



工业品日报

2017 年 6 月 27 日星期二

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

薛娜

xuena@nawaa.com

0571-87839284

投资咨询证: Z0011417

助理分析师:

周梓房

zhouzifang@nawaa.com

0571-87839284

范庆田

fanqingtian@nawaa.com

0571-87830532

冯晓

fengxiao@nawaa.com

0571-87839265

张勇

zyong@nawaa.com

0571-87839255

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

1. 主要宏观消息及解读

李克强：中国经济指标难免小幅波动 未来不会搞“大水漫灌”

李克强在致辞中指出，要实现在新一轮工业革命中普惠发展的包容性增长，必须坚定维护经济全球化。自由贸易作为经济全球化的基础，是贸易公平的前提；各国能否利用好机遇，加快经济发展，解决好失业、收入差距拉大、贫困等问题，主要还是取决于自身的选择和行动。

谈到今年中国的经济走势时，李克强称，二季度保持了一季度继续向好的态势。中国经济的指标有短期小幅波动是难免的，但稳中向好的态势不会改变。将积极主动扩大对外开放，进一步放宽服务业、制造业的市场准入。外资企业在中国取得的利润完全可以自由进出。

在回答提问时，李克强还称，中国保持经济长期中高速增长是很不容易的；中国有信心保持中高速增长。要维系经济较长时间的稳定增长，中国将保持宏观政策稳定，将保持积极的财政政策、稳健的货币政策，不会搞“大水漫灌”式的强刺激。

2. 商品综合

2.1 价格变动表

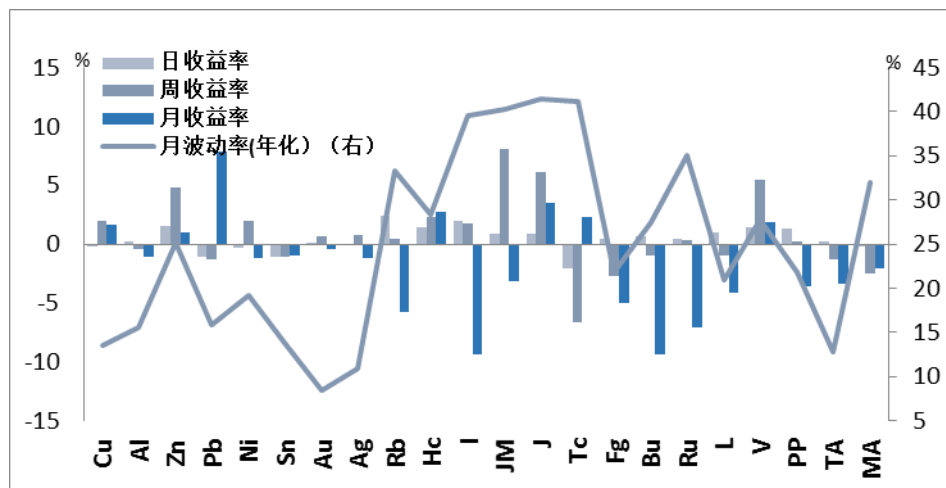
	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌
LME 铜 3 月	5801.5	0.03	1.32	1.26
LME 铝 3 月	1865.5	-0.03	-1.24	-4.82
LME 锌 3 月	2711	0.22	5.80	2.92
LME 铅 3 月	2250	0.94	5.34	7.50
LME 镍 3 月	9025	-0.88	0.11	-0.22
LME 锡 3 月	19300	-0.44	-1.08	-5.62
沪铜主力	46720	-0.21	1.92	1.63
长江 1#铜	46340	0.00	1.56	1.09
沪铝主力	13930	0.25	-0.46	-1.14
长江 A00 铝	13590	-0.73	-0.73	-1.59
沪锌主力	22455	1.56	4.83	0.94
上海 0#锌	22490	-0.49	-0.04	-3.35
沪铅主力	17405	1.31	-1.53	9.26

