



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 | 7 |
| 4.1 期现套利 | 7 |
| 4.2 跨期套利 | 8 |
| 4.3 跨品种套利 | 9 |
| 南华期货分支机构 | 10 |
| 免责声明 | 12 |

1. 主要宏观消息及解读

纳指创历史新高 标普、道指下跌 数字货币集体下跌

纳指涨约 0.36%，道指跌约 150 点。亚马逊盘中首次突破 1600 美元。苹果收涨 0.97%，首次收于 180 美元上方。美元、美债收益率下跌。美油跌超 1%，数字货币集体下跌，比特币跌超 7%。

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 | 51944.48 | -0.36 | -1.56 | -2.68 | |
| | | LME 铜 03 | 6915.00 | -0.61 | -0.14 | 2.44 | |
| | | 长江 1#铜 | 51390.00 | -0.37 | -0.91 | -2.54 | |
| | 锌 | 沪锌指数 | 25105.75 | 0.57 | -1.12 | -6.17 | ★ |
| | | LME 锌 03 | 3241.50 | -1.65 | -2.01 | -4.14 | |
| | | 上海 0#锌 | 25060.00 | 0.12 | -1.20 | -6.00 | |
| | 镍 | 沪镍指数 | 100964.30 | -0.18 | 1.08 | 1.32 | |
| | | LME 镍 03 | 13690.00 | -0.94 | 2.16 | 5.63 | |
| | | 长江 1#镍 | 103700.00 | -0.10 | 1.77 | 3.03 | |
| | 铝 | 沪铝指数 | 13867.41 | -1.44 | -3.86 | -3.72 | ★ |
| | | LME 铝 03 | 2093.00 | -1.27 | -2.49 | -1.34 | |
| | | 长江 00 铝 | 13720.00 | -0.72 | -2.49 | -2.90 | |
| | 铅 | 沪铅指数 | 18144.45 | -1.27 | -2.60 | -4.71 | |
| | | LME 铅 03 | 2336.50 | -2.10 | -3.89 | -7.94 | |
| | | 上海 1#铅 | 18310.00 | -1.35 | -1.82 | -6.58 | |
| 锡 | 沪锡指数 | 146390.31 | -0.54 | -0.28 | -2.51 | | |
| | LME 锡 03 | 21380.00 | -0.30 | -0.93 | 1.57 | | |
| | 长江 1#锡 | 146250.00 | 0.00 | 0.17 | -1.18 | | |
| 贵金属 | 黄金 | 沪金指数 | 272.75 | -0.08 | -0.35 | -0.23 | |
| | | COMEX 黄金 | 1323.50 | -0.04 | 0.20 | 0.20 | |

| | | | | | | | |
|--------|-----|----------------|---------|-------|-------|--------|---|
| 属 | 白银 | 沪银指数 | 3691.71 | -0.15 | -0.11 | -1.06 | |
| | | COMEX 白银 | 16.54 | -0.39 | 0.61 | 1.04 | |
| 黑色金属 | 螺纹 | 螺纹指数 | 3667.16 | -0.46 | -7.07 | -6.92 | ★ |
| | | 螺纹现货（上海） | 3880.00 | 0.00 | -3.72 | -0.51 | |
| | 热卷 | 热卷指数 | 3778.95 | -0.36 | -6.07 | -5.99 | ★ |
| | | 热卷现货（上海） | 3920.00 | 0.00 | -4.39 | -3.69 | |
| | 铁矿 | 铁矿指数 | 479.00 | 0.00 | -7.97 | -8.50 | |
| | | 日照澳产 61.5%PB 粉 | 485.00 | -1.62 | -9.35 | -9.68 | ★ |
| | | 铁矿石普氏指数 | 69.00 | -1.78 | -8.79 | -11.37 | |
| | 焦炭 | 焦炭指数 | 1984.73 | -0.64 | -9.25 | -2.83 | |
| | | 天津港焦炭 | 2225.00 | 0.00 | 0.00 | 2.30 | ★ |
| | 焦煤 | 焦煤指数 | 1247.70 | -1.08 | -8.97 | -6.16 | |
| | | 京唐港焦煤 | 1790.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| | 动力煤 | 动力煤指数 | 608.75 | -0.03 | -2.30 | -8.46 | |
| 秦皇岛动力煤 | | 610.00 | 0.00 | -1.61 | -3.17 | | |

