

多空交织，基本金属或延续震荡

【投资策略汇总】

单边：沪铜建议观望。沪铝震荡，建议观望。沪锌震荡偏弱，建议观望。沪镍调整，短线逢高空。

对冲：多镍空锌逢低介入。

表 策略概览

	单边	基差	沪伦比价
铜	暂时观望	多单持有	逢高做空
铝	观望	观望	观望
锌	观望	观望	逢低做多
镍	短线逢高空	观望	逢高做空
	铜/锌	铜/铝	镍/锌
	逢低做多	逢低多	逢低多

Bigger mind, Bigger future™
 智慧创造未来

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

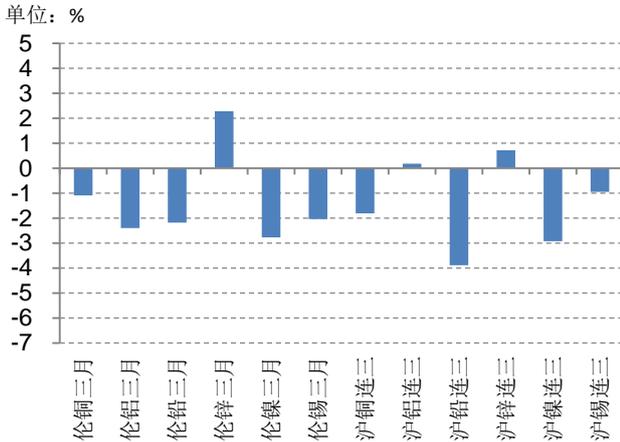
目录

【投资策略汇总】	1
上周走势—基本金属整体回落	3
后市展望—基本金属或延续震荡	4
周度宏观—中国7月官方制造业PMI51.2.....	5
产业要闻.....	6
现货升水—基金属升贴水震荡分化.....	7
期限结构—铜维持正向结构.....	9
期货库存—铜、镍、铝库存下降	10
南华期货分支机构	12
免责声明.....	14

上周走势—基本金属整体回落

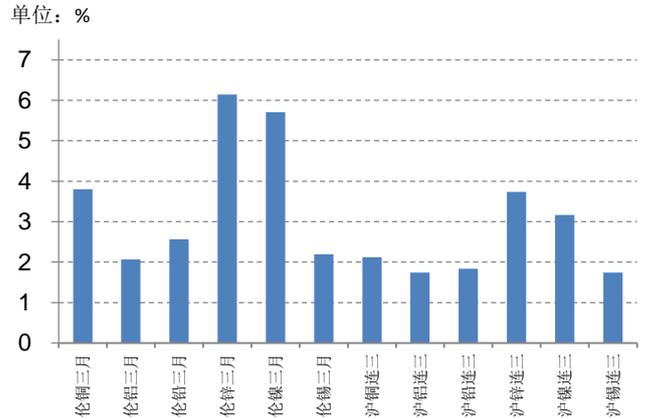
上周，伦铜收报 6176 点，周跌 1.10%；伦铝收报 2027.5 点，周跌 2.41%；伦铅收报 2112.5 点，周跌 2.18%；伦锌收报 2608 点，周涨 2.27%；伦镍收报 13510 点，周跌 2.77%；伦锡收报 19630 点，周跌 2.05%。

