



工业品日报

2017 年 8 月 11 日星期五

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

李晓东

lixiaodong@nawaa.com

0571-88393740

投资咨询证: Z0012065

周梓房

zhouzifang@nawaa.com

0571-87839284

投资咨询证: Z0012003

冯晓

fengxiao@nawaa.com

0571-87839265

投资咨询证: Z0012003

楼丹庆

loudang@nawaa.com

0571-89727574

投资咨询证: TZ007999

助理分析师:

王泽勇

wangzeyong@nawaa.com

0571-89727505

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	2
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	10
4.1 期现套利	10
4.2 跨期套利	11
4.3 跨品种套利	12
南华期货分支机构	14
免责声明	16

1. 主要宏观消息及解读

美联储三号人物：通胀会回升 但联储搞不定美国

最重要问题

本周四，拥有 FOMC 永久投票权的纽约联储主席杜德利（William Dudley）表示，预计美国经济会持续温和增长，就业市场会进一步强劲，中期内通胀会开始走高，朝着美联储 2% 的通胀目标回升。

杜德利说，即使价格相关的月度数据开始如预期回升，通胀也可能不会在未来六到十个月内回升到 2%。今年 2 月以来的低通胀会持续对通胀率打压，直到明年。

本月初公布的 7 月美国失业率降至十六年来最低的 4.3%。但最新公布的美联储高度关注通胀指标——剔除食品和能源价格的核心 PCE 物价指数 6 月同比增长 1.5%，仍与联储 2% 的目标值相去甚远。

杜德利认为，和失业率下滑速度相比，薪资增速较为温和，这可能部分反映出，生产率相对历史水平增长疲软。

杜德利表示，目前美国最重要的一个问题就是个人经济收入很不平等，还有社会流动性问题。而美联储没有什么能力解决严重的不平等问题。。

2. 商品综合

2.1 价格变动表

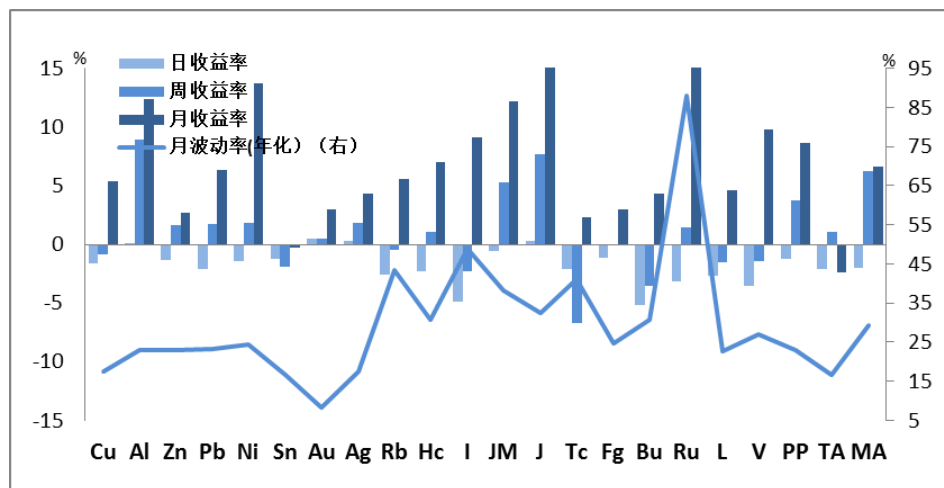
	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌
LME 铜 3 月	6402	-0.82	0.90	8.44
LME 铝 3 月	2034.5	0.52	6.35	7.70
LME 锌 3 月	2928	-0.41	4.80	3.85
LME 铅 3 月	2363.5	0.32	0.02	2.05
LME 镍 3 月	10880	1.16	4.87	18.33
LME 锡 3 月	20315	0.44	-1.65	1.96
长江 1#铜	0	-100.00	-100.00	-100.00
长江 A00 铝	49860	-1.52	-0.74	6.06
上海 0#锌	0	-100.00	-100.00	-100.00
上海 1#铅	15790	-0.50	9.20	12.46
长江 1#镍	0	-100.00	-100.00	-100.00
长江 1#锡	24240	-0.53	2.97	3.81