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

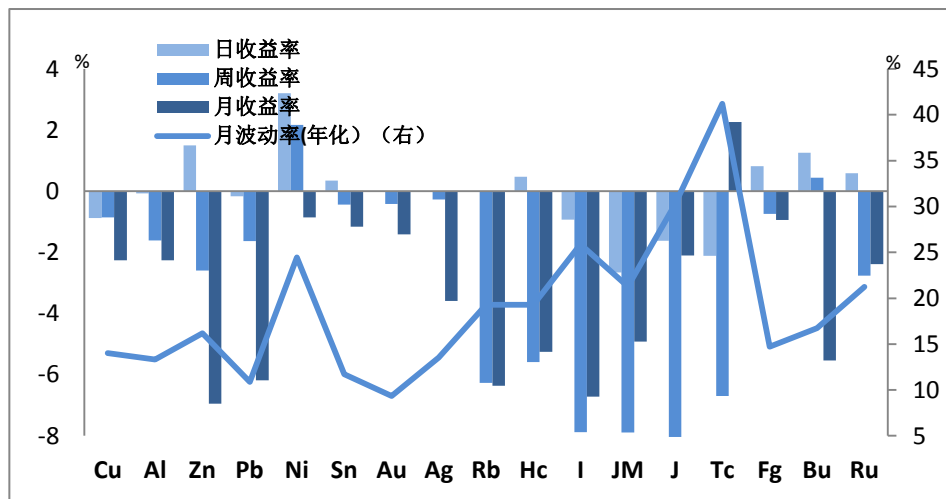
★：关注套利机会

★：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

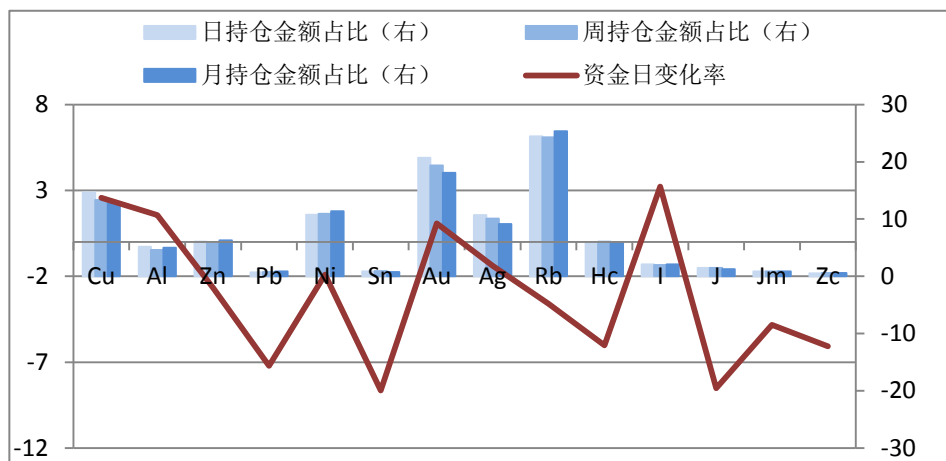
图 1、各品种收益率与波动率



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

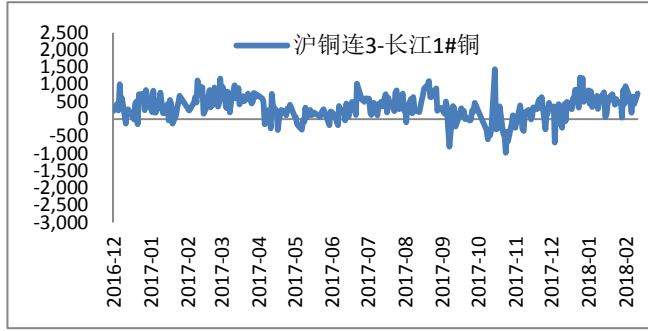
| 品种 | | 重要资讯及点评 | 简评及策略建议 |
|------|---|--|--|
| 有色板块 | 铜 | <p>据 SMM 调研数据显示，2 月份铜管企业开工率为 67.57%，同比增加 0.06 个百分点，环比下降 17.3 个百分点。预计 3 月铜管企业开工率为 89.11%，同比增加 2.25 个百分点。</p> | <p>1-2 月中国铜累计产量同比增长 11%。近期有需求旺季预期支撑，随着下游陆续开工并迎来生产旺季，精炼铜库存积累进入尾声，利空消化完后铜价有望偏强运行。技术上伦铜 6800-6900 区间支撑较强，建议沪铜在 52000 附近逢低做多。</p> |
| | 铝 | <p>海关数据显示 1 月份氧化铝进口量为 7.4 万吨，环比下降 48.6%，同比下降 72.30%，为 2011 年 8 月以来新低。氧化铝进口量的持续下降原因依然是国外进口价格下降幅度不及国内价格，并且进口与国内价差扩大，从而不利于氧化铝的进口。</p> | <p>春节后库存仍在增加，且不断刷新历史最高位，加上特朗普贸易保护政策限制国内铝出口，沪铝今日跌破 1.4 万平台支撑。但铜锌等有色金属止跌，加之上游成本上涨和铝环保监察将使得铝产能产量增速放缓，沪铝虽弱势，但难深跌，建议观察库存变动情况。</p> |
| | 锌 | <p>2 月检修的炼企仅有四川宏达、罗平锌电。近乎所有冶炼厂 2 月产量环比均呈现小幅下降。同时，湖南花垣地区因矿山整改原料紧缺，仍处于停产状态，2 月份产量环比减少 3.06 万吨。</p> | <p>库存下降趋势被打破，短期需求低点导致行情大跌。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。短期不建议追空。技术上出现低位企稳态势，RSI、KDJ 指标进入超卖区间，关注 24200 一线的支持。</p> |