上海 1#铅	17430	0.00	-1.08	10.46
沪镍主力	75270	-0.09	0.71	-0.86
长江 1#镍	75200	-0.73	0.53	-0.86
沪锡主力	142970	0.06	-0.18	-2.08
长江 1#锡	141000	-0.53	-0.70	-0.53
COMEX 黄金	1245.3	-0.99	0.02	-1.95
COMEX 白银	16.625	-0.63	-0.30	-4.12
沪金主力	279.4	-0.43	0.41	-1.38
沪银主力	4033	-0.40	0.25	-2.23
螺纹主力	3224	2.41	-0.68	-0.49
螺纹现货（上海）	3510	0.86	-1.96	#N/A
铁矿主力	456.5	5.43	0.35	0.55
日照澳产 61.5%PB 粉	430	0.00	-0.46	#N/A
铁矿石普氏指数	57.15	0.70	2.79	-3.22
焦炭主力	1679	2.75	0.56	8.74
天津港焦炭	1845	0.00	0.00	#N/A
焦煤主力	1049.5	2.64	1.31	1.60
京唐港焦煤	1380	0.00	0.00	#N/A
玻璃主力	1289	1.66	-0.34	-4.45
沙河安全	1335	0.00	0.00	0.98
动力煤主力	575	0.52	0.00	9.23
秦皇岛动力煤	590	0.00	1.72	1.72
Brent 原油期价	45.83	0.64	-2.30	-12.12
WTI 原油期价	43.38	0.86	-3.04	-12.89
CFR 日本石脑油	394.875	-0.69	-3.36	-10.56
塑料主力	8880	1.72	1.89	-2.74
扬子石化 7042（临沂）	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
PTA 主力	4800	0.33	0.96	-0.29
CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
橡胶主力	12955	1.77	2.57	-3.79
云南国营全乳胶（上海）	12500	0.81	1.63	-2.34
pp1605	7777	1.99	1.53	-3.10
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

