



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

新能源汽车销量大增近 80%！中国 9 月汽车销量迎 来四连升

周四，中汽协公布，中国 9 月份乘用车销量同比增长 3.3%。中国汽车工业协会数据显示，9 月汽车产销延续增长态势。9 月份乘用车销量为 234 万辆。1-9 月乘用车销量上涨 2.4%。9 月份汽车销量连续第四个月上升，同比增长 5.7%，至 271 万辆；1-9 月汽车销量上涨 4.5%。近来，中国汽车销量表现强劲，6 月销量同比增长 4.5%，7 月同比增长 6.2%，8 月同比增长 5.3%。

2. 商品综合

2.1 价格变动表

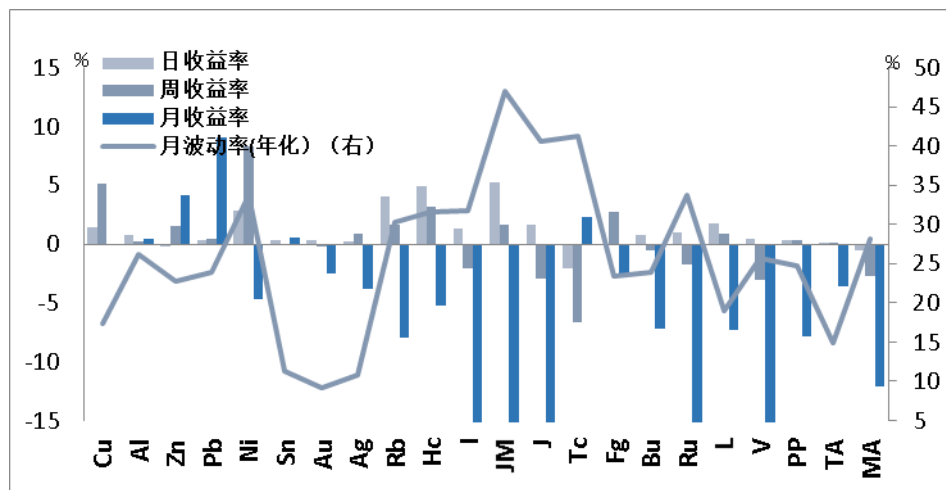
	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌
LME 铜 3 月	6813.5	0.90	4.65	2.12
LME 铝 3 月	2135	-1.27	-1.29	-0.28
LME 锌 3 月	3221	-2.16	-1.77	5.16
LME 铅 3 月	2558	-0.04	0.37	10.74
LME 镍 3 月	11180	1.27	5.72	-6.17
LME 锡 3 月	20800	-0.14	0.00	0.60
长江 1#铜	53210	1.47	5.12	-0.15
长江 A00 铝	53640	1.71	6.13	1.26
上海 0#锌	16450	0.73	0.21	0.40
上海 1#铅	16070	-0.43	-0.37	0.00
长江 1#镍	26070	-0.25	1.52	4.09
长江 1#锡	26450	-1.86	1.15	3.04
COMEX 黄金	20730	0.31	0.39	9.02
COMEX 白银	21330	-1.84	-0.61	9.50
螺纹主力	90420	2.79	8.27	-4.72
螺纹现货（上海）	89950	1.24	6.45	-4.61
铁矿主力	146320	0.38	0.00	0.56
日照澳产 61.5%PB 粉	143750	-0.69	-0.52	-0.35

铁矿石普氏指数	1293.9	0.28	1.28	-3.15
焦炭主力	17.19	0.29	3.52	-4.34
天津港焦炭	276.1	100.36	-0.22	-2.46
焦煤主力	3899	0.18	0.91	-3.82
京唐港焦煤	3667	4.09	-0.76	-6.31
玻璃主力	3920	-0.25	#DIV/0!	-4.39
沙河安全	441.5	1.26	-2.86	-17.32
动力煤主力	478	-0.42	#DIV/0!	-16.58
秦皇岛动力煤	58.55	-0.93	-4.56	-22.40
Brent 原油期货价	1820.5	1.68	-6.40	-25.05
WTI 原油期货价	2245	0.00	#DIV/0!	-6.65
CFR 日本石脑油	1142	5.25	0.75	-20.06
塑料主力	1650	0.00	#DIV/0!	1.23
扬子石化 7042 (临沂)	1358	-0.15	#DIV/0!	-1.16
PTA 主力	1477	0.00	#DIV/0!	1.37
CCFEI 价格指数	611.8	0.36	#DIV/0!	-4.56
云南国营全乳胶 (上海)	630	0.00	0.00	3.28
pp1605	56.94	0.58	2.04	4.92
镇海炼化 T30S (杭州)	51.3	0.75	2.64	6.37

