



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

人民币中间价上调 305 点 在岸人民币开盘大涨至

6.66

据中国外汇交易中心的最新消息，周四人民币对美元汇率中间价报 6.6770，上日中间价 6.7075，调升 305 点至 2016 年 9 月 29 日来最高。昨日官方收盘价报 6.6776，昨日夜盘 6.6745 元。离岸人民币对美元快速走高，升破 6.68 关口，日内大涨超 130 点。。

2. 商品综合

2.1 价格变动表

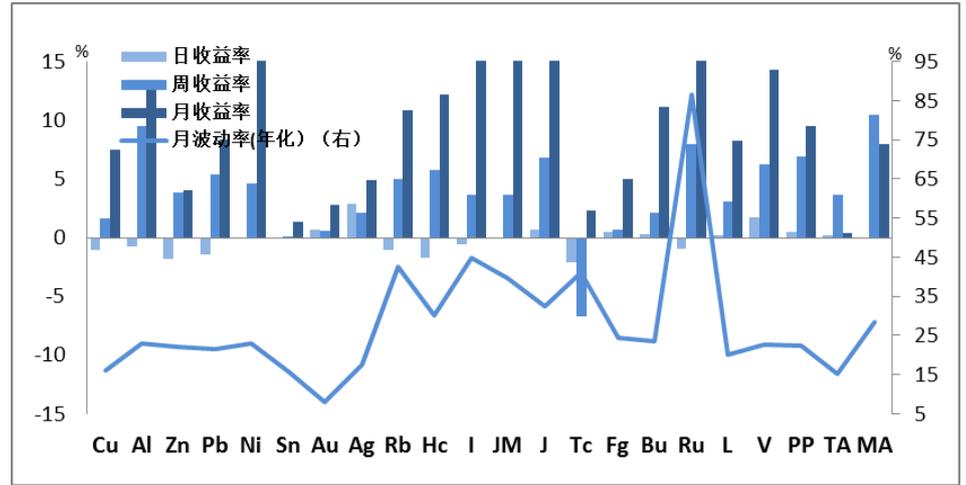
	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌
LME 铜 3 月	6455	-0.41	1.59	9.83
LME 铝 3 月	2024	-0.20	5.09	6.53
LME 锌 3 月	2940	0.32	4.78	4.20
LME 铅 3 月	2356	-1.34	-0.19	2.04
LME 镍 3 月	10755	0.05	3.96	17.22
LME 锡 3 月	20225	-0.25	-1.72	1.66
长江 1#铜	50790	-1.01	1.62	7.49
长江 A00 铝	50630	-0.37	0.70	7.61
上海 0#锌	16085	-0.80	9.53	13.16
上海 1#铅	15870	0.76	9.52	13.60
长江 1#镍	24280	-1.82	3.81	4.07
长江 1#锡	24370	0.16	2.96	3.75
COMEX 黄金	19420	-1.42	5.40	8.37
COMEX 白银	19260	0.16	3.72	8.02
螺纹主力	87940	-0.14	4.62	16.02
螺纹现货（上海）	87200	0.00	2.89	14.21
铁矿主力	147400	-0.05	0.03	1.36
日照澳产 61.5%PB 粉	147500	0.00	-0.17	2.79
铁矿石普氏指数	1283.2	1.32	0.83	5.44
焦炭主力	16.93	3.01	1.41	7.02

天津港焦炭	278.45	0.72	0.56	2.75
焦煤主力	3973	2.85	2.16	4.88
京唐港焦煤	3964	-1.05	-0.68	10.88
玻璃主力	4090	0.49	5.41	9.65
沙河安全	563.5	-0.53	0.35	15.35
动力煤主力	595	0.85	6.25	21.93
秦皇岛动力煤	75.25	-1.95	1.69	16.58
Brent 原油期价	2161	0.72	0.56	16.72
WTI 原油期价	0	-100.00	-100.00	-100.00
CFR 日本石脑油	1334.5	-0.07	1.31	17.16
塑料主力	1465	1.03	1.03	6.16
扬子石化 7042 (临沂)	1424	2.59	-0.34	5.01
PTA 主力	0	-100.00	0.00	-100.00
CCFEI 价格指数	605.4	2.37	0.00	3.17
云南国营全乳胶 (上海)	0	-100.00	-100.00	-100.00
pp1605	52.7	1.07	0.65	10.90
镇海炼化 T30S (杭州)	49.56	0.79	0.81	10.04