图1、各金属品种周度收益率



资料来源: Wind 南华研究

图2、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，镍锌比价震荡。

图3、铜锌比值底部震荡、铜铝比值高位震荡

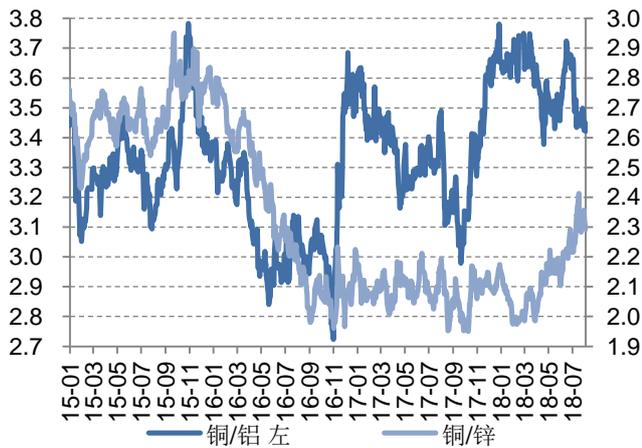
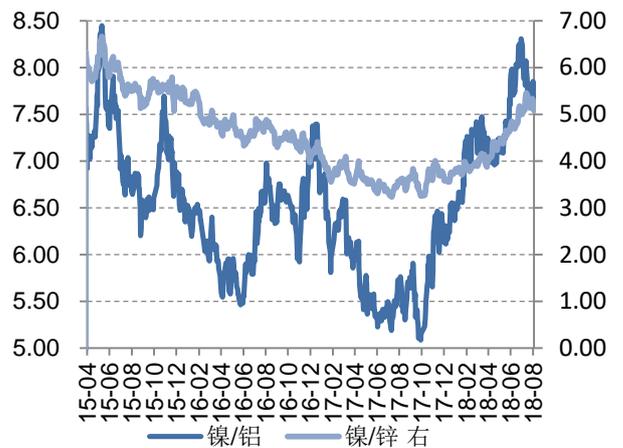


图4、镍铝比值高位震荡、镍锌比值震荡



后市展望—基本金属或延续震荡

铜:

政策利多消化后,市场重回需求走弱的担忧之中,而且中美贸易摩擦阴云不散,后续特朗普政府或将征税规模扩大至5000亿美元,贸易紧张局势或将掩盖全球最大铜矿智利Escondida可能罢工带来的利多,因此短期铜价仍以震荡为主,操作上建议暂时观望。

铝:

基本上,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,营口大南山年产250万吨氧化铝项目取消,进一步支撑氧化铝价格,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30日SMM最新铝锭库存178万吨。政策利多消化后叠加对中美贸易战进一步升级的担忧,沪铝或将继续震荡调整,建议暂时观望。

锌:

沪锌近日平台整理运行。从基本面看,三地社会库存增加给锌价施压,下半年全球矿山供给趋增逻辑不变,且下游消费相对疲软。技术面看,下方5日、10日均线黏连支撑仍强,同时在宏观环境不确定的背景下,日内沪锌或震荡偏弱运行,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,库存累计;新能源汽车6月产量同比增速不及今年前5个月,三元电池对价格的带动消退,整体基本面有所减弱。现阶段中美贸易摩擦继续升级,期货盘随之下跌,宏观风险仍在释放之中,建议短线逢高空为主,下方空间至108000附近。

周度宏观—中国7月官方制造业PMI 51.2

2018年7月，中国采购经理指数继续位于景气区间。受近期强降雨台风高温频发的影响，加之国际贸易摩擦升温和部分行业进入传统生产淡季等，采购经理指数出现一些波动，但运行基本稳定，我国经济总体继续保持扩张势头。

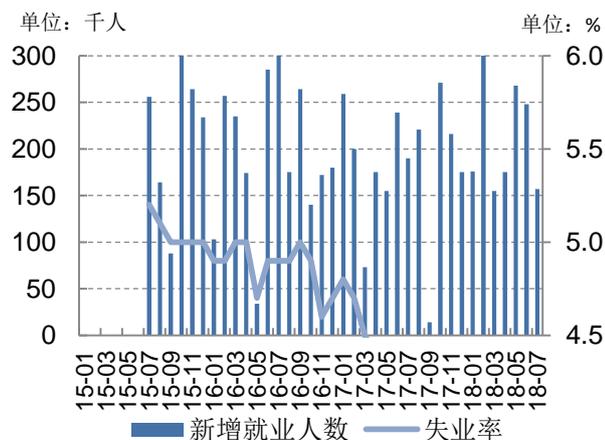
7月份，制造业PMI为51.2%，虽环比回落0.3个百分点，但连续5个月位于51.0%以上，制造业持续处在相对稳定的景气区间。调查结果显示，企业资金及用工紧张情况有所缓解。本月反映资金紧张的企业比重为39.9%，连续4个月上升后本月有所回落。同时，反映劳动力成本高和劳动力供应不足的企业比重为38.7%和15.6%，分别比上月下降1.0和1.4个百分点。

