



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

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	4
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	11
4.1 期现套利	11
4.2 跨期套利	13
4.3 跨品种套利	14
南华期货分支机构	15
免责声明	17

1. 主要宏观消息及解读

电解铝“暴涨之谜”：别再扣限产帽子，生产成本上涨才是主要的！

经历6月以来的价格暴涨,包括铝在内的原材料价格涨到了一个“临界点”。目前全国铝库存高达160万吨,价格却逼近17000元/吨。舆论惊呼,高库存并未导致价格下跌,反而推高价格上涨。市场逻辑被“扭曲”了吗?假如受去产能影响较大的话,电解铝高库存从何而来呢?据了解,这一现象引发各类机构激烈争辩,甚至有券商研究员认为,电解铝三季度即将出现“供需缺口”。宝城期货金融研究所所长助理程小勇在研报中提出一个新观点,“在目前的经济环境下,铝供应不大可能出现缺口,成本涨价传导更重要。”。

2. 商品综合

2.1 价格变动表

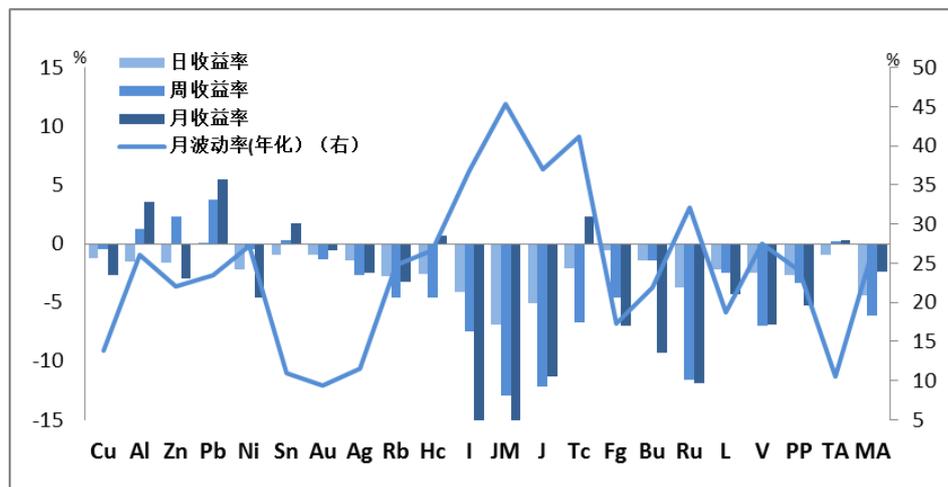
	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌
LME 铜 3 月	6535	0.02	-0.31	-0.59
LME 铝 3 月	2188	2.80	3.75	4.84
LME 锌 3 月	3135.5	0.80	3.48	0.27
LME 铅 3 月	2465	1.65	7.24	5.07
LME 镍 3 月	11360	2.02	-0.66	0.26
LME 锡 3 月	20705	0.36	0.44	1.00
沪铜主力	50160	-1.28	-0.44	-2.72
长江 1#铜	50340	-0.91	-0.49	-1.64
沪铝主力	16790	-1.55	1.21	3.58
长江 A00 铝	16610	1.47	2.22	4.14
沪锌主力	25205	-1.62	2.27	-2.93
上海 0#锌	25990	0.00	2.69	-0.88
沪铅主力	20650	0.02	3.74	5.52
上海 1#铅	21310	2.60	6.50	8.34
沪镍主力	87960	-2.18	-0.50	-4.63

