



镍矿供给逻辑逆转，沪镍多单继续持有

有色金属周度策略报告

2017-07-31

核心逻辑：

➤ 宏观

国内宏观：中财办详解“灰犀牛”，明确了从行政化去产能转向市场化处置“僵尸企业”的政策转向。**利率：**货币政策向数量型转型过程中，基准利率目标区间调控的重要性将更加突出。**汇率：**若美联储年内兑现第三次加息或特朗普落实财政刺激，能够短线提振美元。但随着欧元的趋势性升值逐渐成为市场共识，中长期而言美元指数贬值压力加剧，升值周期可能终结。**总体看，**宏观面影响呈中性。

➤ 中观

铜：若 2018 年底开始禁止废七类的进口，则届时将影响废七类铜进口约 30 万吨，数量要小于市场预期的 100 万吨。**铝：**电解铝减产暂告一段落，市场在等待中渐归基本面，短期若无进一步消息的刺激，铝价大概率维持宽幅震荡。**锌：**国内外锌锭库存尚处低位，但未来矿山复产节奏加快，且国内冶炼产能集中释放，锌矿和锌锭供给回升确定性较高。**镍：**供给方面，菲律宾总统征税言论令下半年镍矿供给逻辑面临逆转，镍矿供给预期收紧，需求方面，不锈钢价格回升钢厂原料备货积极，且青山印尼和江苏德龙不锈钢放量亦增加了对镍的需求。

➤ 微观

铝：进口亏损，进口反套组合继续持有。

交易策略：

- **单边策略：**NI1709 多单持有。
- **跨期策略：**买 ZN1709-卖 ZN1801 组合持有。
- **套保策略：**NI1709 保持 50%买保头寸不变。
- **跨市策略：**买 SHFE 铝-卖 LME 铝。

兴业期货研究咨询部

有色金属组

郑景阳

021-80220262

zhengjy@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

<http://www.cifutures.com.cn>

相关支持报告

- 1.《兴业研究中财办详解“灰犀牛”——评国新办新闻发布会》2017.07.27
- 2.《兴业研究联储 9 月有望缩表》2017.07.27
- 3.《兴业研究利率策略周报：流动性调控并非无源之水》2017.07.30

更多相关报告

请关注兴业研究网站

<http://www.cibresearch.com>



兴业 E 期赢



兴业研究

目录

一、周度行情回顾.....	6
1.1、量价关系：有色金属整体强势，沪铜资金大幅流入	6
1.2、波动率：沪锌波动率有所下降	7
1.3、价差结构：现货铜升水转贴水	8
1.4、沪伦比：铝现货亏损扩大	10
二、宏观动态.....	12
2.1、国内宏观：中财办详解“灰犀牛”	12
2.2、利率：战战兢兢，如履薄冰	12
2.3、汇率：美联储、税改能否拯救美元？	13
三、中观供需面展望.....	14
3.1、铜：废七类进口取消影响产量低于市场预期	14
3.2、铝：市场在等待中暂归基本面	15
3.3、锌：国内外库存低位，但供给回升确定性高	18
3.4、镍：菲律宾总统征税言论令下半年镍矿供给逻辑面临逆转	21
四、策略跟踪及展望.....	22

图表目录

图 1 有色金属整体强势	6
图 2 沪铜资金大幅流入	6
图 3 沪铜上涨 4.04%	6
图 4 沪铝下跌 0.45%	6
图 5 沪锌上涨 1.03%	7
图 6 沪镍上涨 4.77%	7
图 7 沪铜波动率偏低	7
图 8 沪铝波动率处历史高位	7
图 9 沪锌波动率有所下降	7
图 10 沪镍波动率处历史低位	7
图 11 铜现货贴水扩大	8
图 12 沪铜近月贴水扩大	8
图 13 铝现货贴水扩大	8
图 14 沪铝近月贴水收窄	8
图 15 锌现货贴水转升水	9
图 16 沪锌近月升水扩大	9
图 17 镍现货升水收窄	9
图 18 沪镍近月贴水扩大	9
图 19 铜现货进口亏损扩大	10
图 20 铜三月进口亏损扩大	10
图 21 铝现货亏损扩大	10

图 22 铝三月进口亏损缩小	10
图 23 锌现货进口亏损缩小	10
图 24 锌三月进口亏损缩小	10
图 25 镍现货进口盈利缩小	11
图 26 镍三月进口盈利缩小	11
图 27 上周央行投放了 8200 亿.....	12
图 28 DR007.....	12
图 29SHIBOR	12
图 30 美元牛市存在终结的风险	13
图 31 人民币相对美元年内稳中有升	13
图 32 国内进口铜精矿加工费	14
图 33 精铜进口增速低位.....	14
图 34 继续深入推进电解铝供给侧改革是大概率事件	15
图 35 “2+26+3” 城市分布	16
图 36 四季度电解铝供需缺口为 68 万吨	17
图 37 进口矿流入增加.....	18
图 38LME 锌库存低位	18
图 39 锌锭社会库存低位.....	18
图 40SHFE 锌库存低位	18
图 41 国内矿山复产节奏加快	18
图 42 国内矿山复产节奏加快	19
图 43 冶炼产能集中释放.....	19

图 44 镍矿，镍铁进口.....	21
图 45 全国七大港口镍矿库存	21
图 46 不锈钢价格回暖.....	21
图 47 不锈钢库存低位.....	21
图 48 投机策略跟踪	23
图 49 套保策略跟踪	23