从企业规模看，大型企业PMI为52.4%，比上月回落0.5个百分点，继续位于扩张区间；中、小型企业PMI分别为49.9%和49.3%，虽位于临界点以下，但仍高于上年同期0.3和0.4个百分点。

7月份，非制造业商务活动指数为54.0%，比上月回落1.0个百分点，连续11个月保持在54.0%及以上的较高景气区间，表明非制造业继续保持较快增长。

7月份，综合PMI产出指数为53.6%，低于上月0.8个百分点，表明我国企业当期生产经营活动总体继续保持扩张，但步伐放缓。其中，构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为53.0%和54.0%，环比均有一些回落。

图5、美国就业数据良好



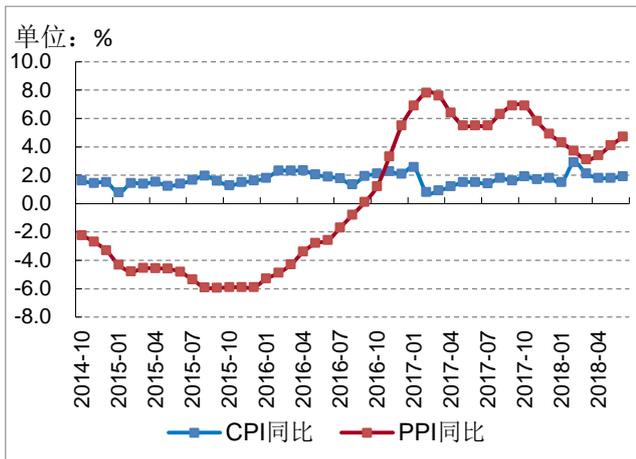
资料来源：Wind 南华研究

图6、美元指数震荡走高



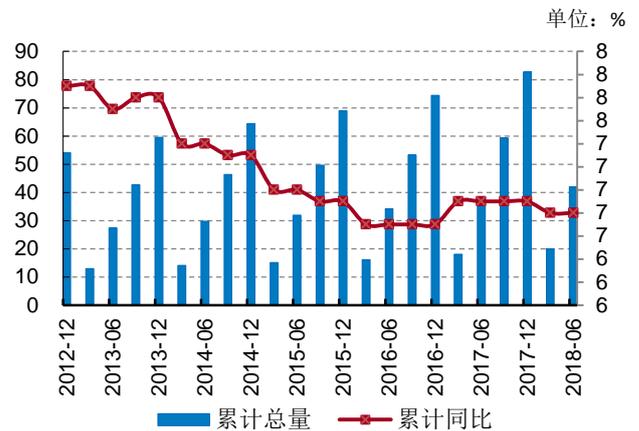
资料来源：Wind 南华研究

图7、国内 CPI 止跌企稳，PPI 继续回升



资料来源：Wind 南华研究

图8、国内 GDP 增速维持稳定



资料来源：Wind 南华研究

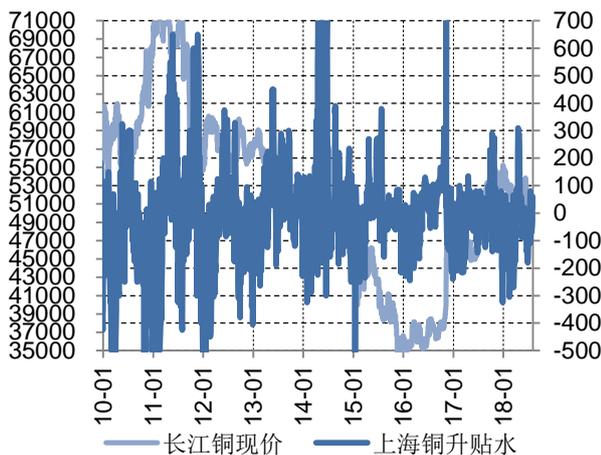
产业要闻

- 8月2日消息，全球最大铜矿—必和必拓旗下智利埃斯孔迪达 (Escondida) 铜矿周四表示，将8月6日定为资方提供新一版薪资合同的最后截止日期，否则将开始准备罢工。周四早些时候，该矿工人表示，他们已投票拒绝公司提供的薪资合同。
