信号。宏观面上，前期悲观情绪有望得到修复。铝价脱离万四底部区域后，短期进入调整，建议暂时观望。

锌：

近日受锌社会库存处于低位、供给短期收缩以及空头离场等因素影响，锌价反弹。但从中线看，下半年全球矿山供给趋增逻辑不变，精炼锌产量目前并没有与此前市场的减产预期相匹配，下游消费转淡，锌价反弹持续性不强，且存在宏观面上贸易战的不确定性，新单建议暂时观望。

镍：

近期镍铁偏紧但预期缓解，需求端不锈钢处于消费淡季，新能源汽车对价格的带动消退，整体基本面有所减弱。但我国对欧盟、印尼、日本等地不锈钢坯和不锈钢热轧板/卷进行反倾销调查一定程度上将刺激国内不锈钢消费，且国内央行货币政策下半年预期中性有所宽松，加之本阶段中美贸易摩擦冲击的影响褪去，盘面存在反弹需求，可逢低做多。

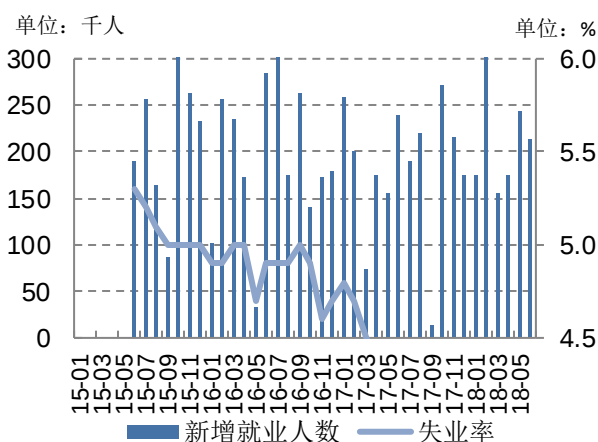
周度宏观—国内经济数据向好

中国 6 月规模以上工业企业利润同比增长 20%，前值 21.1%。中国 1-6 月规模以上工业企业利润同比增长 17.2%，1-5 月同比增长 16.5%。

美国6月耐用品订单环比初值1%，预期3%，前值-0.4%修正为-0.3%，虽然明显低于预期，但仍是出现了环比增长；而扣除运输类耐用品订单环比初值0.4%，预期0.5%，前值0%修正为0.3%；扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值0.6%，预期0.5%，前值0.3%修正为0.7%。

