

基金属有回调压力

摘要

海外方面，美国 12 月 23 日当周首次申请失业救济人数 24.5 万，略高于预期。但连续第 147 周位于 30 万人关口下方，连续周期为 1970 年以来最长。总体看劳动力市场仍然保持着强劲状态，主要得益于企业在熟练人员短缺的大环境下较少裁员。国内方面，据国家统计局网站消息，1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 68750.1 亿元，同比增长 21.9%，增速比 1-10 月份放缓 1.4 个百分点。1-11 月份，在 41 个工业大类行业中，39 个行业利润总额同比增加，2 个行业减少。

铜

沪铜上周趋势上涨，周五略有回调。2018 年国内第一批限制类废铜进口批文公布，进口企业以及进口配额大幅缩减。因前期铜价大跌后下游补库需求增加，上期所库存下降。据 MiningWeekly 报道，2017 年前三季度，全球铜矿供应缺口扩大至 18.1 万吨。铜价趋势向上，但持续上涨累计大量回调压力，建议多单止盈。

铝

据环保部消息，山东滨州电解铝总产能严重超过控制目标。沪铝上周趋势上涨。由于近期北方铝土矿价格下跌以及烧碱价格高位回落，随着电解铝价格的快速下跌，成本亏损使得冶炼厂继续压低氧化铝的采购价格。目前氧化铝价格持续回调至 3000 元/吨以下，铝价成本支撑有所减弱。据测算，11 月电解铝行业平均完全成本 15800 元/吨，12 月电解铝行业平均完全成本跌至 14600 元/吨。据我的有色网统计显示，国内电解铝库存小幅增加至 173.3 万吨，对铝价反弹造成压力。预计短期铝价会有回调，建议观望。

锌

沪锌上周震荡行情。两市锌锭库存继续减少，低库存支撑仍在。国内外锌矿投资加速，增产复产陆续开启，预计后期国内锌矿供应紧缺将得到缓解。11 月精炼锌产量 47.4 万吨，环比略增 1.2%，下游消费较为疲软，镀锌产能利用率偏低，库存消化速度或将放缓。未来仍将在 24200-26500 之间维持震荡，建议区间操作。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

李晓东 Z0012065

0571-88393740

lixiaodong@nawaa.com

助理研究员：

徐韬隐

0571-87839272

xutaoyin@nawaa.com

楼丹庆

0571-89727574

loudanq@nawaa.com



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

基金属有回调压力

镍

沪镍上周震荡上行。因财政部将适当提高镍的进口税率，增加了俄镍进口到中国的成本。11 月俄罗斯镍出口大幅下降 28%，经历了几周的降库存后，不锈钢价格迎来反弹，带动镍价回升。日线突破均线组压制，MACD 金叉，短期建议多单持有。

南华期货研究所

李晓东 Z0012065

0571-88393740

lixiaodong@nawaa.com

助理研究员：

徐韬隐

0571-87839272

xutaoyin@nawaa.com

楼丹庆

0571-89727574

loudanq@nawaa.com

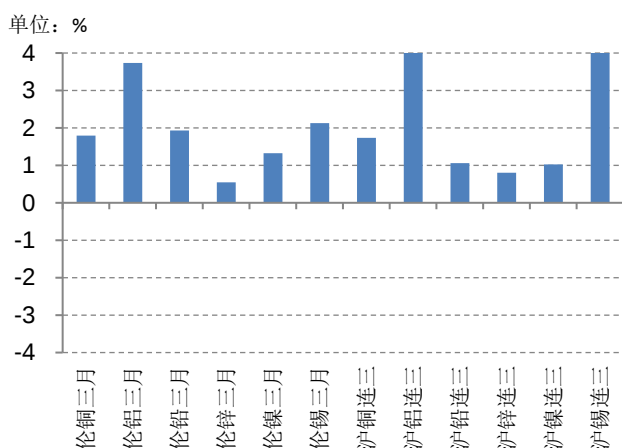
目录

上周走势—基金属趋势上涨.....	4
后市展望—基金属有回调压力.....	5
本周宏观—美首劳动力市场仍保持强劲状态.....	6
现货升水—伦铜伦铝现货维持贴水.....	7
期限结构—沪铝远期溢价维持高位.....	9
期货库存—伦铜库存持平，铝库存内高外低.....	9
南华期货分支机构.....	12
免责声明.....	14