- 近日，记者在山东创新炭材料有限公司年产188万吨铝用炭材料项目施工现场看到，项目生产车间已基本完工，车间内的工人们正在进行生产设备的安装调试工作。据了解，山东创新炭材料有限公司年产188万吨铝用炭材料项目共分四期建设，前三期将建设一条年产60万吨预焙阳极生产线及相关配套生产、生活设施；第四期将建设两条年产8万吨石墨质生产线。项目全部达产后，将成为世界上最大的预焙阳极生产基地，对北海的产业转型升级和形象提升将发挥积极作用。
- 神火股份8月2日发布公告称河南神火煤电股份有限公司决定在河南中原产权交易有限公司第二次公开挂牌转让全资子公司河南神火铝材有限公司100%股权，挂牌价格为转让价格17,500.00万元的90%，即15,750.00万元。本次挂牌降幅为转让价格的10%。
- 新世纪资源公司近日表示，世纪锌矿复产准备工作在7月取得长足进展后，重启工作已准备就绪，有望在8月首次投产。根据新世纪资源公司对世纪锌矿重启的可行性研究表明，该矿预计正式投产后每年将生产50.7万吨锌精矿，产量占公司总矿业产量的52%。该矿的最初预计寿命为6.3年。
- SMM网讯：7月30日，中国特钢企业协会不锈钢分会发布2018年上半年中国不锈钢粗钢产量统计数据。2018年上半年，全国不锈钢粗钢产量为1363.96万吨，同比增加159.39万吨，增长13.23%。其中，铬-镍系（300系）不锈钢产量为610.67万吨，同比增加8.98万吨，增长1.49%，所占份额同比减少5.18个百分点至44.77%；铬-锰系（200系）不锈钢（包括部分不符合国际标准的产品）

产量为 476.57 万吨，同比增加 111.02 万吨，增长 30.37%，所占份额增加 4.59 个百分点至 34.94%；铬系（400 系）不锈钢产量为 270.72 万吨，同比增加 37.46 万吨，增长 16.06%，所占份额增加 0.48 个百分点至 19.85%。此外，上半年双相不锈钢产量为 59964 吨，同比增加 19402 吨，增长 47.83%。

