



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

## 目录

1. 主要宏观消息及解读 .....	2
2. 商品综合 .....	2
2.1 价格变动表 .....	2
2.2 商品收益率 VS 波动率 .....	3
2.3 商品资金流变化率 .....	4
3. 品种点评与策略建议 .....	5
4. 套利跟踪 .....	9
4.1 期现套利 .....	9
4.2 跨期套利 .....	10
4.3 跨品种套利 .....	11
南华期货分支机构 .....	13
免责声明 .....	15

### 南华期货研究所

薛娜

[xuena@nawaa.com](mailto:xuena@nawaa.com)

0571-87839284

投资咨询证: Z0011417

助理分析师:

周梓房

[zhouzifang@nawaa.com](mailto:zhouzifang@nawaa.com)

0571-87839284

范庆田

[fanqingtian@nawaa.com](mailto:fanqingtian@nawaa.com)

0571-87830532

冯晓

[fengxiao@nawaa.com](mailto:fengxiao@nawaa.com)

0571-87839265

张勇

[zyong@nawaa.com](mailto:zyong@nawaa.com)

0571-87839255

## 1. 主要宏观消息及解读

### 万达系债券遭遇猛烈抛售 万达电影放量逼近跌停

今日早盘万达多只债券收益率大幅走高，对应价格大跌，旗下A股公司股价快速跳水。

其中，万达3年期中期票据“16大连万达MTN004”（101651052.IB）成交收益率飙升到7.5%，较昨日5.43%的成交收益率大涨207BP。交易所市场上，“15万达01债”早盘价格一度跌逾2.3%，路透提到，该债成交金额超过2亿元，此前该债单日成交规模多在1000万-2000万元或更少。上交所“16万达01”、“16万达02”目前仍然跌超2%。

值得注意的是，6月以来大连万达发行的债券成交量大增。目前，万达商业的存续债券规模共870亿元。

## 2. 商品综合

### 2.1 价格变动表

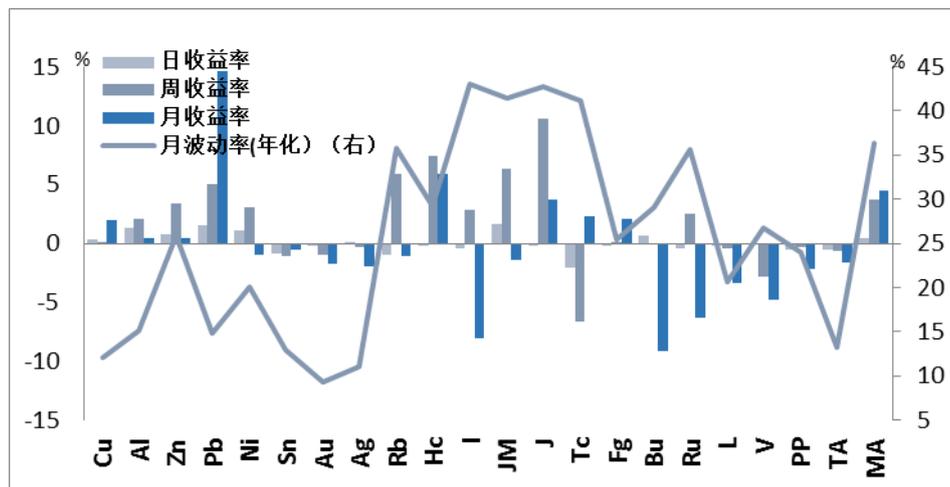
	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌
LME 铜 3月	5725	1.01	1.02	0.12
LME 铝 3月	1866	-1.14	-0.74	-3.74
LME 锌 3月	2643	3.36	6.44	-0.15
LME 铅 3月	2182	2.54	5.26	3.90
LME 镍 3月	8970	0.96	0.90	-4.57
LME 锡 3月	19510	-0.43	1.69	-4.67
沪铜主力	45810	0.64	0.46	0.02
长江1#铜	45880	1.12	0.88	0.11
沪铝主力	13765	-1.01	1.55	-1.61
长江A00铝	13740	-0.36	2.84	-1.29
沪锌主力	21990	2.52	4.05	-0.92
上海0#锌	22970	1.55	2.96	-0.39
沪铅主力	17535	-0.37	2.48	11.47
上海1#铅	17850	0.73	5.00	13.19
沪镍主力	73840	-0.38	0.74	-5.15
长江1#镍	74700	1.08	1.63	-4.23
沪锡主力	144700	1.22	-0.06	-0.31