上周走势—基金金属趋势上涨

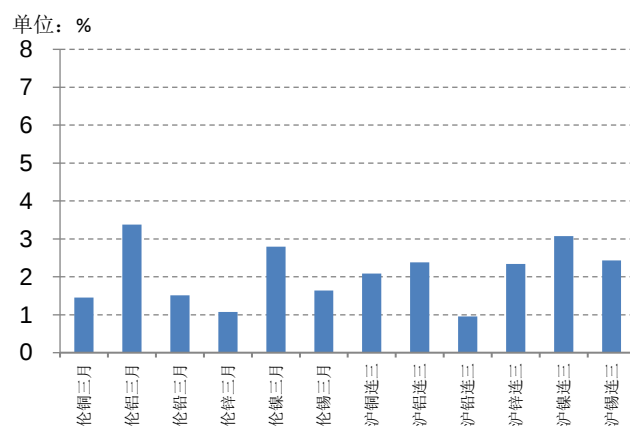
上周伦铜上涨，涨幅 1.79%，伦铝上扬，收涨 3.73%，伦锌走墙 0.55%，伦镍上涨 1.32%。总体来看，基金金属上周均走强；

图1、各金属品种周度收益率



资料来源：Bloomberg 南华研究

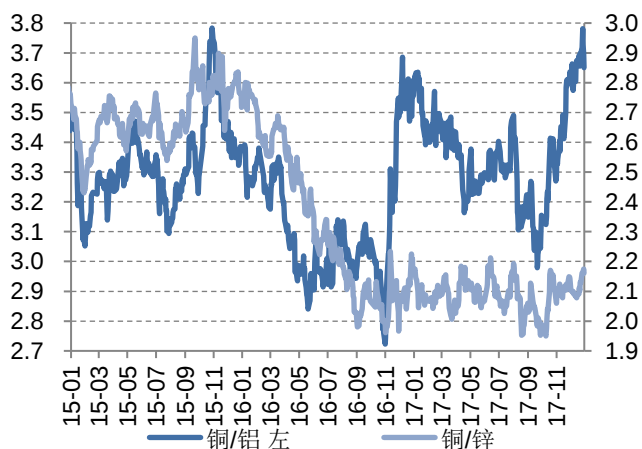
图2、各金属品种周度波动率



资料来源：Bloomberg 南华研究

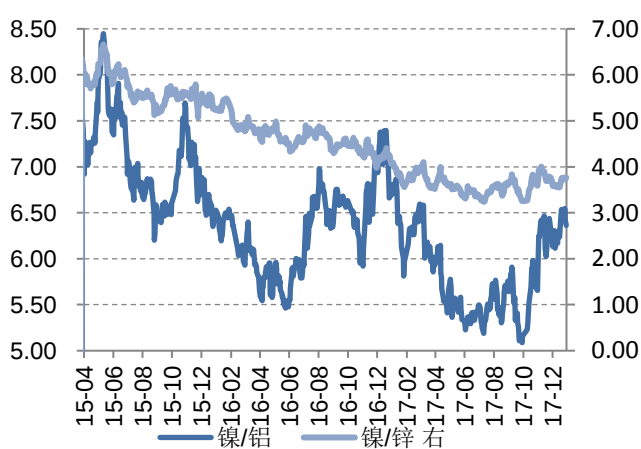
SHFE 金属比价方面，铜铝比价回调 1.8%；铜锌比价走弱上周小幅回调 0.1%，铜强锌弱有所减弱。镍铝比价上周下调 1.5%，镍强铝弱格局有所改善；镍锌比价微涨，上周上调 0.2%。

图3、铜铝比值反弹



资料来源：Wind 南华研究

图4、镍铝比值略有回调



资料来源：Wind 南华研究

后市展望—基金属有回调压力

铜

沪铜上周趋势上涨，周五略有回调。2018 年国内第一批限制类废铜进口批文公布，进口企业以及进口配额大幅缩减。因前期铜价大跌后下游补库需求增加，上期所库存下降。据 MiningWeekly 报道，2017 年前三季度，全球铜矿供应缺口扩大至 18.1 万吨。铜价趋势向上，但持续上涨累计大量回调压力，建议多单止盈。

铝

据环保部消息，山东滨州电解铝总产能严重超过控制目标。沪铝上周趋势上涨。由于近期北方铝土矿价格下跌以及烧碱价格高位回落，随着电解铝价格的快速下跌，成本亏损使得冶炼厂继续压低氧化铝的采购价格。目前氧化铝价格持续回调至 3000 元/吨以下，铝价成本支撑有所减弱。据测算，11 月电解铝行业平均完全成本 15800 元/吨，12 月电解铝行业平均完全成本跌至 14600 元/吨。据我的有色网统计显示，国内电解铝库存小幅增加至 173.3 万吨，对铝价反弹造成压力。预计短期铝价会有回调，建议观望。