美国7月Markit服务业PMI初值56.2，预期56.3；6月终值56.5，创1月份以来新低。

图6、美国就业数据良好



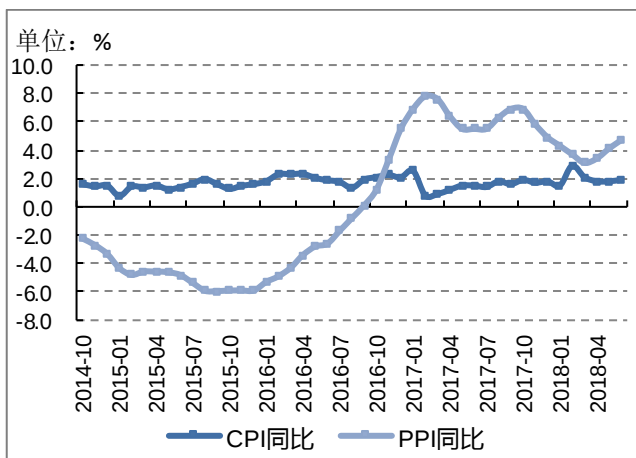
资料来源：Wind 南华研究

图7、美元指数继续反弹



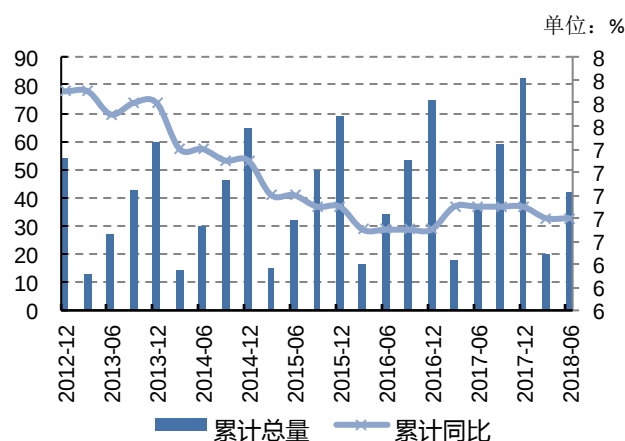
资料来源：Wind 南华研究

图8、国内CPI出现下滑、PPI略有反弹



资料来源：Wind 南华研究

图9、国内GDP增速维持稳定



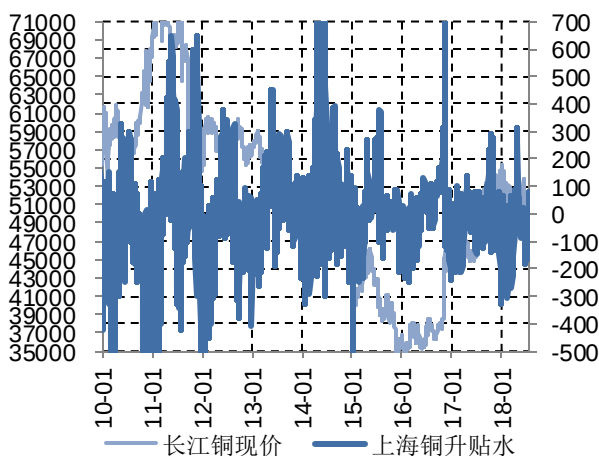
资料来源：Wind 南华研究

产业要闻

- 7 月 28 日江西铜业股份有限公司 发布 2018 年半年度业绩预增公告。公告显示： 公司业绩预计 2018 年 1-6 月实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期 相比，将增加 4.15 亿元~6.64 亿元，同比增加 50%~80%。2018 年 1-6 月，公司实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 为 7.05 亿元~9.54 亿元，将增加 0.83 亿元~3.32 亿元，同比增加 13.34%~53.38%。
- 得益于消费者支出强劲反弹，美国二季度 GDP 增速略不及预期，但仍大幅超越前值，创下近四年新高。北京时间周五 20:30 分，美国商 务 部发布数据显示，美国二季度实际 GDP 年化季环比初值为 4.1%，略不及预期的 4.2%，前值由 2%上修为 2.2%。
- 比亚迪近日接受机构调研时表示，截止 2017 年底，动力电池的总产能是 16Gwh，其中 6Gwh 是三元电池，10Gwh 是磷酸铁锂电池。青海的动力电 池厂规划产能是 24Gwh，预计 2019 年全部投产，2018 年 6 月 27 日正式下 线。
- 近日，各大制造纯电动客车的制造商陆续公布了 6 月份成绩单，随着国内对新 能源公交车补贴退坡，各大厂商在 5 月销量大爆发之后，6 月数据全面下跌。 一位汽车电池业内资深人士表示，6 月补贴的全面退坡，造成了 5 月份的销量 大涨，这透支了中短期的销量需求。虽然上半年车企新能源车总体销量依然处 于上升状态，但下半年业绩可能面临严峻考验。

