



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

李晓东

[lixiaodong@nawaa.com](mailto:lixiaodong@nawaa.com)

0571-88393740

投资咨询证: Z0012065

楼丹庆

[loudanq@nawaa.com](mailto:loudanq@nawaa.com)

0571-89727574

投资咨询证: TZ007999

助理分析师:

王泽勇

[wangzeyong@nawaa.com](mailto: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 .....	8
4.1 期现套利 .....	8
4.2 跨期套利 .....	9
4.3 跨品种套利 .....	10
南华期货分支机构 .....	11
免责声明 .....	13

## 1. 主要宏观消息及解读

### 证监会：将扩大内地与香港互联互通额度 沪伦通争取年内开通

易纲在博鳌论坛表示，沪深港通规模将扩大四倍，沪伦通年内也将开通。随后，中国证监会详细说明提到，将沪股通及深股通每日额度分别调整为 520 亿元，沪港通下的港股通及深港通下的港股通每日额度分别调整为 420 亿元。

## 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	51308.53	0.74	1.65	-1.71	
		LME 铜 03	6968.50	1.68	2.33	2.13	
		长江 1#铜	51280.00	0.33	2.33	0.31	
	锌	沪锌指数	24498.72	0.55	-1.58	-2.39	
		LME 锌 03	3249.50	1.14	-0.84	0.70	★
		上海 0#锌	24650.00	0.16	-1.12	-0.64	
	镍	沪镍指数	100788.92	1.31	1.17	-0.01	
		LME 镍 03	13730.00	2.12	1.63	4.02	
		长江 1#镍	101800.00	0.89	1.75	1.80	
	铝	沪铝指数	25.45	1.03	1.72	1.51	
		LME 铝 03	2211.00	3.68	10.66	4.91	★
		长江 00 铝	14230.00	0.35	3.64	1.72	
	铅	沪铅指数	18445.22	-0.34	-1.75	0.08	
		LME 铅 03	2388.00	0.23	-0.48	1.68	
		上海 1#铅	18580.00	0.00	-2.06	0.11	
锡	沪锡指数	145423.95	-0.05	0.17	-0.27		

		<b>LME 锡 03</b>	20915.00	-1.34	-1.51	-2.88	
		<b>长江 1#锡</b>	144500.00	0.00	-0.17	-1.20	
贵金属	黄金	<b>沪金指数</b>	273.29	0.07	0.45	0.03	
		<b>COMEX 黄金</b>	1343.00	0.25	0.49	1.44	
	白银	<b>沪银指数</b>	3660.30	0.15	0.68	-1.41	
		<b>COMEX 白银</b>	16.57	0.52	1.04	-0.24	
黑色金属	螺纹	<b>螺纹指数</b>	3462.83	0.19	0.11	-10.61	★
		<b>螺纹现货（上海）</b>	3740.00	0.54	1.36	-3.61	
	热卷	<b>热卷指数</b>	3631.86	0.06	-0.17	-7.58	★
		<b>热卷现货（上海）</b>	3880.00	0.00	1.04	-1.02	
	铁矿	<b>铁矿指数</b>	451.00	0.00	2.85	-5.85	
		<b>日照澳产 61.5%PB 粉</b>	447.00	1.59	0.45	-7.84	★
		<b>铁矿石普氏指数</b>	65.85	2.81	3.21	-6.26	
	焦炭	<b>焦炭指数</b>	1821.46	-0.26	0.22	-15.10	★
		<b>天津港焦炭</b>	0.00	-100.00	-100.00	-100.00	
	焦煤	<b>焦煤指数</b>	1227.07	-1.32	-2.74	-8.57	
		<b>京唐港焦煤</b>	0.00	-100.00	-100.00	-100.00	
	动力煤	<b>动力煤指数</b>	562.00	0.02	-2.76	-9.61	
		<b>秦皇岛动力煤</b>	585.00	0.00	-0.85	-4.10	