锌

沪锌上周震荡行情。两市锌锭库存继续减少，低库存支撑仍在。国内外锌矿投资加速，增产复产陆续开启，预计后期国内锌矿供应紧缺将得到缓解。11 月精炼锌产量 47.4 万吨，环比略增 1.2%，下游消费较为疲软，镀锌产能利用率偏低，库存消化速度或将放缓。未来仍将在 24200-26500 之间维持震荡，建议区间操作。

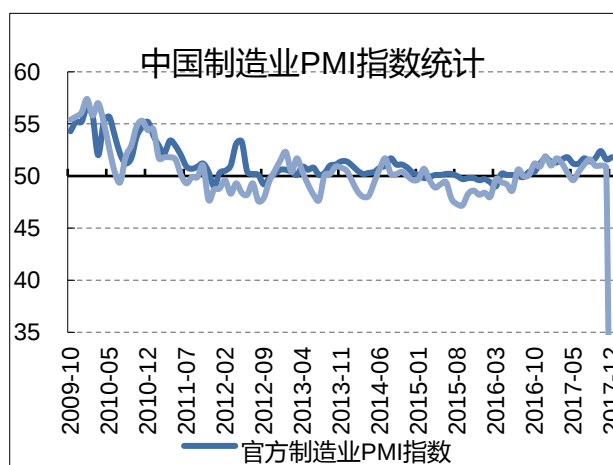
镍

沪镍上周震荡上行。因财政部将适当提高镍的进口税率，增加了俄镍进口到中国的成本。11 月俄罗斯镍出口大幅下降 28%，经历了几周的降库存后，不锈钢价格迎来反弹，带动镍价回升。日线突破均线组压制，MACD 金叉，短期建议多单持有。

本周宏观—美首劳动力市场仍保持强劲状态

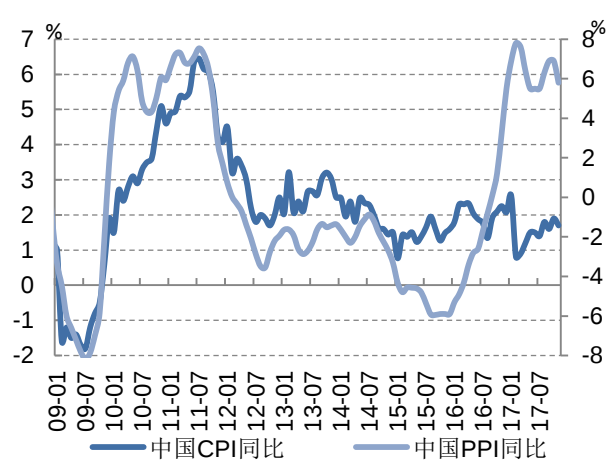
海外方面，美国12月23日当周首次申请失业救济人数24.5万，略高于预期。但连续第147周位于30万人关口下方，连续周期为1970年以来最长。总体看劳动力市场仍然保持着强劲状态，主要得益于企业在熟练人员短缺的大环境下较少裁员。国内方面，据国家统计局网站消息，1-11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额68750.1亿元，同比增长21.9%，增速比1-10月份放缓1.4个百分点。1-11月份，在41个工业大类行业中，39个行业利润总额同比增加，2个行业减少。

