



金属日报

2018 年 3 月 22 日星期四

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

李晓东

lixiaodong@nawaa.com

0571-88393740

投资咨询证: Z0012065

楼丹庆

loudanq@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	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	12
免责声明	14

1. 主要宏观消息及解读

追随美联储脚步 香港加息 25 基点至 2%

由于港币与美元的联系汇率制度，香港金管局周四上调隔夜基准利率 25 个基点，至 2.0%。隔夜美联储加息，并宣布年内还将加息两次，但 2019-20 年加息速度将加快。

2. 商品综合

2.1 价格变动表

		品种	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌	重点关注
有色金属	铜	沪铜指数	51465.29	1.23	-1.69	-2.94	
		LME 铜 03	6830.50	1.10	-2.17	-3.48	
		长江 1#铜	50910.00	0.73	-1.85	-2.58	
	锌	沪锌指数	24808.64	1.76	-0.11	-6.74	★
		LME 锌 03	3259.00	1.62	1.43	-8.22	
		上海 0#锌	24810.00	1.43	0.32	-6.04	
	镍	沪镍指数	102005.31	0.23	-1.96	-1.98	
		LME 镍 03	13515.00	0.41	-1.96	-0.04	
		长江 1#镍	101750.00	0.59	-1.50	-0.39	
	铝	沪铝指数	25.24	0.00	-0.71	2.27	★
		LME 铝 03	2084.00	0.24	-0.26	-4.71	
		长江 00 铝	13740.00	0.22	-0.07	-2.07	
	铅	沪铅指数	18836.24	2.70	1.70	-3.29	
		LME 铅 03	2398.00	2.02	0.29	-7.34	
		上海 1#铅	18750.00	1.46	0.64	-2.50	
	锡	沪锡指数	145165.01	1.06	0.00	-2.58	
		LME 锡 03	20935.00	0.96	-1.13	-2.13	
		长江 1#锡	144500.00	0.17	-0.17	-2.53	
贵金属	黄金	沪金指数	274.07	0.90	0.40	-0.26	
		COMEX 黄金	1332.50	1.65	0.57	0.09	

属	白银	沪银指数	3695.98	1.26	-0.01	-0.67	
		COMEX 白银	16.57	2.41	0.15	1.04	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3541.62	0.05	-4.49	-9.18	★
		螺纹现货（上海）	3730.00	-1.06	-3.37	-4.36	
	热卷	热卷指数	3689.99	0.15	-3.48	-7.10	★
		热卷现货（上海）	3900.00	0.00	-1.27	-5.57	
	铁矿	铁矿指数	466.50	0.76	-4.80	-13.53	★
		日照澳产 61.5%PB 粉	465.00	0.00	-5.68	-13.41	
		铁矿石普氏指数	67.90	1.65	-5.37	-13.23	
	焦炭	焦炭指数	1945.97	0.39	-2.06	-7.68	★
		天津港焦炭	2225.00	0.00	0.00	2.30	
	焦煤	焦煤指数	1260.74	-1.17	-1.21	-7.30	
		京唐港焦煤	1790.00	0.00	0.00	0.00	
	动力煤	动力煤指数	584.71	-0.18	-4.61	-8.79	
		秦皇岛动力煤	605.00	0.00	-0.82	-3.20	

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

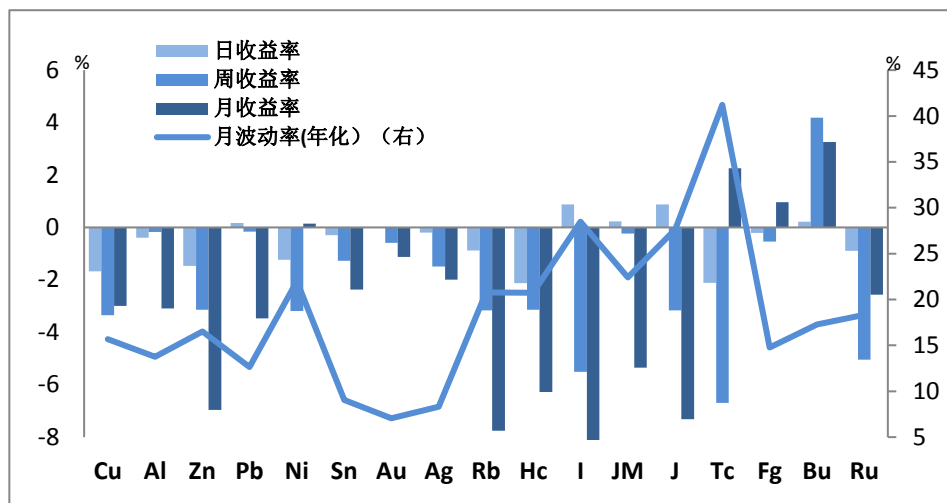
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