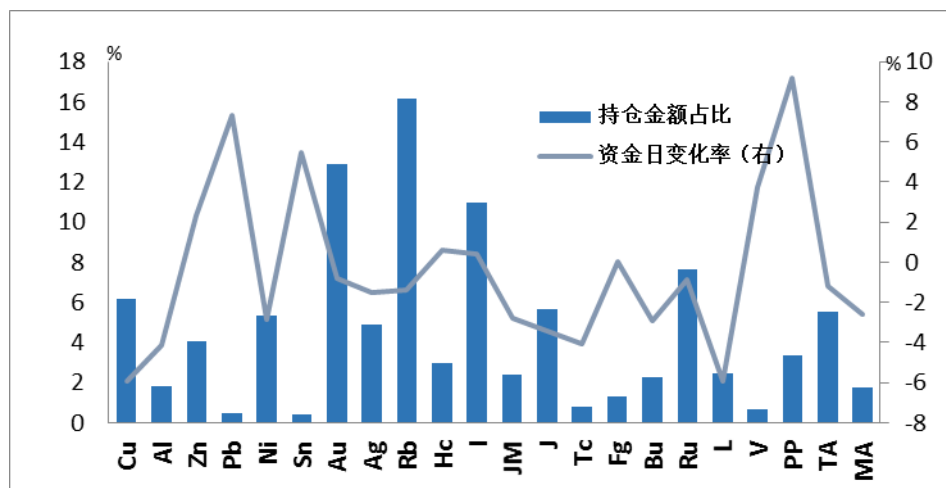
图 1、各品种收益率与波动率



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	随着美国 CPI 意外下滑, 美元指数走弱, 下半年美联储进一步加息的概率降低, 据 CME “美联储观察”: 美联储 9 月加息概率为 12.8%。中国 5 月工业企业利润增速回升, 同比增长 16.7%, 国内 6 月发电耗煤回升, 汽车产销略有回暖, 有色库存下滑明显, 多数宏观数据均出现见顶回落, 但幅度符合预期, 市场风险偏好有所回暖, 使有色金属走势偏强。 铜 沪铜升至 10 周高位后展开整理, 今日午后震荡走高, 收涨 0.39% 至 46720。受罢工滞后影响, 5 月铜精矿进口量大幅下滑 20%, 铜精矿 TC 站稳 80 美元/吨, 重心继续小幅上扬。而 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。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。短期形成上升趋势, 均线拐头向上, 建议多单继续持有。 铝 沪铝今日下探回升, 收涨 0.4% 至 13940。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, 终端需求走弱导致国内社会库存高企, 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, 在最早 8 月政策效果兑现时间前, 沪铝价格很可能在 12500-14000 范围内继续震荡走弱。等待上方逢高抛空机会。 锌 沪锌横盘整理后快速拉升, 收涨 2% 至 22455。伦锌库存下滑至 9 年低点, 国内精炼锌产量同比下滑, 库存加速下降, 支撑锌价走强。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, 下半年将看到更少的国内企业检修, 供应增长是可预见的。	沪铜多单持有。沪铝 14000 上方逢高抛空。沪锌多单持有。沪镍多单持有。

	但当前期货贴水较深，均线多头排列，短期若有效突破上方 22600 一线压力位则有可能继续上探，建议多单继续持有。 镍 今日沪镍开盘走低震荡，尾盘拉升收平 0.00%至 75270。近期国内基本面虽疲软但好于预期，而产业链上下游去库存情况良好，加之不锈钢原料铬铁涨价诱发此波价格上涨。矿端价格可能在 29 美金左右取得暂时平衡，对镍价有一定支撑。终端价格上涨有利于利润恢复，但不锈钢产能过剩和消费增速疲软将导致库存再次累积，对价格造成一定压力。伦镍在上方 9100 附近再次遇阻，但仍不能认为该波反弹已经结束，建议多单继续持有。	
贵金属	今晚 8 点将公布美国 6 月谘商会消费者信心指数，前值 117.9，预期值 116。由于白宫发言人发布声明称美国已确认叙利亚阿萨德政权准备再次对平民动用化武的迹象，并警告将让叙政府及其军队付出沉重代价，导致黄金短线走强，不建议进场做多，观望为主。	建议观望
螺纹钢	螺纹：回调买入 今螺纹强势拉升，收 3224 或涨 3.5%。唐山钢坯 3240 (+20) 现金含税出厂，上海螺纹 20mm HRB400 含税 3510 (+30)，成交火爆。 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，今贸易商出货放量。后市矛盾点仍在供给端，电炉投产力度尚需市场验证。期价仍然贴水现货，今期货表现强势，价格有望继续偏强运行，建议回调买入。	回调买入
铁矿石	铁矿：回调买入 今铁矿放量暴力拉升，收 456.5 或涨 5.92%，62% 普氏铁矿石价格指数 57.15 (+0.4)。 钢厂利润处于千元高位，铁矿石库存则维持低位运行，近期补库意愿一般。贸易商仍以积极出货为主，且港口库存屡创新高，后市供应压力较大，中长期矿价持续承压。	回调买入