| | 镍 | <p>2 月份全国电解镍产量 1.11 万吨，环比减少 7.21%，同比减少 21.56%，产量减少主要因生产天数缩短导致。 2 月全国镍生铁产量环比减 6.91%至 3.44 万吨，同比增 6.07%。 1-2 月全国镍生铁产量 7.13 万吨，同比增 6.85%。</p> | <p>两市库存持续下降提振镍价，沪镍延续承压盘整。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。上周伦镍库存降幅 1.23%；上周上海期交所镍库存降幅 2.45%，目前报于近九周低位。短期精炼镍供需缺口情况难</p> |

| | | | |
|------|----|--|---|
| | | | 以缓解，技术指标出现买入信号，短期或震荡偏强。 |
| 贵金属 | 金银 | <p>由于上周五公布的美国 2 月薪资增速不及预期，因此市场原本对于美联储加息比较激进的预期有所降温，金银止跌，底部震荡。对于金银后期走势，市场目前关注的焦点是将于北京时间今日晚间公布的美国 2 月 CPI 数据，该数据将给予金银走势以指引。根据 FX168 报道，市场广泛预计美联储在 3 月 21 日的会议上将加息，但究竟在年内会加息三次，还是三次以上，目前市场人士存在分歧。若 CPI 数据强劲，有望提升加息三次以上的预期，届时金银将再度遭遇重挫。</p> <p>点评：美元走软支撑金银</p> | <p>周二沪金主力 AU1806 低开高走，目前价格在 272 一线，支撑位在 271，阻力位在 273。沪银主力 AG1806 窄幅波动，目前价格在 3680 附近，支撑位在 3650，阻力位在 3700 一线。</p> |
| | 焦炭 | <p>13 日山西低硫煤供应紧俏，价格高位运行，现柳林 S0.6 主焦报 1640，安泽、古县 S0.4 主焦报 1680-1700，均出厂含税。</p> <p>点评：低硫主焦煤坚挺，中高硫煤供应相对宽松</p> | <p>焦化复产提升空间有限，焦煤需求平稳。供应方面，煤矿开始复产，焦企库存偏高，目前仍处于去库存中，但去库速度趋缓，煤矿库存压力较大。蒙煤通关车辆恢复不及预期，澳煤高位小幅下跌。短期看，供应回升，需求增幅有限，焦煤承压，建议观望。</p> |
| 黑色板块 | 焦炭 | <p>近期邯郸陆续出台环保限产常态化的政策，执行督查与之前相比力度较大</p> <p>点评：开工率有所限制，供应小幅缩减，总体影响不大</p> | <p>目前下游钢厂库存偏高，开工率低，按需采购为主。焦企继续提涨困难重重，且港口库存增速过快，贸易商开始出货。短期看焦企去库遇到阻力，焦钢博弈增加。但钢厂复产后的需求提升预期仍在，焦价有进一步上涨动力，谨慎看多。</p> |