一、周度行情回顾

1.1、量价关系：有色金属整体强势，沪铜资金大幅流入

上周有色金属整体强势，沪铜上涨 4.04%，沪铝下跌 0.45%，沪锌上涨 1.03%，沪镍上涨 4.77%。

资金流向方面，沪铜资金大幅流入，沪铜（+239.41 亿），沪铝（-15.09 亿），沪锌（-33.47 亿），沪镍（+13.01 亿）。

图 1 有色金属整体强势

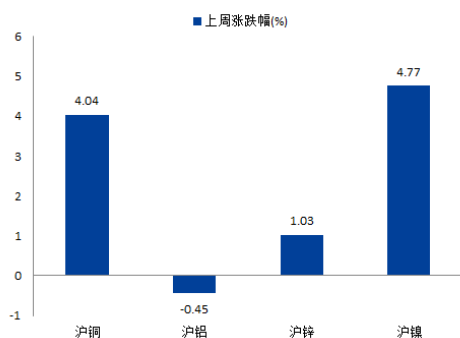
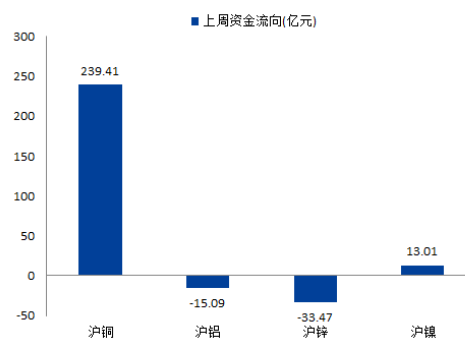


图 2 沪铜资金大幅流入



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 3 沪铜上涨 4.04%

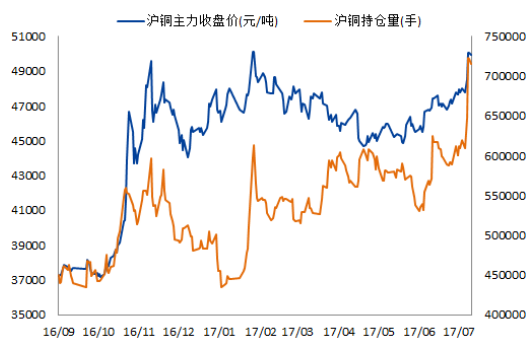
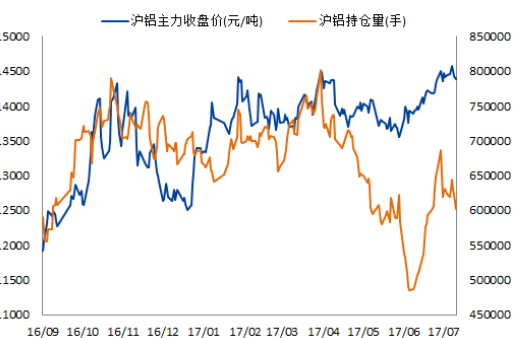


图 4 沪铝下跌 0.45%



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 5 沪锌上涨 1.03%

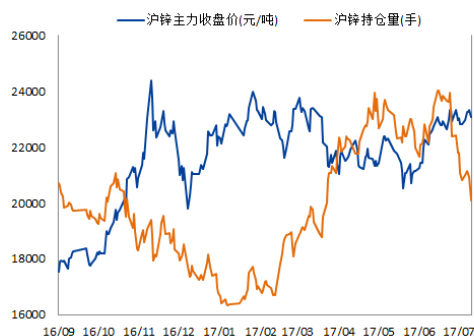
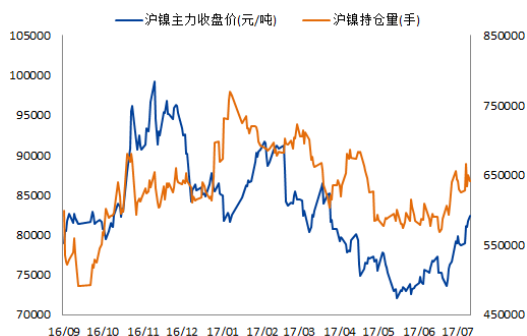


图 6 沪镍上涨 4.77%



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.2、波动率：沪锌波动率有所下降

根据有色金属的波动率监测结果，目前沪铜的 30 日、60 日、90 日波动率与 25 分位接近，波动率偏低。沪铝 30 日、60 日波动率与 50 分位接近，90 日波动率位于 50 分位与 75 分位之间，波动率处历史偏高水平。沪锌 30 日波动率位于 25 分位与 50 分位之间，60 日、90 日波动率位于 50 分位与 75 分位之间，波动率有所下降。沪镍 30 日、60 日、90 日波动率位于 25 分位以下，波动率处历史偏低水平。

图 7 沪铜波动率偏低

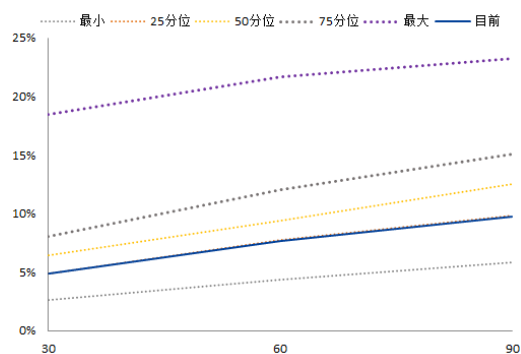
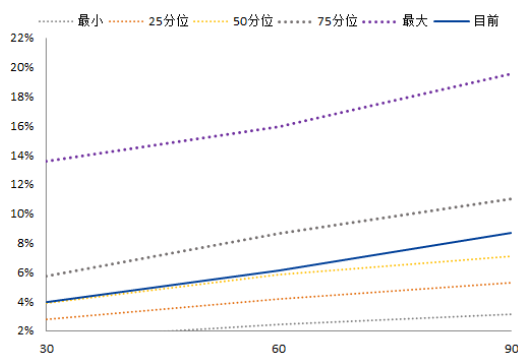


图 8 沪铝波动率处历史高位



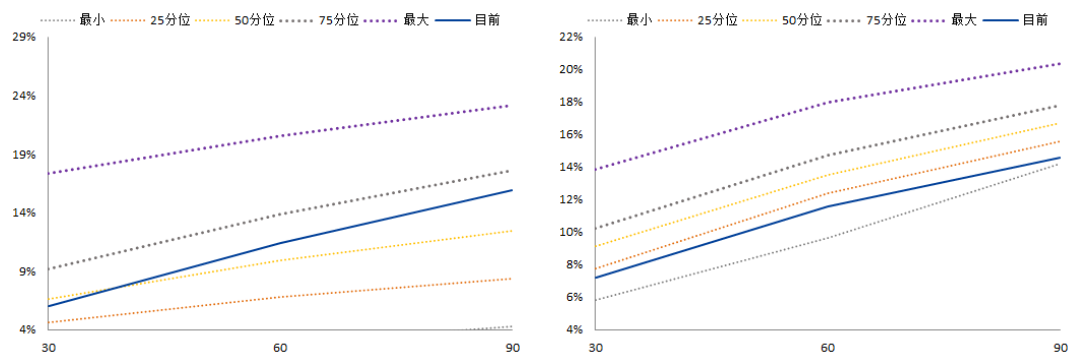
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 9 沪锌波动率有所下降