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

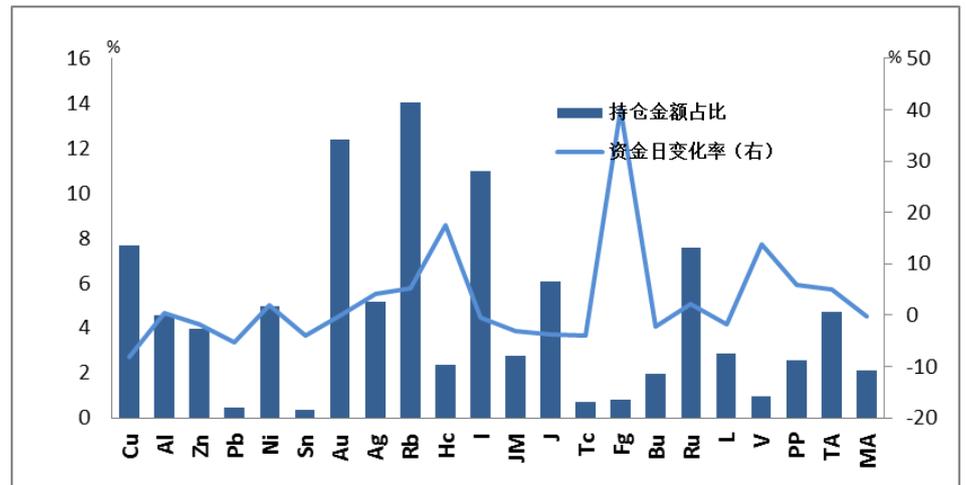
图 1、各品种收益率与波动率



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>铜</p> <p>受全球经济乐观预期以及美元持续下跌提振，铜价重心不断抬高。7月19日秘鲁矿业工人开始全国大罢工，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。铜价重心上移，建议逢低做多。</p>	<p>沪铜回调做多。沪铝有效突破，短期偏多，观望为主。沪锌逢低做多。沪镍多单继续持有。</p>
	<p>铝</p> <p>沪铝大涨逾5%，刷新2014年以来高点，伦铝站上2000美元心理关口。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。</p>	
	<p>锌</p> <p>沪锌向上突破24000近期压力位。两市锌锭库存持续下降，支撑锌价高位运行。二季度锌矿产量已有所回升，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。短期将上测25000前高压力，建议回调做多。</p>	
	<p>镍</p> <p>沪镍大涨近4%。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</p>	

	将继续带动镍价，建议多单可继续持有，上方压力在 92500 一线。	
贵金属	<p>今晚 8 点半将公布美国 8 月 5 日当周首次申请失业救济人数，前值 24 万人，预期 24 万人；美国 7 月 PPI 环比，前值 0.1%，预期 0.1%；10 点纽约联储主席杜德利将参加关于就业趋势和薪酬不均的经济简报会。受美朝冲突影响，黄金短线走强。与此同时，美元近期触底回升，与欧元回落和看空声音渐起有一定关系，美元存在底部支撑，而黄金走强动力不足，不建议做多。</p>	不建议做多
螺纹钢	<p>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。</p> <p>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。</p>	高位减持
铁矿石	<p>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。</p> <p>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，高品位矿占比下降，但低品位矿仍有压力。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。</p>	逢回调短多

