



美元上行受阻，有色多头为主

有色金属周度策略报告

2017-08-21

核心逻辑：

➤ 宏观

宏观经济：特朗普签署总统备忘录的威慑意图大于制裁目的，这并不意味着中美贸易战的全面爆发。**利率：**6月部分机构开始“抢跑”加杠杆，近期央行可能是主动通过偏中性的操作警示部分杠杆过高的机构。**美元：**上周恐怖袭击和欧股大跌对于欧元的抑制作用有限，若本周耶伦发表鸽派言论，或德拉吉讨论货币政策转向，美元指数可能再度受阻回落。**人民币：**美元指数进一步上行尚需更多支撑，美元再度下探或继续给予人民币升值动力，面对301调查开启，人民币有一定的政治维稳需求。**总体看，美元指数上行受阻，有色金属维持多头判断。**

➤ 中观

铜：上周国内进口铜精矿现货TC水平持稳。**铝：**距离6月30日-9月15日的专项抽查阶段结束不到1个月的时间，供给侧改革专项抽查进入收官阶段，违规产能仍有待加速去化，叠加“2+26+3”冬季采暖季环保限产，在需求基本平稳的情况下，四季度电解铝将供不应求。**锌：**第四批中央环境保护督察组已于上周进驻四川，当地部分锌冶炼厂已限产、关停，导致供应端产量下滑明显，且国外库存持续去化，锌锭亦较紧缺，短期国内锌锭供应短缺难以缓解，而锌下游将迎来生产旺季，需求增加，库存继续大幅下降，供求缺口扩大。**镍：**供给方面，下半年菲律宾环保政策继续施压，镍矿库存或将继续下降。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，受益于新能源汽车高增长，硫酸镍需求旺盛。

➤ 微观

内外价差：锌现货升水继续抬升，沪锌正套组合持有。

交易策略：

- **单边策略：**CU1710、AL1712、ZN1710、NI1801多单持有。
- **跨期策略：**买ZN1709-卖ZN1801组合持有。
- **套保策略：**铜、铝、锌、镍保持50%买保头寸不变。

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.《兴业研究宏观报告：“战争”虽遥，预警不远——评特朗普签署备忘录调查中国贸易行为》2017.08.15
- 2.《兴业研究利率策略：司库策略谈第8期：身处“紧平衡”，如何“反脆弱”？》2017.08.20
- 3.《兴业研究宏观报告：资金面到底怎么了？——近期流动性观察》2017.08.17
- 4.《兴业研究G7汇率和商品周报：一波未平一波又起》2017.08.20
- 5.《兴业研究人民币汇率周报：贸易摩擦与汇率政策选择》2017.08.20

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：有色金属强势领涨，资金流入超过百亿	6
1.2、波动率：沪镍波动率有所上升	7
1.3、价差结构：沪锌近月贴水转升水	8
1.4、沪伦比：镍三月进口盈利扩大	9
二、宏观动态.....	12
2.1、国内宏观：“战争”虽遥，预警不远	12
2.2、利率：中旬资金面的紧张显得尤为突然	12
2.3、汇率：美元指数进一步上行尚需更多支撑，人民币有一定的政治维稳需求	13
三、中观供需面展望.....	14
3.1、铜：精炼铜产量恢复性增加确定性高	14
3.2、铝：四季度电解铝将供不应求	15
3.3、锌：国内外库存低位，但供给回升确定性高	18
3.4、镍：镍矿库存或将继续下滑	19
四、策略跟踪及展望.....	20

图表目录

图 1 有色金属强势领涨	6
图 2 有色板块净流入超过百亿	6
图 3 沪铜上涨 2.18%	6
图 4 沪铝上涨 1.62%	6
图 5 沪锌上涨 9.16%	7
图 6 沪镍上涨 1.66%	7
图 7 沪铜波动率偏低	7
图 8 沪铝波动率偏高	7
图 9 沪锌波动率偏高	7
图 10 沪镍波动率上升	7
图 11 铜现货稳定于贴水 140-90 元/吨	8
图 12 沪铜近月贴水收窄	8
图 13 铝现货贴水 200 元/吨以上难收窄	8
图 14 沪铝近月贴水收窄	8
图 15 锌现货升水扩大	9
图 16 沪锌近月升水收窄	9
图 17 镍现货升水转贴水	9
图 18 沪镍近月贴水扩大	9
图 19 铜现货进口亏损扩大至 389 元/吨	9
图 20 铜三月进口亏损缩小至 104 元/吨	9
图 21 铝现货进口亏损扩大至 1304 元/吨	10

图 22 铝三月进口亏损扩大至 822 元/吨.....	10
图 23 锌现货进口盈利扩大至 473 元/吨.....	10
图 24 锌三月进口亏损扩大至 641 元/吨.....	10
图 25 镍现货进口盈利转亏损 156 元/吨.....	10
图 26 镍三月进口盈利扩大至 856 元/吨.....	10
图 27 央行公开市场操作.....	12
图 28 DR007.....	12
图 29SHIBOR.....	12
图 30 美元指数进一步上行尚需更多支撑.....	13
图 31 人民币有一定的政治维稳需求.....	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 锌精矿加工费低位.....	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 镍矿，镍铁进口.....	19
图 42 全国七大港口镍矿库存.....	19
图 43 不锈钢价格回暖.....	19