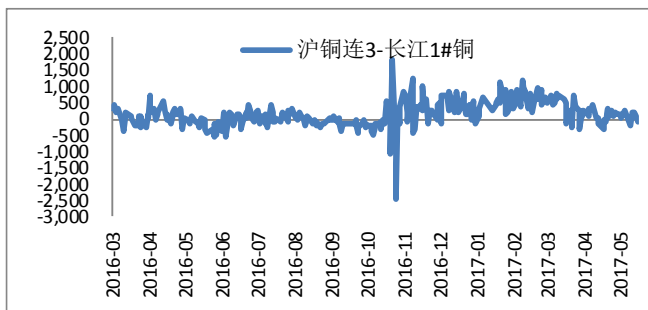
	操作上，短期反弹有望延续，建议回调买入。	
煤焦	煤焦： 近期顺势做多，中长线难言好转 焦炭方面，我们认为环保放松以后，焦化厂基本恢复满产状态，不具备根本性涨价基础，此轮上涨仅是短期钢厂补库支撑。 焦煤方面，近期的联合减产仍具有提振支撑作用，中长期看今年无论是内贸供应还是进口增量使得整体市场明显较去年宽松，焦煤市场颓势还难言好转。 操作上，建议期货上顺势做多。	顺势做多，中长线难言逆转
玻璃	2017 年 6 月 27 日中国玻璃综合指数 1083.41 点，环比上涨 0.84 点；中国玻璃价格指数 1094.72 点，环比上涨 1.01 点；中国玻璃信心指数 1038.17 点，环比上涨 0.16 点。 今天玻璃现货市场整体走势一般，生产企业出库维持前期水平，部分厂家报价略有调整，幅度不大。整体看，随着市场需求的好转，生产企业冷修生产线复产的速度在逐步加快，尤其是华东和华南等地区，近期产能增加幅度比较快，但主要是以生产高端玻璃和颜色玻璃为主，对建筑玻璃影响不大。	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。
动力煤	神木地区新一轮普涨开始，于今日上调 10-20 元/吨，有在检修的矿井将于 29 日检修完毕后再做调整，坑口市场上行趋势不改。在榆阳几个大矿的带头涨价下，榆阳地方矿跟进调整，从而带动周边神木价格普涨，矿上来车较多，多以过磅时的价格为准。港口方面，北方港口贸易商开始积极出货，江内库存向上攀升，也就造成了江内价格涨势放缓。目前，南方电厂依托长协煤为主，对市场煤采购意愿有限，多观望神华等巨头出台七月份下水煤价格。	建议前期多单分批止盈
LL	今日 L1709 受到黑色大涨带动震荡走高收于 8880，上涨 1.02%。神华 7042 竞拍价格 8820-8830，期货略升水现货。2017 年 5 月 PE 总进口 85.16 万吨，环比减少 1.4%，同比增加 11.5%。齐鲁石化 65 万吨装置目前处于开车准备状态，抚顺石化 94 万吨装置、中煤蒙大 30 万吨装置预计 7 月 15 日开车。新装置方面，神华宁煤二期配套的 60 万吨/年的 PP 装置和 45 万吨/年的 PE 装置预计 7 月 10	LL 上方 9300 有强压力，建议逢反弹沽空

	日左右新装置投产，7 月供应压力将再次增大。下游农膜需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，因此进口出现套利窗口是 LL 阶段性的顶。	
PP	PP1709 今日继续反弹收于 7777，粉料山东地区主流成交在 7400-7450 元/吨，华北市场拉丝主流价格在 7500-7650 元/吨，粒料、粉料价差偏低。检修方面，扬子石化 40 万吨装置、抚顺石化 39 万吨装置、中煤蒙大 30 万吨装置计划 7 月份重启。新增产能方面，神华宁煤新投产 60 万吨/年 PP 装置将于 7 月 3 日投料试产。沿海地区 MT0 装置利润有所回落，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 7、8 月轮流检修有外采甲醇，近期需重点关注常州富德 30 万吨 PP 装置复产情况（上游 MT0 未开，外购丙烯，据悉下游 7 月初有停车计划）。	PP 中长期依然偏弱，操作上建议空单继续持有，PPMA 近期价差由于常州富德下游停车计划再次扩大。
天然橡胶	RU1709 今日橡胶上涨 270 收至 12955。现货市场方面，上海地区国营全乳胶 12500（+100）；泰国 3 号烟片 14700（+0）；越南 3L 国内市场报价 13000（+0）。替代品方面，华东地区齐鲁化工城顺丁市场价格 11250（+450），合成橡胶（1502）市场价格 11700（+300）。国内方面，5 月，中国轮胎出口出现同环比下滑至 4148 万条；其中同比降 7.8%，环比降 1.3%。今日沪胶虽有小幅上涨，但这并不能认为沪胶将出现转势。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。	9 月合约的趋势空单仍可耐心持有

4. 套利跟踪

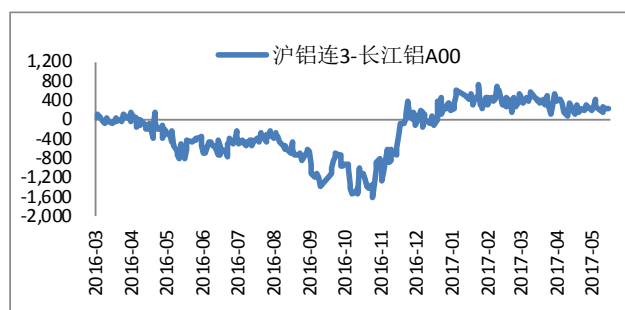
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