图 10 沪镍波动率处历史低位





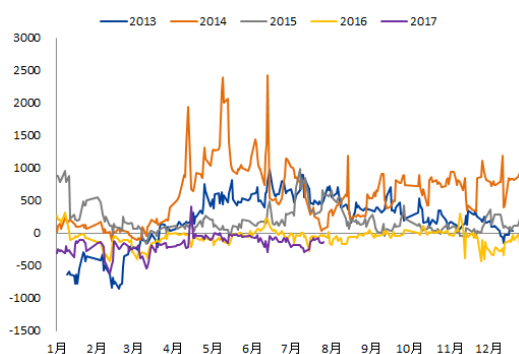
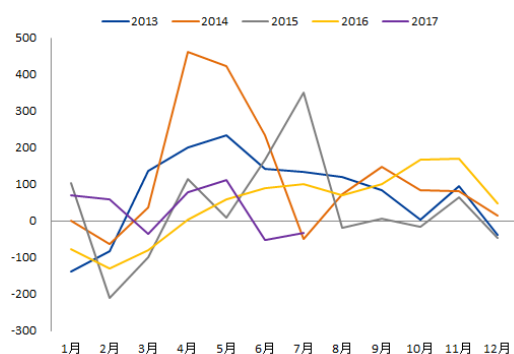
资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.3、价差结构：现货铜升水转贴水

铜：周初沪铜突发飙涨，持货商保值盘被套，供需双方驻足观望，升贴水僵持于贴水 50 元/吨-贴水 10 元/吨区间，伴随铜价全线站上 5 万元，且隔月基差从百元附近扩大至 150 元/吨左右，投机盈利者主动扩大贴水，换现积极，报价扩大至贴水 100-50 元/吨。

图 11 铜现货贴水扩大

图 12 沪铜近月贴水扩大

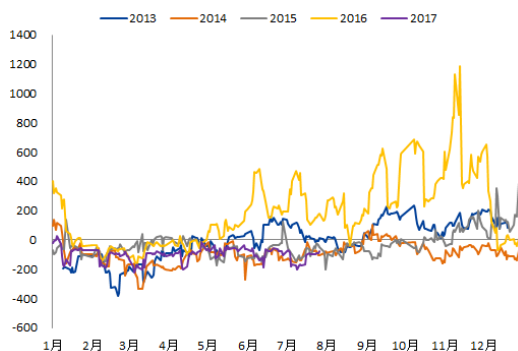
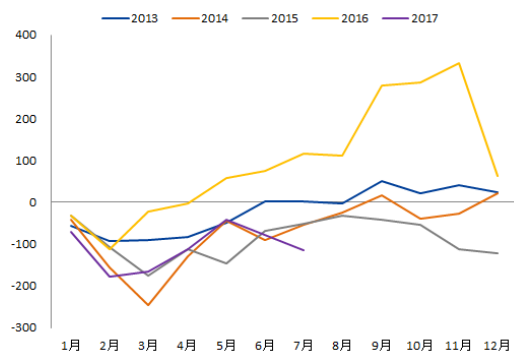


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

铝：库存持续增长，高温淡季消费需求急速下滑的背景下，持货厂商压力较大，沪铝宽幅震荡，贸易投机也驻足，一周贴水集中在 150 元/吨左右，成交不佳。由于库存压力大，消化难，近日持货厂商换现意愿加强，出货积极，高温酷暑下难有消费买盘的支持，预计下周现货贴水略扩至 170-130 元/吨。

图 13 铝现货贴水扩大

图 14 沪铝近月贴水收窄

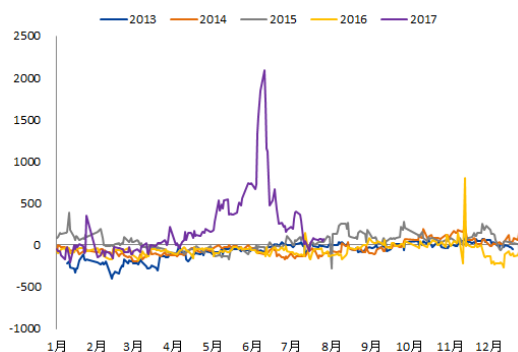
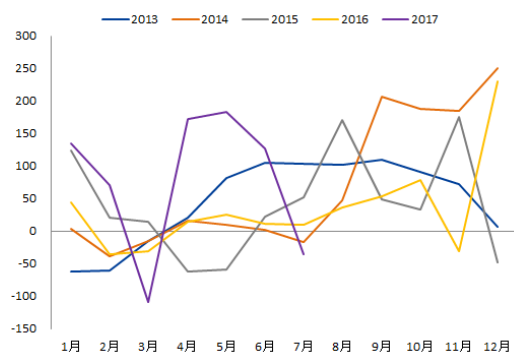


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

锌：上周上海市场 0#现锌对沪锌 1708 合约贴水 50-升水 120 元/吨附近，0#双燕对 8 月升水 110-120 元/吨附近，国产 0#普通品牌贴水较上周扩大 40 元/吨附近，0#双燕升水较上周收窄 60 元/吨附近。本周锌价冲高受阻，高位徘徊。炼厂正常出货，但进口锌流入不多，市场以消化原有货源为主，下游逢低按需采购，本周整体成交一般，不及上周。