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

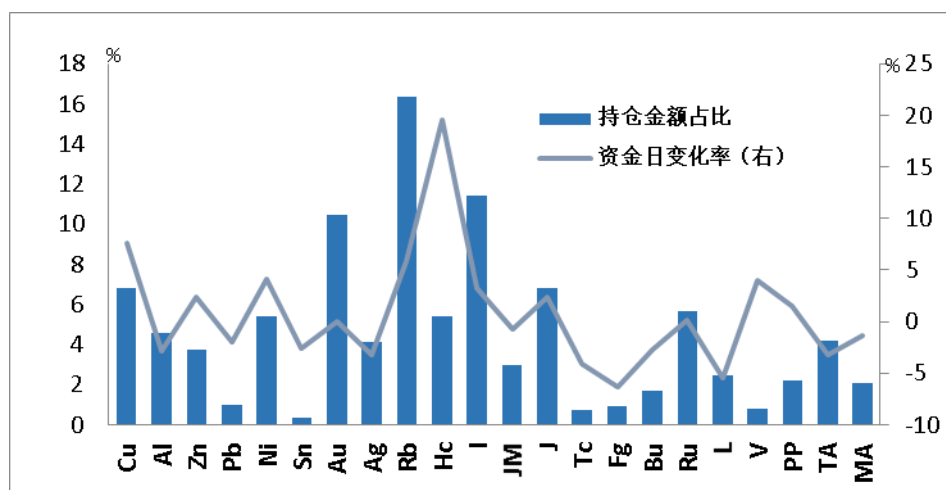
图 1、各品种收益率与波动率



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>中国 9 月的经济数据回暖，美元回落，BDI 指数回升。同时，美国股市继续大幅创新高，市场对中国经济以及全球需求的信心回升。叠加库存持续下降，近期铜价走势偏强。伦铜升破 6800 美元，短期仍将震荡偏强为主，但持续拉涨累积一定回调压力，建议多单做保护性止盈。</p>	<p>沪铜多单止盈。沪铝多单持有。沪锌逢低做多。沪镍多单继续持有。</p>
	<p>铝</p> <p>沪铝延续窄幅震荡，尾盘小幅拉升。中短期内影响铝价的关键是国内北方 2+26 城市采暖季电解铝限产实施情况。氧化铝等原材料大涨推动电解铝成本抬高至 15500 元，且有采暖季限产措施提振，回落空间有限；四季度随着产能的收缩和消费的启动，一直以来压制铝价涨幅的高库存或将出现拐点，铝价走势坚挺，仍有部分上涨空间。</p>	
	<p>锌</p> <p>沪锌跌穿 10 日均线后尾盘回升，现货高升水有支撑。近期进口窗口关闭且亏损扩大，短期国内进口压力或有所减轻。北美第二大锌加工厂的罢工工人拒绝了厂方开出的薪资条件。ILZSG 数据显示，8 月全球锌市供应短缺量扩大至 3.96 万吨，中国出于环保考虑关停落后锌冶炼产能导致供应紧张，叠加 3200 美元技术性有效突破，未来锌价或维持强势，下方支撑依然较强，建议逢低做多。</p>	
	<p>镍</p> <p>今沪镍大涨逾 3%。国内镍矿港口库存仍保持历年同期最低位，而上期所和 LME 两市纯镍库存继续下降趋势。整体镍产业链上游保持稳定，当前影响镍价格的主要因素是下游不锈钢消费预期。冬季取暖限产是最大炒作点，镍预期中性偏强。技术上，短期上方 92000 附近将有一定压力，</p>	