<p>煤焦</p>	<p>煤焦：震荡调整</p> <p>焦炭,今日大部分地区焦炭价格跟涨80,第五轮涨价正在落实。焦企库存低位回升,虽然利润高企,但环保限产仍严格,开工率高位震荡。需求端,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,焦炭需求承压。焦炭期价短期将延续震荡走势,短线操作。</p> <p>焦煤,焦化利润回升,但开工受到环保督查约束,钢厂和焦化厂少量补充炼焦煤库存,现货稳步走强。供应端总体平稳,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。技术上看,今日高位收十字星,有回调风险。焦煤暂时观望。</p>	<p>焦炭震荡走势,短线操作。焦煤建议观望。</p>
<p>玻璃</p>	<p>8月份以来现货市场价格小幅提涨明显,尤其是沙河和华东等地区生产企业比较积极。贸易商在传统旺季预期的作用下,也适度增加了自己的库存。近期部分地区深加工企业再次受到环保监管的影响,开工率略有下降,短期内对玻璃的消耗有一定的影响。长期看下游市场需求环比增加的概率比较大。</p>	<p>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。</p>
<p>动力煤</p>	<p>正值月中旬定价阶段,陕煤不少矿井进行拍卖定价。彬长矿区小庄、文家坡、大佛寺块煤溢价情况明显,成交价较起拍价上浮5-48元/吨,黄陵一号井混煤大幅溢价37-40元/吨,整体市场向好运行。陕北矿区拍卖情况不佳,整体价格较上月变动不大,部分煤种小幅回落为主,由于当地煤矿开工维持高位,供应宽松背景下,当地煤场暂不急于囤货,部分矿井已经有所滞销。</p>	<p>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。</p>
<p>天然橡胶</p>	<p>今日RU1709合约震荡收于13200,主力合约1801收于16460。19价差继续回落到3255。消息面,今年1~6月,山东轮胎出口额263.5亿元人民币,比去年同期增长17.7%,比全省出口平均增速提高了2.1个百分点,占山东出口额的7.38%、排名第6位,占全国轮胎出口额462.56亿元的57%。泰国</p>	<p>9月空单继续持有,19反套继续持有</p>

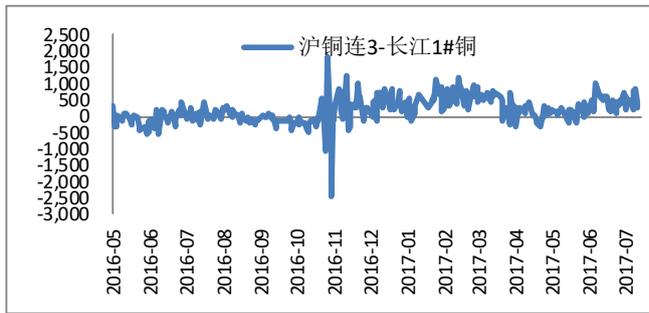
	<p>原料方面，合艾 USS 价格 53.55 泰铢/公斤 (-0.37)，烟片 55.98 泰铢/公斤 (-1.62)，杯胶 44 泰铢/公斤 (+0.5)，胶水 51.5 泰铢/公斤 (+0.5)。成品方面，16 年广垦仓单报价 13100 元/吨，16 年云象全乳报价 13150-13200 元/吨；标二参考报价 13200 元/吨；越南 3L 胶现货报价 13200-13300 元/吨；泰国 17 年大厂烟片参考报价 16500-16600 元/吨。9 月目前平水 3L 胶，预计将贴水 500 左右交割。沪胶与日胶价差在 520 美金左右，买日空沪继续持有，外盘烟片 1900 美元/吨，沪胶与进口美金烟片价差 -300 元/吨，美金烟片对盘面压力非常大。日胶主力与新加坡标胶近月价差 388 美元/吨。</p>	
LL	<p>L1801 今日下跌 0.25%收于 9820，煤化工竞拍价格 9360，9 月期货升水现货 280 点，91 价差目前-195。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，听闻已开始放货。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。昨日库存 67 万吨，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。</p>	<p>9 月临近交割不建议参与，由于商品普涨 LL 期价提前抢跑，多单继续持有，19 反套可继续持有。</p>
PP	<p>PP1801 上涨 0.44%收于 8825，神华竞拍价 8420。华东地区主流成交 8200 元/吨，粒粉价差在 200。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），目前暂未开车，预</p>	<p>近期商品整体上涨，短期多单可以继续持有，LP 价差受到 LL 进口套利盘影响价差扩大空间有限，91 反套价差目标 350。</p>