图 15 锌现货贴水转升水

图 16 沪锌近月升水扩大

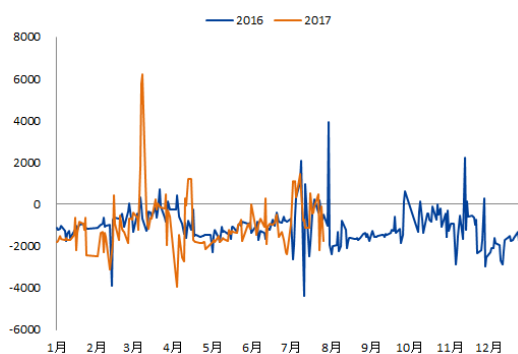
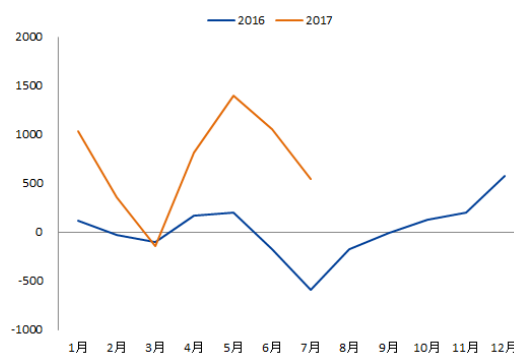


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

镍：上周金川镍较无锡无力 1708 合约主流升水 1900-2000 元/吨，金川上调镍价 4100 元/吨至 83600 元/吨，贴近市场价格，前半周市场成交较好，下游不锈钢厂采购积极性高，后半周镍价重心大幅抬高，畏高情绪渐起，钢厂采购积极性较前半周降温。

图 17 镍现货升水收窄

图 18 沪镍近月贴水扩大



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

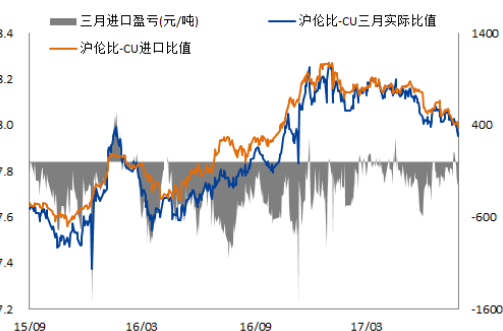
1.4、沪伦比：铝现货亏损扩大

上周沪铜现货进口比值区间在 7.99-8.01 之间，进口周均亏损扩大；沪铝进口比值区间在 8.40-8.42 之间，现货进口亏损扩大至 1812 元/吨，三月进口亏损缩小至 1588 元/吨；沪锌进口比值波动区间在 8.49-8.50 之间，进口亏损缩小；沪镍进口比值区间在 8.14-8.17 之间，进口周均盈利缩小。

图 19 铜现货进口亏损扩大



图 20 铜三月进口亏损扩大



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 21 铝现货进口亏损扩大

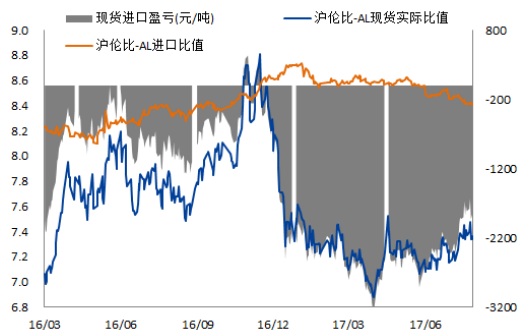
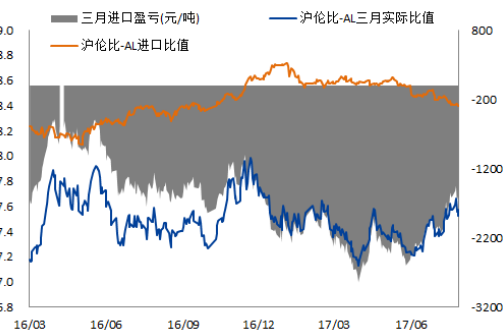


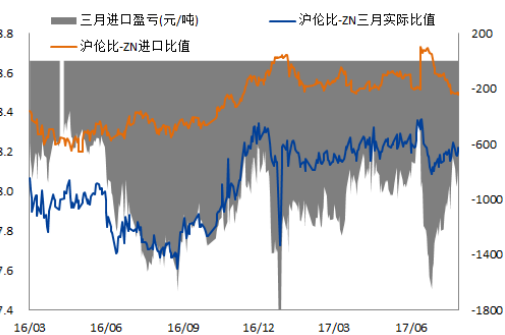
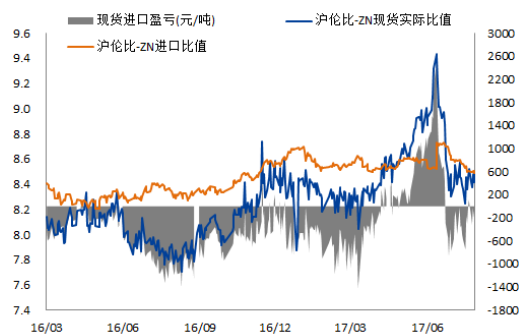
图 22 铝三月进口亏损缩小



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 23 锌现货进口亏损缩小

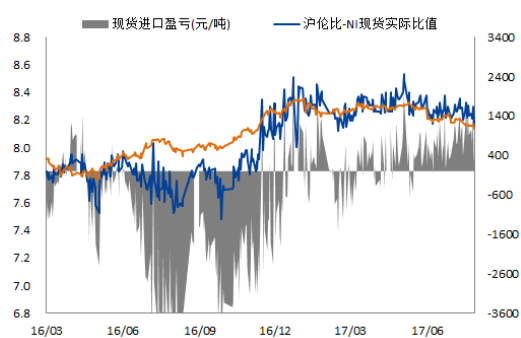
图 24 锌三月进口亏损缩小



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 25 镍现货进口盈利缩小

图 26 镍三月进口盈利缩小



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

二、宏观动态

2.1、国内宏观：中财办详解“灰犀牛”