	日线 MACD 形成金叉，建议短线多单继续持有。	
螺纹钢	<p>1. 螺纹钢：尾盘强势拉升</p> <p>今日螺纹在盘整后尾盘强势拉升，接近震荡小区间上沿。唐山钢坯小涨 20 至 3520 元/吨。上海地区 HRB400 主流螺纹钢 4040 元/吨（折基准）持稳，但随着盘面拉涨，成交有所改善。沙钢 10 月中旬的螺纹、线材产品出厂价分别上调 50 元，钢厂挺价意愿仍强。</p> <p>随着限产压力持续加码，北方限产区的产量将加速压减，同时京津冀地区短期工地基本停工，终端需求短期难以恢复，南方的工程建设并未受到明显影较为顺畅，区域结构性矛盾凸显。库存数据中性偏多，厂库 255.4 降 3.85 万吨，社会库存 471.13 增 5.17 万吨，但大样本统计中社库小幅下降，政策仍提供了明确的下方支撑，市场情绪有所转向，但盘面仍不稳，试多需谨慎持有。</p>	暂作观望
热卷	<p>2. 热卷：企稳反弹，涨幅大于螺纹</p> <p>热卷强势上涨近 5%，基本收复前两日跌幅，上海热卷现货受盘面带动小涨 4040，品种间有一定分化。高炉限产逐步落实，热卷减产加速，贸易商也已经开始反应货源紧张的情况。本周热卷厂库、社库双降，其中社会库存 213.03 降 2.23 万吨，节后需求有一定响应。后期卷板产能收缩的力度仍是最大的支撑，基本面维持紧平衡，但市场情绪不稳，多单轻仓持有。</p>	轻仓做多
铁矿石	<p>3. 铁矿石：超跌反弹</p> <p>矿石在持续弱势后，在成材带动下出现超跌反弹。青岛港 PB 粉报 475 弱稳，普氏指数跌 0.5 至 58.55 美金。</p> <p>澳洲部分港口出现短暂检修，但影响较短，外矿发货量高位波动，高品矿发货量略有下降。矿石的基本面仍然没有改观，近期钢厂对存货的持续消耗，但观望心态较重，除了非补不可的情况，仍以消耗厂库为主。加上产能受限，补库刚需持续受限。矿石的基本面矛盾难解，反弹空间有</p>	暂作观望

	限，可等待试空机会。	
煤焦	<p>煤焦：低位反弹</p> <p>焦炭，今日价格持稳。由于部分地区焦炭价格下跌，焦炭延续弱势行情。焦化厂虽然已经开始限产，但限产力度不及预期，而且焦炭焦化库存回升；钢厂库存较高，采购情况宽松，部分钢厂限产提前，煤改气工程作业，钢厂主动去库存，焦炭现货延续下跌趋势，短期焦炭期价偏弱。但是焦炭贴水幅度较大，后期环保限产下焦炭供求在小幅紧缺到小幅过剩之间，长期看，价格有望维持宽幅震荡。</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，优质焦煤仍然紧缺，现货煤价维持强势。因通关等问题，进口显著放缓，后市难以明显改善。钢厂、焦化厂库存偏高，并且环保限产将打压补库动力，生产地库存仍在下降，但下游库存持续回升。短期由于临汾地区安全限产原因焦煤现货价格稳中偏强，煤价震荡。长期看，冬季钢厂焦化环保限产的利空预期以及下游高库存，将继续压制焦煤。</p>	煤焦暂时观望。但反弹空间有限，可逢高空
玻璃	<p>今天玻璃现货市场整体走势一般，生产企业出库基本正常，部分地区市场价格有所上涨。生产企业为了利用当前时机增加出库，各个区域都在召开区域协调会议，以提振市场信心。昨天华中地区会议之后，厂家报价普遍上涨 20 元左右，华东地区厂家也在准备召开协调会议。沙河部分企业已率先计划提涨。今日沙河德金发布涨价公告，计划于 16 日起 2mm 至 10mm 玻璃上调 0.2 元/平米。鑫利则计划于 14 日统一上调。玻璃期货上，持仓逐步下降，热度有所降低，尾盘一度拉升但迅速回落。不过技术面形态上上涨仍将持续，与玻璃基本面以及基差因素形成共振，建议多单继续持有。</p>	多单持有。
动力煤	<p>今日，部分矿煤炭价格不乏高位承压下调，但沿海部分电厂低位补货，榆阳坑口车排队等煤现象依旧，当地矿井销售尚可，多</p>	操作思路以逢低做多为主。