图 44 不锈钢库存低位.....	19
图 45 投机策略跟踪	21

一、周度行情回顾

1.1、量价关系：有色金属强势领涨，资金流入超过百亿

上周有色金属强势领涨，沪铜上涨 2.18%，沪铝上涨 1.62%，沪锌上涨 9.16%，沪镍上涨 1.66%。

资金流向方面，有色板块净流入超过百亿，沪铜（+39.23 亿），沪铝（-33.96 亿），沪锌（+97.22 亿），沪镍（+15.56 亿）。

图 1 有色金属强势领涨

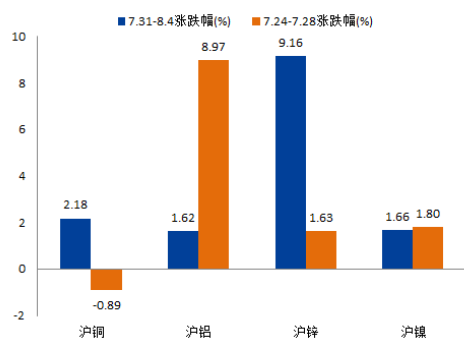
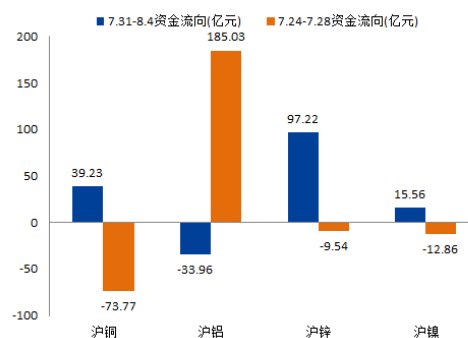


图 2 有色板块净流入超过百亿



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 3 沪铜上涨 2.18%

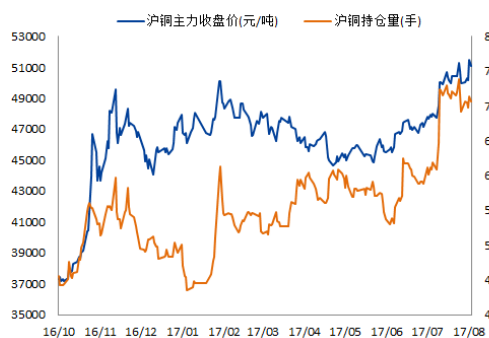
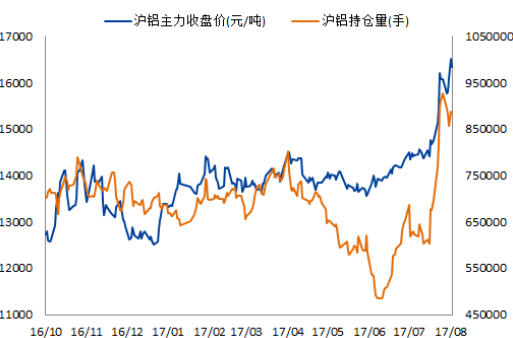


图 4 沪铝上涨 1.62%



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 5 沪锌上涨 9.16%

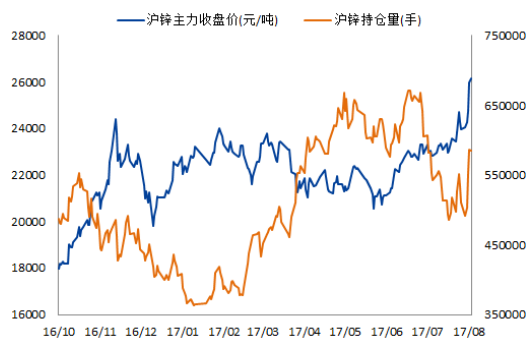
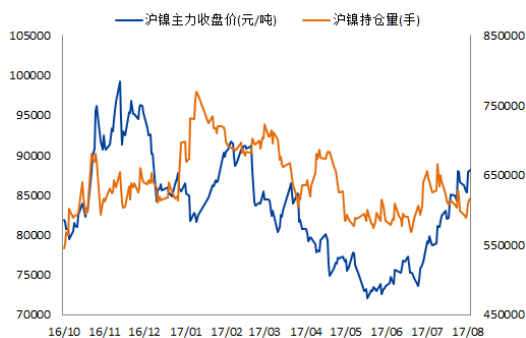


图 6 沪镍上涨 1.66%



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.2、波动率：沪镍波动率有所上升

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、90 日波动率与 75 分位接近，波动率有所上升。沪锌 30 日、60 日、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。沪镍 30 日波动率与 50 接近，60 日、90 日波动率位于 25 分位以下，波动率有所上升。

图 7 沪铜波动率偏低

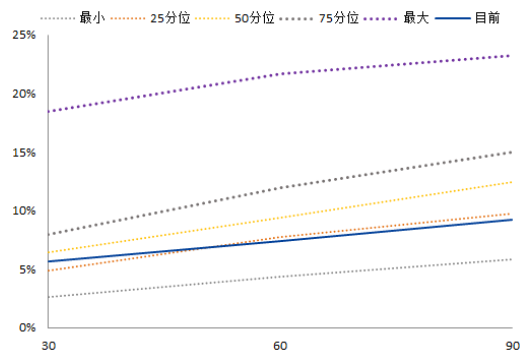
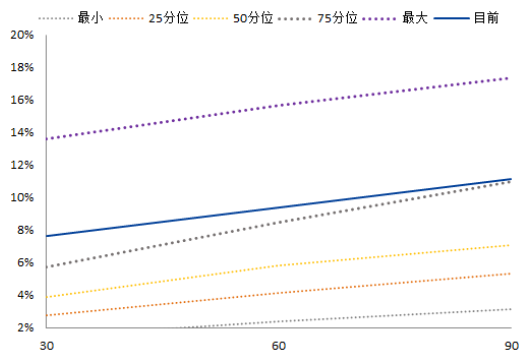