图5、9月制造业PMI数据出现分歧



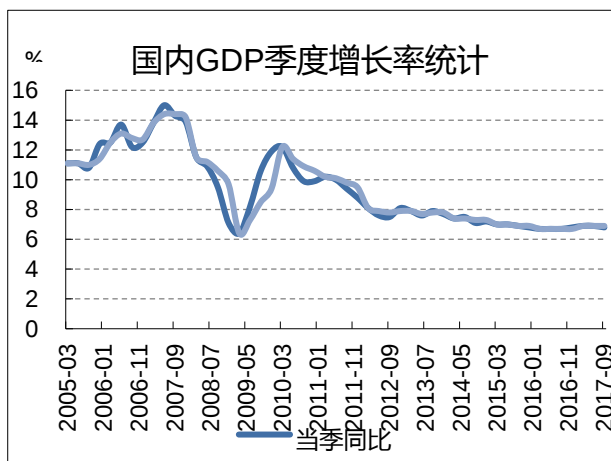
资料来源：Wind 南华研究

图6、9月CPI同比回落，PPI同比、环比涨幅扩大



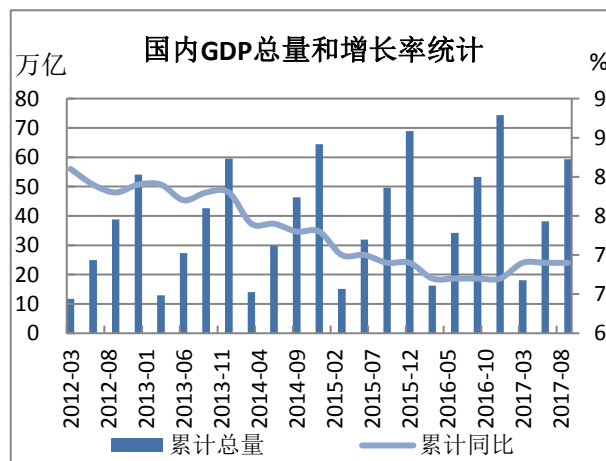
资料来源：Wind 南华研究

图7、9月中国工业增加值增速回升



资料来源：Wind 南华研究

图8、中国前三季度GDP超预期维稳



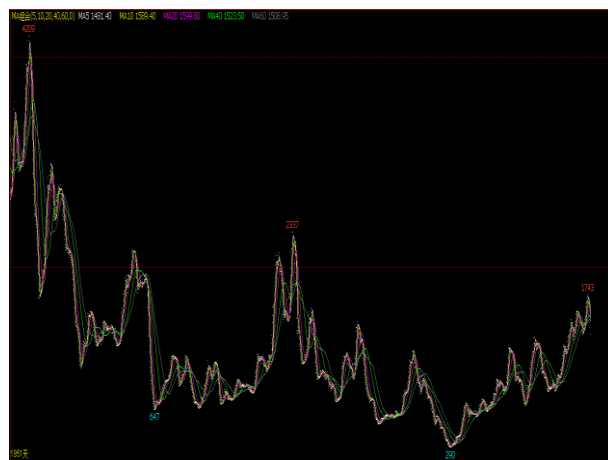
资料来源：Wind 南华研究

图9、美元指数打破下行通道但仍在低位



资料来源: Wind 南华研究

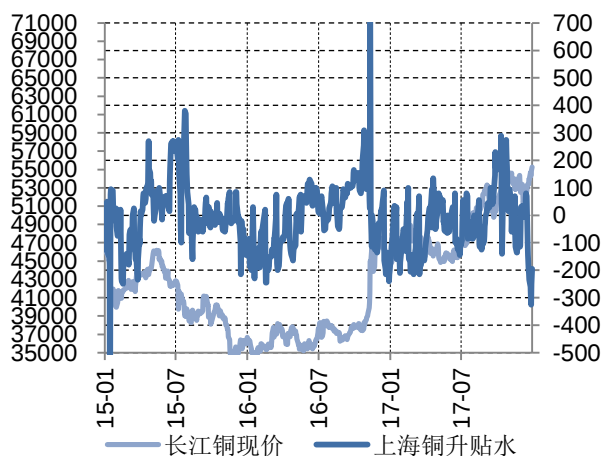