长江 1#镍	89200	0.06	-1.60	-1.00
沪锡主力	144770	-0.99	0.28	1.71
长江 1#锡	144000	0.00	0.35	0.35
COMEX 黄金	1304.5	-0.77	-1.70	1.09
COMEX 白银	17.215	-0.84	-4.20	1.35
沪金主力	277.5	-0.91	-1.30	-0.59
沪银主力	3867	-1.45	-2.67	-2.52
螺纹主力	3655	-2.74	-0.68	-3.28
螺纹现货（上海）	3980	-1.24	-2.69	-1.73
铁矿主力	472	-4.16	0.35	-18.41
日照澳产 61.5%PB 粉	545	-1.27	-4.39	-10.66
铁矿石普氏指数	67.85	-1.17	-11.02	-12.73
焦炭主力	2086	-5.05	0.56	-11.29
天津港焦炭	2405	0.00	0.00	8.09
焦煤主力	1219	-6.91	1.31	-16.22
京唐港焦煤	1650	0.00	1.23	11.11
玻璃主力	1338	0.00	-0.34	-7.02
沙河安全	1467	0.69	0.00	2.88
动力煤主力	634.8	-3.93	0.00	7.27
秦皇岛动力煤	0	-100.00	-100.00	-100.00
Brent 原油期价	56.29	2.09	2.05	8.52
WTI 原油期价	50.41	1.88	4.52	5.81
CFR 日本石脑油	508.75	-0.49	0.42	9.41
塑料主力	9520	-1.55	1.89	-4.27
扬子石化 7042（临沂）	0	-100.00	-100.00	-100.00
PTA 主力	5268	-0.27	0.96	0.27
CCFEI 价格指数	0	-100.00	-100.00	-100.00
橡胶主力	14515	-3.78	-11.60	-11.90
云南国营全乳胶（上海）	12300	-0.81	-11.51	-4.65
pp1605	8610	-1.68	1.53	-5.29
镇海炼化 T30S（杭州）	0	-100.00	-100.00	-100.00

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

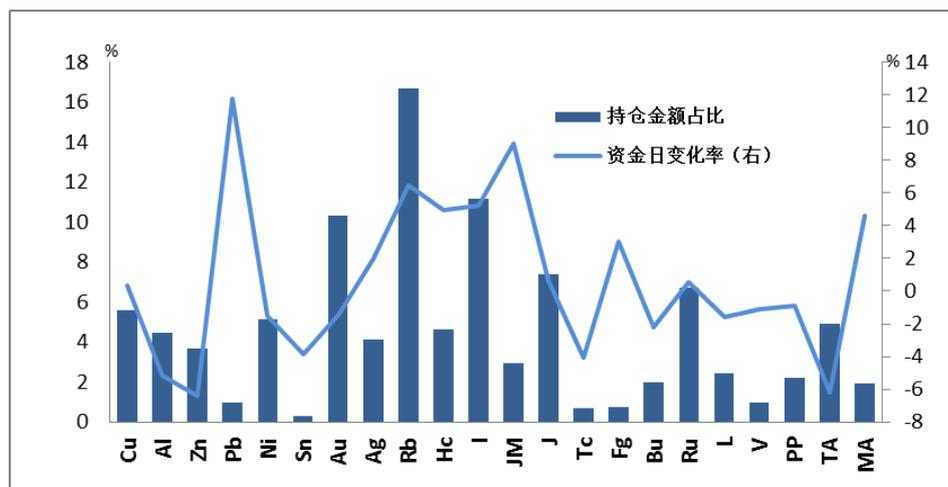
图 1、各品种收益率与波动率



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>受黑色系全面下挫拖累，沪铜今日续跌。伦铜库存快速增加至 30 万吨以上，自 9 月初大涨逾四成，给市场带来压力。8 月国内铜产量同比微增 0.78%至 74.9 万吨，铜矿紧缺状况有所缓解。而下游电网、家电等需求维持高速增长。随着铜价持续回调，下游逢低补货需求依旧增加。当前技术上 50500 一线支撑被打破，短期建议观望。</p>	沪铜建议观望。沪铝逢低做多。沪锌逢低做多。沪镍建议暂时观望。
	<p>铝</p> <p>沪铝向上突破 17000 整数关后回落。因动力煤与氧化铝价格高企，铝锭成本支撑增强。山东省、内蒙古以及新疆合计存在电解铝违规产能 456 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%。涉及电解铝总产能 1748 万吨，占全国总产能的 40.35%。后期环保限产下，新增产能投产进度因合规指标等问题会有所放缓。短期建议维持偏多思路。</p>	
	<p>锌</p> <p>沪锌 24200 一线支撑有效，今日反弹承压收跌。近期锌锭进口窗口收窄，当前在 500 元/吨附近徘徊，进口压力有所减轻。中国 7、8 月锌产量连续下滑，8 月同比下降 4.6%至 49.4 万吨，8 月环保限产当地部分矿企及炼厂已限产、关停，供应端整体下滑，短缺的主体由锌精矿转为精炼锌。两市库存降至历史低位，国内社会库存不断减少至 9.3 万吨附近。锌价下方支撑较强，建议逢低做多。</p>	
	<p>镍</p> <p>沪镍高开低走，回落至 88000 一线。上游印尼矿出口或不及预期，而 10 月份菲律宾镍矿主产区进入雨季，国内现货市场下跌，镍矿港口库存在镍铁需求带动开始下降。下游不锈钢库存也回到低位，钢厂利润与需求预期转好将给镍价提供一定支撑。但 LME 和上期所库存仍处于高位对镍价形成压力。短</p>	