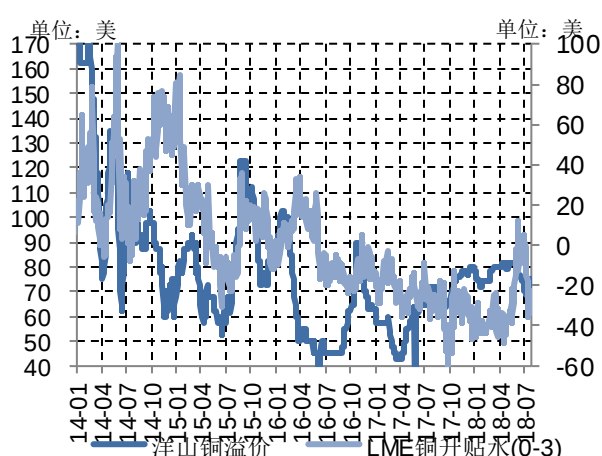
现货升水—基金属升水回落

图10、长江铜现货升贴水扩大



资料来源：Wind 南华研究

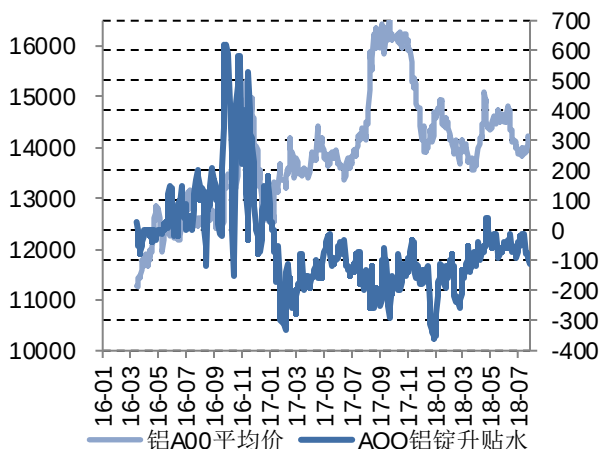
图11、伦铜升水维持0附近



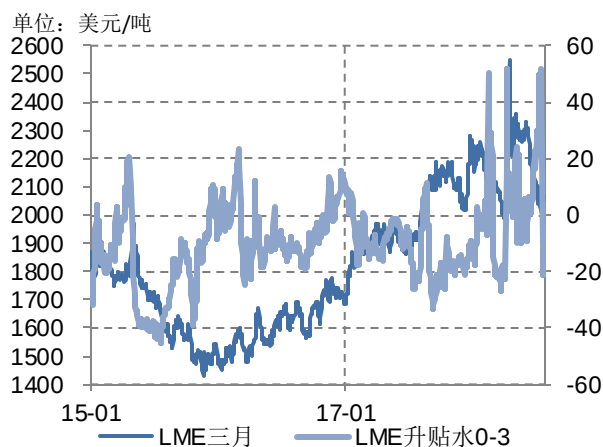
资料来源：Wind 南华研究

图12、沪铝升水转贴水

图13、伦铝升贴水回落



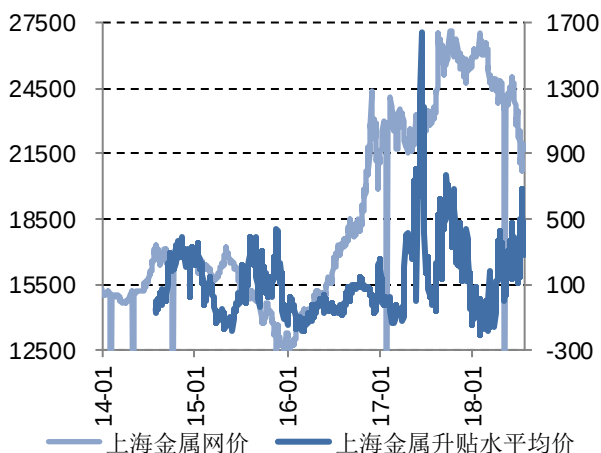
资料来源: Wind 南华研究