2.2 商品收益率 VS 波动率

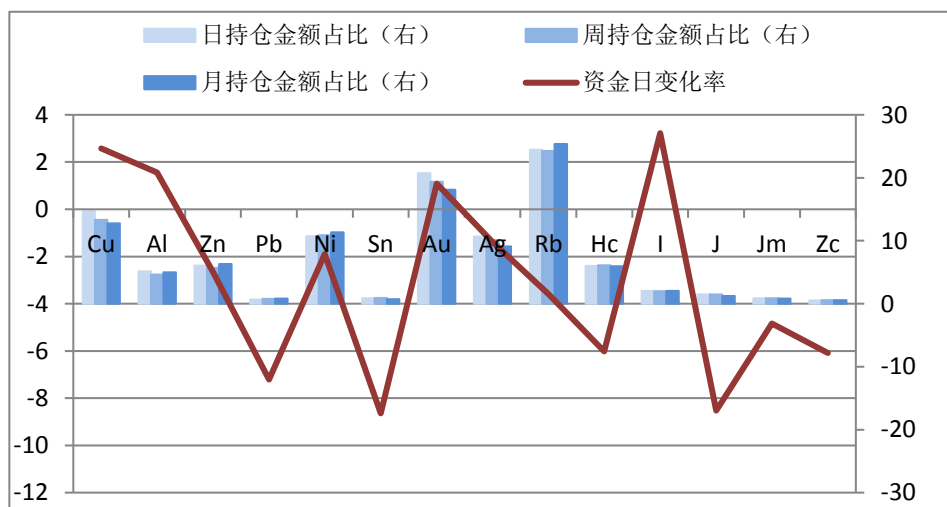
图 1、各品种收益率与波动率



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		重要资讯及点评	简评及策略建议
有色板块	铜	隔夜美联储利率决议公布，显示加息次数并未达到此前预计的 4 此加息，而是维持此前 3 此加息，美元盘中巨震，随后下挫 90 关口，目前在 89.7 附近震荡偏弱。 点评：加息节奏放缓，利好有色	中国宏观数据表现超出预期，随着下游陆续开工并迎来生产旺季，精炼铜库存积累进入尾声，利空消化完后铜价有望偏强运行。沪铜建议逢低做多。
	铝	据我的有色网统计，3 月 22 日中国主要地区电解铝库存 225.8 万吨，较 3 月 19 日下降 0.3 万吨。3 月 22 日主要市场 6063 铝棒库存 11.15 万吨，较 3 月 19 日下降 0.35 万吨。 点评：库存下降，需求逐渐转好	需求方面，铝消费即将进入传统旺季，社会库存下降，库存拐点出现，预计铝价偏强震荡后将逐渐上行，建议 14000 附近逢低做多。
	锌	位于加拿大多伦多的 Bunker Hill 矿业宣布将重启位于爱达荷州的一座百年老矿。 公司表示，将考虑在今年年底之前重新开矿，约在两年内进行大规模铅锌矿生产。	库存下降趋势被打破，短期需求低点导致行情转弱。目前行情关键在于消费的回归与节奏，3 月份国内下游消费回暖暂未证伪，二季度有望重现供需缺口从而消化已有库存。当前宏观数据超预期，技术上出现低位企稳态势，短期建议短多参与。
	镍	俄镍较无锡主力 1804 合约贴水 400 元/吨左右，金川镍升水 100 元/吨，今日金川公司电解镍（大板）上海报价 101500 元/吨。隔夜镍价重心上升。上午市场供应充足，贸易商报价积极，下游合金等企业按需采购，贸易商亦有补货，市场成交情况	国内不锈钢社会库存大增，不锈钢厂冶炼成本倒挂，部分钢厂 3 月安排减产，导致镍需求进入淡季。两市库存下滑依然支撑镍价，短期精炼镍供需缺口情况难以缓解，盘面走势成旗形，短期或延续偏弱