<p>计仍需几日。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。受环保督查影响，部分生产企业关停，生产积极性偏低。随着环保督查范围的扩大，后期下游需求存在继续回落的可能。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%。受到宏观预期转好以及拉升远月化解仓单压力 PP91 价差-245。</p>	
--	--

4. 套利跟踪

4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



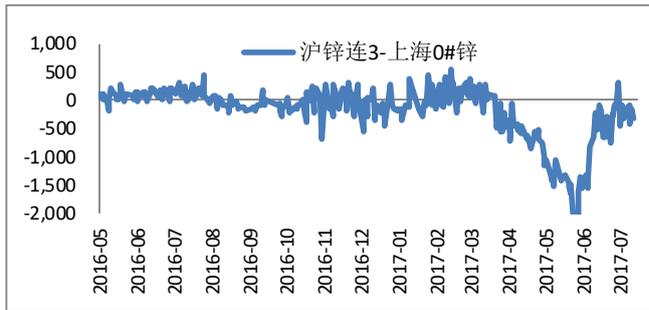
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



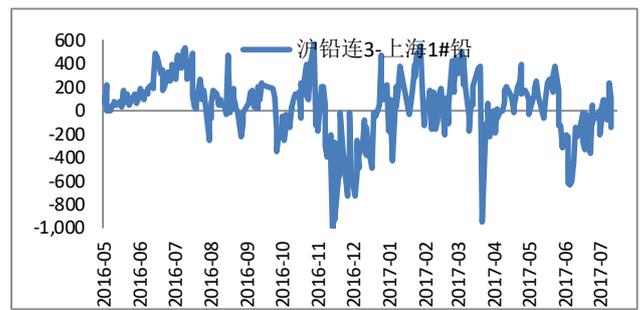
资料来源: wind 南华研究

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



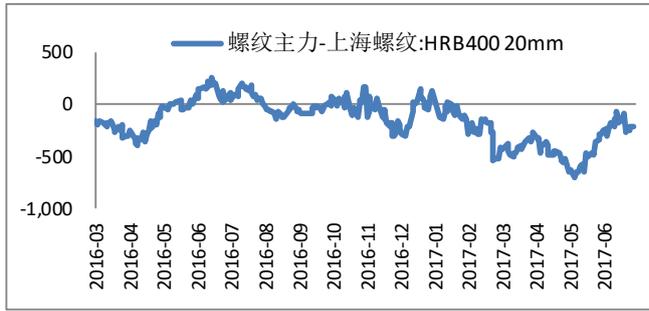
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



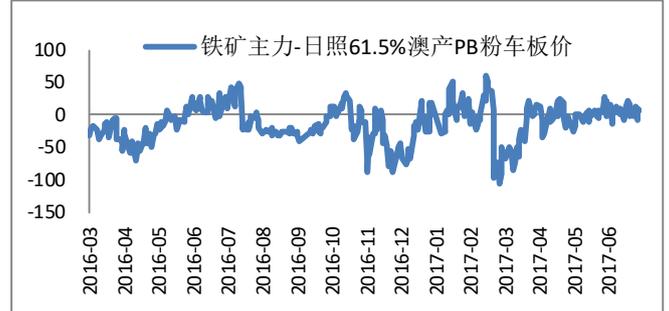
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