2017 年 7 月 27 日，国新办举行发布会，请中财办、发改委、统计局相关负责人介绍当前经济形式，并答记者问。本次发布会重申了 7 月 24 日中央政治局会议的精神，并对其做了一些细化、具体化的解读。首先，官方首次界定了我国面临的“灰犀牛”：影子银行、房地产泡沫、国有企业高杠杆、地方债务；其次，发布会重申了货币政策“不松不紧”取消；最后，发布会明确了从行政化去产能转向市场化处置“僵尸企业”的政策转向。

2.2、利率：战战兢兢，如履薄冰

上周央行投放了 8200 亿，对冲 5400 亿的逆回购到期和 1385 亿 MLF 到期，净投放 1415 亿资金。临近月末，资金面依旧偏紧，其中周二和周三的逆回购均是完全对冲到量，周四小幅净投放 200 亿，周五才增加到 400 亿。受此影响，DR007 和 R007 均是在周五才掉头向下。

OMO 净投放量越来越多与 DR007 利率水平挂钩，而非仅仅和市场资金需求量挂钩，这意味着货币政策向数量型转型过程中，基准利率目标区间调控的重要性将更加突出，通过以基准利率为指引来设定投放量，通过“量、价”配合实现基准利率对市场利率的引导和信号传递。

图 27 上周央行投放了 8200 亿

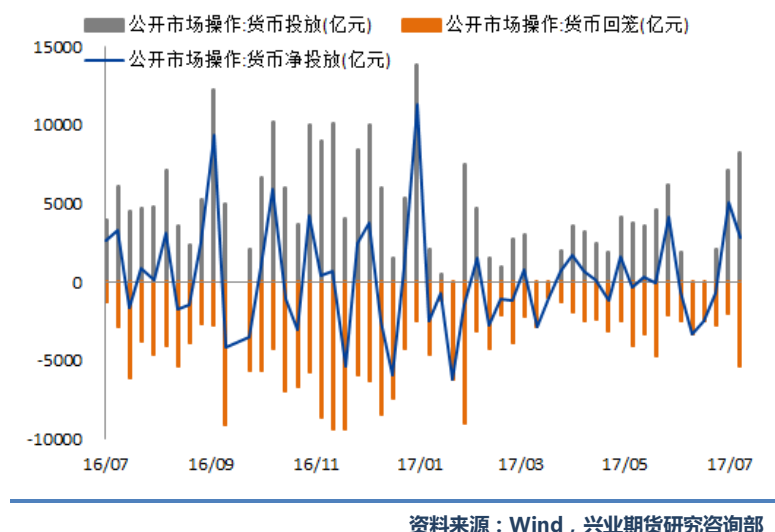
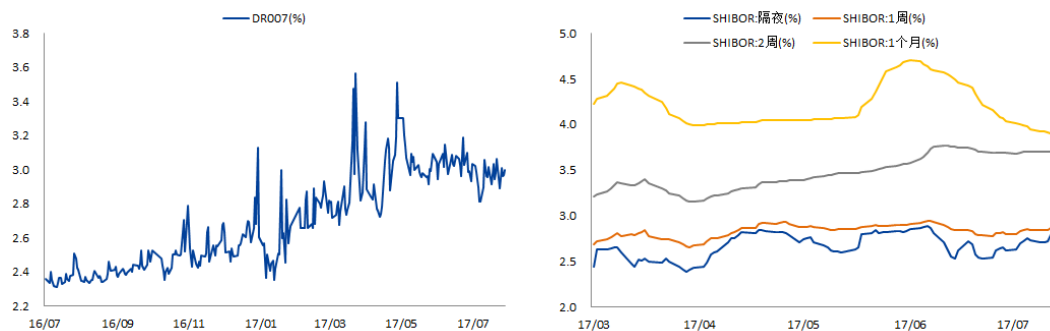


图 28 DR007

图 29 SHIBOR



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

2.3、汇率：美联储、税改能否拯救美元？

上周四，美联储如期维持联邦基金利率上限 1.25% 不变。此次会议的最大亮点是声称“相对很快 (relatively soon)” 便会执行资产缩表。美国核心 PPI 同比在未来几个月可能能够维持上行态势，传导至最终消费端将对核心 PCE 有所“托底”，将给予美联储加息动机。

市场笃定欧央行将在今年年底或明年初开启货币政策正常化，美国相对欧元区的长端利差已经开始趋势性缩窄，给予美元贬值压力。美元相对欧元的 3 个月 LIBOR 利差与美元指数背道而驰，可见欧美政策利率分化已经无力主导美元升值。

若美联储年内兑现第三次加息或特朗普落实财政刺激，能够短线提振美元。但随着欧元的趋势性升值逐渐成为市场共识，中长期而言美元指数贬值压力加剧，升值周期可能终结。

图 30 美元升值周期可能终结

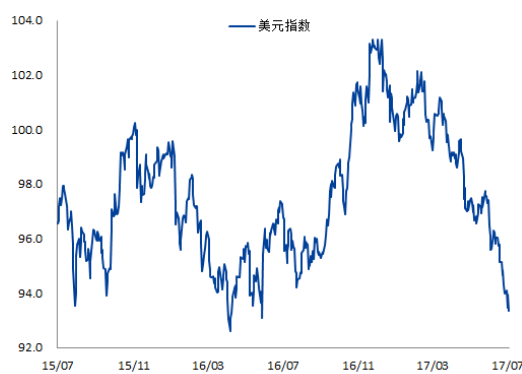
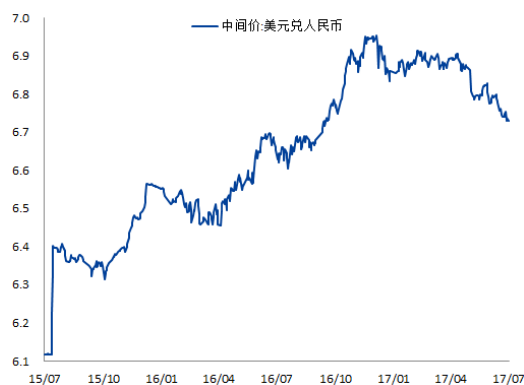