		一般。	走势。
贵 金 属	金 银 币	昨晚美联储 FOMC 利率决策宣布加息 25 个基点，靴子落地后黄金大幅反弹，符合我们判断。美联储虽然上调了经济增长预期，但是也表达了对美国贸易政策和资产价格泡沫的担忧，而且美国通胀和薪资增长仍然疲弱。今晚 8 点半将公布美国 3 月 17 日当周首次申请失业救济人数，前值 22.6 万人，预期 22.5 万人；10 点将公布美国 2 月谘商会领先指标环比，前值 1%，预期 0.5%。	近期美国国债利率持续走高，未来大幅走低的可能性也较低，加之通胀疲弱，实际利率走高，而黄金实际上回调幅度很小，我们预计未来黄金还有较大的向下调整空间。
黑 色 板 块	螺 纹	本周螺纹社会库存减少 36.36 万吨，厂库增加 5.68 万吨	沙钢 3 月下旬螺纹出厂价大降 300，但由于贸易商处于亏损状态，继续跌价空间不大，杭州广东爆出有托盘贸易商违约现象出现。目前山东地区主要钢厂都进入复产阶段，唐山排放达标企业复产，4 月上旬河北也将陆续复产，电炉开工率回升较快，产量转入回升过程。南方需求缓慢改善，北方关注两会结束后终端启动情况。找钢库存降 25.9 万吨，但华东、华南压力最大的地区降幅非常有限，压港问题仍严重。由于基差已偏大短期 05 有望震荡企稳，中期库存压力下继续承压。

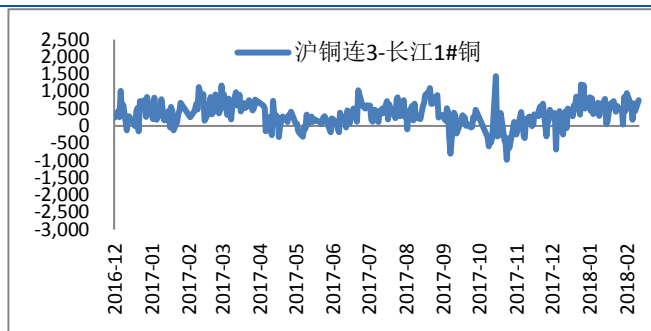
	热卷	本周热卷社会库存减少 6.21 万吨，厂库减少 3.89 万吨	热卷基本面较为稳健，钢厂目前暂无轧线检修计划，供需恢复的弹性不及建材。但北方限产压力延续可能影响带钢供应。目前下游加工和终端需求均已正常运转，找钢库存环比降 16.5 万吨，但受螺紋压港影响，热卷卸货不畅，入库减慢。调研反映部分地区热轧、冷轧基料供应偏紧导致开工不足，因此热卷目前是黑色系基本面偏好的品种。
	铁矿	无。	钢厂少量补库，贸易商心态稍稍好转。北方限产延后，3 月下旬到 4 月上旬将陆续恢复生产，等待钢厂补库需求释放。大型钢企继续维持精料入炉的思路，但港口高品矿存量目前不紧缺，且矿山发货恢复较快，港存压力将加剧，高低品价差明显回落，矿价反弹动力不足，低位震荡。
	焦煤	部分地区中高硫资源降价 20-30 元/吨，部分高价低硫资源价格也开始下调。 点评：煤矿复产加之焦化微利，焦煤价格开始松动	受环保检查影响焦化开工率大幅下降，焦煤需求受到限制。焦企微利，继续压低库存，向煤矿诉求降价，叠加煤矿复产，煤矿库存压力较大。蒙煤通关车辆小幅回升，低硫主焦煤依然坚挺。短期看，供应回升，需求平稳，焦煤继续承压，建议观望。
	焦炭	山西煤焦市场讯：今日焦炭继续偏弱运行，第一轮降价 50 基本落地后，部分地区开始新一轮提降，焦钢博弈中 点评：一轮降价后，山西地	目前下游钢厂库存偏高，开工率低位，受复产延期影响，钢厂采购放缓，焦炭库存压力较大，焦企心态转差。焦炭港口