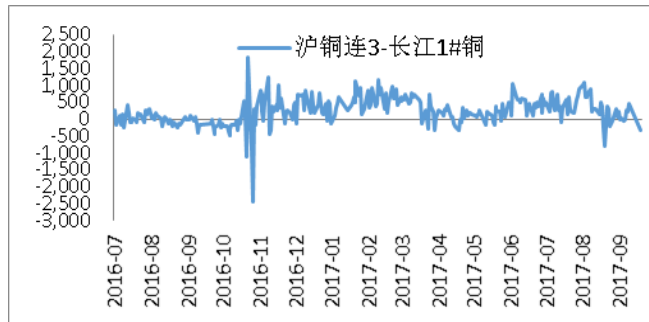
	<p>无库存。东北地区产能缩减明显，当地缺煤的缺口较大，贸易商提早开始补库，助涨蒙东地区块煤资源紧缺。</p>	
LL	<p>L1801 全天宽幅震荡，触底反弹，上涨 0.95% 收于 9530，煤化工大面积流拍，起拍价格 9400，期货升水现货 130 点，15 价差目前 130。检修方面，大装置检修较少，中天合创 30 万吨 LL 装置 7 月 20 日停车。神华包头 30 万吨全密度装置 9 月 12 日开始停车检修，目前已开车，供应充足。下游农膜开工率稳步上升，达到 53%，与历史相比，处于较高位，相对乐观，而包装膜开工率 57%，维持刚性需求，下游需求不可谓不好，整个基本面供需矛盾并不突出，不看深跌。技术面，今日早盘塑料指数维持弱势行情，下探至昨日所述 9300 点支撑位，小周期出现 MACD 指标背离向上信号，配合日线级别 MACD 指标长期背离向上，展开反弹行情，明日将测试上方 9600 点压力位作用，预计将维持震荡行情。套利方面，可关注 LL15 正套，受环保影响，2017 年度下半年新增产能不及预期，预计将推迟到 2018 年，且新装置形成稳定投产需要一个季度左右，新增产能对远月影响更大。</p>	<p>前期空头离场，后市进一步下跌概率缩小。未进场投资者建议暂时观望，或尝试逢低做多，先以短线心态持有。LL15 正套择机做多。</p>
PP	<p>PP1801 下跌 0.18% 收于 8691，市场交投清淡，煤化工大面积流拍，起拍价 8550，PP15 价差今日收于 111。检修方面，近期大装置检修较多，常州富德 30 万吨 PP 装置停车暂无明确开车时间。中天合创 PP 气相装置（35 万吨/年）于 9 月 26 日故障停车检修。河北海伟 30 万吨/年 PP 装置于 10 月 5 日停车检修，预计 10 月中旬开车。山东联泓 20 万吨/年 PP 装置 10 月 5 日起计划内检修，预计维持 40 天。新增产能方面，神华宁煤煤制油装置前期停车，二期 60 万吨/年 PP 新装置因原料紧缺停车，预计开车时间在 11 月初。供应面由于近期检修装置较多，有趋紧趋势。主要下游企业开工率与上周基本横平，需求维持刚需。整个基本面虽然下游需求仍不尽人意，但</p>	<p>前期空头离场，后市进一步下跌概率缩小。未进场投资者建议暂时观望，或尝试逢低做多，先以短线心态持有。PP15 正套择机做多。</p>

<p>近期供应趋紧，供需矛盾得到一定缓解。技术面，今日早盘 PP 指数维持弱势行情，下探至 8550 点支撑位，小周期出现 MACD 指标背离向上信号，配合日线级别 MACD 指标长期背离向上，展开反弹行情，明日将测试上方 8750 点压力位作用，预计后市将维持宽幅震荡行情。套利方面，可关注 PP15 正套，受环保影响，2017 年度下半年新增产能不及预期，预计将推迟到 2018 年，且新装置形成稳定投产需要一个季度左右，新增产能对远月影响更大。</p>	
---	--