图 8 沪铝波动率偏高



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 9 沪锌波动率偏高

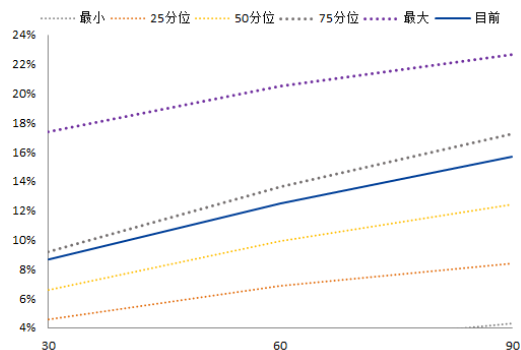
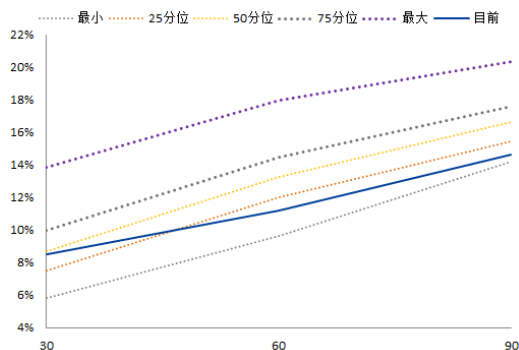


图 10 沪镍波动率上升



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.3、价差结构：沪锌近月贴水转升水

铜：截止 2017-8-18，1#铜现货价格为 50530 元/吨，较前周上涨 670 元/吨，较近月合约贴水 400 元/吨，上周 1709 合约完成交割，交割期升贴水跟随基差变动，交割前隔夜价差在 130 元/吨左右，现货迅速抬升至升水 20 元/吨-升水 90 元/吨，换月后重返贴水，好铜占比少，贴水百元仍有吸引力，成交尚好，下游畏高，保持回调时适当买入，现货稳定于贴水 140-90 元/吨。

图 11 铜现货稳定于贴水 140-90 元/吨

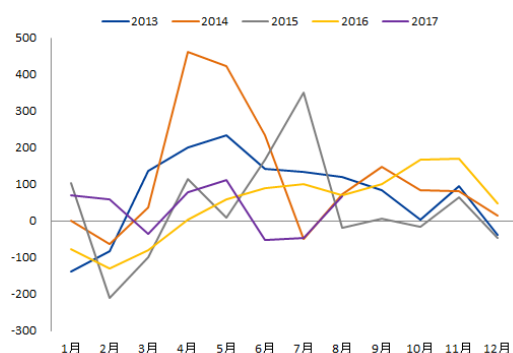
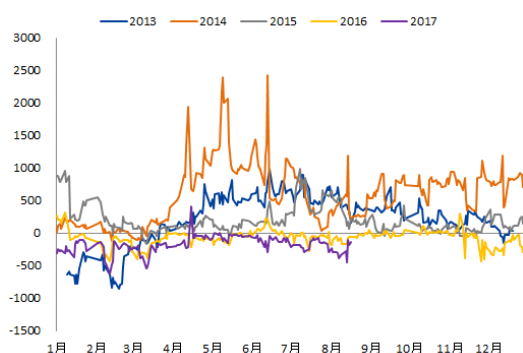


图 12 沪铜近月贴水收窄



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

铝：当日，A00#铝现货价格为 15990 元/吨，较前周上涨 200 元/吨，较近月合约贴水 275 元/吨，交割前现货贴水自 200 元/吨逐步收窄至 100 元/吨，交割后现货贴水维持在 230 元-200 元/吨之间，下游畏高铝价，加之仍处消费淡季，因此买兴较低，周内成交多位期现套利者，库存高企难消化，现货贴水 200 元/吨以上难收窄。

图 13 铝现货贴水 200 元/吨以上难收窄

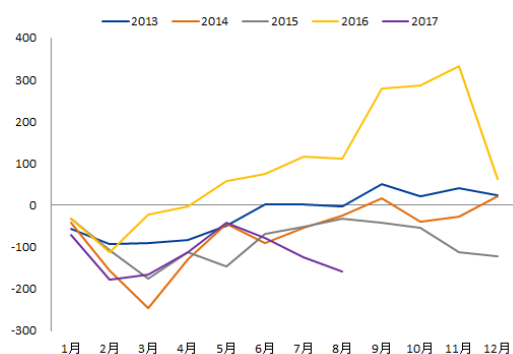
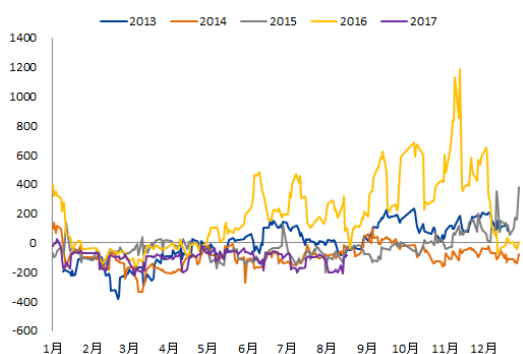