COMEX 黄金	0	-100.00	-100.00	-100.00
COMEX 白银	19100	-0.83	2.85	7.12
螺纹主力	0	-100.00	-100.00	-100.00
螺纹现货（上海）	86950	-0.29	3.57	13.22
铁矿主力	0	-100.00	-100.00	-100.00
日照澳产 61.5%PB 粉	147000	-0.34	-1.01	2.26
铁矿石普氏指数	1292.1	0.69	1.39	5.94
焦炭主力	17.11	1.06	3.26	7.71
天津港焦炭	0	-100.00	-100.00	-100.00
焦煤主力	0	-100.00	-100.00	-100.00
京唐港焦煤	3964	0.00	-0.68	8.39
玻璃主力	4100	0.24	4.86	9.92
沙河安全	563.5	0.00	0.35	14.77
动力煤主力	598	0.50	5.84	22.54
秦皇岛动力煤	76.5	1.66	4.87	15.73
Brent 原油期价	2161	0.00	0.56	15.53
WTI 原油期价	2075	4.27	4.27	9.79
CFR 日本石脑油	1334.5	0.00	1.31	12.76
塑料主力	1465	0.00	1.03	6.16
扬子石化 7042（临沂）	1424	2.59	-0.34	5.01
PTA 主力	1355	0.00	0.00	1.50
CCFEI 价格指数	605.4	2.37	0.00	3.17
云南国营全乳胶（上海）	615	0.00	0.00	3.36
pp1605	51.9	-1.52	-0.21	8.71
镇海炼化 T30S（杭州）	48.59	-1.96	-2.02	6.81

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

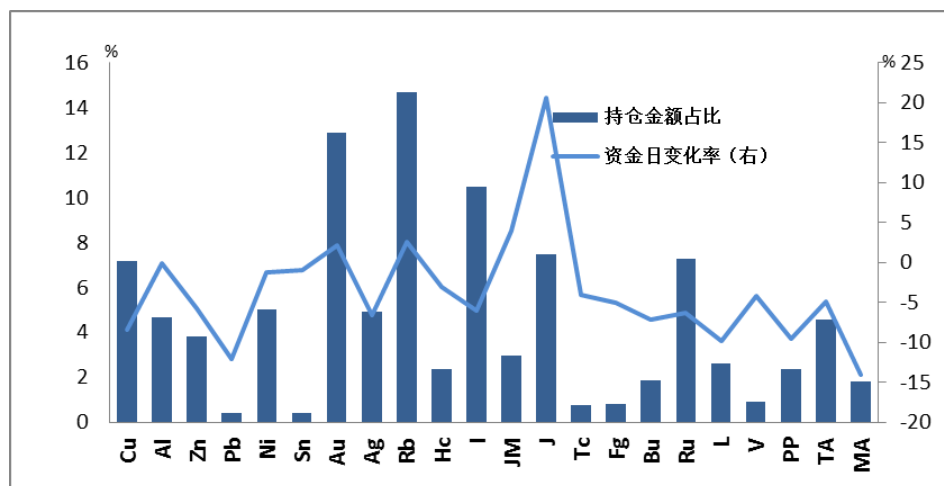
图 1、各品种收益率与波动率



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	铜 沪铜近日承压回踩五万关口。受秘鲁矿业工人全国大罢工影响，部分矿场受到限制。此外，中国限制废七类进口令废铜供应降低，直接影响进口量约为 75-90 万吨，市场炒作原料供应偏紧热度再次回升。而下游电网、汽车、空调等需求维持高速增长。长期铜价重心有望继续上移，建议逢低做多。	沪铜回调做多。沪铝有效突破，观望为主。沪锌逢低做多。沪镍逢低做多。
	铝 沪铝站上 16000 元后展开强势整理。山东将关停魏桥创业集团违规建成电解铝项目，涉及产能超过 300 万吨，而此前中国下令 28 个城市在采暖季中电解铝与氧化铝限产 30%，去产能预期再度点燃。国内铝库存仍在历史高位，短期内去产能政策尚未有效施行，政策力度仍不明确。当前属于多头提前释放预期，铝价成功向上突破但涨势过快，建议暂时观望。	
	锌 沪锌连续两日下挫，跌破五日均线。两市锌锭库存持续下降，支撑锌价高位运行。1-6 月锌精矿产量 195.6 万吨，同比略增 2.5%。但国产锌矿受环保、矿权整合的问题的影响，新增产能低于预期。虽然前期检修企业陆续复产，但三季度仍有内蒙和安徽的冶炼厂安排检修，预计二、三季度全国精炼锌产量将同比下滑。当前锌价在布林上轨承压，KDJ 死叉，建议逢低做多。	
	镍 沪镍连续上涨后积累回调压力，今日冲高回落。上游矿价格维持稳定，港口库存低位有所回升，而 10 月份菲律宾镍矿主产区进入雨季，镍矿预期供应存在风险。下游不锈钢库存回到低位，加之钢厂利润与需求预期转好，给镍价反弹提供动力。国内钢筋需求带动钢铁价格持续上涨的溢出效应将继续带动镍价，建议逢低做多。	