		区焦企仍有小幅盈利，大概在 50 元左右，因此第二轮降价将遭到焦化厂的阻力	库存高位，贸易商出货积极性高。短期看焦企去库遇阻，焦价震荡偏弱。但钢厂复产后的需求提升预期仍在，且目前期价贴水较多，仍有反弹动力，逢低轻仓做多。
	动力煤	海运煤炭价格维持上行走势，但涨幅收窄。华南方向，秦皇岛至广州航线 5-6 万吨船舶平均运价为 38.4 元/吨，期环比上行 1.5 元/吨。华东方向，秦皇岛至上海航线 2-3 万吨船舶的煤炭平均运价为 35.5 元/吨，期环比上行 0.7 元/吨； 点评：当下煤炭航运指数维持上行走势的主要原因是由于运力因素支撑。一方面，海外干散货市场行情较好，分散部分内外贸兼营运力；另一方面，北方港口及长江航道封航频繁，滞压部分运力，内贸可用运力减少，运价上行。	供给方面，榆阳地区两会后复产增加，但销售状况不佳，拉车量低，煤矿库存增加，产地煤价面临下调。中转港口春季面临较多封航，船舶调出波动较大，目前铁路调入仍高于海运调出，库存继续攀升。需求方面，供暖季结束后，需求正式进入淡季，下游电厂库存屡创新高，可用天数超 21 天。短期长协煤足以保障生产需求，补库积极性不高。 技术面周四日盘面整体维持震荡下行走势，日盘先高后低，关注 585 附近支撑，操作上建议以逢高做空为主。

4. 套利跟踪

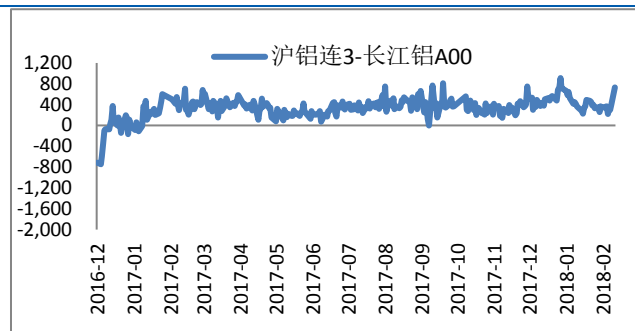
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



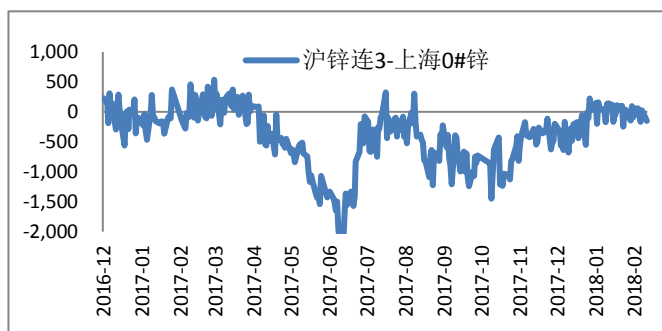
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



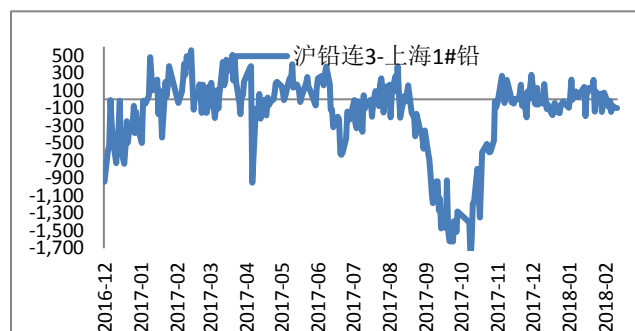
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



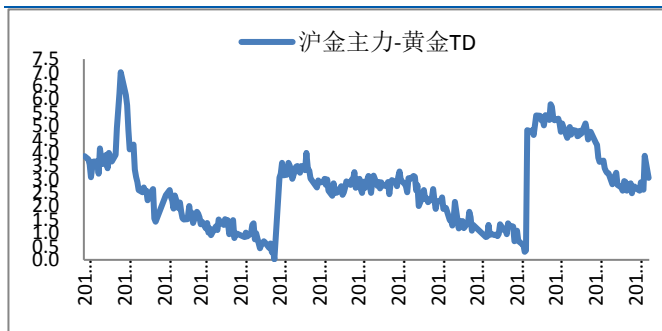
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