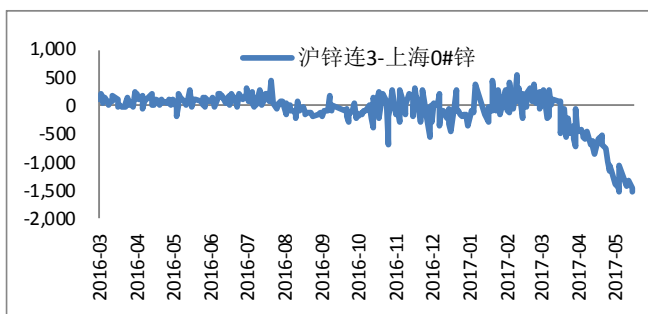
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



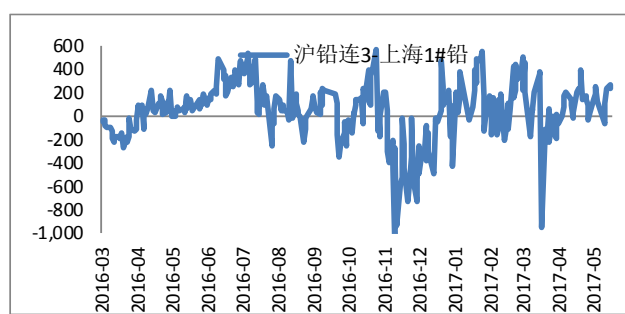
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



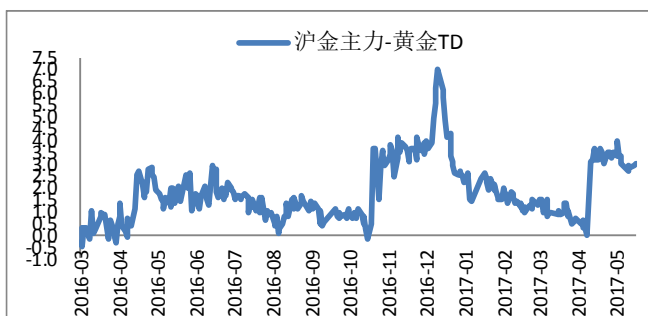
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



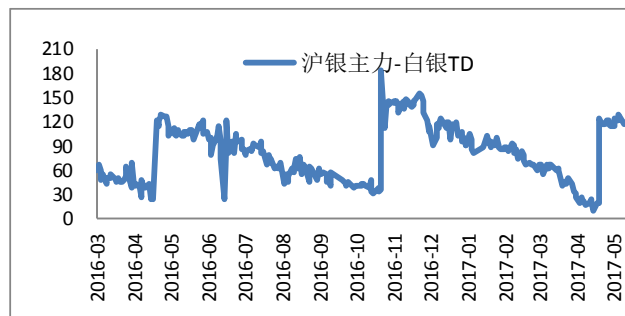
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



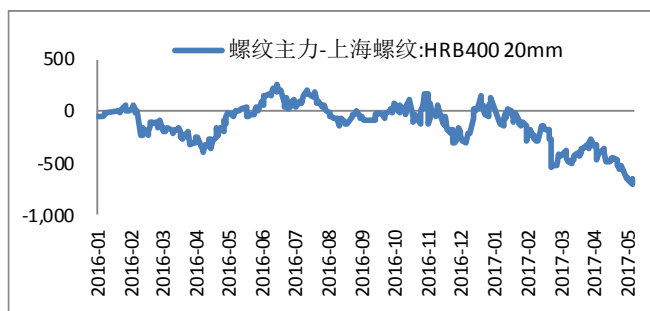
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