4. 套利跟踪

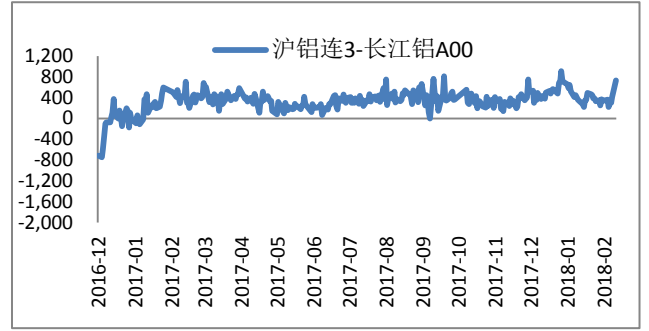
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



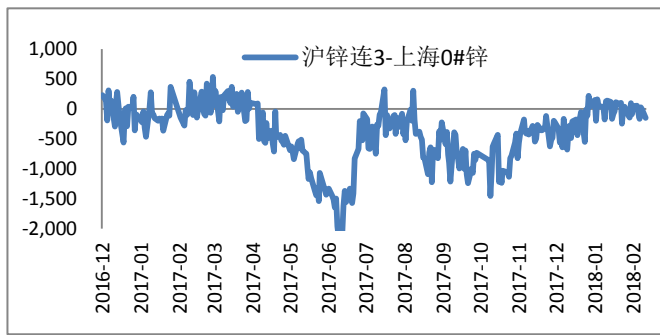
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



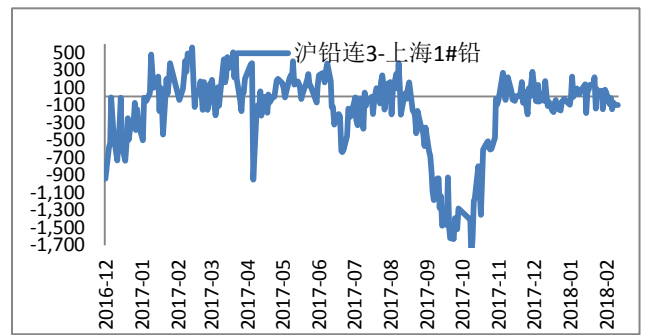
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



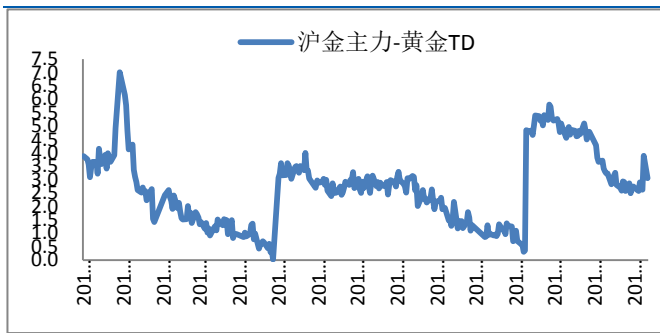
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