贵金属	美朝紧张局势愈演愈烈，朝鲜周四表示不可能与特朗普理性对话，并重申向太平洋美属领地关岛发射导弹的威胁，刺激投资者买入金银等避险资产，刺激金银上涨。然而市场依旧在等待即将于周五公布的美国通胀数据，以寻找美联储升息步伐的进一步线索。 今日沪金主力 AU1712 小幅上涨，目前价格在 280.1 上方附近，270 一线的支撑比较稳定，短期阻力位在 280。今日沪银主力 AG1712 小幅上涨，目前价格在 3985 上方附近，3800 一线有支撑，阻力位在 4000。	逢低买入
螺纹钢	螺纹钢:高位减持 今日唐山钢坯报价涨 100 报 3850。上海 20mm HRB400 报价上涨 20 至 4090。 上周社会库存和钢厂库存意外小幅回落。上周唐山对采暖季限产做出表态，将落实钢铁产能限产 50%，焦化限产 30%，期现钢价受之提振大涨。我们认为，当前供求紧平衡，而一旦需求旺季回升，库存仍将大幅下降，支撑钢价上涨。电炉投产仍缓慢，而环保限产落实的可能性大增，供应仍可能产生明显缺口。当前供求仍然积极利多，价格大涨后短期有调整必要。环保支撑 1 月钢价，旺季库存回落也将支撑近月，关注 1-5 正套机会。板材多单谨慎持有。	高位减持
铁矿石	铁矿石：逢回调短多 昨日港口 pb 粉报 600(+3)，普氏 62 报 75.25，持稳。 钢厂利润良好，近期高品位矿需求较好，货源集中在少数贸易商手中，价格强势上涨，总体港口成交近 3 周平稳，钢厂采购相对稳定，上周疏港量受意外事件冲击回落，钢厂平均库存维持 27 天。供给端，近期澳洲发货有所回落，近期港口库存持续小幅回落，高品矿占比下降，但低品矿仍有压力。中期供应依然充足。中高品位矿仍受到青睐，短期升水有望继续走高，但钢厂采购平稳，且长期供应充足，冬季环保限产对铁矿需求打压最大。矿价警惕高位风险。单边观望为主。	逢回调短多

煤焦	煤焦：震荡调整 焦炭，今日价格持稳，第五轮涨价基本落实。本周焦企库存低位继续回升，虽然利润高企，开工率高位继续上涨，但部分地区环保限产仍严格，。需求端，本周钢厂例检后复产增多，开工率稍有上涨，但部分钢厂库存已经回到高位。并且受到冬季钢厂大规模环保限产预期，焦炭需求受到一定压力。焦炭期价短期将延续震荡走势，短线操作。 焦煤，今日山东地区炼焦煤价格上调 50。本周焦化利润继续回升，开工率上涨，但部分地区开工仍受到环保督查约束，钢厂和焦化厂继续补充炼焦煤库存，受焦炭价格强势上涨影响，现货价格稳步走强。供应端，煤矿焦煤库存持续下降，且安全大检查对生产形成一定限制。短期需求平稳向好支撑煤价，但冬季钢厂焦化大面积限产，对焦煤需求或形成明显压制，且焦企库存较高。技术上看，连续两日高位收十字星，有回调风险。焦煤暂时观望。	焦炭震荡走势，短线操作。焦煤建议观望。
玻璃	沙河地区现货市场报价再涨 10 元，大部分生产企业已经发出涨价通知。本周沙河地区生产企业出库情况基本正常，贸易商采购积极性尚可。但是也有需要注意的地方，就是沙河地区政府开始对玻璃深加工企业进行检查，造成部分涉酸和油漆的加工企业停工放假，不利于玻璃的消耗。	目前生产企业经营压力不大，大部分生产企业挺价意愿强烈。操作思路仍以逢低做多为主。
动力煤	今日，山东地区动力煤价格上涨，受精煤市场转好影响，动力煤市场再度攀高，混煤上涨 15-30 元/吨，洗动力上涨 50 元/吨，此次调整为本月二度调价，当前省内动力煤需求较好，电厂仍在积极补库当中。陕西方面，榆林将迎来新一轮安全大体检，在当下需求有所走弱的背景下，煤场不急于增补库存，政策面是市场炒作的唯一利好支撑，但并补足以改变基本面即将走弱的现实。	尽管现货市场火爆依旧，但由于淡季即将来临，南方火电日耗下行，动力煤现货市场中长期来看难言乐观。操作上建议多单逐渐止盈。
天然橡胶	今日商品整体回调，RU1709 合约下跌 2.77%收于 12820，1711 合约下跌 2.68%收于 13090，主力合约 1801 跌幅较大，全天下跌 3.39%收于 15930，19 价差继续回落到 3110。消息面，商务部贸易救济调查局局长王贺军	9 月空单继续持有，19 反套可考虑部分止盈，有能力接货机构 3200 以上正套安全边际很高