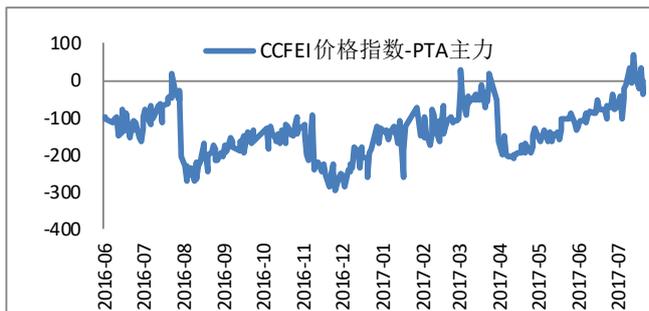
资料来源: wind 南华研究

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



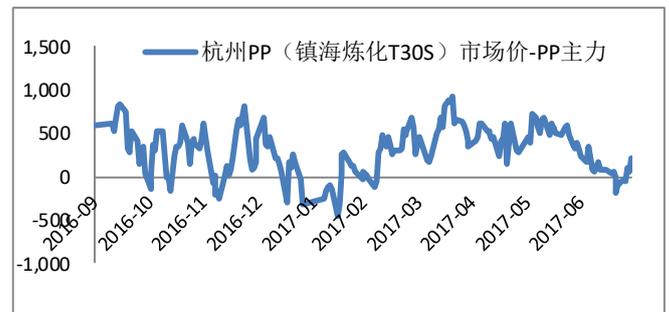
资料来源: wind 南华研究

图 11 橡胶期现价差



资料来源: wind 南华研究

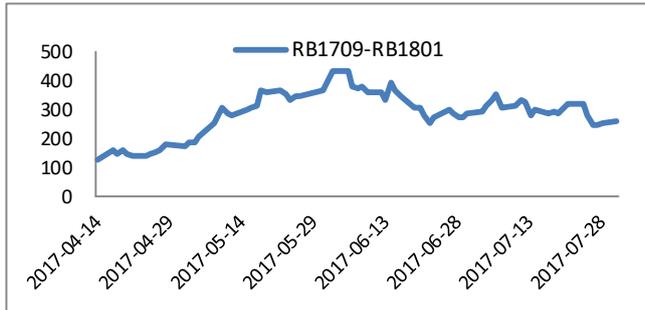
图 12 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