长江 1#锡	142500	0.71	-0.18	-0.87
COMEX 黄金	1247.5	0.27	-1.19	-0.26
COMEX 白银	16.415	-0.09	-2.38	-3.78
沪金主力	279.9	0.63	0.02	-1.20
沪银主力	4043	0.87	0.05	-1.63
螺纹主力	3031	-1.24	-0.68	-6.62
螺纹现货（上海）	3520	-0.56	-1.68	-6.88
铁矿主力	425.5	-1.85	0.35	-6.59
日照澳产 61.5%PB 粉	430	0.00	1.18	-9.47
铁矿石普氏指数	56.65	-0.26	3.85	-8.70
焦炭主力	1621.5	1.00	0.56	6.19
天津港焦炭	1845	0.00	0.00	-6.11
焦煤主力	1032.5	0.29	1.31	-0.48
京唐港焦煤	1380	0.00	0.00	-5.48
玻璃主力	1265	-3.14	-0.34	-6.23
沙河安全	#N/A	#N/A	0.00	#N/A
动力煤主力	577.6	-0.52	0.00	9.85
秦皇岛动力煤	580	0.00	0.87	0.00
Brent 原油期货	44.82	-2.61	-4.64	-17.23
WTI 原油期货	42.53	-1.62	-8.46	-17.37
CFR 日本石脑油	402.625	-1.71	-3.45	-12.19
塑料主力	8690	-2.25	1.89	-6.31
扬子石化 7042（临沂）	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
PTA 主力	4758	-1.45	0.96	-4.53
CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
橡胶主力	12410	-1.23	-3.39	-11.10
云南国营全乳胶（上海）	12200	-0.41	0.83	-8.96
pp1605	7547	-1.50	1.53	-6.60
镇海炼化 T30S（杭州）	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