图10、BDI 指数维持升势



资料来源: Wind 南华研究

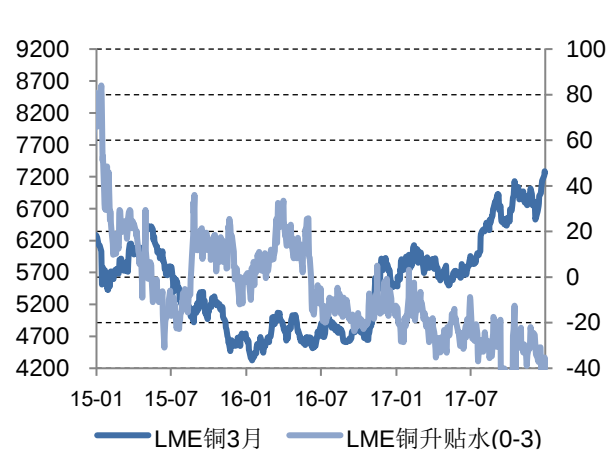
现货升水—伦铜伦铝现货维持贴水

图11、上周沪铜现货升水回落至水平



资料来源: Wind 南华研究

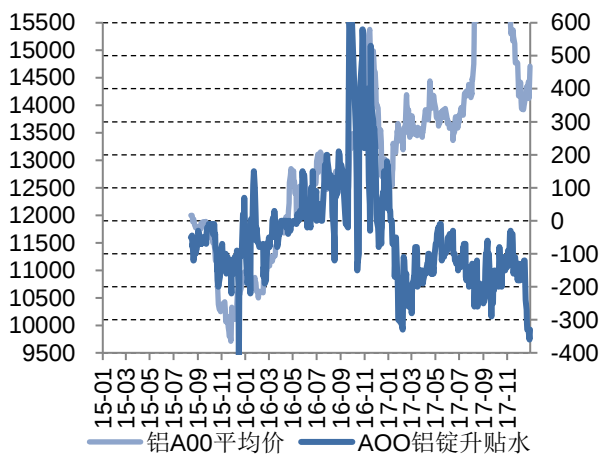
图12、伦铜现货贴水小幅收窄



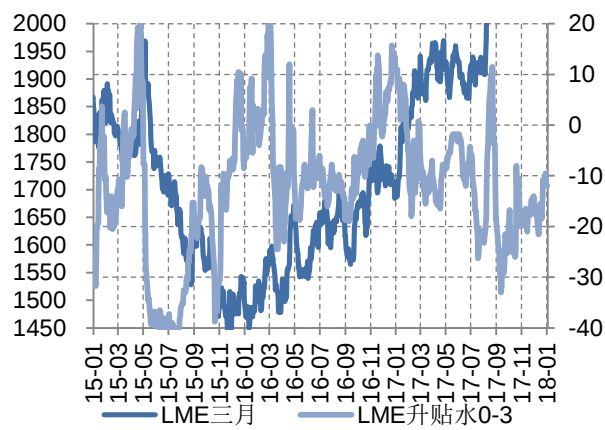
资料来源: Bloomberg 南华研究

图13、沪铝现货维持贴水

图14、伦铝现货贴水在-10 至-30 之间波动



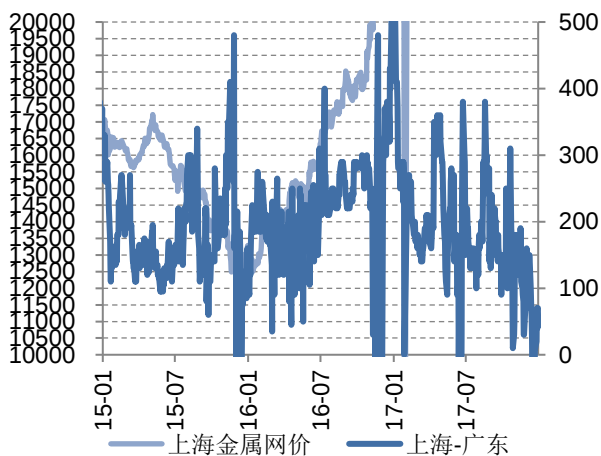
资料来源: Wind 南华研究