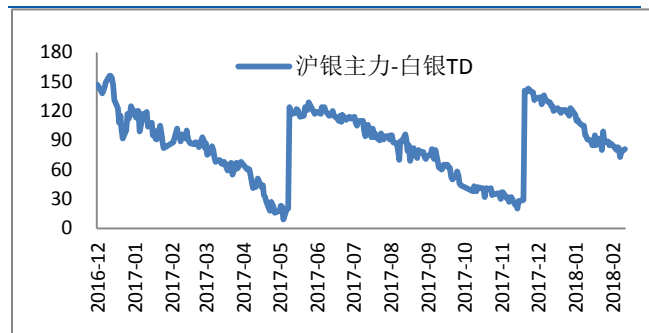
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



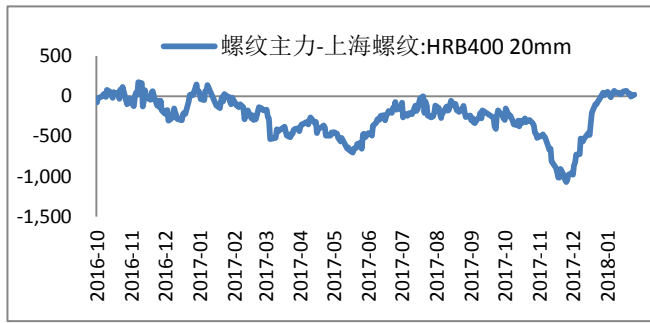
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



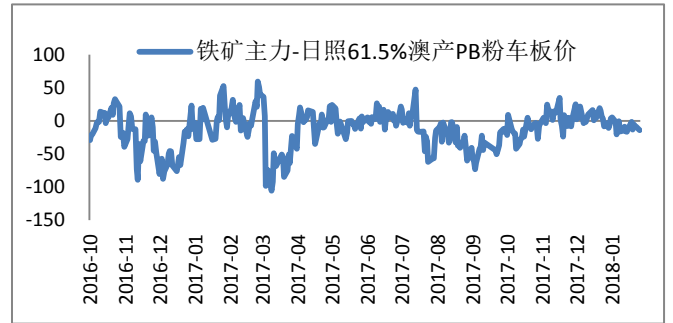
资料来源: wind 南华研究

图7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

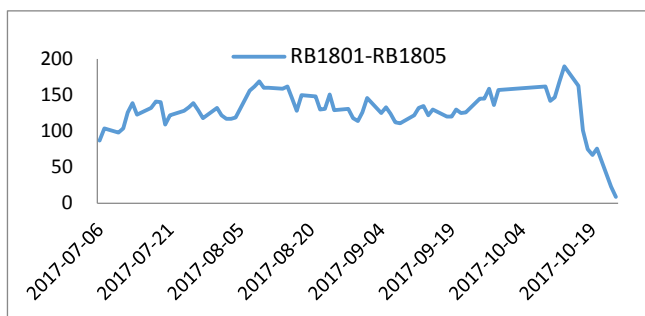
图8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