4. 套利跟踪

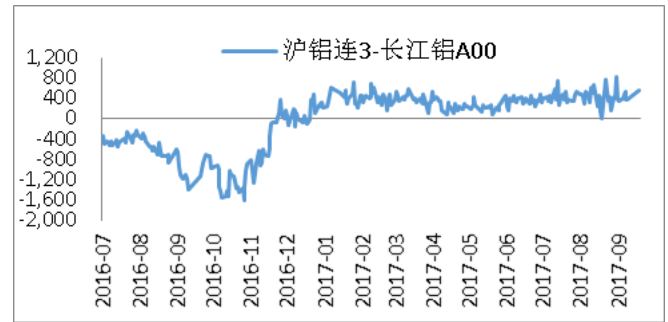
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



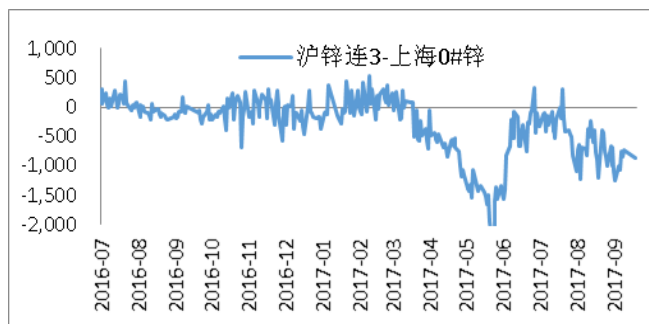
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



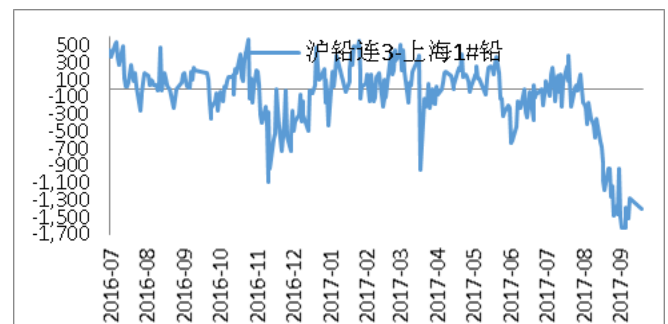
资料来源: wind 南华研究

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



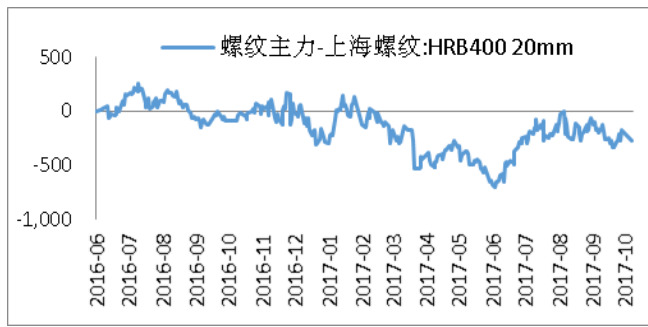
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



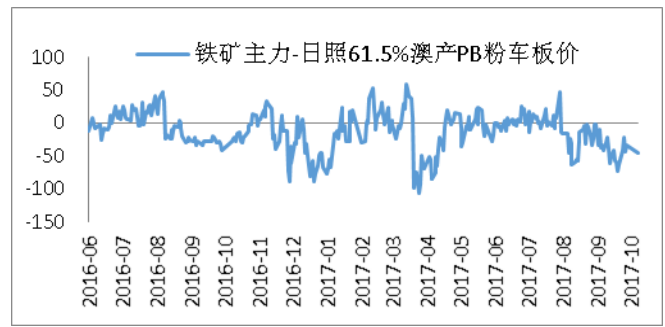
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