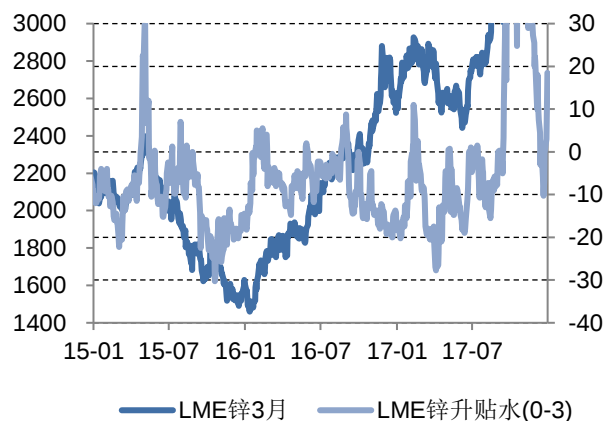
资料来源: Bloomberg 南华研究

图15、沪锌现货升水回落

图16、伦锌升水大幅飙升后回落



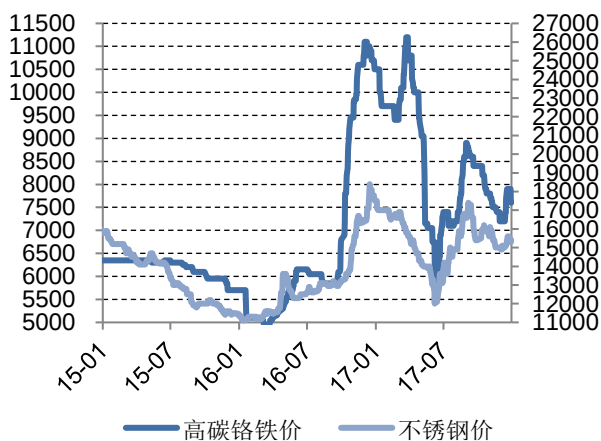
资料来源: Wind 南华研究



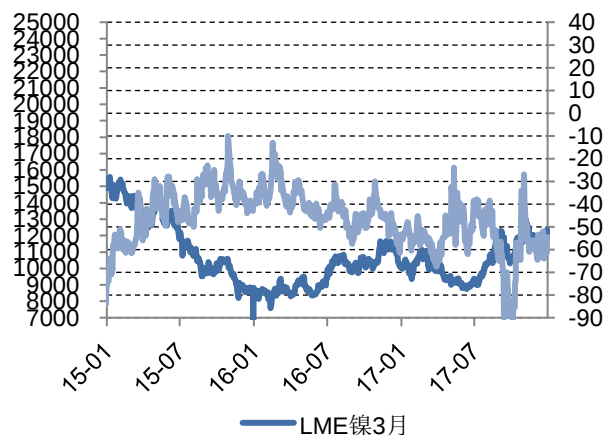
资料来源: Bloomberg 南华研究

图17、高碳洛铁与不锈钢价格维稳

图18、伦镍现货贴水小幅收窄



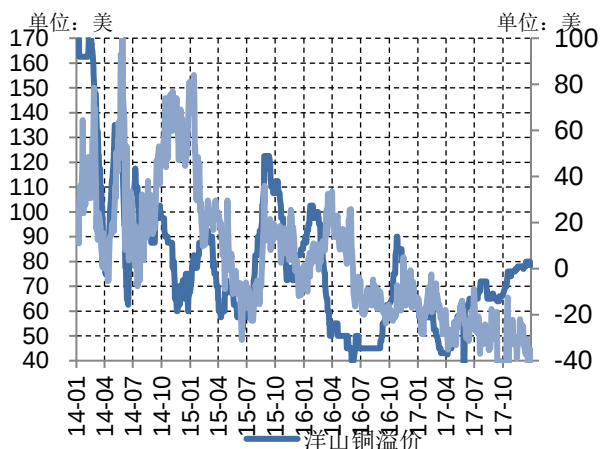
资料来源: exbng 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