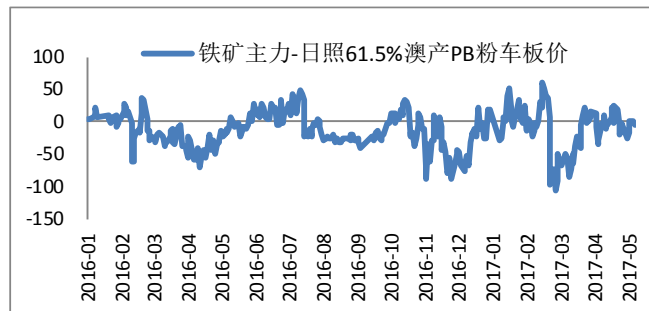
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



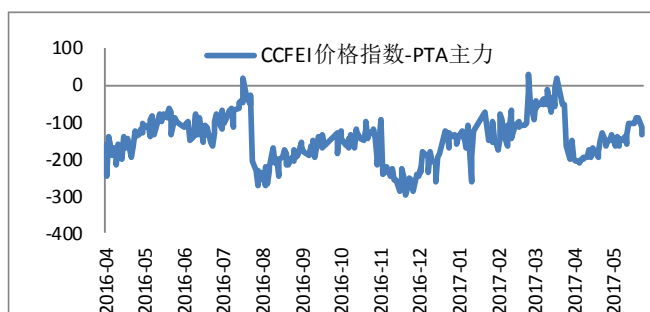
资料来源：wind 南华研究

图 8 铁矿期现价差



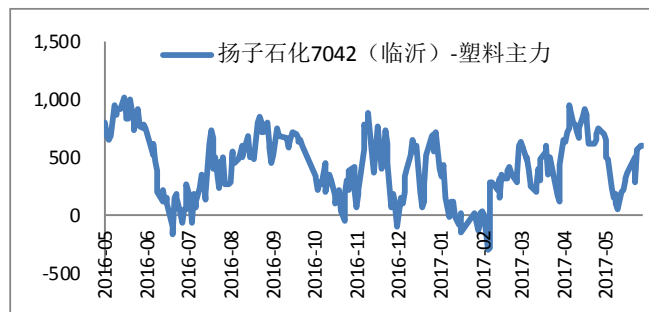
资料来源：wind 南华研究

图 9 PTA 期现价差



资料来源：wind 南华研究

图 10 LLDPE 期现价差



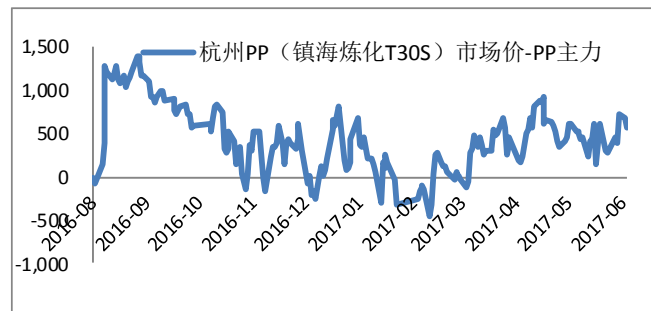
资料来源：wind 南华研究

图 11 橡胶期现价差



资料来源：wind 南华研究

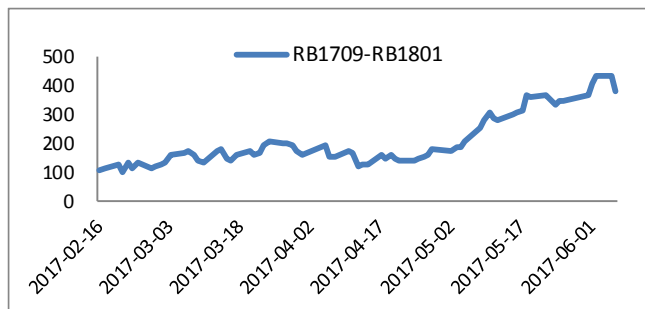
图 12 PP 期现价差



资料来源：wind 南华研究

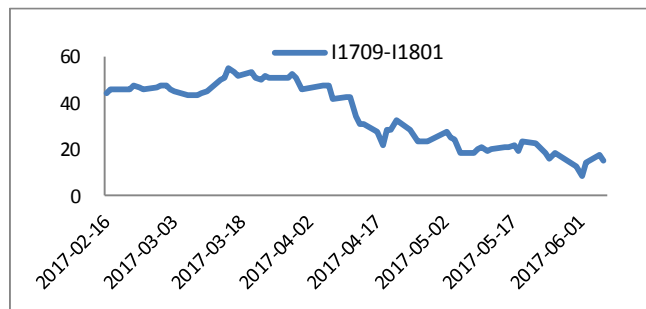
4.2 跨期套利