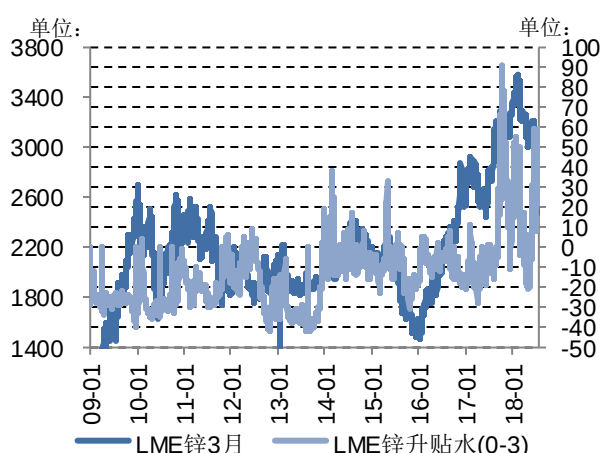
资料来源: Wind 南华研究

图14、沪锌升贴水在 100 附近震荡

图15、伦锌价差回升至 0 附近



资料来源: Wind 南华研究



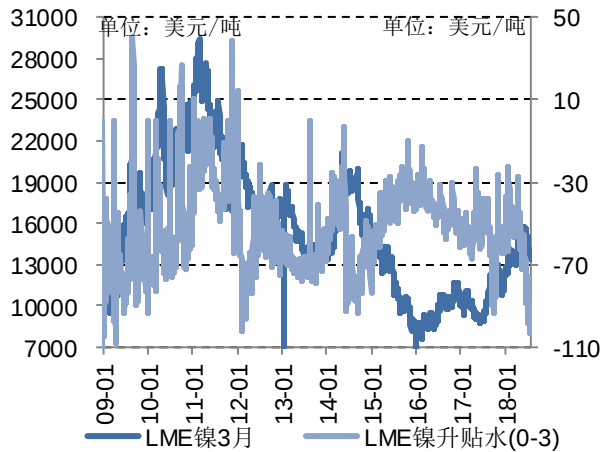
资料来源: Wind 南华研究

图16、高碳铬、不锈钢价格均回落

图17、伦镍升贴水-70 附近震荡



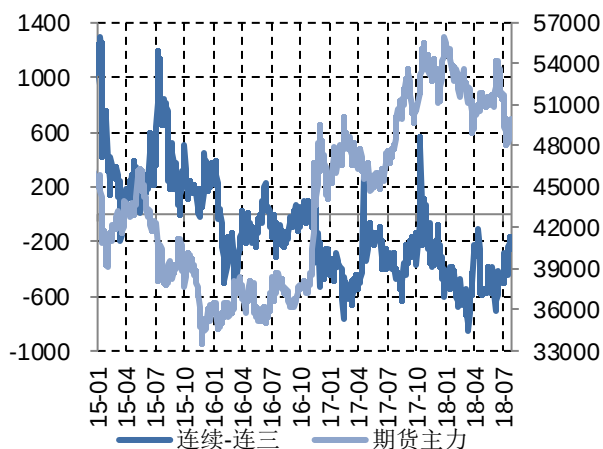
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