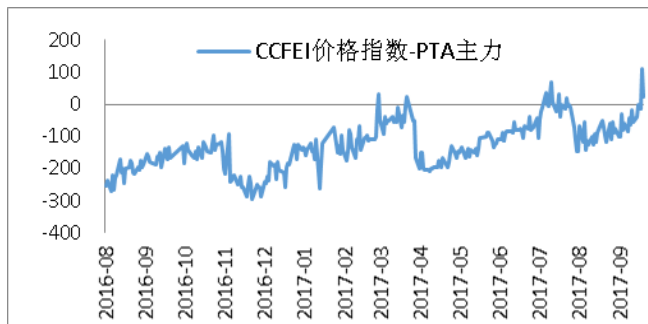
资料来源: wind 南华研究

图 8 铁矿期现价差



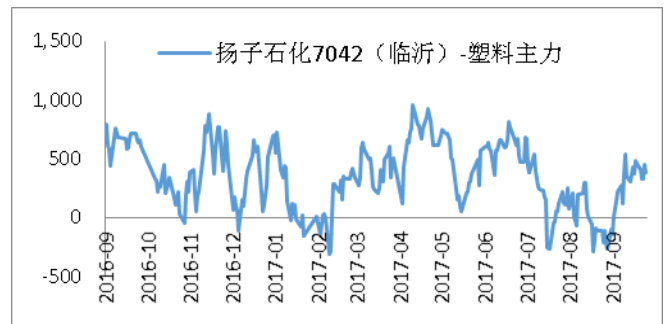
资料来源: wind 南华研究

图 9 PTA 期现价差



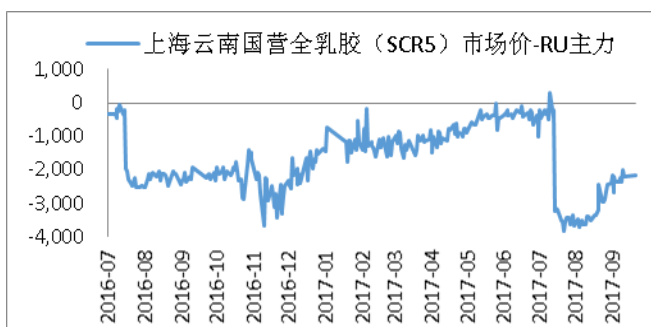
资料来源: wind 南华研究

图 10 LLDPE 期现价差



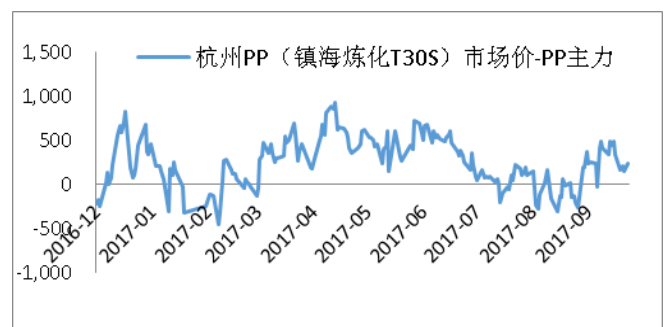
资料来源: wind 南华研究

图 11 橡胶期现价差



资料来源: wind 南华研究

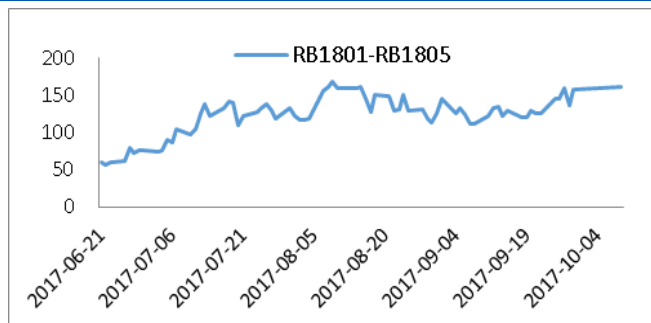
图 12 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