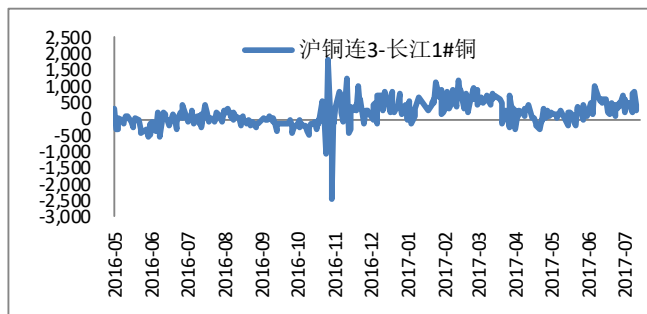
	就欧盟对我卡客车轮胎反倾销调查发表谈话。2017 年 6 月中国子午线轮胎产量约为 6609.2 万条，1-6 月子午线轮胎总产量 3.56 亿条，较去年修正数据同比增长 7.1%。泰国原料方面，合艾 USS 价格 52.69 泰铢/公斤（-0.86），烟片 57.85 泰铢/公斤（+1.87），杯胶 44 泰铢/公斤（+0），胶水 52 泰铢/公斤（+0.5）。成品方面，16 年广垦仓单报价 12800 元/吨，16 年云象全乳报价 12800-12900 元/吨；标二参考报价 13000 元/吨；越南 3L 胶现货报价 13100 元/吨；泰国 15 年大厂联益、宏曼历烟片 15900-16000 元/吨，16 年烟片报价 15900 元/吨，泰国 17 年大厂烟片参考报价 16000-16100 元/吨。9 月目前贴水 3L 胶 300，预计将贴水 500 左右交割。沪胶与日胶价差在 504 美金左右，买日空沪继续持有，外盘烟片 1880 美元/吨，沪胶与进口美金烟片价差-660 元/吨，美金烟片出现套利空间时对盘面压力非常大。日胶主力与新加坡标胶近月价差 388 美元/吨。	
LL	L1801 今日下跌 2.50%收于 9555，煤化工竞拍价格 9320 期货升水现货 230 点，91 价差目前-155。检修方面，前期大装置检修基本复产，中煤蒙大 PE 装置现低负荷运行，产 7042。神华新疆 27 万吨高压装置 7.22 临时停车 15 天，中天合创 30 万吨 LL 装置 7.20 停车，天津联合 12 万吨 LL 装置 8.1 停车，开车时间待定。蒲城清洁能源 30 万 PE 全密度装置 4 日晚间停车，计划 11 日重启。新装置方面，宁煤煤制油项目烯烃二期配套的 45 万吨/年的 PE 装置目前停车中。昨日石化库存 65.5 万吨，有所下降，因棚膜需求旺季，部分大厂接单尚可，农膜开工率缓慢上升到 39%，但受环保影响因素较大，被动停车整顿，下游终端需求暂时难有重大利好改善。2016 年 PE 进口回料 253 万吨，占国内合计产能 1581.8 万吨的 16%，回料禁令对远月合约影响较大。	近期多头获利回吐，日线级别 MACD 背离效果体现及原油技术面成下行压力，预计后市将迎来一波向下回调，但下游即将迎来棚膜销售旺季，且 10 日线级别 MACD 即将出现金叉，建议以逢高短空操作为主。
PP	PP1801 下跌 1.03%收于 8714，神华竞拍价 8370。粉料目前开工率 57.87%，小幅回落，华东地区主流成交 8200-8350 元/吨，粒	PP 短期迎来向下回调，操作上建议逢高短空，但 PP 走势强于