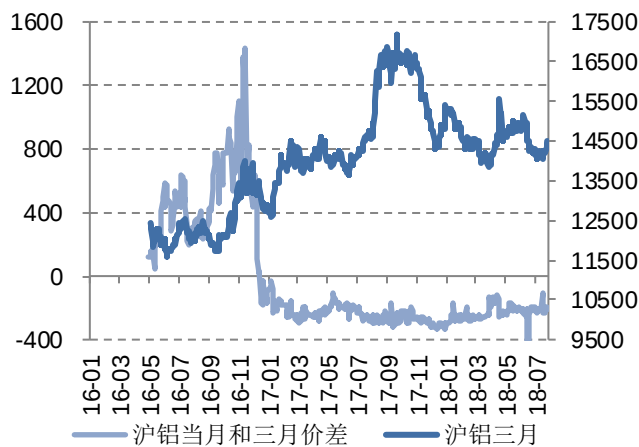
期限结构—铜维持正向结构

图18、沪铜维持正向结构



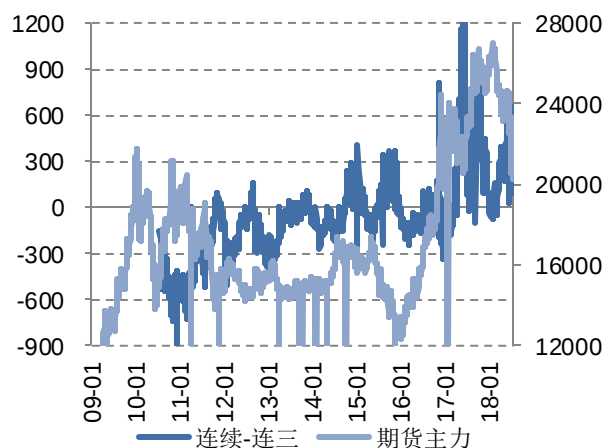
资料来源：Wind 南华研究

图19、沪铝维持正向市场



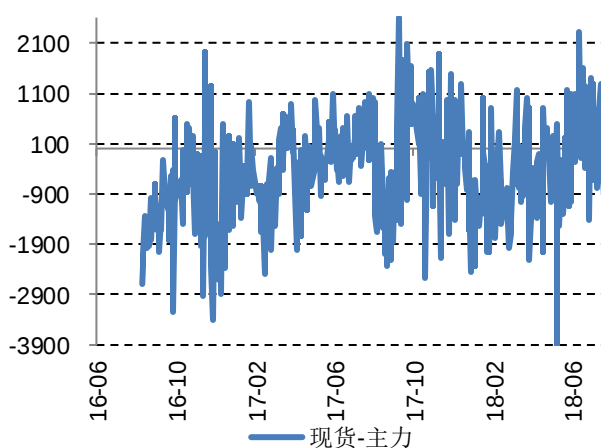
资料来源：Wind 南华研究

图20、沪锌远期贴水扩大



资料来源：Wind 南华研究

图21、沪镍转向逆向结构

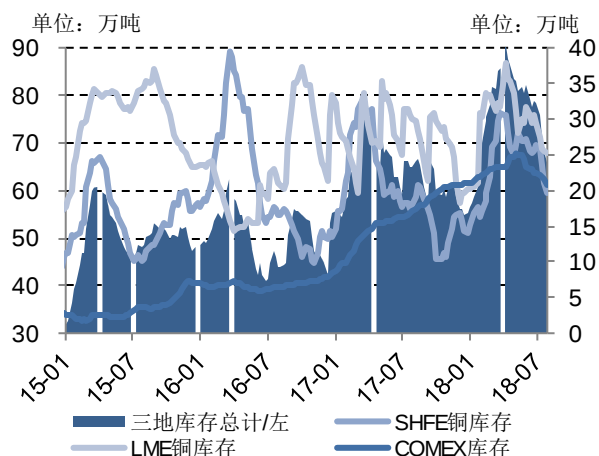


资料来源：Wind 南华研究

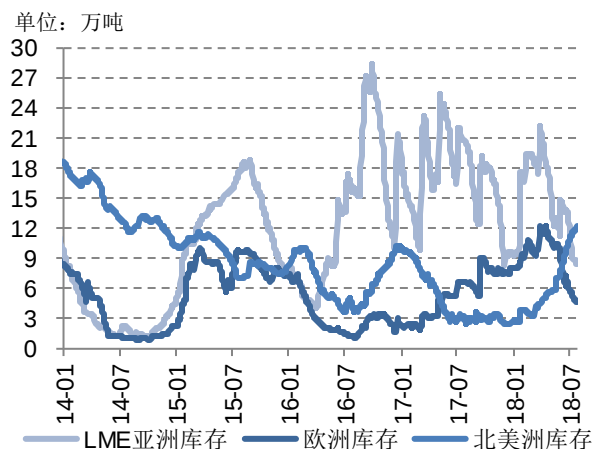
期货库存—锌、铝库存下降

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



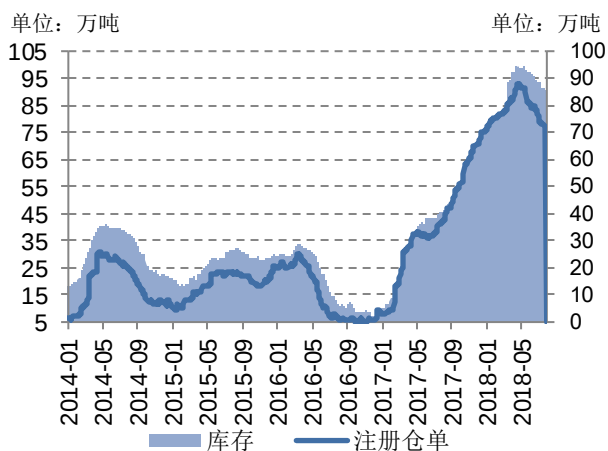
资料来源: Wind 南华研究



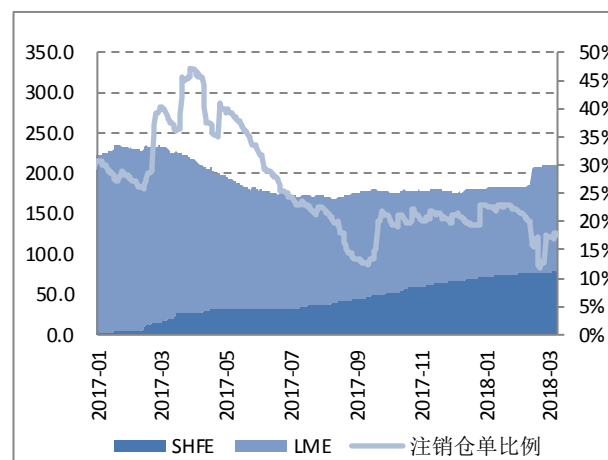