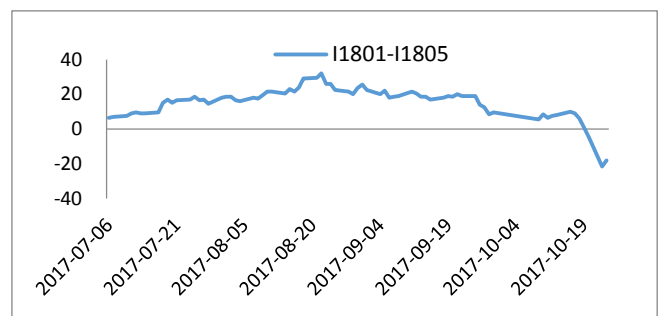
4.2 跨期套利

图9 螺纹01月和05合约价差



资料来源: wind 南华研究

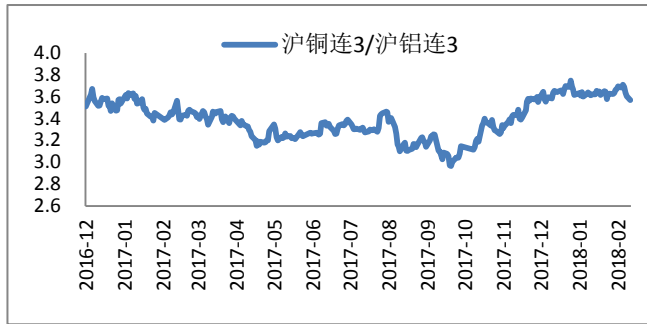
图10 铁矿01月和05合约价差



资料来源: wind 南华研究

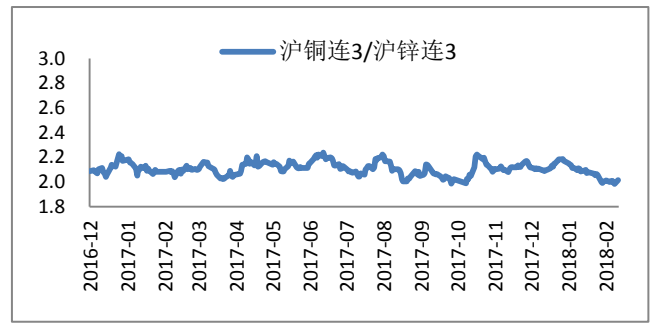
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



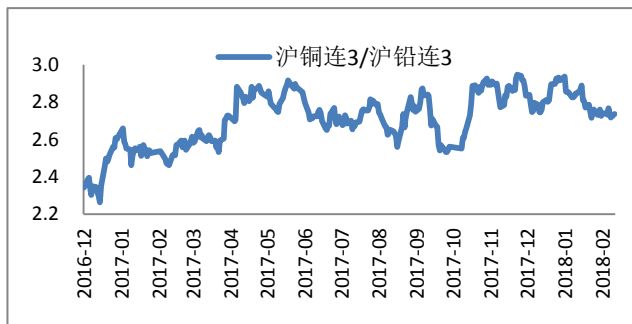
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



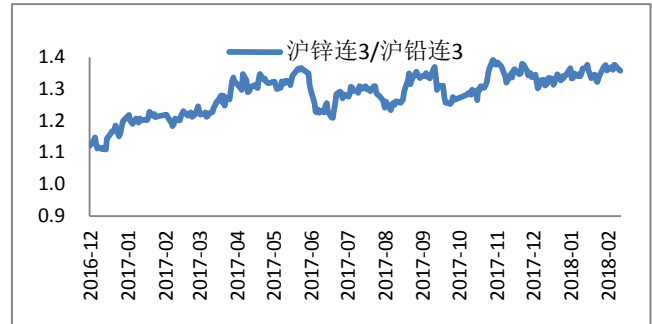
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



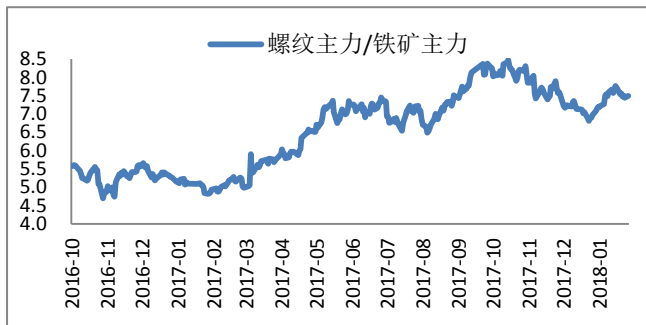
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



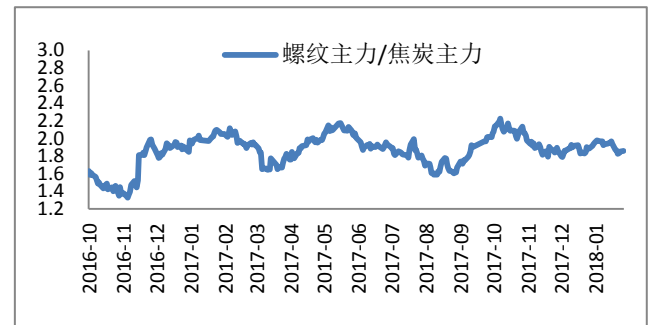
资料来源：wind 南华研究

图 15 螺纹钢与铁矿比价变化



资料来源：wind 南华研究

图 16 螺纹钢与焦炭比价变化



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