注：价格为 0 表示今无交易或 Wind 数据库数据（17:00）还未跟新完毕

## 2.2 商品收益率 VS 波动率

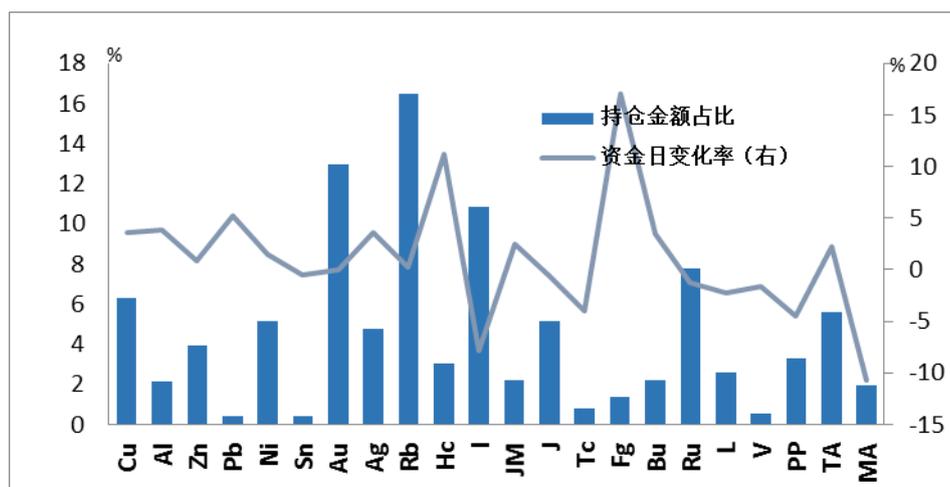
图 1、各品种收益率与波动率



资料来源：wind 南华研究

## 2.3 商品资金流变化率

图 2、各品种资金流变化率



资料来源：wind 南华研究

### 3. 品种点评与策略建议

品种	简析	策略建议
基金属	<p>6 月以来公开市场投放了大量资金，资金面有所改善。1-5 月全国城镇固定资产投资同比增长创年内新低，中国房地产开发投资和销售面积增幅双双回落，但幅度整体符合预期。尽管多数宏观数据均出现见顶回落，但由补库周期结束、国内信贷紧缩、金融去杠杆等引发的悲观预期已被透支，近期风险偏好有所回暖，有色金属或震荡反弹。</p> <p><b>铜</b></p> <p>受伦铜大涨指引，夜盘沪铜高开高走，尾盘小幅回落，收涨 0.68%至 45810。5 月国内精铜产量同比增 6.8%，近期现货升水转贴水，现货小幅走弱。铜精矿 TC 站稳 80 美元/吨，重心继续小幅上扬，5 月检修可能导致产量有所回落。显性库存出现高位持续回落，电网投资与家用电器产销保持稳定增长。未来新的供应中断风险以及弱势美元仍支撑铜价。短期或将维持震荡偏强。</p> <p><b>铝</b></p> <p>沪铝近期快速逼近 14000 关口后波动放缓，今日尾盘跳水收跌 1.15%至 13765。国内原铝产量继续攀升，铝产能过剩的担忧仍在。另一方面，中国去产能预期对价格的支撑逐渐减弱，国内电解铝产量同比大幅增加，沪铝库存升至逾 3 年高位，在没有看到进一步的供给侧改革信息的情况下，铝价走势将承压。而近期氧化铝与动力煤价格企稳回升，对沪铝成本支撑加强，等待上方逢高抛空机会。</p> <p><b>锌</b></p> <p>伦锌库存下滑至 9 年低点，国内精炼锌产量同比下滑，沪锌库存加速下降，沪锌延续大涨直奔 22000，收涨 2.93%至 21990。锌矿产量已有所回升，供需缺口的缓解令加工费出现小幅上涨，6-7 月为传统汽车消费淡季，汽车产销下滑。但当前期货贴水较深，日线 MACD 金叉，建议多单谨慎持有，关注上</p>	<p>沪铜暂时观望。沪铝 14000 上方逢高抛空。沪锌多单持有。沪镍多单持有。</p>

	<p>方 22500 一线压力。</p> <p><b>镍</b></p> <p>受印尼镍冶炼可能减产的消息提振，镍价近期反弹走强。今日沪镍尾盘因周边商品跳水回吐涨幅，收 73840。而终端不锈钢价格近期仍在持续上涨，原料上涨逐渐传导至市场。当前镍基本面总体仍偏弱，不锈钢产能过剩和需求增速放缓仍将压制镍价，伦镍 9000 附近压力较大，但技术指标有所好转，该波反弹仍不能认为结束，建议前期多单继续持有。</p>	
<b>贵金属</b>	<p>英国央行首席经济学家霍尔丹意外发表鹰派言论，支持在今年下半年加息，刺激英镑大举反弹。英女王发表讲话表示，政府正在寻求最好的脱欧方案，并列 8 项可行的脱欧法案。眼下英镑走势受到两大因素的驱动，除了关注英国央行政策走向线索之外，随着英国脱欧谈判的开启，相关消息可能也会影响英镑。市场聚焦英国政治风险，避险情绪提振金银走势。此外近期美元自高位回落，亦利好金银走势。然而美联储紧缩的货币政策导向将持续抑制金银反弹空间。</p> <p>今日沪金主力 AU1712 低开高走，价格一度突破 280 关口，目前价格在 280 下方附近，关注 275 一线的支撑。今日沪银主力 AG1712 亦低开高走，重新夺回 4 千关口，目前价格在 4040 附近</p>	短期看涨
<b>螺纹钢</b>	<p><b>螺纹：反弹抛空</b></p> <p>今螺纹震荡走低，收 3031 或跌 0.95%。唐山钢坯 3180 (+0) 现金含税出厂，上海螺纹 20mm HRB400 含税 3520 (-20)，成交一般。</p> <p>本周螺纹社会库存止跌回升，下游需求也因梅雨出现季节性回落，贸易商出货不畅，市场心态略显疲软。后市矛盾点仍在供给端，伴随电炉投产，供给有望继续回升，钢价将受到压制。短期市场技术面偏空，建议反弹沽空。</p>	反弹抛空
<b>铁矿石</b>	铁矿：反弹抛空	反弹抛空