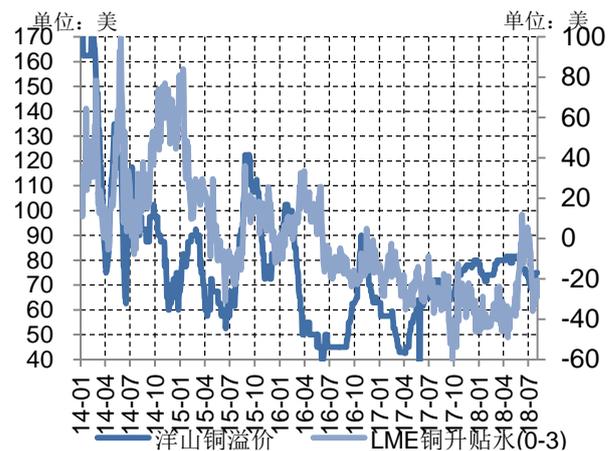
现货升水—基金属升贴水震荡分化

图9、长江铜现货转小幅升水



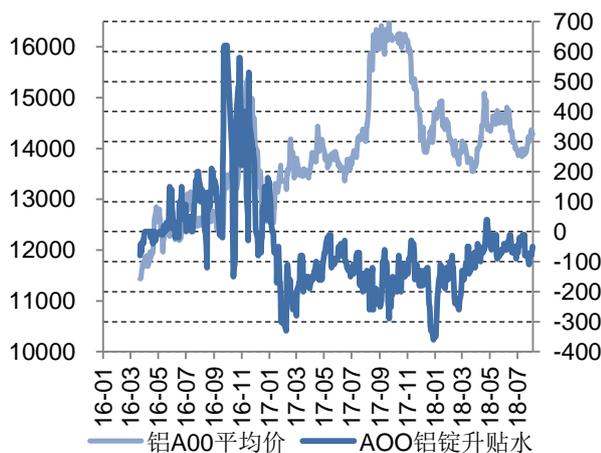
资料来源：Wind 南华研究

图10、伦铜现货升贴水平水附近震荡



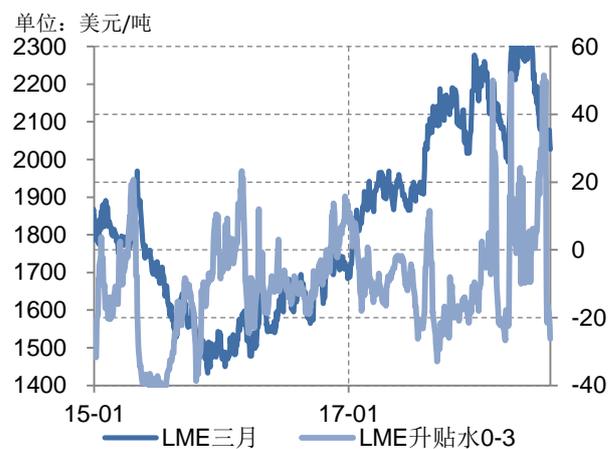
资料来源：Wind 南华研究

图11、现货铝小幅贴水



资料来源：Wind 南华研究

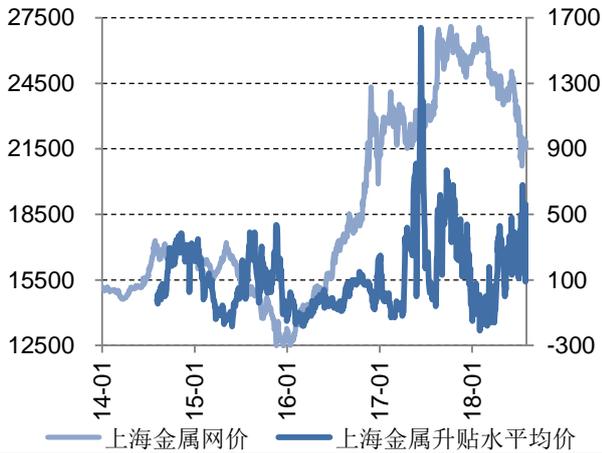
图12、伦铝现货小幅贴水



资料来源：Wind 南华研究