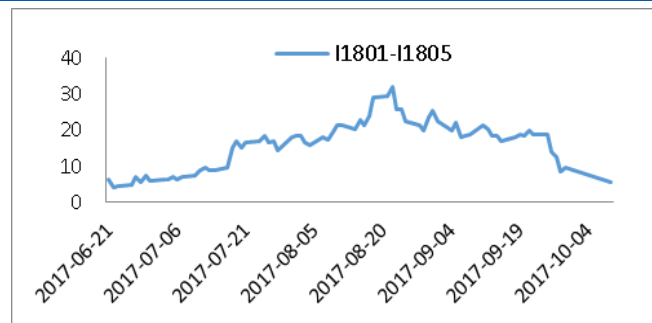
4.2 跨期套利

图 13 螺纹 01 月和 05 合约价差



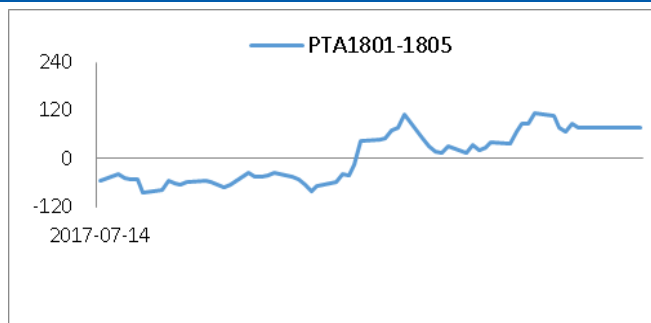
资料来源: wind 南华研究

图 14 铁矿 01 月和 05 合约价差



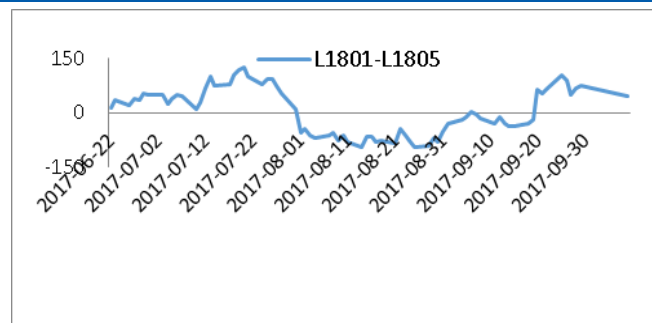
资料来源: wind 南华研究

图 15 TA01 合约和 05 合约价差



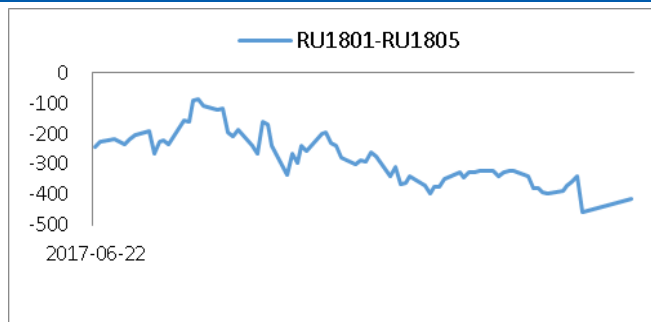
资料来源: wind 南华研究

图 16 L01 合约和 05 合约价差



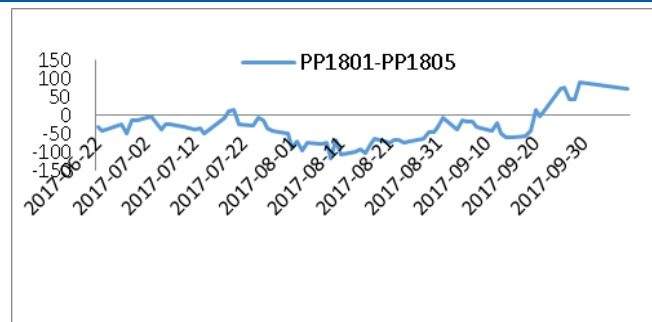
资料来源: wind 南华研究

图 17 橡胶 01 合约和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

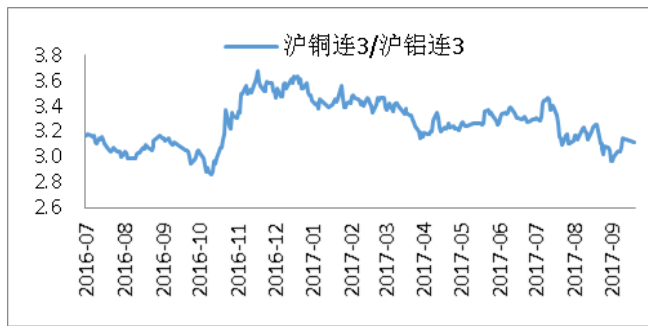
图 18 PP01 合约和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