资料来源: Wind 南华研究

图24、沪铝库存高位回调

图25、伦铝库存小幅回升



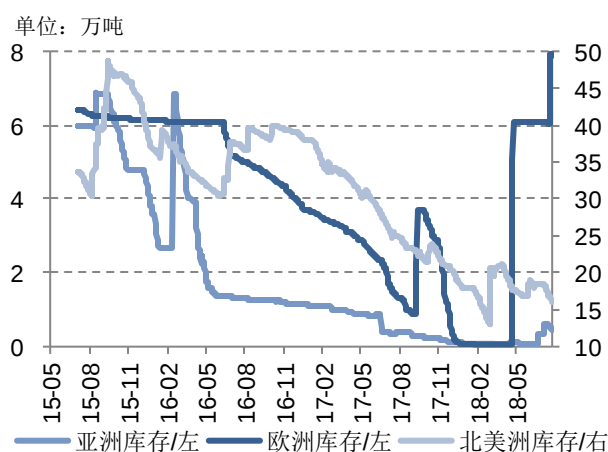
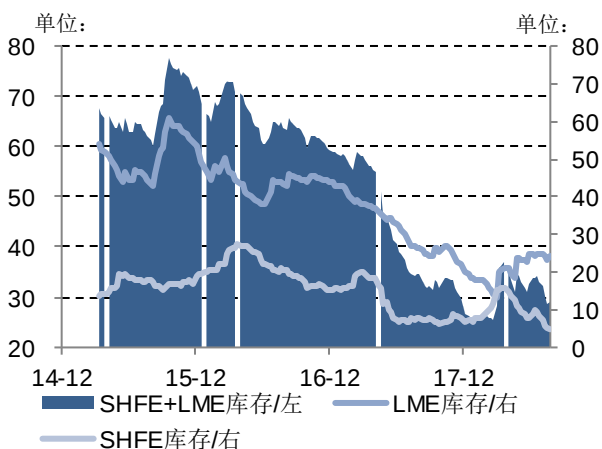
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

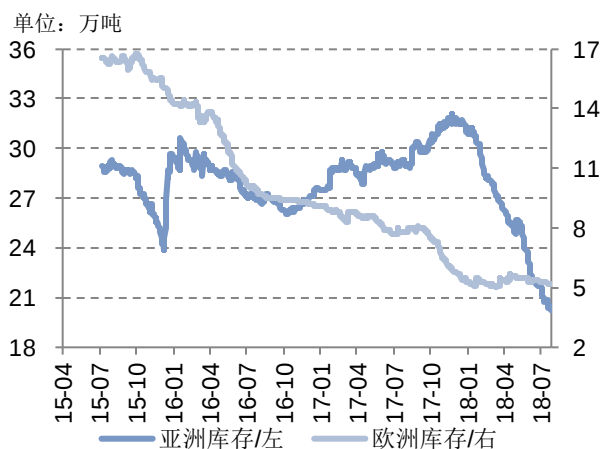
图26、两市库存上升

图27、北美锌库存下降



资料来源: Wind 南华研究

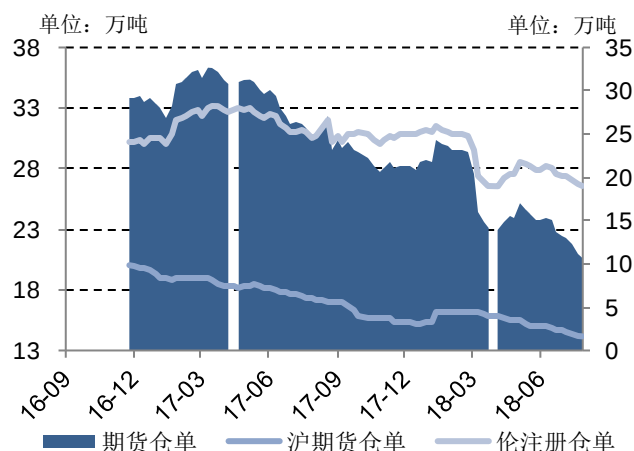
图28、伦镍库存维持下降趋势



资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

图29、镍仓单小幅下降



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

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