图 14 沪铝近月贴水收窄



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

锌：当日，0#锌现货价格为 26900 元/吨，较前周上涨 2220 元/吨，较近月合约升水 585 元/吨，锌价强势拉涨，炼厂出货正常，全运会来临前夕，由于交通物流开始受限，部分下游少量备库，市场整体成交稍好于前周。

图 15 锌现货升水扩大

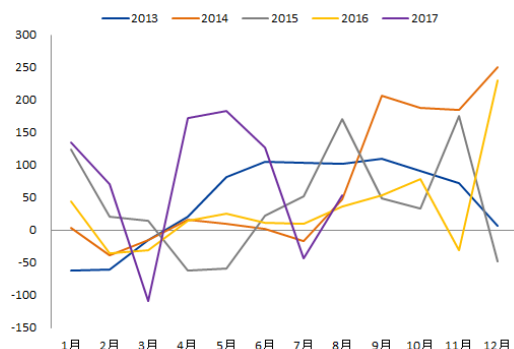
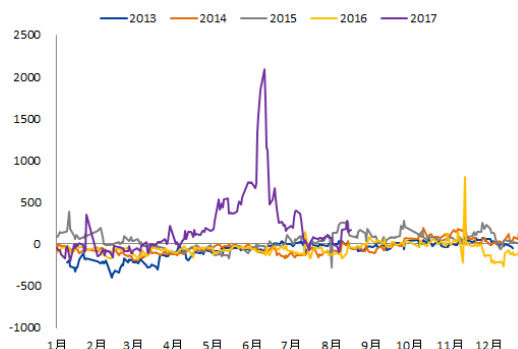


图 16 沪锌近月升水收窄



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

镍：当日，1#镍现货价格为 86400 元/吨，较前周下跌 550 元/吨，较近月合约贴水 280 元/吨，上周金川出厂价随行就市，环比下调 500 元至 86500 元/吨，贴近市场价格，浙江部分地区电镀企业因环保关停，采购积极性愈发趋淡，合金企业逢低少量拿货，成交活跃度偏低。

图 17 镍现货升水转贴水

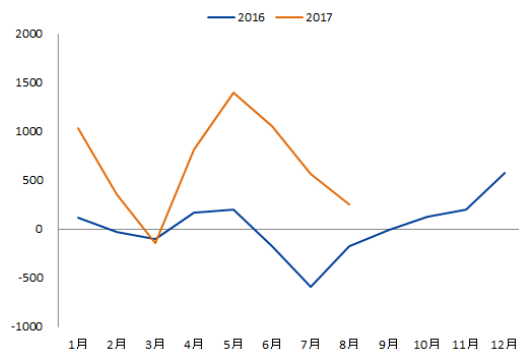
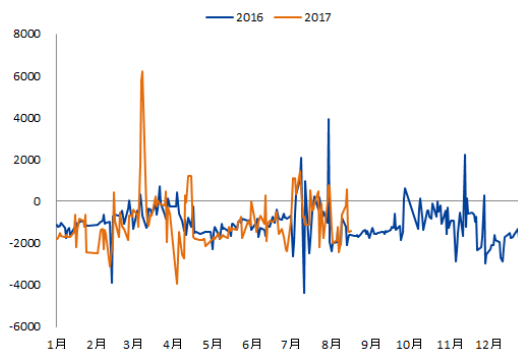


图 18 沪镍近月贴水扩大



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.4、沪伦比：镍三月进口盈利扩大

上周沪铜进口比值区间在 7.90-7.92 之间，现货进口亏损扩大，三月进口亏损缩小；沪铝进口比值区间在 8.26-8.28 之间，进口亏损扩大；沪锌进口比值波动区间在 8.36-8.46 之间，现货进口盈利扩大，三月进口亏损扩大；沪镍进口比值区间在 8.06-8.08 之间，现货进口盈利转亏损，三月进口盈利扩大。