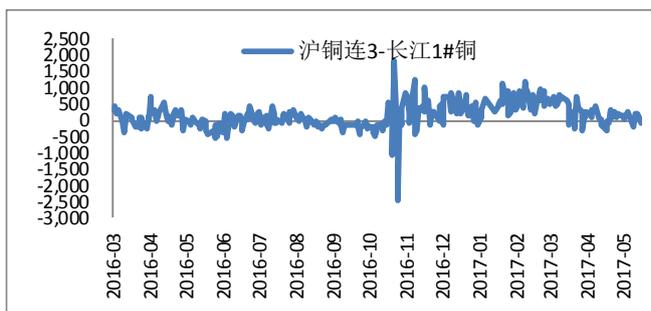
	<p>今铁矿震荡下行，收 425.5 或跌 0.13%，62%普氏铁矿石价格指数 56.65 (-0.15)。</p> <p>钢厂利润处于千元高位，铁矿石库存则维持低位运行，近期补库意愿不强。贸易商仍以积极出货为主，且港口库存维持高位，后市供应压力较大，中长期矿价持续承压。操作上，反弹抛空。</p>	
<b>煤焦</b>	<p>煤焦：焦化提涨心切，钢厂不为所动</p> <p>焦炭方面，焦化厂利润接近盈亏点迫切地提涨，但就当前钢厂的整体焦炭库存而言，提涨阻力较大，个别几家焦化厂库存下降以及停止发货，对钢厂整体影响较小，短期焦炭主流市场或将维稳运行。</p> <p>焦煤方面，纠正前日限产数据，联合减产涉及的 1500 万吨减产系原煤，大约有 550 万吨焦煤，如果 6-9 月严格执行则影响较大。近期环保督查“回头看”给予了市场提振。</p> <p>策略上，建议期货上轻仓试空，稳健者观望。长线偏空思路暂时不变。</p>	轻仓试空
<b>玻璃</b>	<p>目前玻璃现货市场整体处于相对淡季，再加之部分厂家为了半年财务业绩而进行优惠促销，造成生产企业出库出现了区域分化，呈现北稳南弱的格局，也影响了华中等地区的市场信心。虽然部分地区报价略有上涨，对整体市场影响不大。预计短期内现货价格以弱势整理为主，难有像样的起色。</p>	玻璃在库存偏低的情况下，短期内生产企业价格难以发生价格下调的变化，但需求端整体增量有限，操作上建议暂时观望。
<b>动力煤</b>	<p>今日，国内动力煤市场报盘继续走高。内蒙以及陕西部分煤企上调 5-10 元/吨，煤企多无库存，即产即销，坑口排队等煤的现象明显，加之运输道路拥堵，回车慢的情况时有发生，部分路段汽运费上行幅度明显。神华中转港现货价格再度上调 10 元/吨，涨价后 Q5500 卡动力煤中转基地北方平仓现货价格为 590 元/吨。不难看出，迎峰度夏对港口市场的拉涨情绪明显，且不排除后续还有上调动作的出现。</p>	用电高峰来临，动力煤存在上涨预期，前期多单可继续持有。
<b>塑料</b>	<p>受上游原油大跌影响今日 LL 破位下跌收于 8690，煤化工交投清淡，扬子石化、抚顺石化、中煤蒙大预计 7 月初或 7 月中旬开车，届时供应压力将再次增大，下游农膜需</p>	关注下方 8500 一线支撑，目前盘面依然偏弱不过并不过分看空