	<p>期持续下跌已释放高位风险，60日均线支撑偏强，中线仍有上涨动能。</p>	
<p>贵金属</p>	<p>今晚8点半将公布美国9月16日当周首次申请失业救济人数，前值28.4，预期30.2；美国9月费城联储制造业指数，前值18.9，预期17.1；美国8月谘商会领先指标环比，前值0.30%，预期0.30%。隔夜美联储会议暗示今年年底之前仍会再升息一次，10月份开始缩表，黄金大幅下挫，预计未来通胀疲弱和缩表加息前景下，黄金将持续承压，建议逢高做空。</p>	<p>逢高做空</p>
<p>螺纹钢</p>	<p>1.螺纹钢：震荡偏弱，尝试抛空</p> <p>今唐山钢坯跌80报3620，全国成材稳中趋弱，上海20mm HRB400跌50报3980/吨。期价增仓破位下行。</p> <p>本周社会库存和钢厂库存小降，旺季需求平淡。环保督查抑制了部分建筑需求，加上宏观数据走弱，同时开工和产量维持高位，下游贸易商采购意愿低迷。近期环保限产多空交织，北京所有工地停工，不利需求端；多地钢厂开始或即将限产，不利供应端。短期看，钢价仍将偏弱调整，尝试抛空。但限产预期影响铁水产量3200-3700万吨，粗钢产量在3550-4100万吨，影响需求不易量化。螺纹虚拟利润震荡。</p>	<p>震荡偏弱</p>
<p>热卷</p>	<p>2.热卷：谨慎偏空</p> <p>今日全国热卷价格普跌，上海4.75mm热卷报4020（-60）。期价大幅下跌。</p> <p>8月宏观数据集体回落，制造业需求平淡，库存近两周维持平稳，环保导致部分下游加工企业停产整顿，压制部分需求。供应端，近期河北多地钢厂开启或即将限产，对热卷产量冲击预期较大，短期热卷价格受下游需求低迷影响，持续走弱。但供给端后续或提供一定支撑。谨慎偏空。</p>	<p>谨慎偏空</p>