图 19 铜现货进口亏损扩大至 389 元/吨

图 20 铜三月进口亏损缩小至 104 元/吨

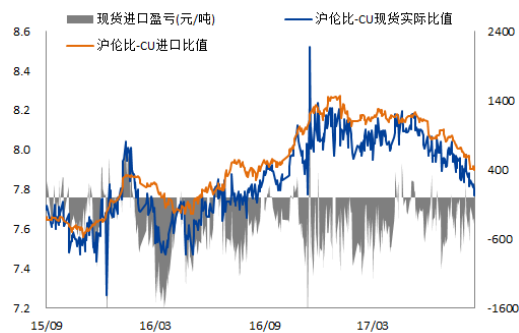


图 21 铝现货进口亏损扩大至 1304 元/吨

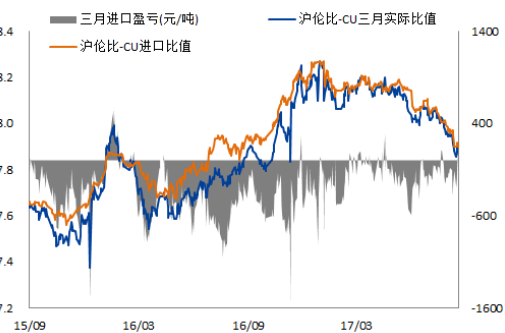


图 22 铝三月进口亏损扩大至 822 元/吨

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

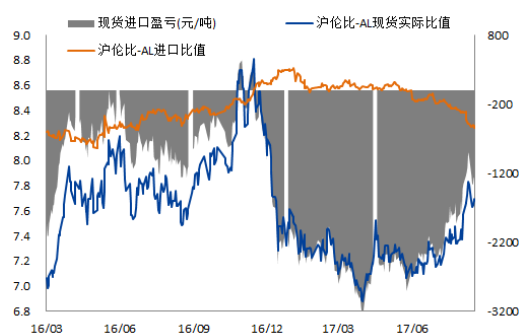


图 23 锌现货进口盈利扩大至 473 元/吨

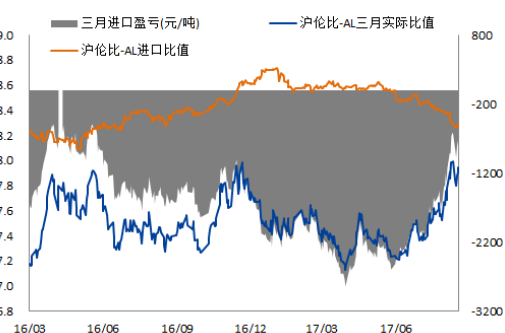


图 24 锌三月进口亏损扩大至 641 元/吨

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

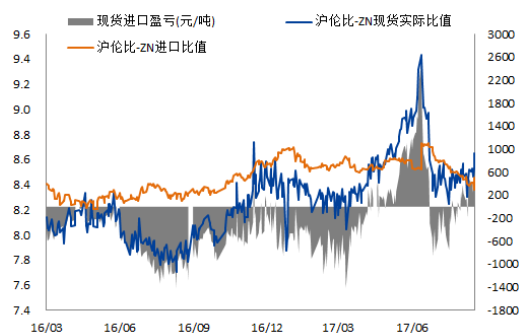


图 25 镍现货进口盈利转亏损 156 元/吨

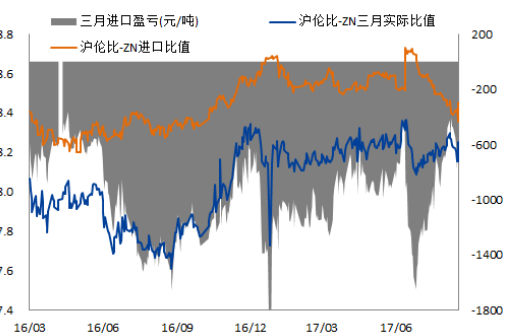
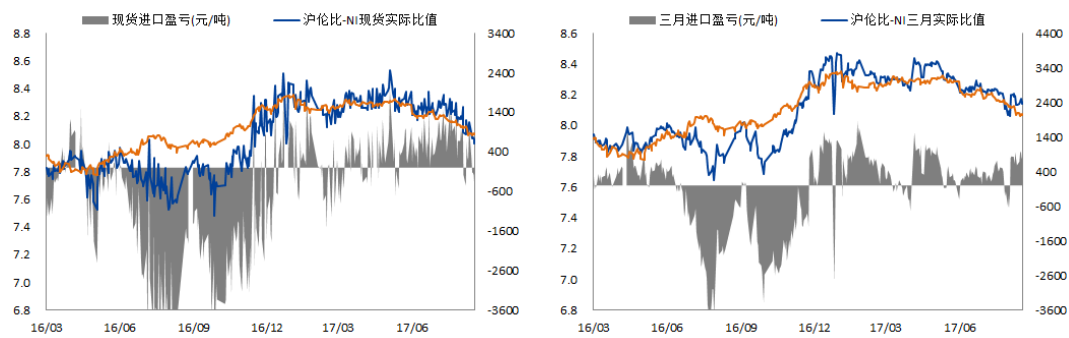


图 26 镍三月进口盈利扩大至 856 元/吨

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部



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：“战争”虽遥，预警不远

一方面，特朗普签署总统备忘录的威慑意图大于制裁目的，这并不意味着中美贸易战的全面爆发；另一方面，一旦美国贸易代表办公室对华发起“301”调查，半导体、医疗设备、电子行业、电动车、智能制造及通讯工具等领域大概率中招。

2.2、利率：中甸资金面的紧张显得尤为突然

上周市场意外紧张，周一下午开始露出苗头，周二到周四持续紧张，周五下午才有所好转。央行通过 7 天、14 天、1 年期 MLF 逆回购投放资金，以对冲 9675 亿（逆回购+MLF）到期，3 个月国库定期存款到期续作，当周净投放 2220 亿。

央行在货币政策执行报告中提到“中甸往往是多个因素叠加收紧流动性的时点”，但是从 7 月开始，中甸资金面的紧张显得尤为突然，且非银机构资金紧张程度明显上行。这背后除了央行提到的税期以及流动性工具到期等常规因素意外，可能还有其他的推手。

6 月部分机构开始“抢跑”加杠杆，同时考虑当下银行体系超出水平仍处相对低位，若流动性稍趋紧，资金融入难度就将大幅提升。同时，交易杠杆抬升的同时，资金利率中枢水平的上行以及 R 与 DR 利差的走扩。近期央行可能也是主动通过偏中性的操作警示部分杠杆过高的机构。