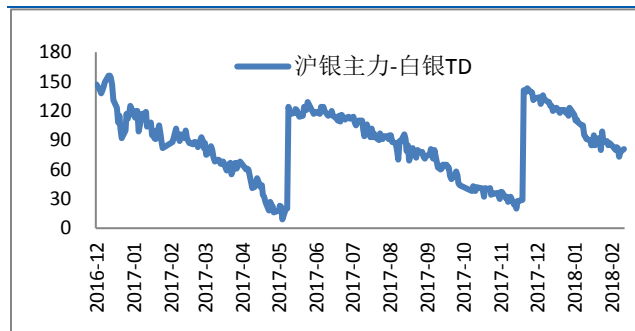
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



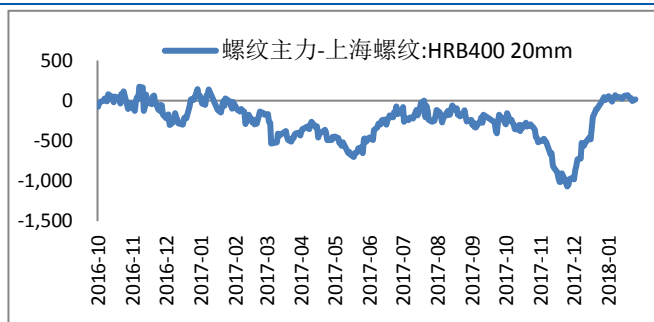
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



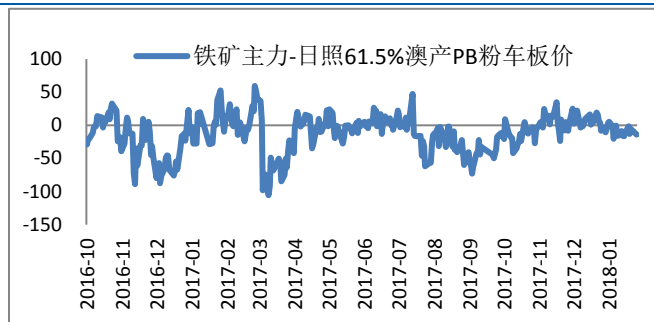
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

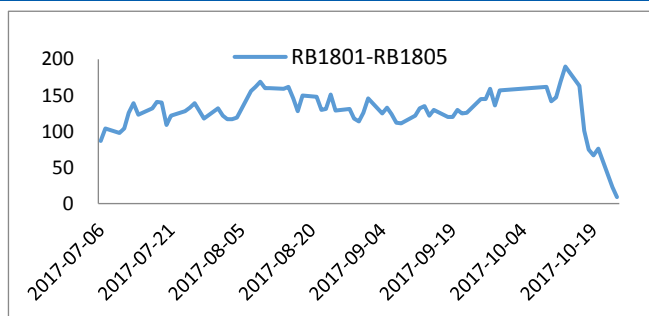
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

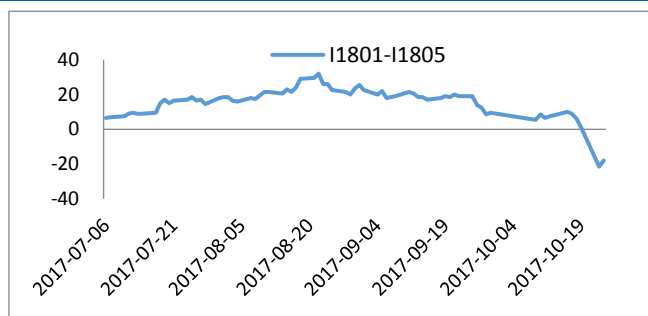
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