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

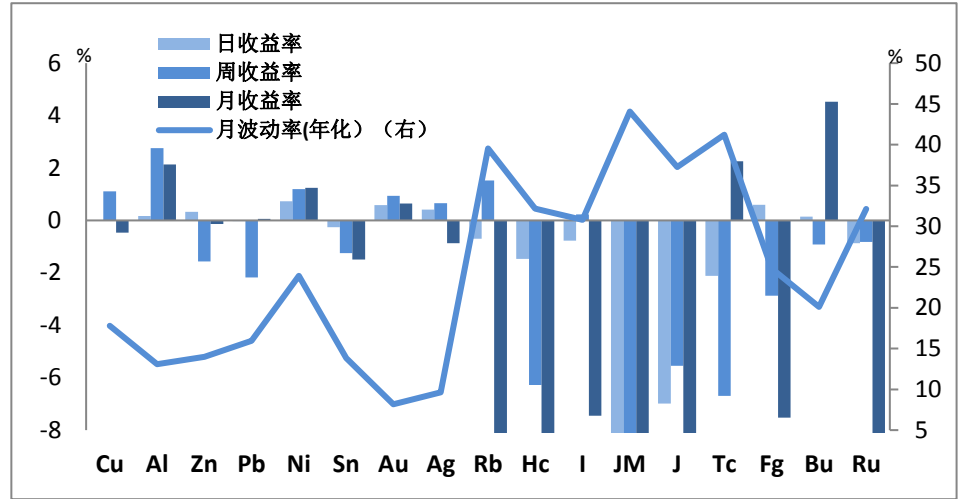
★：关注套利机会

★：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

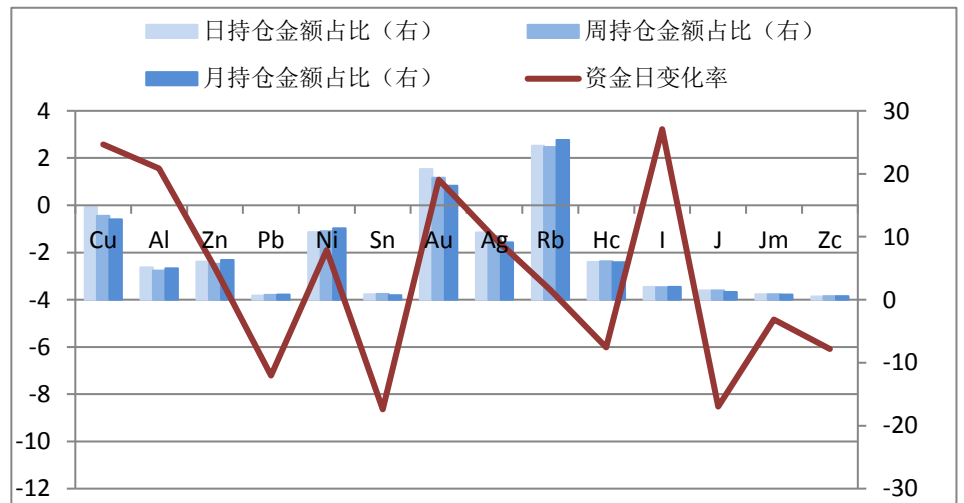
图 1、各品种收益率与波动率



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>秘鲁年产能为 22.5 万吨的 Quellaveco 铜矿或重启。Quellaveco 每年可生产约 22.5 万吨铜，拥有开发所需的许可证，但自 2013 年以来一直处于停滞状态。据透露，该项目的重启工作可能会在 2018 年底之前执行。</p> <p><b>点评：</b>大型矿企对未来铜价乐观，陆续重启相关产能</p>	<p>受 3 月经济数据不及预期影响，沪铜今日有所回落。中美贸易摩擦暂有缓和，宏观利空冲击减弱。技术面沪铜突破 20 日线，短期上升趋势确立。但由于贸易战未有明确停息信号，沪铜建议暂时观望。</p>
	铝	<p>Granges AB 公司技术与业务发展部高级副总裁 Torbjorn Sternsjo 谈到：“到 2025 年，混动车市场将占据较大比重，这将为车企同时带来机遇与挑战。”在汽车业向电动车转型这一大背景趋势的推动下，铝业从中获益匪浅。</p> <p><b>点评：</b>汽车业向电动车转型，轻量化战略长期利好铝价</p>	<p>受美国制裁俄铝影响，伦铝大幅上涨，沪铝今日在夜盘上涨后，高位维持震荡，技术面上 14500 上方压力大。铝消费进入传统旺季，社会库存逐渐下降，电解铝出库量稳步回升，叠加外盘强势，沪铝建议多单继续持有。</p>