	粉价差在 230。检修方面，中煤蒙大 30 万吨 PP 装置开车正常，PP 装置开车正常产 L5E89。中天合创 PP 环管装置（35 万吨/年）于 7 月 14 日起检修，计划本周末开车，开车后产 T30S。辽通化工 PP 老装置 7 月 28 日停车，目前仍在停车中。常州富德 30 万吨 PP 装置停车。神华包头煤化工项目 PP 装置（30 万吨/年）转产 L5D98，预计产至中旬。蒲城清洁能源 PP 装置（40 万吨/年）8 月 6 日临时停车（上游装置故障），正在准备开车。大唐国际多伦煤化工 PP 装置二线（23 万吨/年）原产低融抗冲共聚 LC1813，8 月 10 日因故障临时停车，停车持续约 10 天。神华榆林 MTO 项目 30 万吨 PP 装置产 K1014，计划周末转产 K8003。新增产能方面，宁煤煤制油项目烯烃二期上游装置正陆续开车，配套的 60 万吨/年的 PP 装置暂无明确开车计划。环保因素影响继续深入，部分生产企业仍有整体停工现象，开工率整体维持低位。短期来看，环保督查仍将继续，新订单跟进不足制约开工，因此下游需求对行情难以形成有效提振。PP2016 年回料进口 174 万吨，占 PP 粒料生产企业产能为 2083 万吨的 8.35%。PP91 价差今日小幅收窄于-225。	LL，并且受到 LL 进口套利盘影响，LP 价差扩大空间有限，91 反套价差目标-350。
--	---	--

4. 套利跟踪

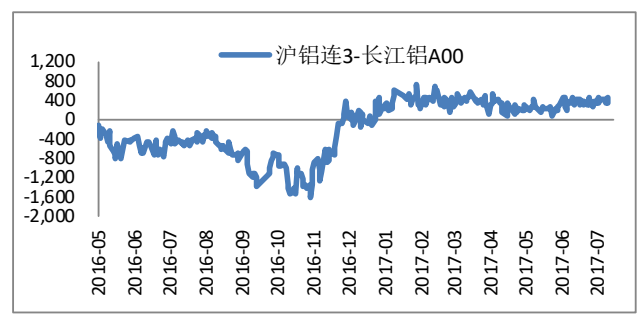
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



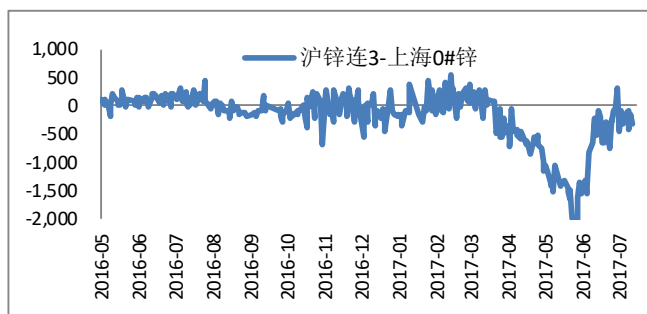
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



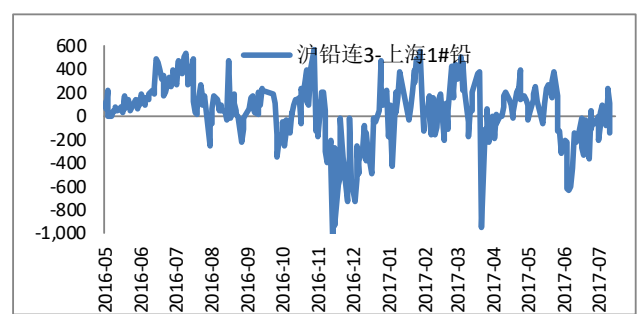
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



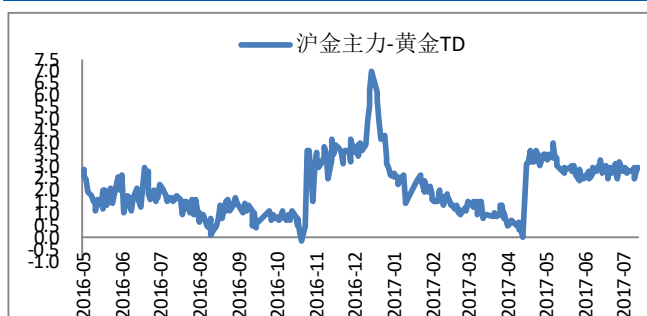
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