图 27 央行公开市场操作

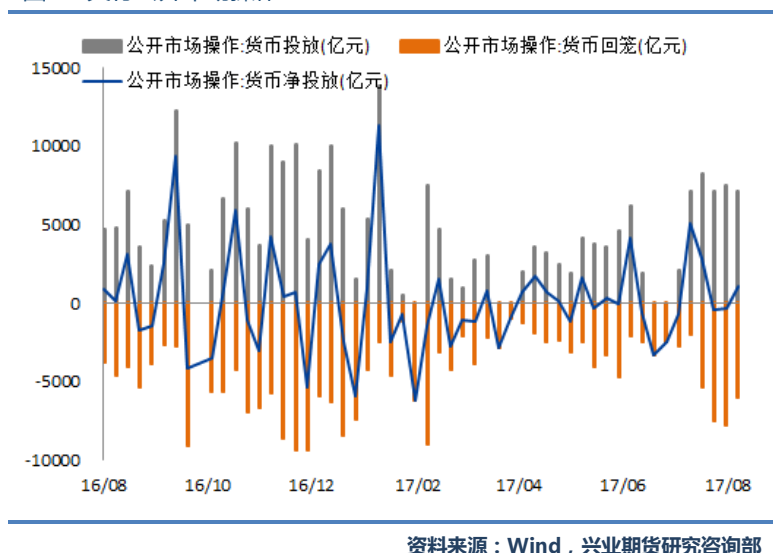
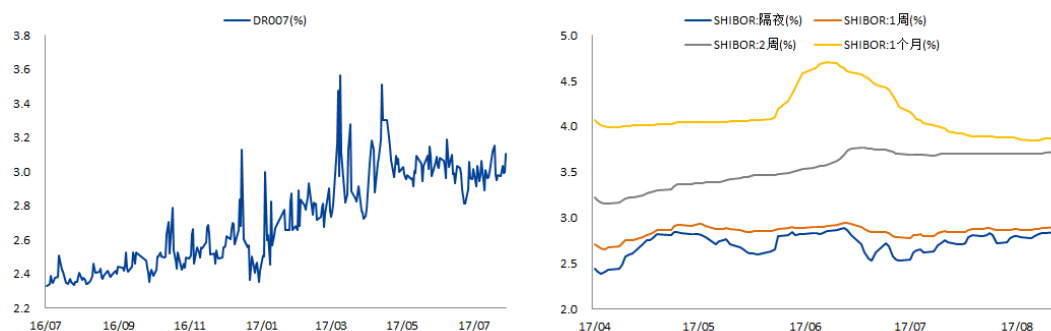


图 28 DR007

图 29SHIBOR



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

2.3、汇率：美元指数进一步上行尚需更多支撑，人民币有一定的政治维稳需求

美元：上周特朗普政府的诸多变故使得市场情绪再次变得谨慎，10 年期美债收益率震荡下行，但并未突破前低，在 2.15% 上方存在较强支撑。尽管美国政治不确定性利空美元指数，但西班牙恐怖袭击和欧股大跌依旧支撑美元指数震荡上行，本周小幅收涨。下周耶伦和德拉吉的讲话将进一步明确美元指数方向。根据目前消息，德拉吉不太可能在年会上暗示欧央行货币政策转向。需要警惕的是耶伦对于经济增长和加息路径的判断偏向鸽派，进一步打压美元指数。此外，恐怖袭击和欧股大跌对于欧元涨势的抑制作用有限，难以支撑美元走强。

人民币：美元指数进一步上行尚需更多支撑，美元再度下探或继续给予人民币升值动力，面对 301 调查开启，人民币有一定的政治维稳需求。

图 30 美元指数进一步上行尚需更多支撑

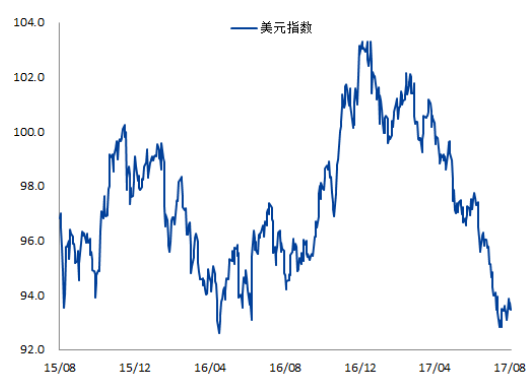


图 31 人民币有一定的政治维稳需求



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：精炼铜产量恢复性增加确定性高

上周国内进口铜精矿现货 TC 水平持稳，报 79-85 美元/吨。

进口铜精矿市场交投稍显活跃，干净矿现货主流报盘贴近 80 美元/吨一线，主流成交可达 82 美元-83 美元/吨，目前偏低位置的报盘仍有一定议价空间，一些低原料库存的冶炼厂开始为即将到来的 9 月做一些原料储备。