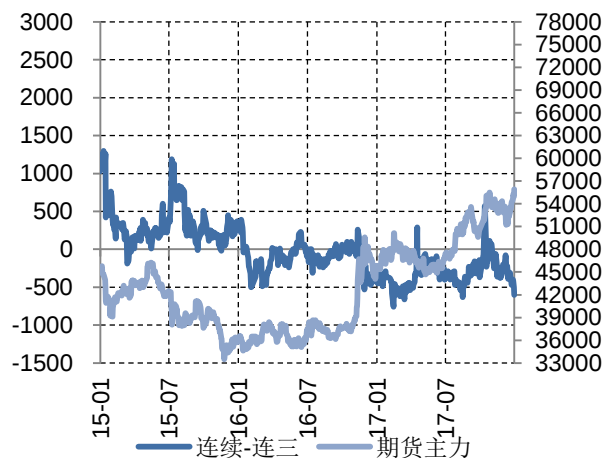
期限结构—沪铝远期溢价维持高位

图19、沪铜期货对现货贴水扩大



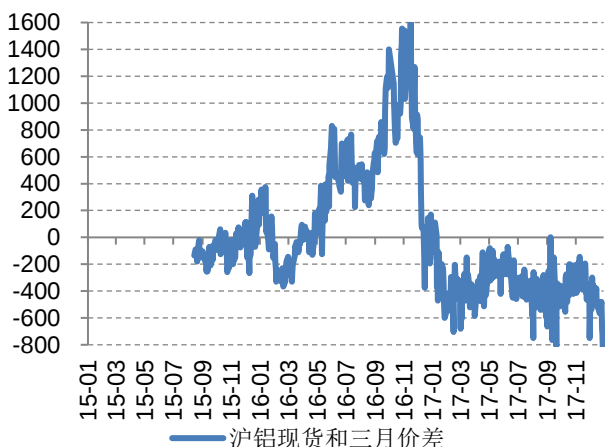
资料来源：Wind 南华研究

图20、沪铜转为远期贴水结构



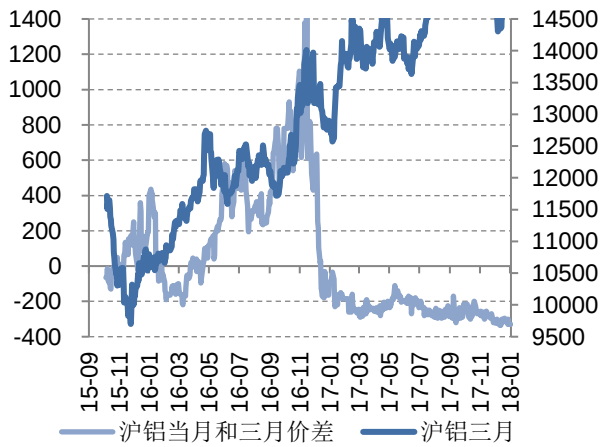
资料来源：Wind 南华研究

图21、沪铝期现价差回归 contango 结构



资料来源：Wind 南华研究

图22、沪铝远期溢价处于高位

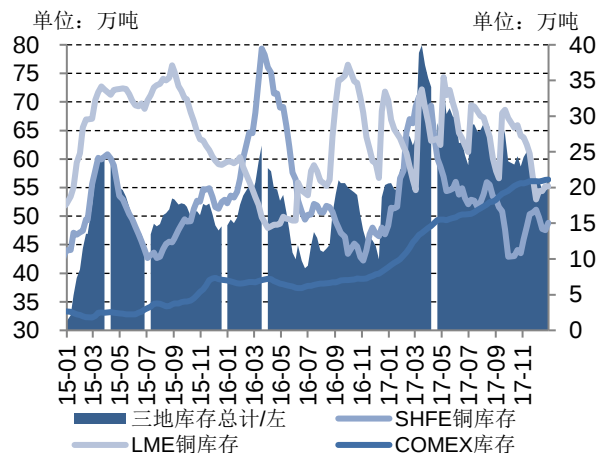


资料来源：Wind 南华研究

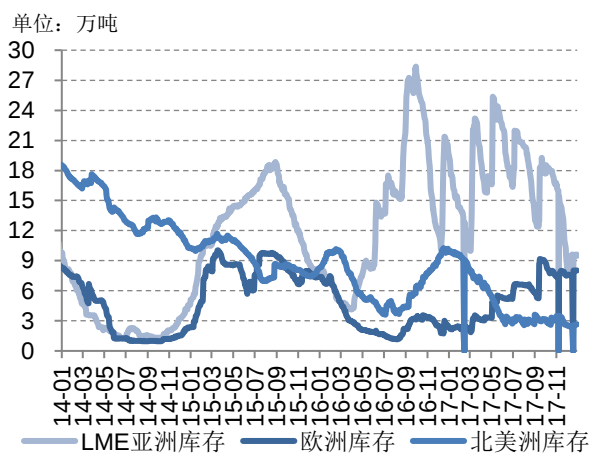
期货库存—伦铜库存持平，铝库存内高外低

图23、三地交易所铜库存自高位回落

图24、LME 铜库存上周小幅下降



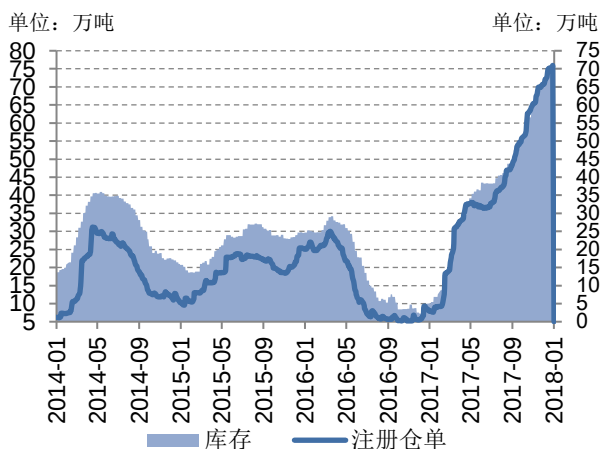
资料来源: Wind 南华研究



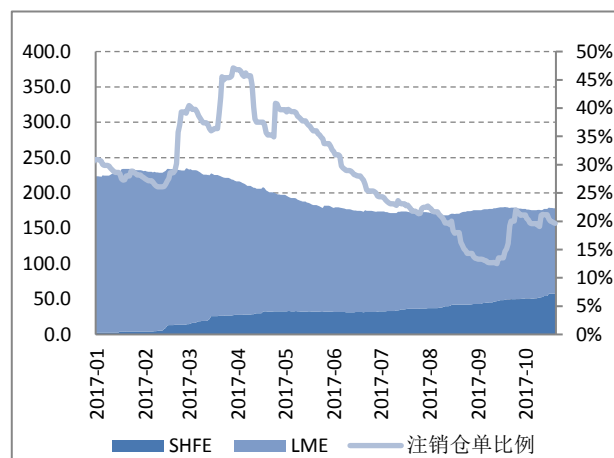