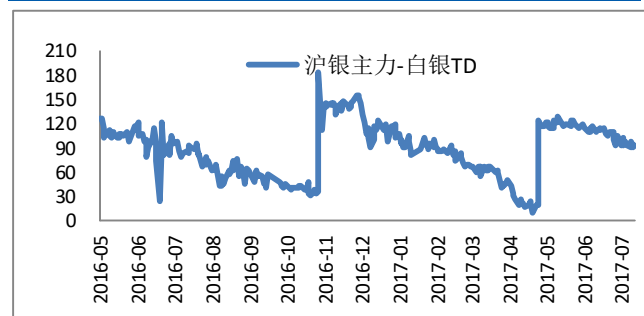
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



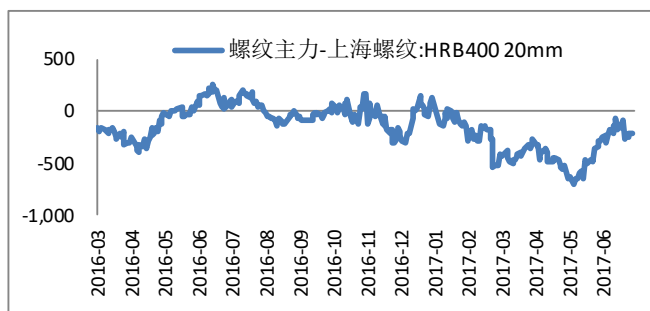
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



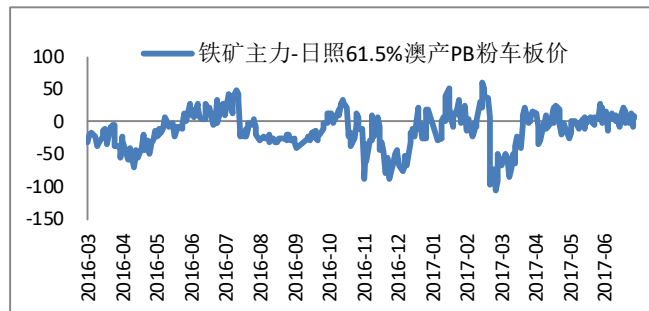
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