	热卷买 1 空 5 持有，买热卷空螺纹可逢低介入。	
铁矿石	<p>3.铁矿石：反弹抛空</p> <p> 昨港口 PB 粉 545 元/湿吨 (-7)，普氏 62 报 67.85 (-0.8)。期价大跌。</p> <p> 钢材需求偏弱，库存增加打压黑色系，并且河北多地钢厂开始或即将限产，铁矿期现共同走弱，下跌幅度较大。供应端，近期海运发货维持偏高水平，到港量也有所增加，港口库存降幅趋缓，高品位矿紧缺得到缓解，升水小幅回落。钢厂平均库存下降 1 天至 24 天。环保限产如果严格执行，铁矿石需求将大幅减少 5000-6200 万吨，但高品位矿配比提升空间有限，矿价长期承压。9 月再次大幅贴水交割，盘面定价贴水 PB 粉现货近 50 元。I1801 于 500 以上反弹抛空。</p>	逢高抛空
煤焦	<p>煤焦：大幅下跌</p> <p> 焦炭，今日价格持稳。近期钢价走弱，黑色集体回调，并且钢厂率先开始限产，焦炭期价应声大幅下跌。焦炭焦化库存低，还有提涨动力；但钢厂库存中性，加上近期钢价弱，高炉限产增加下，有可能不接受涨价，焦钢博弈可能增加，现货可能持稳。目前期价贴水已经超过 10%，焦化厂也逐渐开始启动限产，并且后期环保限产对焦炭供求两端的影响，在小幅紧缺到小幅过剩之间，具体要看环保执行的力度和节奏。期价短期有望迎来反弹，中期维持宽幅震荡。</p> <p> 焦煤，今日价格持稳。目前总体供求平稳，但部分地区因安全检查或运输问题，供应偏紧。钢厂炼焦煤库存中性，焦化厂库存偏高，并且环保限产预期将打压补库动力，生产地库存仍在下降，但下游库存持续回升。现货煤价仍偏强运行，但 9 月贴水交割对期货定价构成一定拖累。冬季钢厂焦化环保限产的利空预期，将继续压制焦煤。煤价震荡偏弱，反弹抛空。</p>	焦炭观望，焦煤反弹抛空

<p>玻璃</p>	<p>近期玻璃现货市场整体走势平稳，部分区域现货价格小幅拉涨，以提振市场信心。沙河地区生产企业在其他地区市场走势较好的影响下，昨天厂家报价小幅上涨 10 元，出库没有受到影响。当前加工企业订单情况尚可，部分订单进入集中交货时期。今日西南地区部分厂家价格小幅补涨。目前临近国庆假期，除沙河安全计划于 25 日再次小幅提价外，预计现货市场价格将平稳过渡。今日工业品出现普跌，玻璃合约走势较为独立，临近尾盘出现增仓大幅波动，操作难度加大，建议可以暂时离场观望。。</p>	<p>观望。</p>
<p>动力煤</p>	<p>今日，国内动力煤市场保持坚挺。神木部分矿面煤、块煤继续上调，今日部分矿井零星上涨。榆阳坑口车排队等煤现象严重，且国庆前仍将延续，当地矿井销售火爆，多没有库存。尤其是产能小煤质较好的煤企，在零库存的影响下，后期不乏频频调涨。港口方面，需求面仍面临走弱的风险，在港口货源有限的背景下，贸易商报盘仍保持挺，双方交投仍有所僵持。</p>	<p>今日大宗商品出现大幅调整，操作上建议暂时观望。</p>
<p>天然橡胶</p>	<p>受到美联储“缩表”影响沪胶今日再启大跌模式，RU1711 合约收于 12125，1 月合约收于 14515，1805 收于 14905，1809 收于 15090，目前 11、1 价差 2390，1、5 价差 390，5、9 价差 185。消息面，北京时间周四（9 月 21 日）凌晨 2 时，美联储宣布维持利率不变，但宣布将于 10 月开始缩表，将于 10 月开始缩减约 4.2 万亿美元的公债和抵押贷款支持证券(MBS)投资组合，最初将每月到期证券再投资规模减少至多 100 亿美元，并且预计今年还将加息一次。泰国原料市场，合艾 USS 价格 51.78 泰铢/公斤(-0.1)，烟片 53.88 泰铢/公斤(+0.5)，杯胶 43.5 泰铢/公斤(+0)，胶水 50 泰铢/公斤(-0.5)。国内原料市场云南胶水 12(-0.1)元/公斤，胶块 11(-0.2)元/公斤，海南民营胶水 12(-0.2)元/公斤。成品方面，国内现货价格 1580-1590(+15)美元/吨，国内船货价格 1610-1620(+10)美元/吨，美金烟片现货价 1780-1800(+10)美元/吨，新加坡船货价格</p>	<p>泰国原料价格涨跌不一，现货价格小幅上涨，合成胶继续下跌。东南亚即将进入供应旺季，高价差亦使得今年套利盘量很大，目前价差收敛套利盘出货增多，10 月以后轮胎厂采购意愿减弱，沪胶中长期难改弱势。1、9 正套价差已经部分回归，可考虑将 1 月头寸移仓到 5 月或 9 月（1、5 价差超过 400 时可以移到 5 月），如价差回归后不考虑卖货可将 1 月头寸移到 11 月，一是可以锁定利润，二是如果价差反弹可</p>