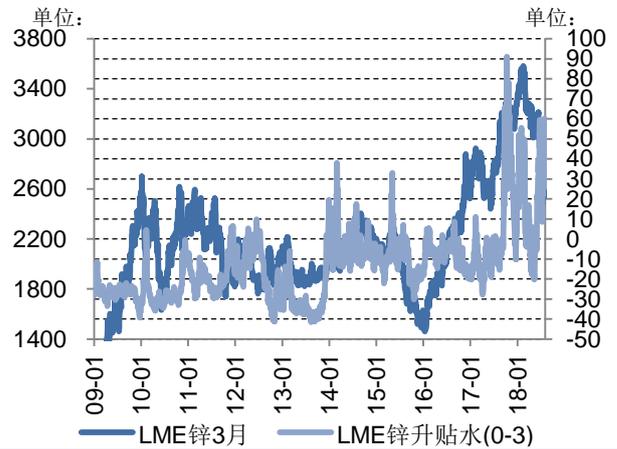
图13、沪锌升水震荡走高

图14、伦锌升水小幅收窄



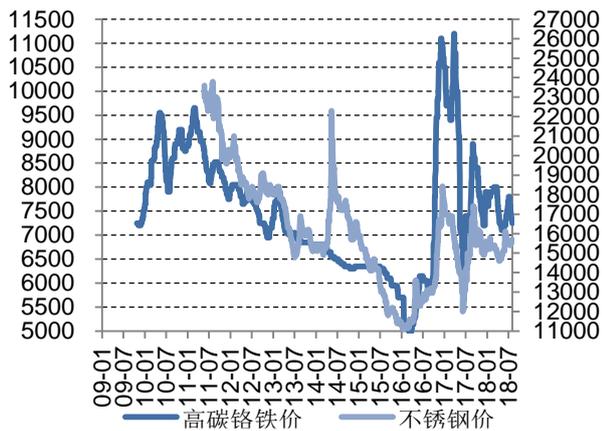
资料来源: Wind 南华研究

图15、高碳洛铁价格小幅回调, 不锈钢价格持稳

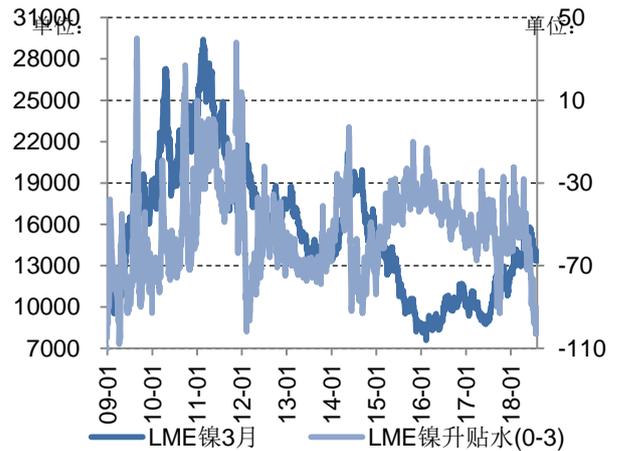


资料来源: Wind 南华研究

图16、伦镍贴水小幅收窄



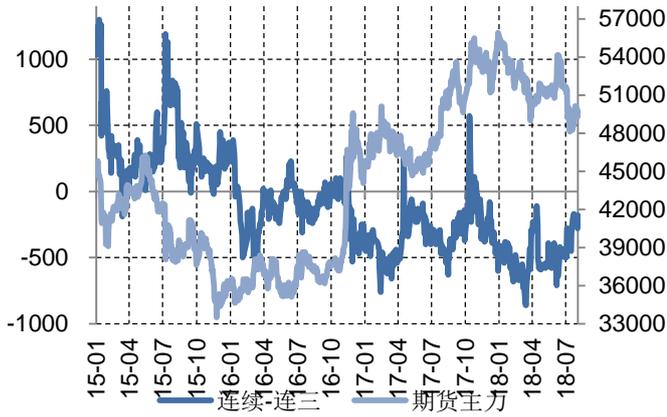
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