图 13 螺纹 09 月和 01 合约价差



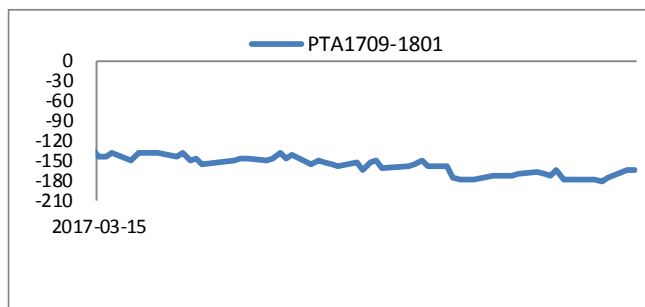
资料来源: wind 南华研究

图 14 铁矿 09 月和 01 合约价差



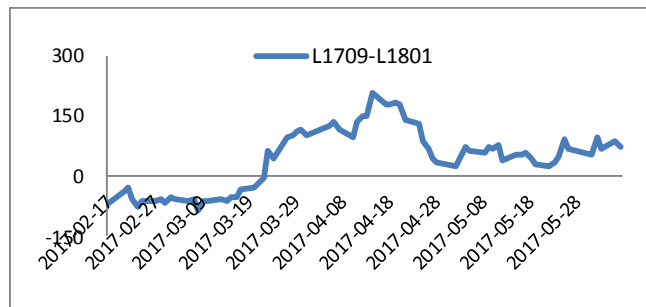
资料来源: wind 南华研究

图 15 TA09 合约和 01 合约价差



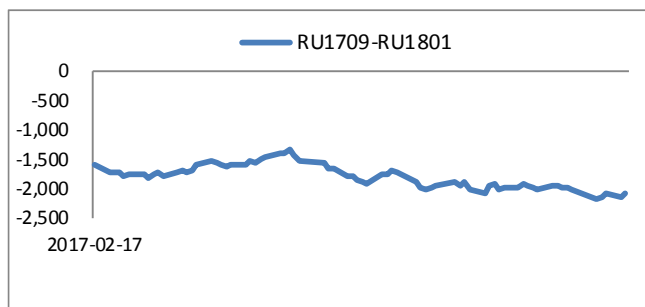
资料来源: wind 南华研究

图 16 L09 合约和 01 合约价差



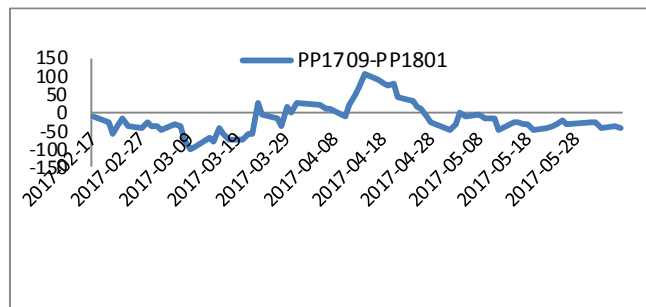
资料来源: wind 南华研究

图 17 橡胶 09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

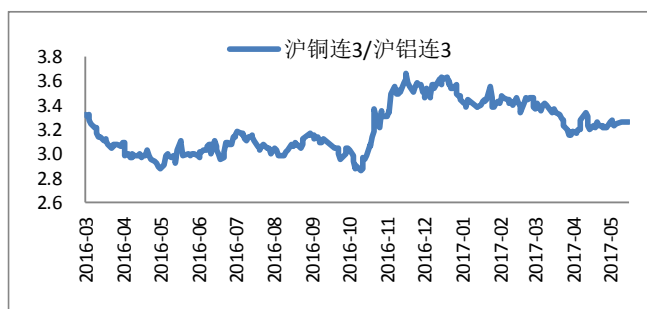
图 18 PP09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