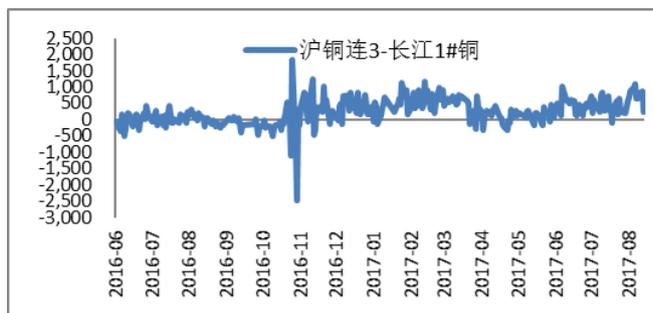
	<p>1630-1650 (+20) 美元/吨, 泰国工厂船货价格 1650-1670 (+20) 美元/吨, 越南 3L 胶现货报价 12800-12900 (+100) 元/吨, 人民币混合胶 12500-12600 (+100) 元/吨。合成胶方面, 华东齐鲁丁苯 1502 价格 12700-13100 (-400) 元/吨, 华东大庆石化顺丁价格 13000-13100 (-300) 元/吨。沪胶与日胶价差在 405 美金, 外盘烟片 1830-1850 (+20) 美元/吨, 沪胶与进口美金烟片价差-1207 元/吨, 烟片进口窗口关闭。日胶主力与新加坡标胶近月价差 398 美元/吨。</p>	<p>再次移回 1 月。</p>
LL	<p>L1801 今日破位下跌, 击穿 60 日均线, 全天下跌 1.96% 收于 9520, 煤化工竞拍价格 9400, 期货升水现货 120 点, 15 价差目前 55。检修方面, 前期大装置检修基本复产, 神华新疆 27 万吨高压装置 7 月 22 日临时停车, 昨晚开车产 2426H。中天合创 30 万吨 LL 装置 7 月 20 日停车。神华包头 30 万吨全密度装置 9 月 12 日开始停车检修, 初步预计停车检修 15 天左右。新增产能方面, 神华宁煤煤制油项目二期 2017 年 9 月 9 日投料, 石脑油裂解试运行, 于 11 日产出丙烯, 12 日产出乙烯, 13 日成功产出聚乙烯产品, 标志着此项目试车成功。装置计划 15 日停车, 预计十一之后重启。最新石化库存为 75 万吨, 有明显上升。供应面, 基差缩小, 中游库存显性化, 大商所 LL 注册仓单约 5.5 万吨, 利空盘面。下游开工率稳步小升, 农膜开工率达到 48%, 短期内, 环保影响仍未完全消除。后市下跌何时结束, 下游需求成为解决库存堰塞湖的关键。技术面, 塑料指数击破 60 日均线后, 将测试下方 9400 点支撑位, 预计将依托此支撑位宽幅震荡, 不排除进一步下跌可能。</p>	<p>前期进场空头继续持有, 未进场投资者可尝试逢高做空, 先以日内短空对待。套利方面, 建议考虑做多 L-PP1801 合约正套。</p>
PP	<p>PP1801 下跌 2.19% 收于 8610, 神华竞拍价 8650, PP15 价差今日收于-1。检修方面, 常州富德 30 万吨 PP 装置停车暂无明确开车时间。神华包头煤化工项目 PP 装置 (30 万吨/年) 产 L5E89, 厂家预计 9 月 12 日开始停车检修 15 天左右。蒲城清洁</p>	<p>前期进场空头继续持有, 未进场投资者可尝试逢高做空, 先以日内短空对待。套利方面, 建议考虑做多 L-PP1801 合约正套。</p>