图 31 人民币相对美元年内稳中有升



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

三、中观供需面展望

3.1、铜：废七类进口取消影响产量低于市场预期

中国有色金属工业协会再生分会称已接到通知：2018 年底废五金包括废电线、废电机马达，散装废五金将禁止进口，即所谓的“废七类”。据安泰科测算，2016 年我国进口废铜 334.8 万吨，其中六类废料和七类废料的含铜量分别为 100 万吨和 30 万吨，由此可得，若 2018 年底开始禁止废七类的进口，则届时将影响废七类铜进口约 30 万吨，数量要小于市场预期的 100 万吨。

图 32 国内进口铜精矿加工费

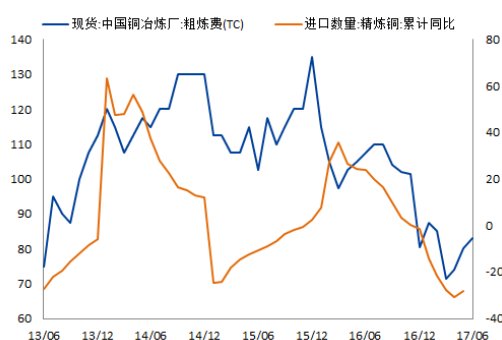
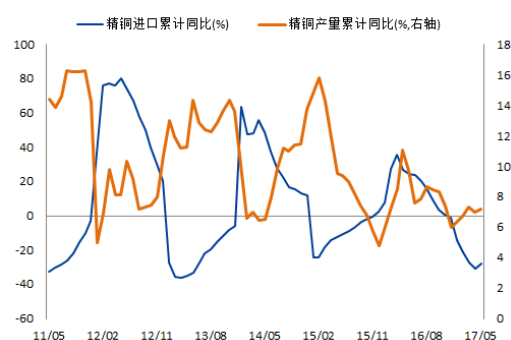


图 33 精铜进口增速低位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

3.2、铝：市场在等待中暂归基本面

据亚洲金属网统计,截止7月中旬,中国电解铝供给侧改革已经影响电解铝产能约395万吨,其中包括约100万吨在建产能,160万吨左右的未投产产能和135万吨左右的运行产能。但减产暂告一段落,市场在等待中将渐归基本面,短期若无进一步消息的刺激,铝价大概率维持宽幅震荡。

图34 继续深入推进电解铝供给侧改革是大概率事件

时间	政策
2013年7月18日	《铝行业规范条件》(2013年第36号文)对符合规范的电解铝产能进行核准,明确了行业门槛。
2013年10月6日	《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》(国发〔2013〕41号)对电解铝产能过剩、优惠电价等问题做出了规制。
2016年6月5日	《国务院办公厅关于营造良好市场环境促进有色金属工业调结构促转型增效益的指导意见》(国办发〔2016〕42号)再次重申严控新增产能、加快退出过剩产能,鼓励电冶联营,并要求电解铝产能利用率保持在80%以上。
2017年4月12日	根据发改委、工信部四部委发布的《清理整顿电解铝行业违法违规项目专项行动工作方案》(发改办产业〔2017〕656号),清理整顿专项行动要在6个月内完成,5月15日前完成企业自查,6月30日前完成地方核查,9月15日之前完成专项抽查,10月15日前完成督促整改。
2017年4月14日	新疆昌吉州人民政府发布通知称,决定停止新疆东方希望有色金属有限公司等3家企业违规在建电解铝产能项目建设。三家企业合计电解铝产能为200万吨。
2017年4月26日	河南省政府印发文件,要求对钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、船舶等产能严重过剩行业的项目,不得备案新增产能项目,不得办理土地供应、能评、环评审批和新增授信支持等相关业务。
2017年4月27日	内蒙古出台整改方案,通辽市政府已经责令创源金属、锦联铝材未取得产能置换指标的违规项目停产停建,落实产能置换指标,在办理产能置换手续前,不得复产复建。
2017年5月4日	山东省政府办公厅发文并表示要修订并发布安全、环保、能耗限额等领域的地方标准,倒逼钢铁、煤炭、水泥、平板玻璃、电解铝、船舶、炼油、轮胎、化工等重点行业过剩产能退出。
2017年5月10日	山东滨州市发改委为落实国家和省清理整顿电解铝违法违规项目专项行动工作部署在其官网上公布清理整顿电解铝违法违规项目专项行动举报电话。
2017年6月19日	新疆发改委出台《关于印发自治区清理整顿电解铝行业违法违规项目专项督查方案的通知》。督查时间为6月20日-25日,督查地区为昌吉州及塔城地区,清理整顿范围为2013年5月之后新建的违规项目以及未落实1494号文处理意见的项目。
2017年7月5日	河南省人民政府发布关于印发河南省化解过剩产能攻坚方案等五个方案的通知

资料来源：公开资料整理，兴业期货研究咨询部

2017年3月23日,环保部、发展改革委、财政部、能源局和北京、天津、河北、河南、山东、山西6省市公布《京津冀及周边地区2017年大气污染防治工作方案》,明确了

“2+26”城市今年的大气污染治理任务。“2+26”城市是指京津冀大气污染传输通道包括北京市，天津市，河北省石家庄、唐山、廊坊、保定、沧州、衡水、邢台、邯郸市，山西省太原、阳泉、长治、晋城市，山东省济南、淄博、济宁、德州、聊城、滨州、菏泽市，河南省郑州、开封、安阳、鹤壁、新乡、焦作、濮阳市。方案规定，在冬季采暖季，电解铝厂限产 30%以上，以停产的电解槽数量计；氧化铝企业限产 30%左右，以生产线计；炭素企业达不到特别排放限值的，全部停产，达到特别排放限值的，限产 50%以上，以生产线计。

2017 年 2 月 13 日，河南省发布《关于科学编制“一市一策”实施方案精准打好大气污染防治攻坚战的通知》，该通知中，除了提到京津冀大气污染传输通道的“2+26”城市，还加上了河南省洛阳、平顶山和三门峡市，即“2+26+3”城市。

图 35 “2+26+3”城市分布



资料来源：公开资料整理，兴业期货研究咨询部

2017 年 2 月 13 日，河南省发布《关于科学编制“一市一策”实施方案精准打好大气污染防治攻坚战的通知》，该通知中，除了提到京津冀大气污染传输通道的“2+26”城市，还加上了河南省洛阳、平顶山和三门峡市，即“2+26+3”城市。