	<p>求目前处于最淡时期，后期开工率预计将缓慢回升。整体而言 LL 供需矛盾并不突出，进口出现利润时候大量通用料会进来，因此 LL 上方有压力，关注下方 8500 一线支撑，目前盘面依然偏弱不过并不过分看空。今年 PE 供应压力弱于 PP, L/P 价差有望继续扩大。</p>	
PP	<p>PP 今日 PP 下跌 1.07%收于 7545，上游原油大跌再次带动丙烯单体以及粉料价格下挫，PP 下方支撑减弱。新增产能方面，煤制油项目烯烃二期配套的 60 万吨/年的 PP 装置计划于 6 月底或 7 月初投料试产，PP 中长期依然偏弱，操作上建议空单继续持有。随着沿海地区 MTO 装置利润转好装置逐渐复产，目前宁波富德、江苏盛虹等几套装置基本恢复到 9 成负荷生产，神华宁煤由于甲醇装置检修有外采甲醇，中煤蒙大 6 月 11 日停车检修 1 个月，近期需重点关注常州富德 30 万吨 PP 装置复产情况（目前外购丙烯产 PP，上游 MTO 装置暂时未开），短期价差有望继续收敛。</p>	<p>短期价差有望继续收敛</p>
天然橡胶	<p>RU1709 今日橡胶下跌 115 收至 12410。现货市场方面，上海地区国营全乳胶 12200 (+0)；泰国 3 号烟片 14700 (+100)；越南 3L 国内市场报价 13100 (+100)。替代品方面，华东地区齐鲁化工城顺丁市场价格 10750(+50)，合成橡胶(1502)市场价格 11400 (-50)。国际方面，4 月。美国轮胎进口量同比下滑 6.7%至 1855 万条，环比下降 11.1%。此外，4 月美国从中国进口轮胎同比大降 27.7%，环比增长 1.6%。今日沪胶弱势不改。根据以往经验，东南亚主产国减产协议预计难以达成，利多因素可能会落空。胶价持续下跌，后期会影响胶农割胶积极性，但产出并不会受到很大的影响。上期所库存压力较大，加之新胶将上市导致这部分库存难以消化，且 9 月空单是天然的空头合约，且上期所库存突破历史高位，所以 9 月合约的趋势空单仍可耐心持有。</p>	<p>9 月合约的趋势空单仍可耐心持有</p>

## 4. 套利跟踪

### 4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



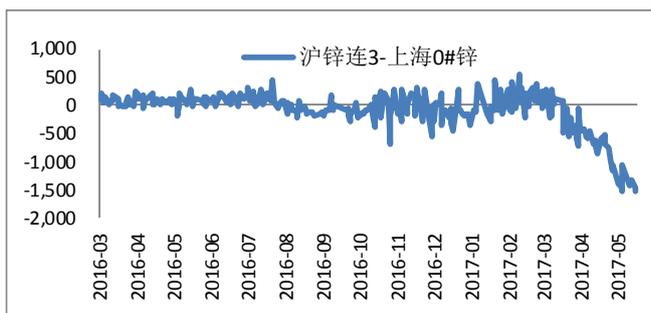
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



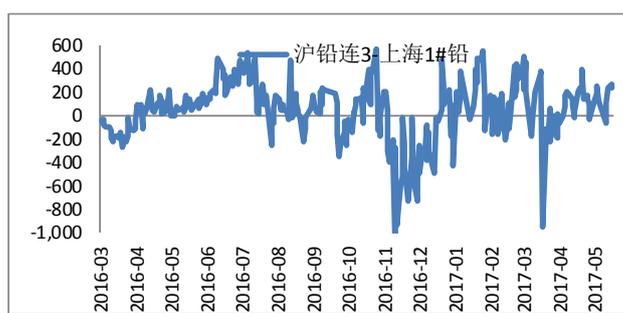
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



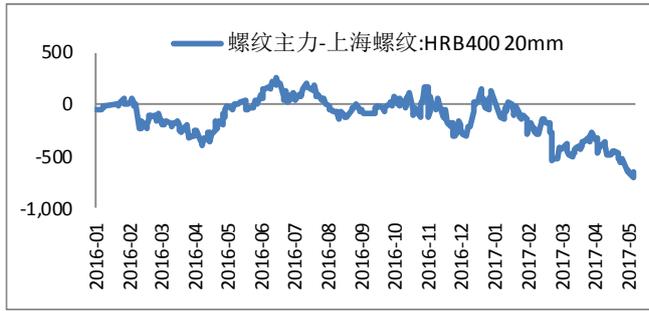
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



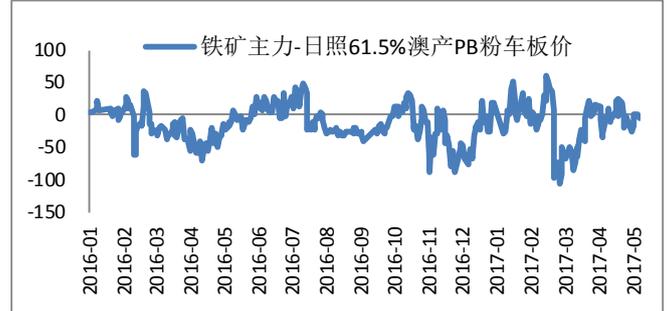
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