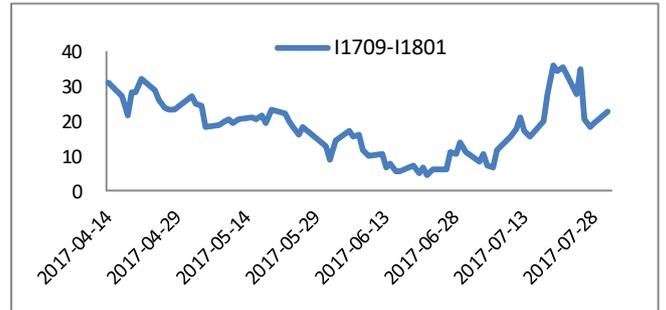
4.2 跨期套利

图 13 螺纹 09 月和 01 合约价差



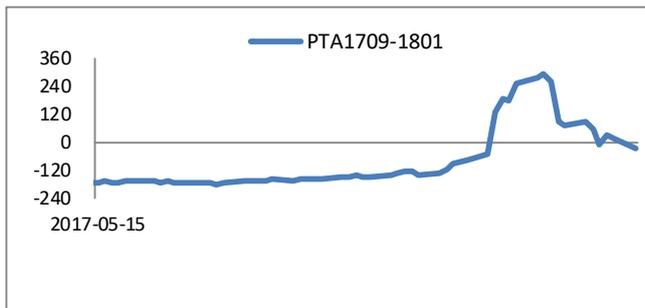
资料来源: wind 南华研究

图 14 铁矿 09 月和 01 合约价差



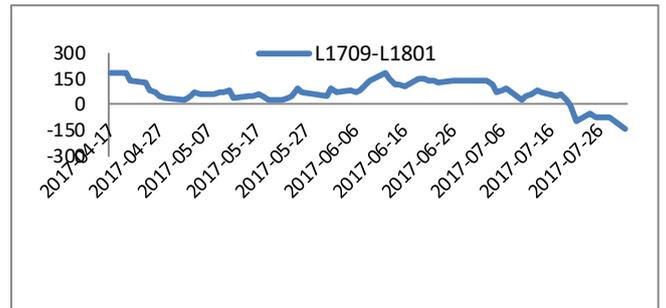
资料来源: wind 南华研究

图 15 TA09 合约和 01 合约价差



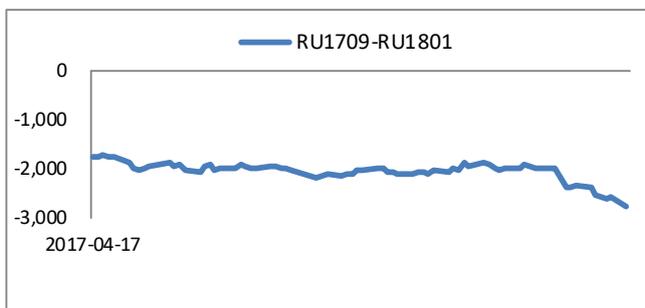
资料来源: wind 南华研究

图 16 L09 合约和 01 合约价差



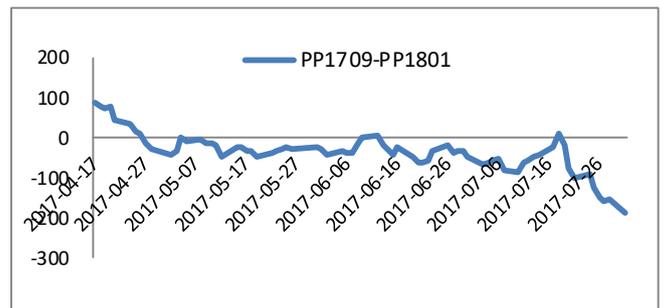
资料来源: wind 南华研究

图 17 橡胶 09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

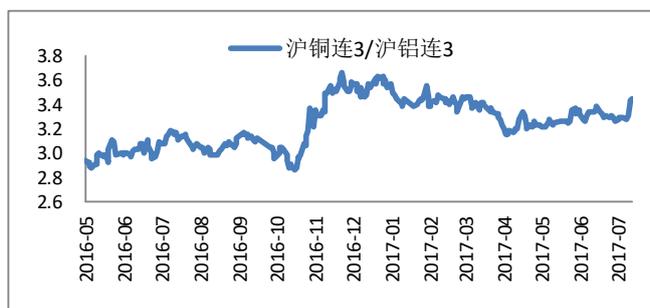
图 18 PP09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

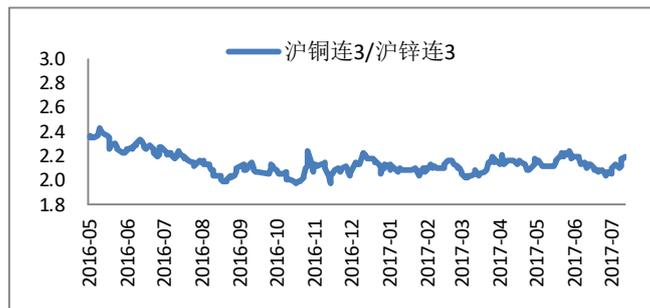
4.3 跨品种套利

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



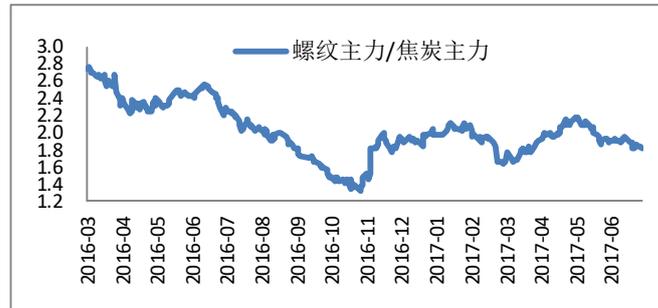
资料来源：wind 南华研究

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
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