期限结构—铜维持正向结构

图17、沪铜维持正向结构



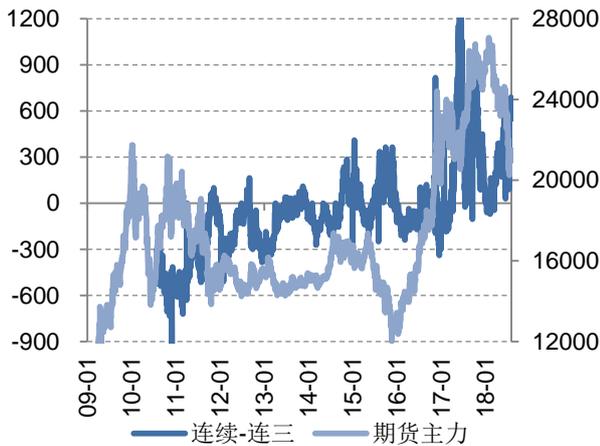
资料来源: Wind 南华研究

图18、沪铝维持正向市场



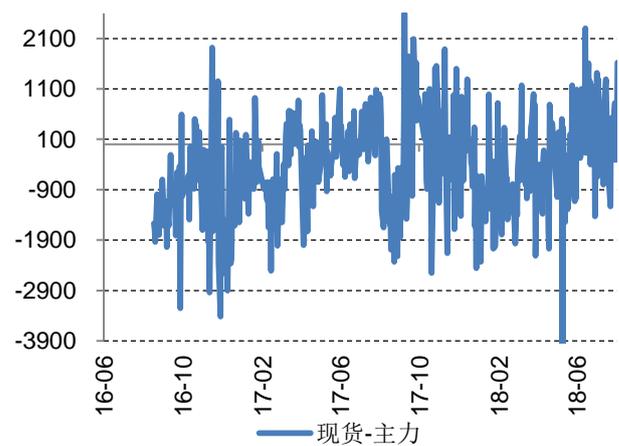
资料来源: Wind 南华研究

图19、沪锌远期贴水震荡



资料来源: Wind 南华研究

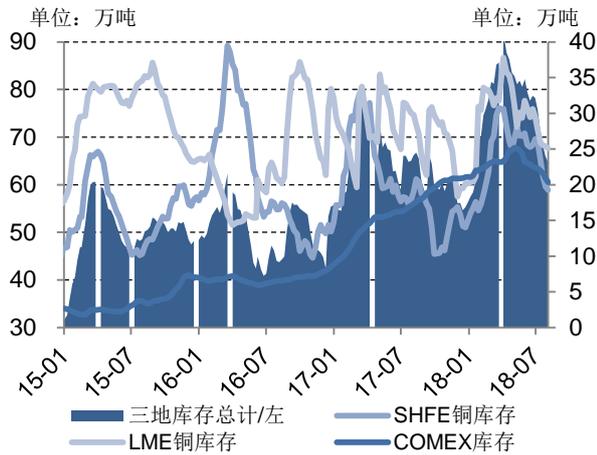
图20、沪镍期货主力贴水现货



资料来源: Wind 南华研究

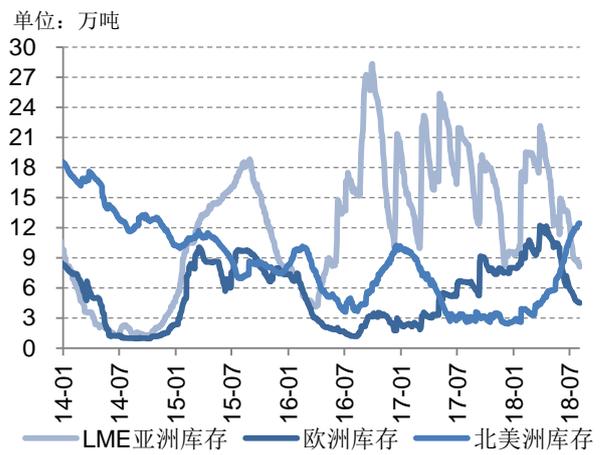
期货库存—铜、镍、铝库存下降

图21、三地交易所铜库存持续下降



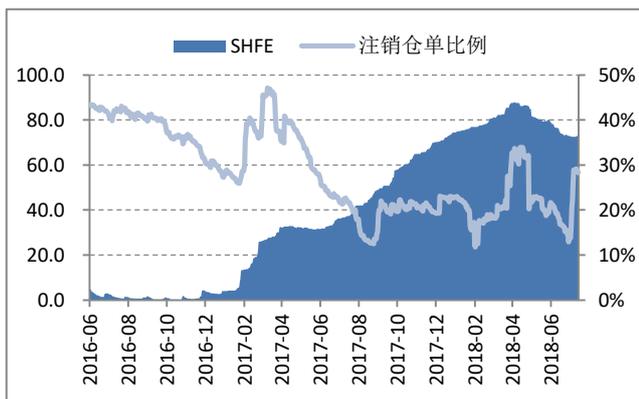
资料来源：Wind 南华研究

图22、LME铜库存亚洲、欧洲库存下降