<p>能源 PP 装置（40 万吨/年）厂家原计划 9 月 10 日左右检修，现推迟至 10 月中下旬。大唐国际多伦煤化工 PP 装置两条线总产能 46 万吨/年，自 9 月 11 日起停车检修，预计维持 30 天。中天合创 PP 环管装置（35 万吨/年）9 月 12 日因丙烯罐存低，临时停车。新增产能方面，神华宁煤煤制油项目二期 60 万吨/年 PP 新装置计划于 10 月份停车，目前上游煤制油已经停产，下游 PP 装置因有原料库存而继续开启一条线，产 1102K。供应面，大商所 PP 注册仓单约 5 万吨，前期入场套保盘大量出货，利空盘面。后市回调何时结束，下游需求成为关键，目前下游开工率维持稳定，并未有实质好转。不过环保影响不会将下游需求消除，只会将需求后置，后期开工率仍将继续回升。技术面，PP 指数击破 60 日均线后，将测试下方 8460 点支撑位，预计将依托此支撑位宽幅震荡，不排除进一步下跌可能。套利方面，LL 迎来棚膜需求旺季，且下半年 PP 新增产能多于 LL，建议考虑做多 L-PP1801 合约正套，目前价差为 910，低于近一年历史平均价差 1056。</p>	套。
--	----

4. 套利跟踪

4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



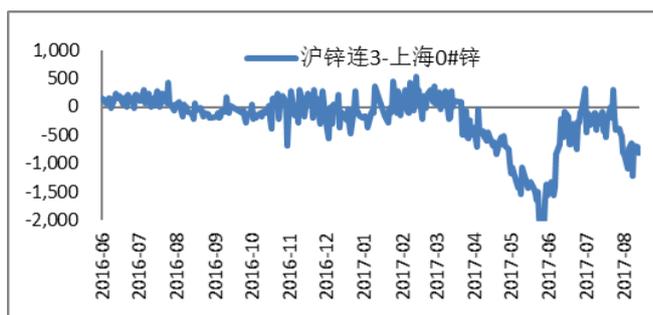
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



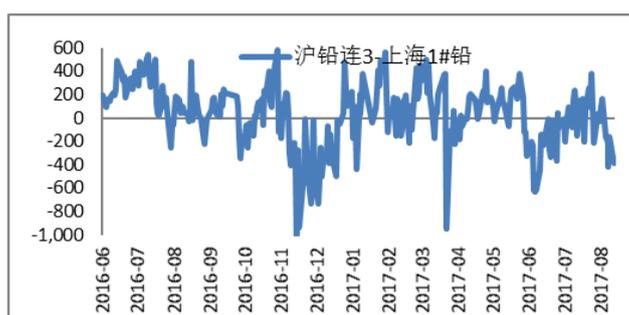
资料来源: wind 南华研究

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



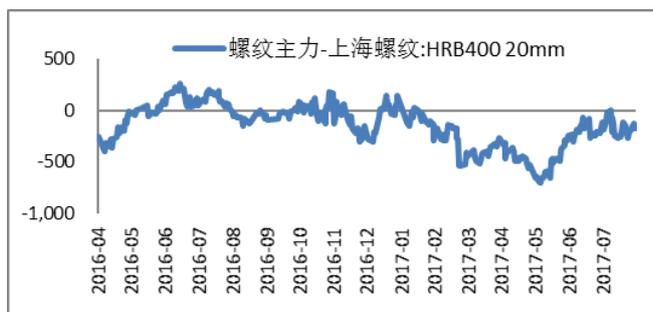
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



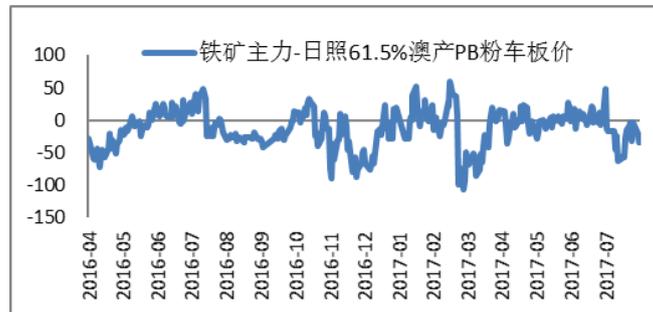
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