资料来源: Bloomberg 南华研究

图25、沪铝库存持续上升达到历史高位

图26、伦铝库存低位不断下降



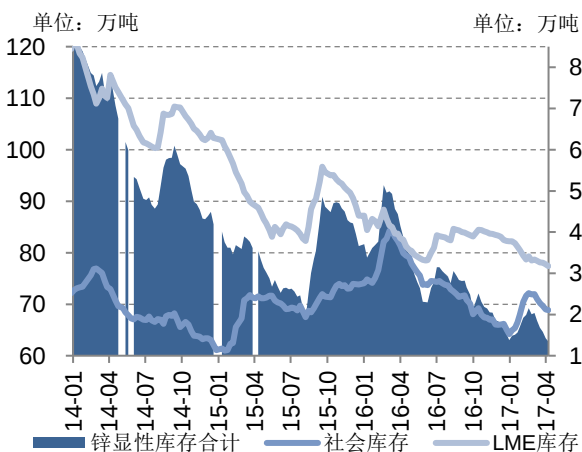
资料来源: SMM 南华研究



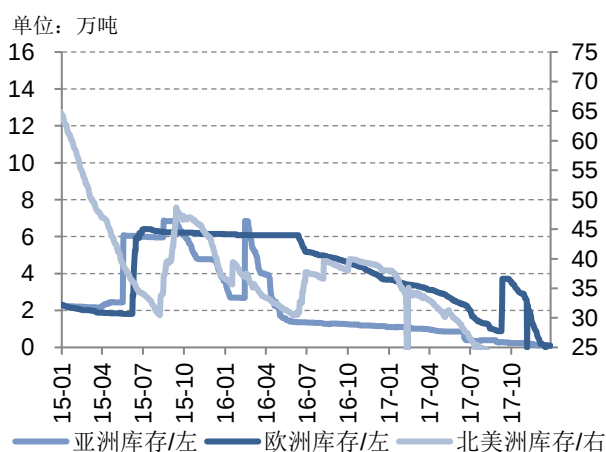
资料来源: Bloomberg 南华研究

图27、锌显性库存低位继续下降

图28、三地锌库存全线下降

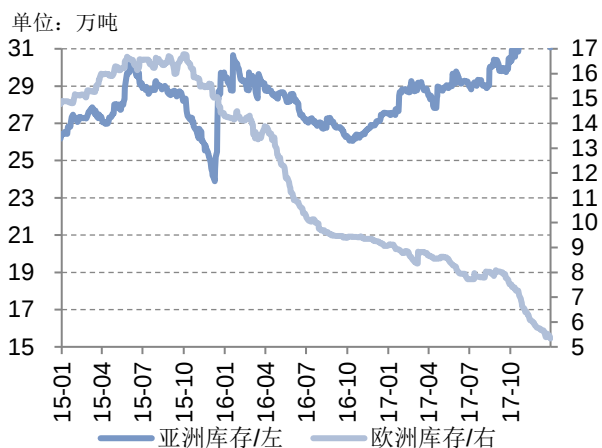


资料来源: Bloomberg 南储 南华研究



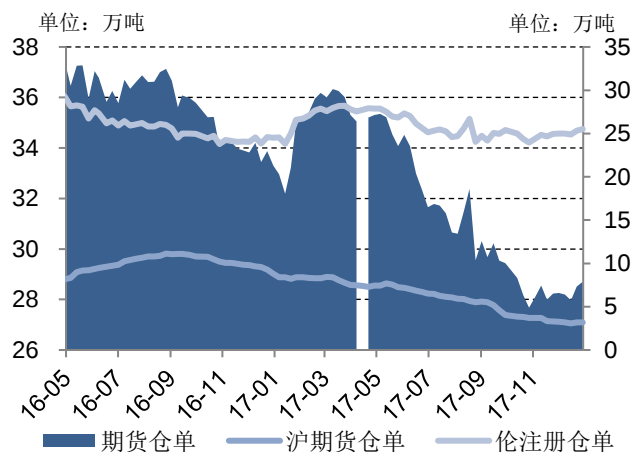
资料来源: Bloomberg 南华研究

图29、伦镍库存亚洲高位、欧洲低位



资料来源：Bloomberg 南华研究

图30、镍注册仓单快速下降



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、804、810、811 室
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