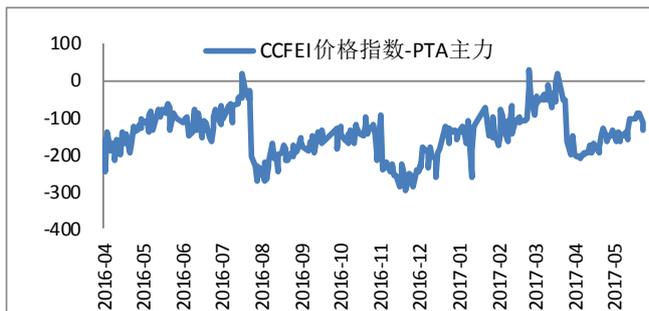
资料来源: wind 南华研究

图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 9 PTA 期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 10 LLDPE 期现价差



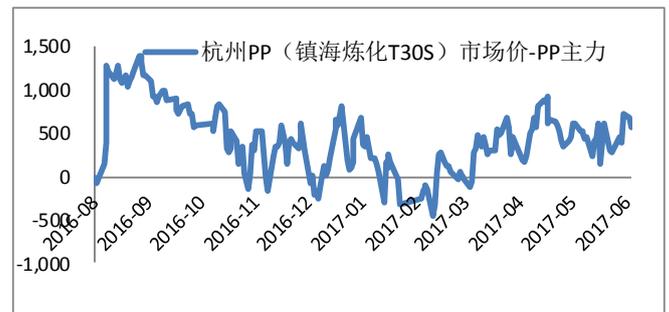
资料来源: wind 南华研究

图 11 橡胶期现价差



资料来源: wind 南华研究

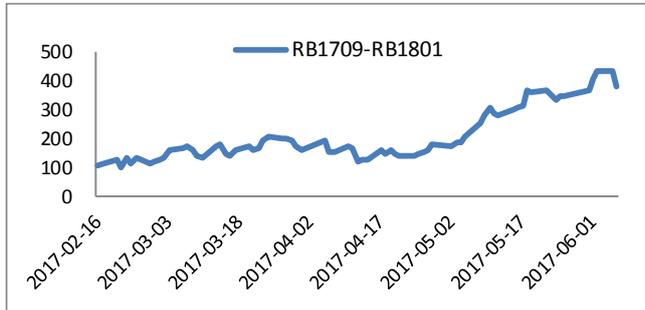
图 12 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