图 32 国内进口铜精矿加工费

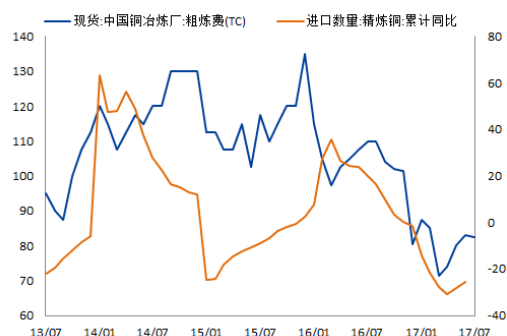
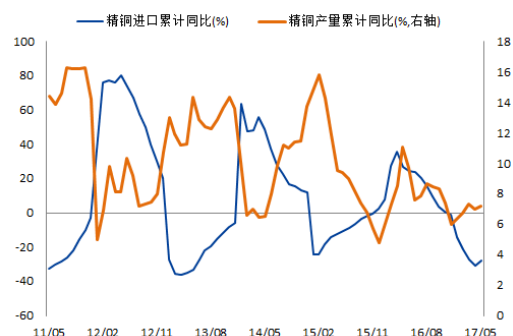


图 33 精铜进口增速低位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

3.2、铝：四季度电解铝将供不应求

距离 6 月 30 日-9 月 15 日的专项抽查阶段结束不到 1 个月的时间，供给侧改革专项抽查进入收官阶段，违规产能仍有待加速去化，叠加“2+26+3”冬季采暖季环保限产，在需求基本平稳的情况下，四季度电解铝将供不应求。

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防治任务。“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 8 月 18 日，LME 锌库存 24.8 万吨，较年初下降 17.98 万吨。截止 8 月 18 日，上期所库存 7.32 万吨，较年初下降 7.96 万吨，同期，沪粤津鲁甬五地库存 11.08 万吨，较年初下降 8.3 万吨。

第四批中央环境保护督察组已于上周进驻四川，当地部分锌冶炼厂已限产、关停，导致供应端产量下滑明显，且国外库存持续去化，锌锭亦较紧缺，短期国内锌锭供应短缺难以缓解，而锌下游将迎来生产旺季，需求增加，库存继续大幅下降，供求缺口扩大。

图 37 锌精矿加工费低位

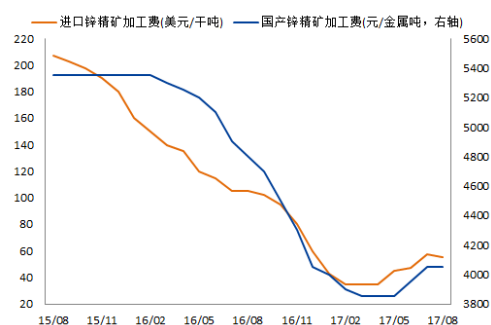
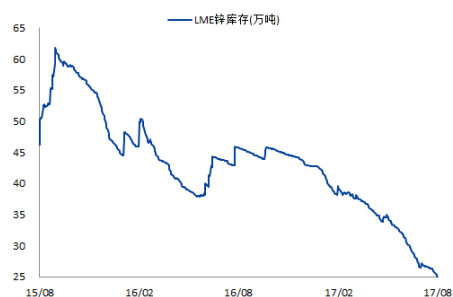


图 38 LME 锌库存低位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 39 锌锭社会库存低位

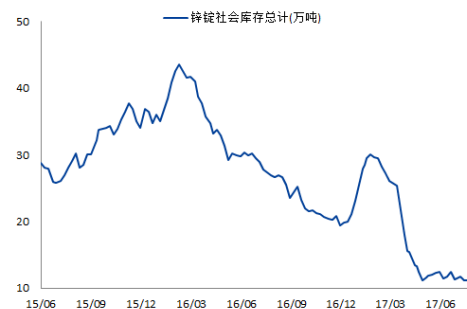
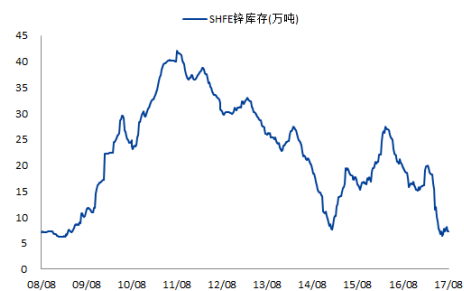


图 40 SHFE 锌库存低位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

3.4、镍：镍矿库存或将继续下滑

供给方面，菲律宾总统杜特尔特上个月底表示，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。截止8月18日，全国镍矿港口库存792万湿吨，环比继续下滑，下半年菲律宾环保政策继续施压，镍矿库存或将继续下降。

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，受益于新能源汽车高增长，硫酸镍需求旺盛。

图 41 镍矿，镍铁进口

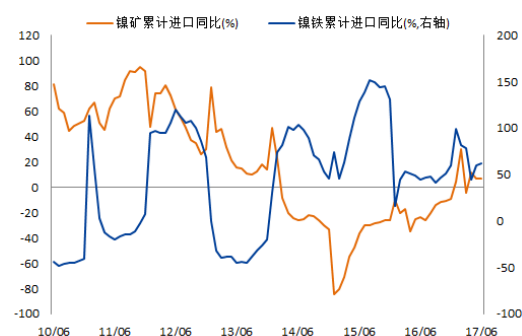
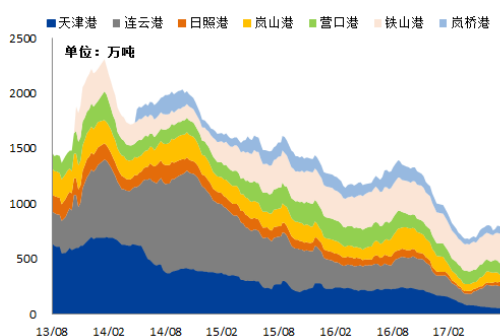