按照 30%停槽要求，下一采暖季理论上影响产量 106.25 万吨，折合 2017 年产量约 41 万吨。

我们预计 2017 年电解铝整体的需求为 3475 万吨。假设 2017Q4 的新增有效产能为 35 万吨，而供给侧改革带来减产为 100 万吨，加上“2+26+3”采暖季环保限产影响产量 41 万吨，四季度电解铝供需缺口为 68 万吨，将出现供不应求。

图 36 四季度电解铝供需缺口为 68 万吨

	2013	2014	2015	2016	2017Q1	2017Q2	2017Q3E	2017Q4E
产量(万吨)	2492	2806	3030	3250	880	920	930	850
净进口(万吨)	39	17	12	18	2	2	2	2
消费量(万吨)	2486	2750	2930	3220	790	850	915	920
供需平衡(万吨)	45	73	112	48	92	72	17	-68

资料来源：MyMetal，兴业期货研究咨询部

3.3、锌：国内外库存低位，但供给回升确定性高

海外显、隐性库存持续去化，截止 7 月 28 日，LME 锌库存 26.6 万吨，较年初下降 16.19 万吨。

截止 7 月 28 日，上期所库存 7.83 万吨，较年初下降 7.45 万吨，截止 7 月 24 日，沪粤津鲁甬五地库存 11.28 万吨，较年初下降 8.1 万吨。

图 37 进口矿流入增加

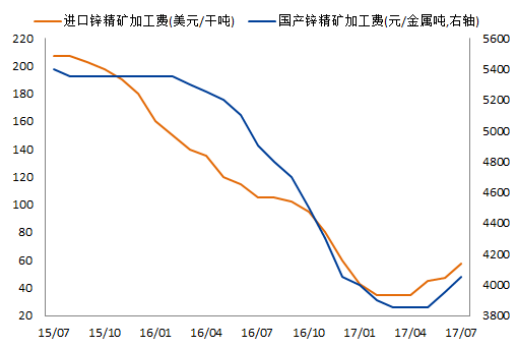
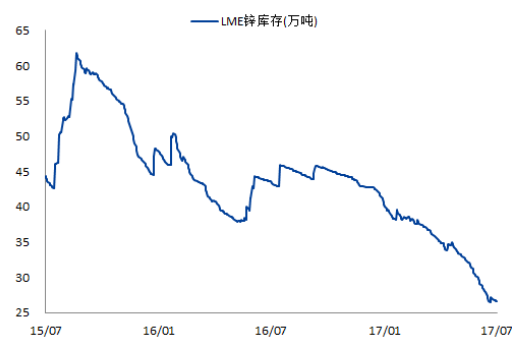


图 38 LME 锌库存低位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 39 锌锭社会库存低位



图 40 SHFE 锌库存低位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 41 国内矿山复产节奏加快

省份	企业	2017 年锌精矿增量 (万吨)	投产时间
内蒙古	国森	3.5	扩建项目 2017 年 2 月投产
甘肃	郭家沟	2	2017 年下半年
甘肃	宕昌开源	1	2017 年新建
西藏	华夏矿业	2	2017 年 5 月投产

内蒙古	银漫	1.5	2017 年 3 月投产
新疆	紫金	2	2017 年 8 月
湖南	宝山	0.6	2017 年
河北	华澳	2	2017 年
内蒙古	华澳	2.8	2017 年底
内蒙古	鑫易矿业	0.8	2017 年
其他新增	比利亚谷	8	2017 年
合计		26.2	

资料来源：MyMetal，兴业期货研究咨询部

图 42 国内矿山复产节奏加快

国外矿山	2017 年锌精矿增量(万吨)
Kaz Minerals East	3
Shaimerden	4
McArthur River	3
Mount Isa	3
Iscaycruz	3
Antamina	14
Myra Falls	2
Caribou	2
Penasquito	3
Tennessee Mines	4
Bisha	5
Rampura-Agucha	14
Other-HZL	6
合计	66

资料来源：MyMetal，兴业期货研究咨询部

图 43 冶炼产能集中释放

冶炼厂	产能 (万吨)	新建产能 (万吨)
西部矿业	6	10
红河锌联	5	2
驰宏锌储呼伦贝尔	0	14

白银有色	19	10	
湖南轩华	6	10	
湖北三立	6	5	
蒙自矿业	7	3	
祥云飞龙	18	10	
2016 新增合计	67	54	
会锌铅锌公司	0	10	
祥云飞龙	18	5	
四川四环	12	5	
四川盛屯矿业	0	5	
新疆莎车恒昌	0	10	
华联锌铟	0	10	
2017 年合计新增产能	30	45	

资料来源：MyMetal，兴业期货研究咨询部

3.4、镍：菲律宾总统征税言论令下半年镍矿供给逻辑面临逆转

供给方面，菲律宾总统杜特尔特 7 月 24 日表示，其希望停止出口矿产资源并且可能彻底停止采矿，如果采矿对环境造成破坏将会对矿主纳税纳到“死”。其言论令下半年镍矿供给逻辑面临逆转，镍矿供给预期收紧。

需求方面，不锈钢库存低位，终端需求推涨不锈钢价格，钢厂利润改善下增加产能利用率，原料备货积极。同时，青山印尼和江苏德龙不锈钢逐渐放量，亦增加了对镍的需求。

图 44 镍矿，镍铁进口

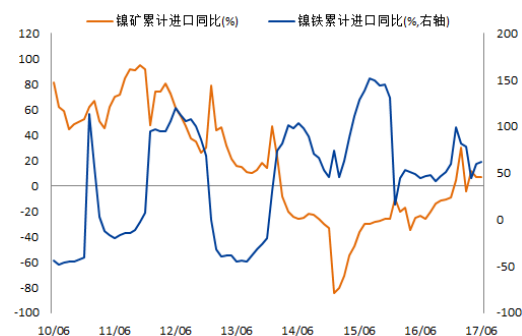
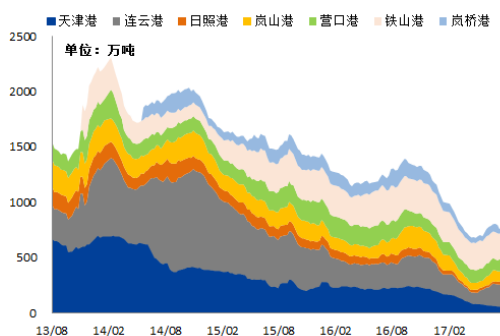