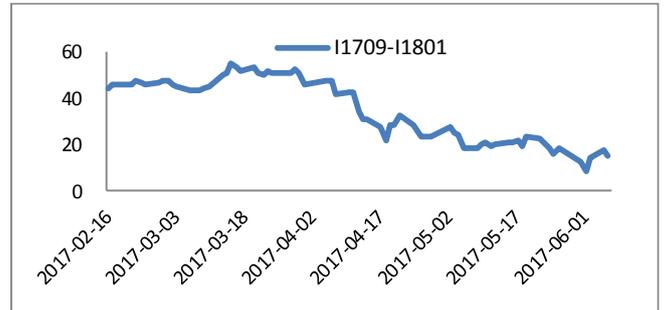
## 4.2 跨期套利

图 13 螺纹 09 月和 01 合约价差



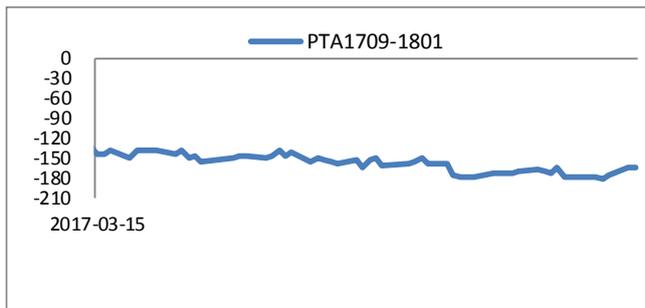
资料来源: wind 南华研究

图 14 铁矿 09 月和 01 合约价差



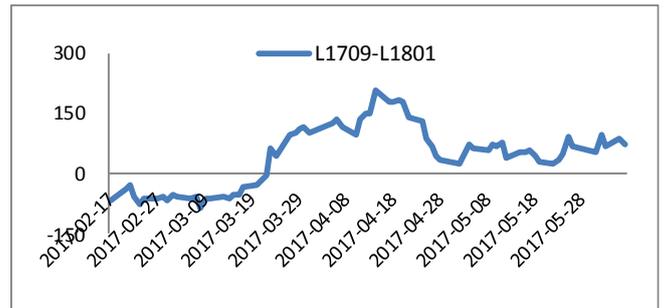
资料来源: wind 南华研究

图 15 TA09 合约和 01 合约价差



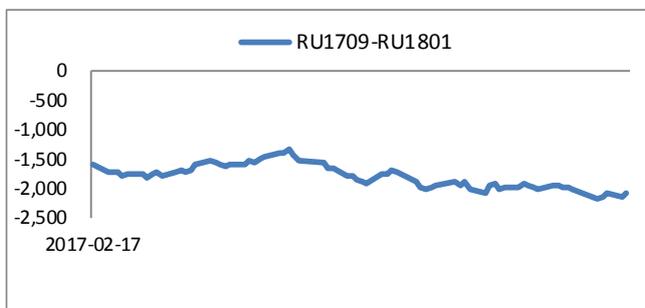
资料来源: wind 南华研究

图 16 L09 合约和 01 合约价差



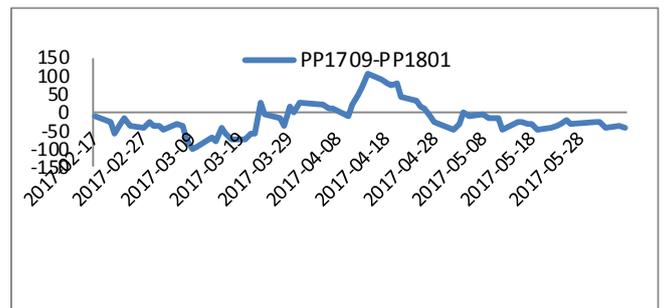
资料来源: wind 南华研究

图 17 橡胶 09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

图 18 PP09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

### 4.3 跨品种套利

图 19 沪铜与沪铝比价变化



资料来源: wind 南华研究

图 20 沪铜与沪锌比价变化



资料来源: wind 南华研究

图 21 沪铜与沪铅比价变化



资料来源: wind 南华研究

图 22 沪锌与沪铅比价变化



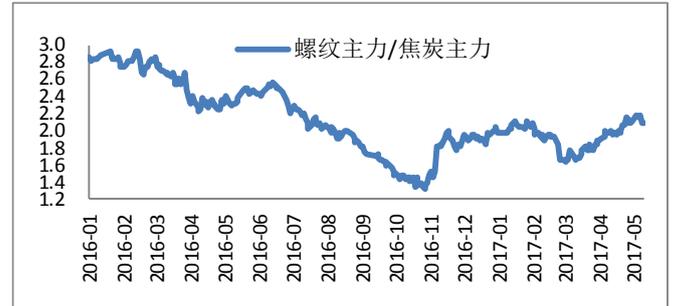
资料来源: wind 南华研究

图 23 螺纹与铁矿比价变化



资料来源: wind 南华研究

图 24 螺纹与焦炭比价变化



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

台州市经济开发区东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: 0577-89971820

## 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

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 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 201、801、804、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 802  
电话: 022-88371079

## 上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室  
电话: 021-50431979

## 上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 楼  
电话: 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

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 室、718 室  
电话: 020-38809869

## 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室  
电话: 0553-3880211

## 重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3 室  
电话: 023-62611588

**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 2501 室  
电话: 0351-2118001

**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 3-8 间首层至二层  
电话: 0663-2663855

**海宁营业部**

浙江省海宁市海洲街道钱江西路 238 号 广隆财富中心 1 号楼黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号  
301、302、312、313 室  
电话: 0573-80703000

**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)  
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

**浙江南华资本管理有限公司**

杭州市西湖大道 193 号定安名都 B 座 313 室  
电话: 0571-87830355

**永康营业部**

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777

**南通营业部**

江苏省南通市南大街 89 号 (南通总部大厦) 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 2104-2107 室  
电话: 0592-2120366

**齐齐哈尔营业部**

黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号  
电话: 0452-5883883

**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

**横华国际金融股份有限公司**

中国香港上环德辅道中 232 号嘉华银行中心九楼、十六楼  
电话: 00852-28052658

# 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](http://www.nanhua.net)