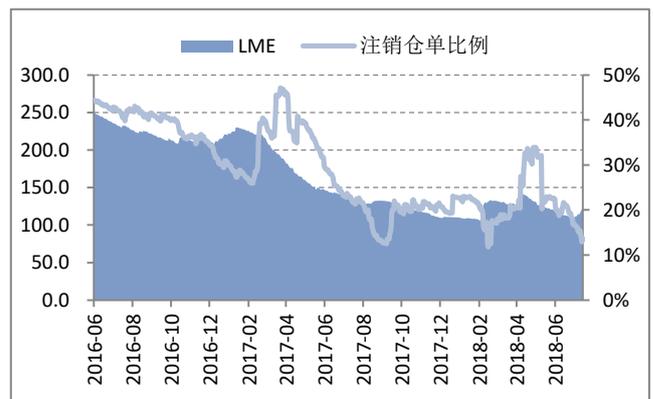
资料来源：Wind 南华研究

图23、沪铝库存自历史高位缓慢下降



资料来源：Wind 南华研究

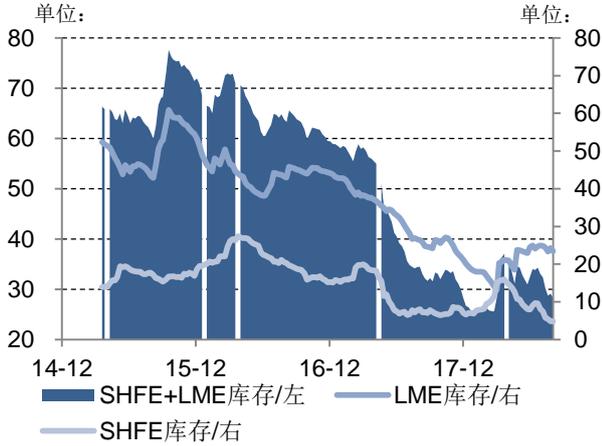
图24、伦铝库存继续小幅下降



资料来源：Wind 南华研究

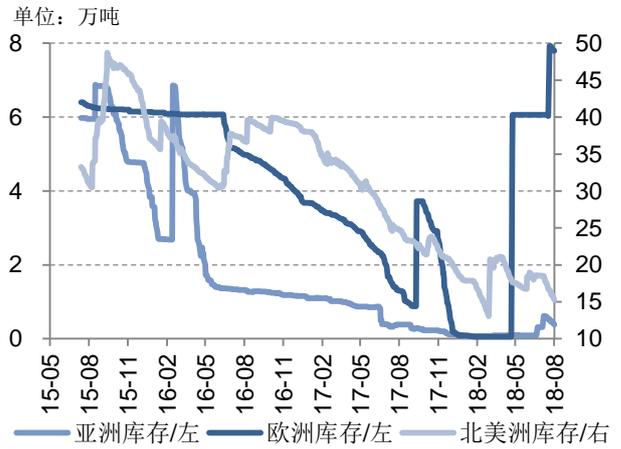
图25、两市锌库存继续小幅回升

图26、北美和亚洲锌库存出现小幅下降



资料来源: Wind 南华研究

图27、伦镍库存维持下降趋势

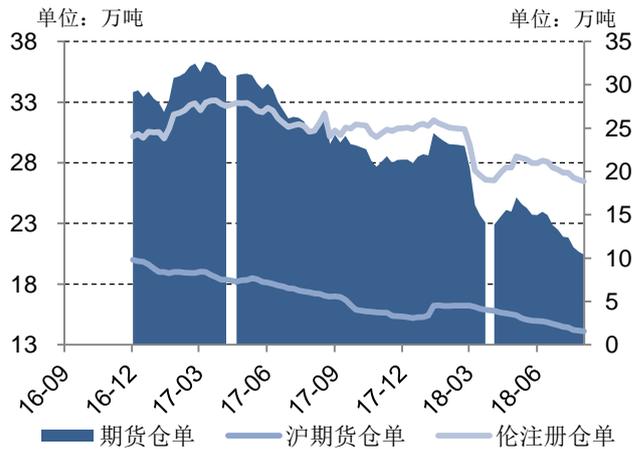


资料来源: Wind 南华研究

图28、镍仓单继续下降



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

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