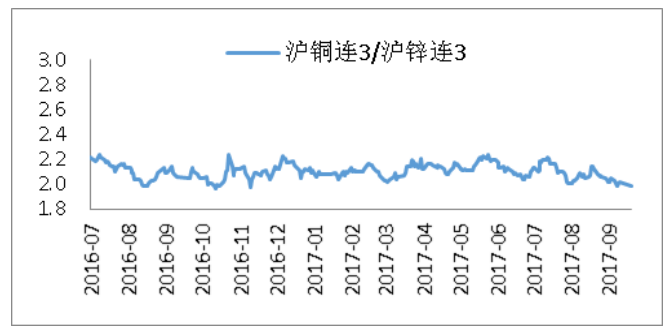
4.3 跨品种套利

图 19 沪铜与沪铝比价变化



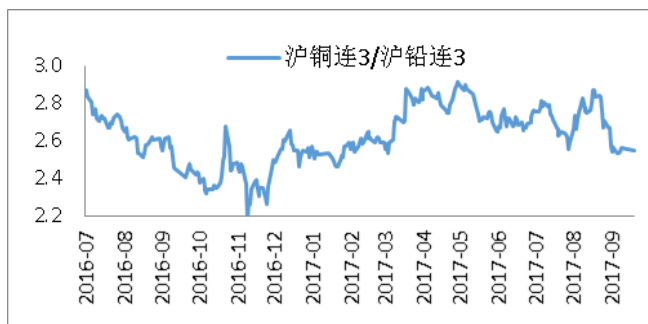
资料来源：wind 南华研究

图 20 沪铜与沪锌比价变化



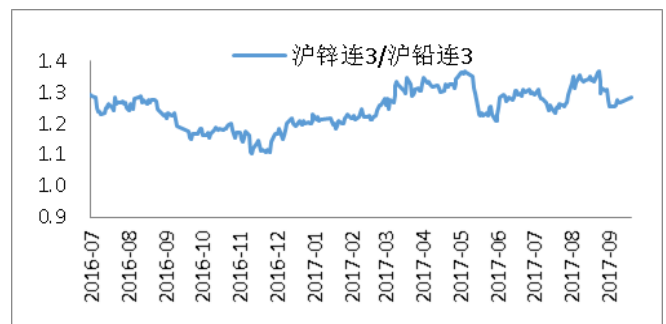
资料来源：wind 南华研究

图 21 沪铜与沪铅比价变化



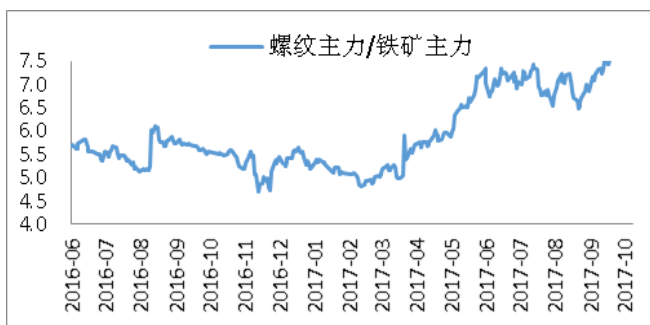
资料来源：wind 南华研究

图 22 沪锌与沪铅比价变化



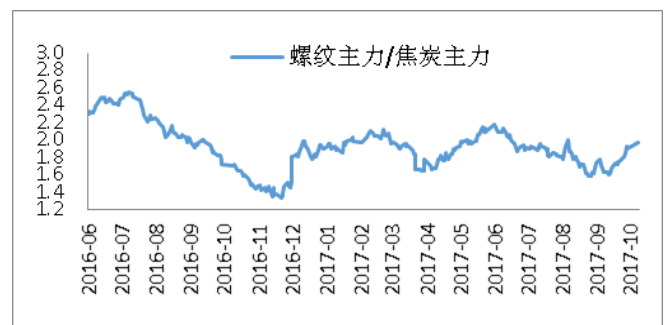
资料来源：wind 南华研究

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: 0573-83378538

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