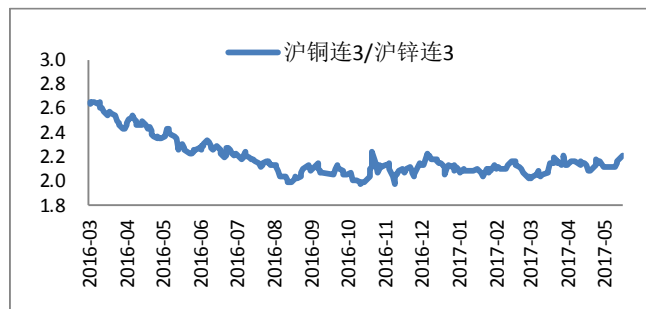
4.3 跨品种套利

图 19 沪铜与沪铝比价变化



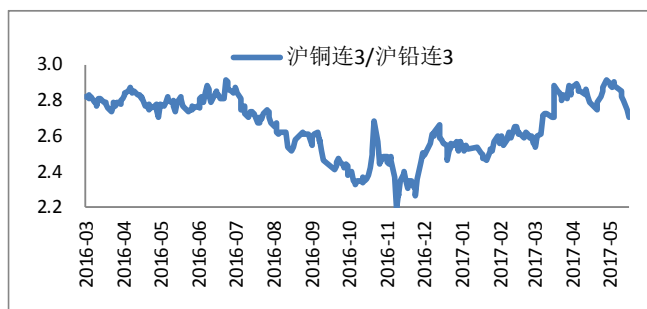
资料来源: wind 南华研究

图 20 沪铜与沪锌比价变化



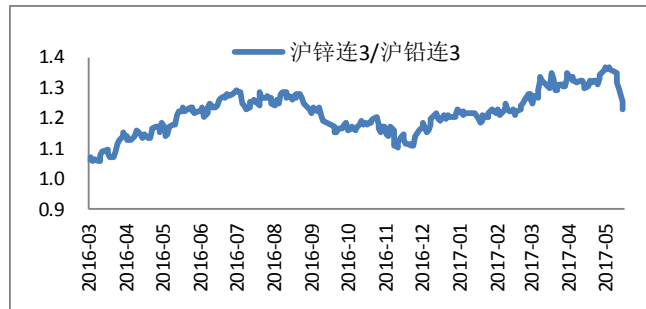
资料来源: wind 南华研究

图 21 沪铜与沪铅比价变化



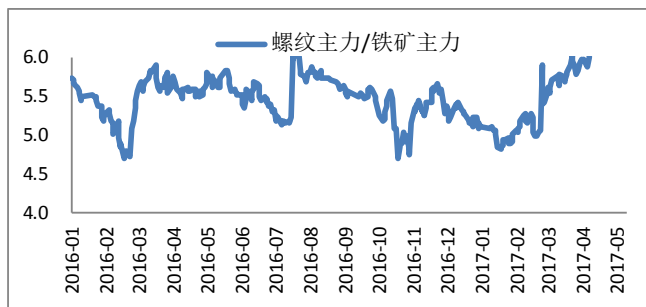
资料来源: wind 南华研究

图 22 沪锌与沪铅比价变化



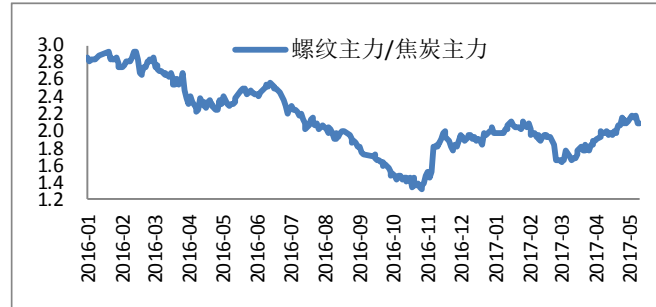
资料来源: wind 南华研究

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