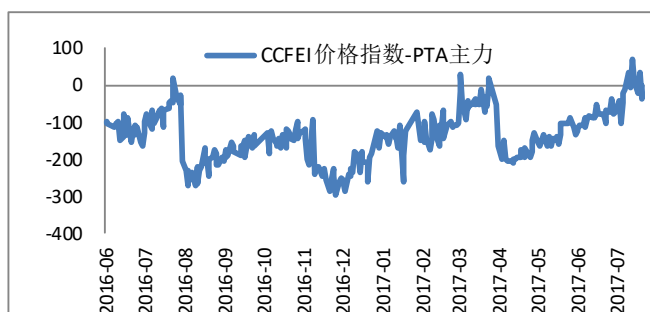
资料来源：wind 南华研究

图 8 铁矿期现价差



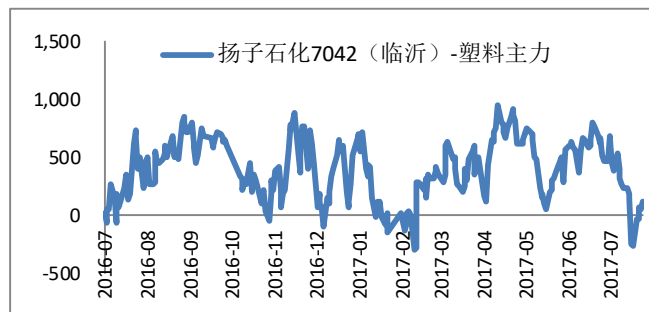
资料来源：wind 南华研究

图 9 PTA 期现价差



资料来源：wind 南华研究

图 10 LLDPE 期现价差



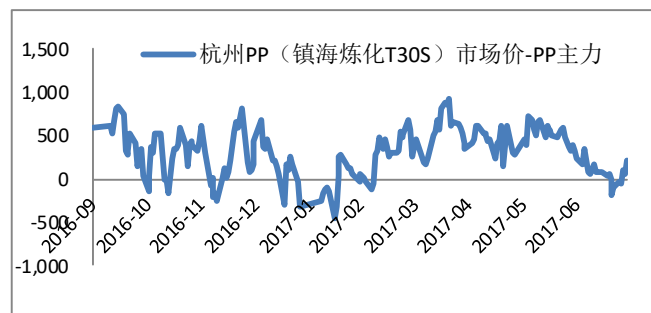
资料来源：wind 南华研究

图 11 橡胶期现价差



资料来源：wind 南华研究

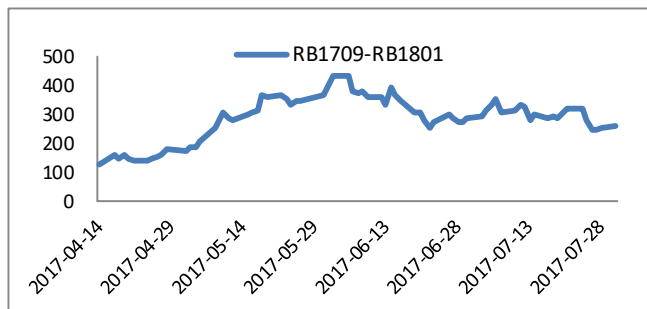
图 12 PP 期现价差



资料来源：wind 南华研究

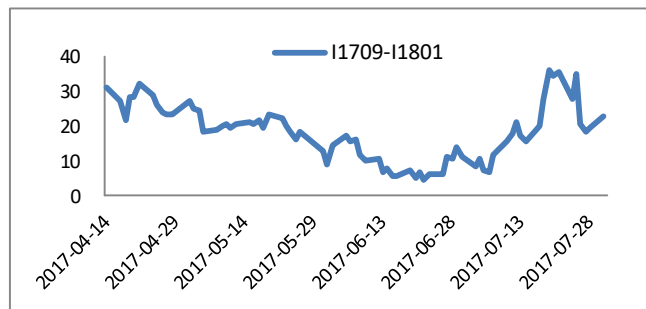
4.2 跨期套利

图 13 螺纹 09 月和 01 合约价差



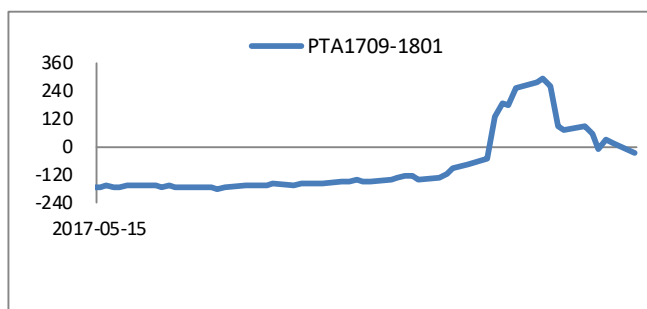
资料来源: wind 南华研究

图 14 铁矿 09 月和 01 合约价差



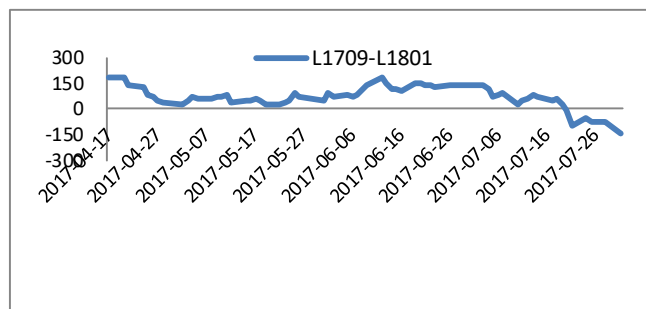
资料来源: wind 南华研究

图 15 TA09 合约和 01 合约价差



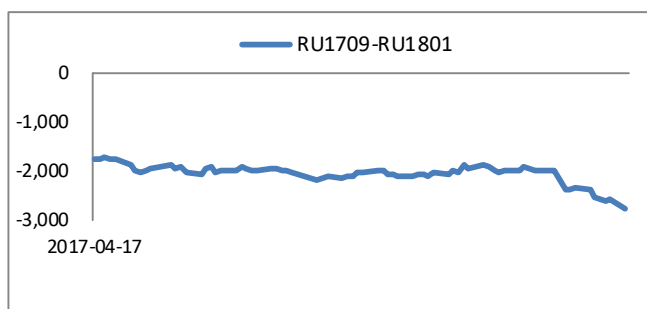
资料来源: wind 南华研究