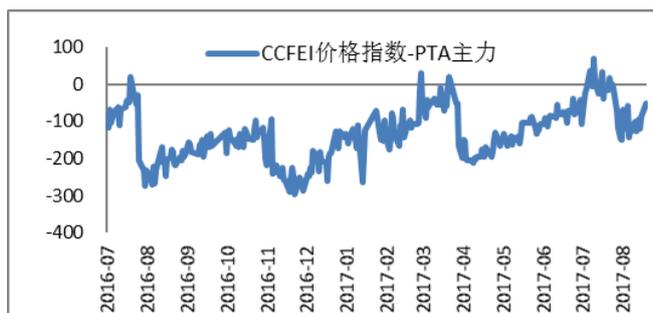
资料来源: wind 南华研究

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



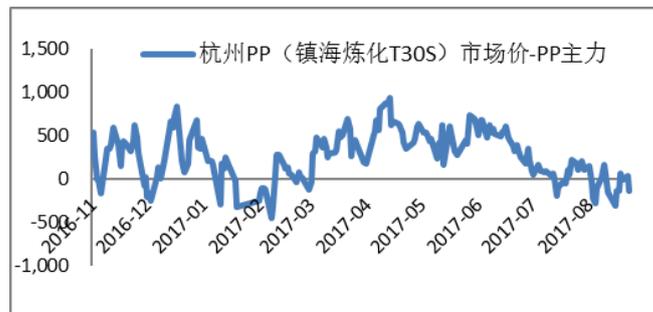
资料来源: wind 南华研究

图 11 橡胶期现价差



资料来源: wind 南华研究

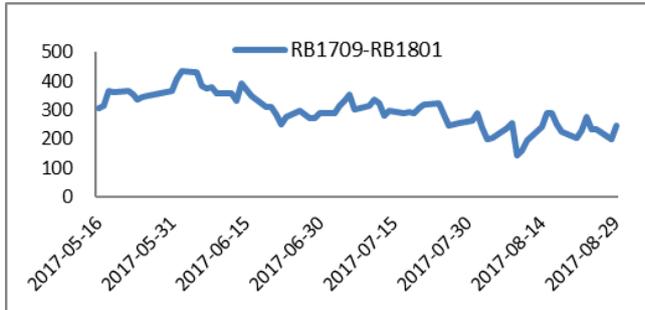
图 12 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