图 42 全国七大港口镍矿库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 43 不锈钢价格回暖

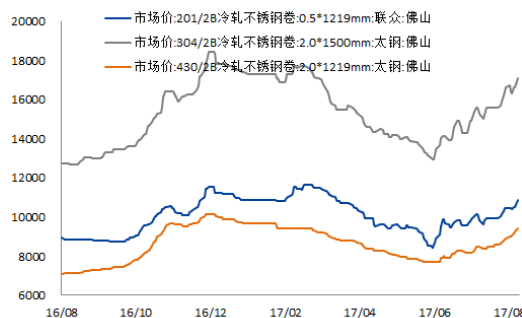
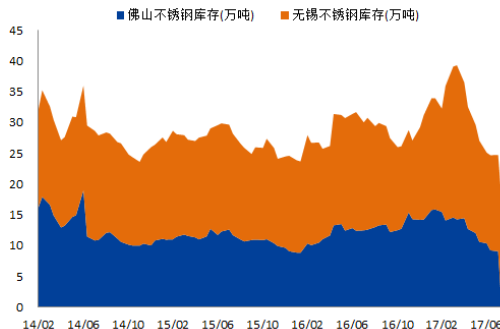


图 44 不锈钢库存低位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

四、策略跟踪及展望

宏观经济：特朗普签署总统备忘录的威慑意图大于制裁目的，这并不意味着中美贸易战的全面爆发。一方面，特朗普签署总统备忘录的威慑意图大于制裁目的，这并不意味着中美贸易战的全面爆发；另一方面，一旦美国贸易代表办公室对华发起“301”调查，半导体、医疗设备、电子行业、电动车、智能制造及通讯工具等领域大概率中招。

利率：6月部分机构开始“抢跑”加杠杆，近期央行可能是主动通过偏中性的操作警示部分杠杆过高的机构。央行在货币政策执行报告中提到“中旬往往是多个因素叠加收紧流动性的时点”，但是从7月开始，中旬资金面的紧张显得尤为突然，且非银机构资金紧张程度明显上行。这背后除了央行提到的税期以及流动性工具到期等常规因素意外，可能还有其他的推手。6月部分机构开始“抢跑”加杠杆，同时考虑当下银行体系超出水平仍处相对低位，若流动性稍趋紧，资金融入难度就将大幅提升。同时，交易杠杆抬升的同时，资金利率中枢水平的上行以及R与DR利差的走扩。近期央行可能也是主动通过偏中性的操作警示部分杠杆过高的机构。

美元：上周恐怖袭击和欧股大跌对于欧元的抑制作用有限，若本周耶伦发表鸽派言论，或德拉吉讨论货币政策转向，美元指数可能再度受阻回落。上周特朗普政府的诸多变故使得市场情绪再次变得谨慎，10年期美债收益率震荡下行，但并未突破前低，在2.15%上方存在较强支撑。尽管美国政治不确定性利空美元指数，但西班牙恐怖袭击和欧股大跌依旧支撑美元指数震荡上行，本周小幅收涨。下周耶伦和德拉吉的讲话将进一步明确美元指数方向。根据目前消息，德拉吉不太可能在年会上暗示欧央行货币政策转向。需要警惕的是耶伦对于经济增长和加息路径的判断偏向鸽派，进一步打压美元指数。此外，恐怖袭击和欧股大跌对于欧元涨势的抑制作用有限，难以支撑美元走强。

人民币 美元指数进一步上行尚需更多支撑，美元再度下探或继续给予人民币升值动力，面对301调查开启，人民币有一定的政治维稳需求。

铜：上周国内进口铜精矿现货TC水平持稳。进口铜精矿市场交投稍显活跃，干净矿现货主流报盘贴近80美元/吨一线，主流成交可达82美元-83美元/吨，目前偏低位置的报盘仍有一定议价空间，一些低原料库存的冶炼厂开始为即将到来的9月做一些原料储备。

铝：距离6月30日-9月15日的专项抽查阶段结束不到1个月的时间，供给侧改革专项抽查进入收官阶段，违规产能仍有待加速去化，叠加“2+26+3”冬季采暖季环保限产，在需求基本平稳的情况下，四季度电解铝将供不应求。

锌：第四批中央环境保护督察组已于上周进驻四川，当地部分锌冶炼厂已限产、关停，导致供应端产量下滑明显，且国外库存持续去化，锌锭亦较紧缺，短期国内锌锭供应短缺难以缓解，而锌下游将迎来生产旺季，需求增加，库存继续大幅下降，供求缺口扩大。

镍：供给方面，下半年菲律宾环保政策继续施压，镍矿库存或将继续下降。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，受益于新能源汽车高增长，硫酸镍需求旺盛。

图 45 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	CU1710	多	51460	2017-08-17	3 星	53000	51000	0.37
单边	AL1712	多	13940	2017-06-28	3 星	19000	16000	17.86
单边	ZN1710	多	25975	2017-08-17	3 星	28000	26000	1.64
单边	NI1801	多	88140	2017-08-17	3 星	100000	88000	3.28
跨期	ZN1709	多	350	2017-07-24	3 星	750	250	1.55
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

免责条款

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

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

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



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

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

台州营业部

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

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

南京营业部

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津营业部

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

郑州营业部

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室