图 45 全国七大港口镍矿库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 46 不锈钢价格回暖

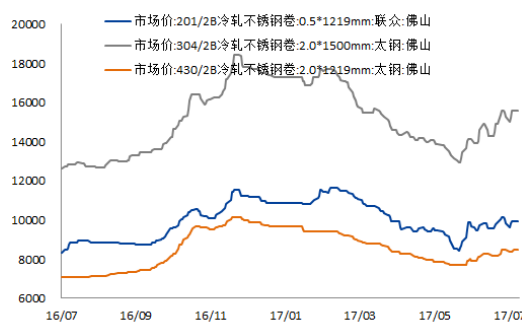
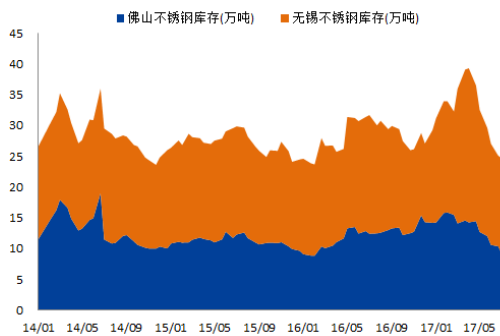


图 47 不锈钢库存低位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

四、策略跟踪及展望

国内宏观：中财办详解“灰犀牛”，明确了从行政化去产能转向市场化处置“僵尸企业”的政策转向。2017年7月27日，国新办举行发布会，请中财办、发改委、统计局相关负责人介绍当前经济形势，并答记者问。本次发布会重申了7月24日中央政治局会议的精神，并对其做了一些细化、具体化的解读。首先，官方首次界定了我国面临的“灰犀牛”：影子银行、房地产泡沫、国有企业高杠杆、地方债务；其次，发布会重申了货币政策“不松不紧”取消；最后，发布会明确了从行政化去产能转向市场化处置“僵尸企业”的政策转向。

利率：货币政策向数量型转型过程中，基准利率目标区间调控的重要性将更加突出。OMO净投放量越来越多与DR007利率水平挂钩，而非仅仅和市场资金需求量挂钩，这意味着货币政策向数量型转型过程中，基准利率目标区间调控的重要性将更加突出，通过以基准利率为指引来设定投放量，通过“量、价”配合实现基准利率对市场利率的引导和信号传递。

汇率：若美联储年内兑现第三次加息或特朗普落实财政刺激，能够短线提振美元。但随着欧元的趋势性升值逐渐成为市场共识，中长期而言美元指数贬值压力加剧，升值周期可能终结。综合来看，宏观面因素对有色金属影响呈中性。

铜：若2018年底开始禁止废七类的进口，则届时将影响废七类铜进口约30万吨，数量要小于市场预期的100万吨。中国有色金属工业协会再生分会称已接到通知：2018年底废五金包括废电线、废电机马达，散装废五金将禁止进口，即所谓的“废七类”。据安泰科测算，2016年我国进口废铜334.8万吨，其中六类废料和七类废料的含铜量分别为100万吨和30万吨，由此可得，若2018年底开始禁止废七类的进口，则届时将影响废七类铜进口约30万吨，数量要小于市场预期的100万吨。

铝：电解铝减产暂告一段落，市场在等待中渐归基本面，短期若无进一步消息的刺激，铝价大概率维持宽幅震荡。据亚洲金属网统计，截止7月中旬，中国电解铝供给侧改革已经影响电解铝产能约395万吨，其中包括约100万吨在建产能，160万吨左右的未投产产能和135万吨左右的运行产能。但减产暂告一段落，市场在等待中将渐归基本面，短期若无进一步消息的刺激，铝价大概率维持宽幅震荡。

锌：国内外锌锭库存尚处低位，但未来矿山复产节奏加快，且国内冶炼产能集中释放，锌矿和锌锭供给回升确定性较高。海外显、隐性库存持续去化，截止7月28日，LME锌库存26.6万吨，较年初下降16.19万吨。截止7月28日，上期所库存7.83万吨，较年初下降7.45万吨，截止7月24日，沪粤津鲁甬五地库存11.28万吨，较年初下降8.1万吨。

镍：供给方面，菲律宾总统征税言论令下半年镍矿供给逻辑面临逆转，镍矿供给预期收紧，需求方面，不锈钢价格回升钢厂原料备货积极，且青山印尼和江苏德龙不锈钢放量亦增加了对镍的需求。供给方面，菲律宾总统杜特尔特7月24日表示，其希望停止出口矿产

资源并且可能彻底停止采矿，如果采矿对环境造成破坏将会对矿主纳税纳到“死”。其言论令下半年镍矿供给逻辑面临逆转，镍矿供给预期收紧。需求方面，不锈钢库存低位，终端需求推涨不锈钢价格，钢厂利润改善下增加产能利用率，原料备货积极。同时，青山印尼和江苏德龙不锈钢逐渐放量，亦增加了对镍的需求。

图 48 投机策略跟踪

类型	合约	方向	入场点位	首次推荐日	评级	目标价格	止损价格	收益(%)
单边	NI1709	多	78680	2017-07-17	3 星	80000	78000	5.63
跨期	ZN1709	多	350	2017-07-24	3 星	600	250	0.19
套利	ZN1801	空						
评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。								

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 49 套保策略跟踪

类型	品种	入场基差	首次推荐日	套保比例(%)	价格收益(%)	移仓收益(%)	总收益(%)
买保	镍	-2380	2017-07-17	50	0.00	0.00	5.63

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801
自编 802 室

联系电话：020-38894240

南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼
联系电话：025-84766990

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元
联系电话：0531-86123800

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼
联系电话：028-83225058