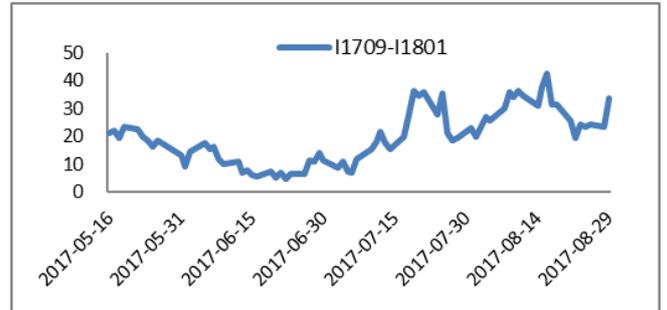
4.2 跨期套利

图 13 螺纹 09 月和 01 合约价差



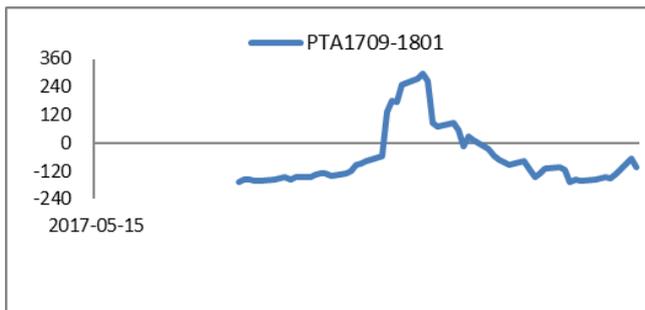
资料来源: wind 南华研究

图 14 铁矿 09 月和 01 合约价差



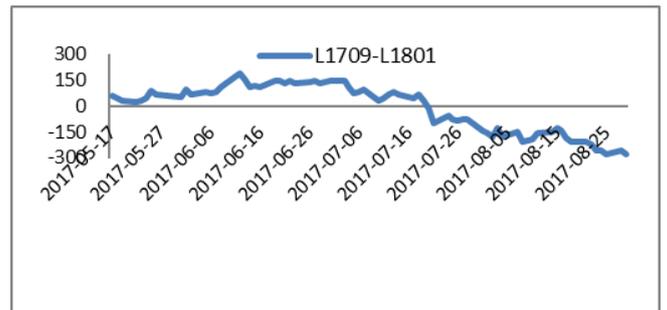
资料来源: wind 南华研究

图 15 TA09 合约和 01 合约价差



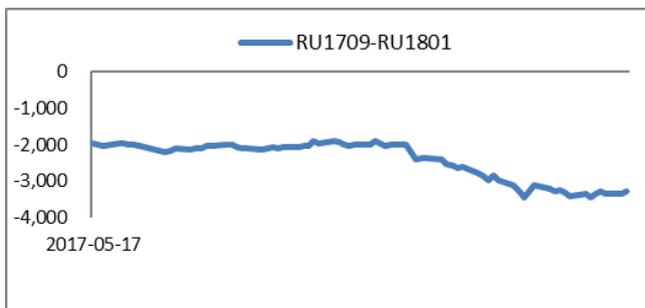
资料来源: wind 南华研究

图 16 L09 合约和 01 合约价差



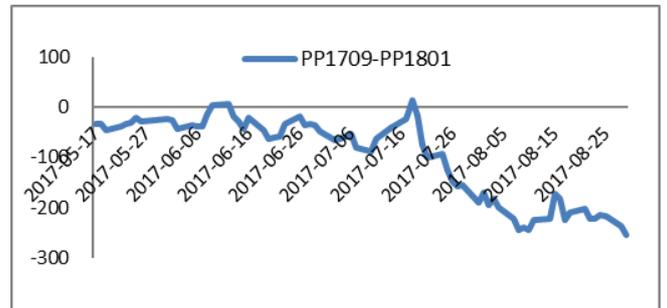
资料来源: wind 南华研究

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

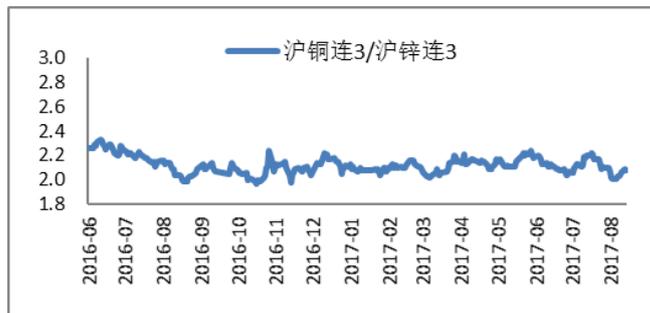
4.3 跨品种套利

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



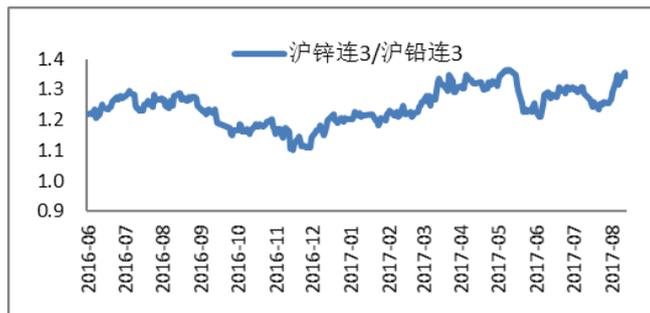
资料来源：wind 南华研究

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: 0577-89971808

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

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 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 801、802、804、810、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 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、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

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38810969

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

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

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

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8层805室
电话：0351-2118018

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至8间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话：

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
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

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

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

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