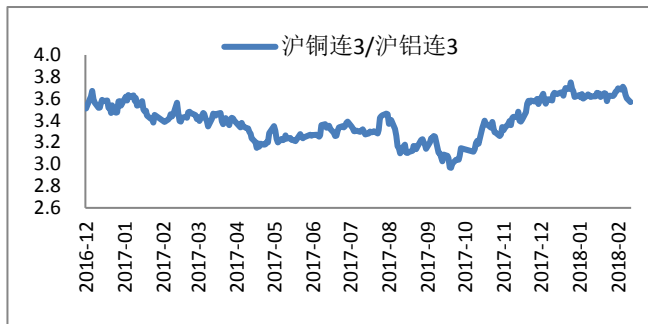
图 10 铁矿 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

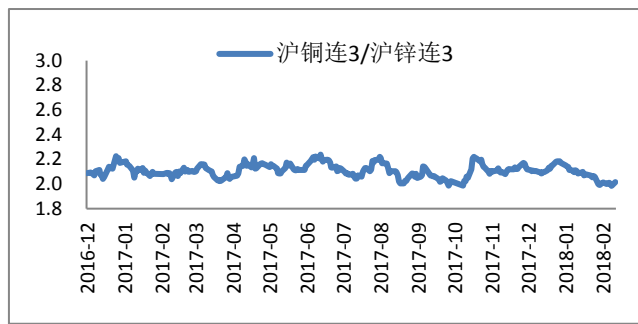
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



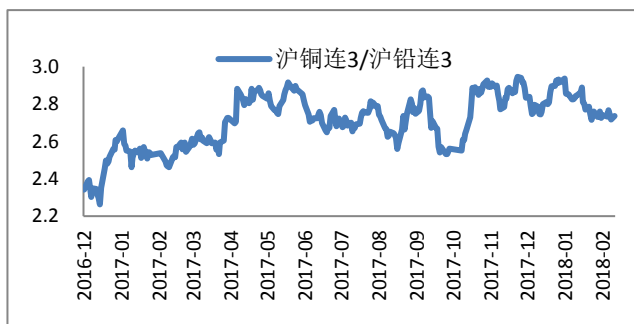
资料来源: wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



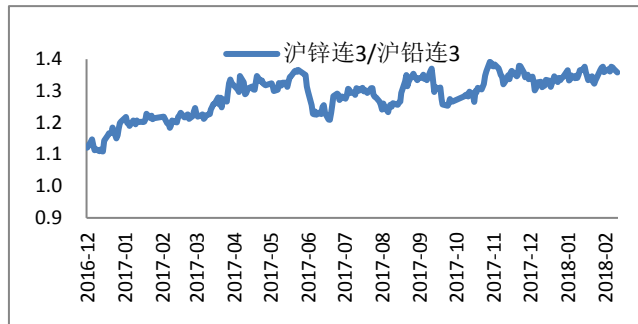
资料来源: wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



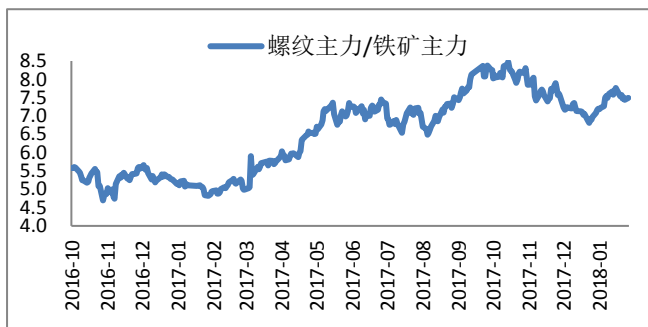
资料来源: wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



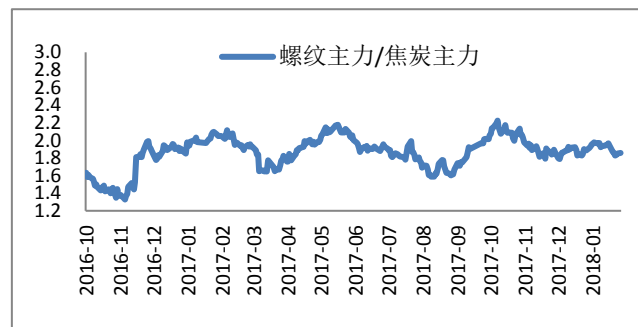
资料来源: wind 南华研究

图 15 螺纹与铁矿比价变化



资料来源: wind 南华研究

图 16 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