图 16 L09 合约和 01 合约价差



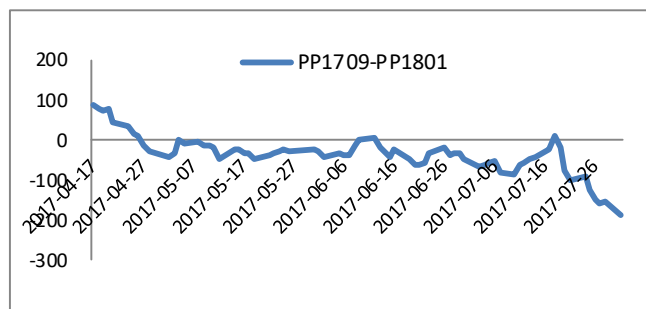
资料来源: wind 南华研究

图 17 橡胶 09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

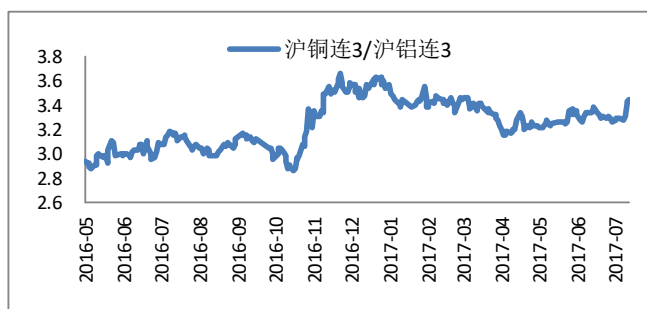
图 18 PP09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

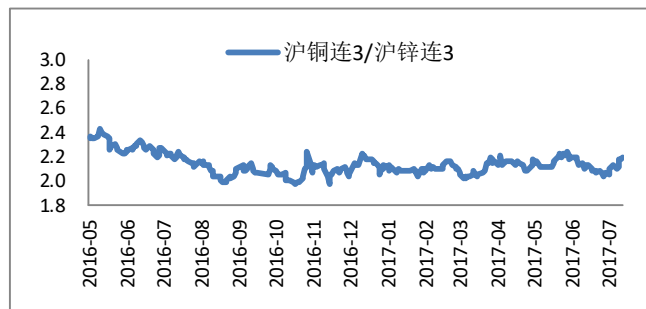
4.3 跨品种套利

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



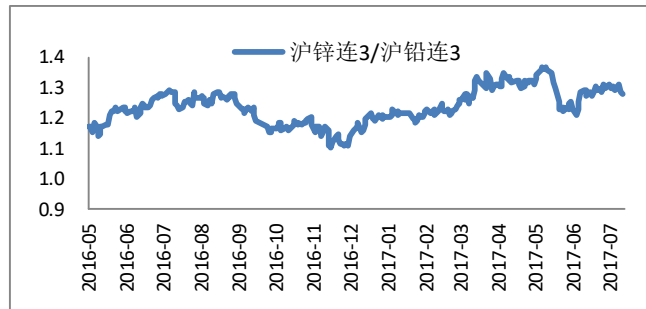
资料来源: wind 南华研究

图 21 沪铜与沪铅比价变化



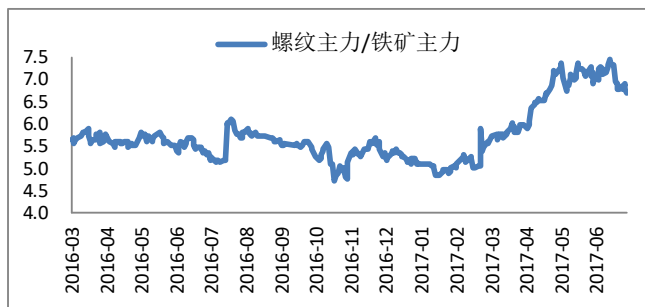
资料来源: wind 南华研究

图 22 沪锌与沪铅比价变化



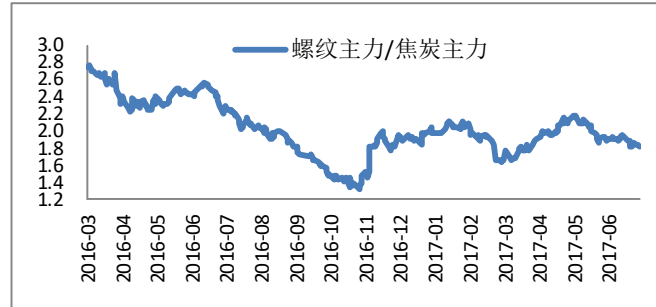
资料来源: wind 南华研究

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