	锌	<p>BMI Research 在周一表示 2018 年全球锌市场将短缺 3.84 万吨。而之前该机构预测短缺为 2.75 万吨。将 2018 年锌价预测从 3,000 美元/吨上调至 3,100 美元/吨。</p>	<p>沪锌技术上逐渐走弱，今日继续震荡。2018 年 3 月 SMM 中国精炼锌产量 44.59 万吨，环比减少 2.88%，同比增加 3.79%，预计 4 月份精炼锌产量环比减少一万多吨至 43.08 万吨附近，沪锌建议观望。</p>
	镍	<p>据 MiningWeekly 援引路透社报道，由于菲律宾矿业理事会再次推迟对 26 座去年被勒令关闭或暂停矿山重新审核的最后期限，全球镍矿市场供应仍存在较大变数。</p>	<p>沪镍延续夜盘震荡。3 月份全国电解镍产量 1.22 万吨，环比增加 10.64%，因生产天数增加，符合 SMM 上月预期；同比增加 3.48%。由</p>

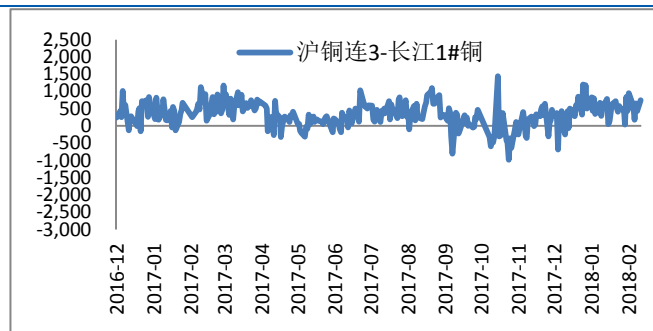
			于缺乏趋势性的方向指引，沪镍建议暂时观望。
贵金属	金银 银	<p>美国总统特朗普取消了本周将于秘鲁召开的美洲国家首脑峰会行程，以专注应对叙利亚化学武器问题。他试图组建一个行动联盟，这些行动可能包括军事打击。动荡的地缘政治再度激发避险需求，金银延续反弹走势。然而今晚将有两大风险事件对金银产生重大影响。北京时间周三 20:30，美国将公布 3 月消费者物价指数 (CPI) 数据，若 CPI 数据强劲，有望提升美联储今年加息三次以上的预期，届时金银将受到较大利空影响。北京时间周四 02:00，FOMC 将公布 3 月货币政策会议纪要，若该纪要释放鹰派基调，则将提振美元同时打压金银。</p>	<p>美联储或将放出鹰派基调，金银可能遭受新一轮的暴击，建议离场观望。</p>
黑色	焦煤	<p>Mysteel 山西古交焦煤：11 日古交低硫主焦煤跌 50，A9.5，S0.6，V21，G85，水 8，出厂含税承兑报 1600。</p> <p>点评：炼焦煤价格承压，出现松动</p>	<p>焦化开工率小幅上升，焦煤需求增加。但焦价持续下跌，焦企处于盈亏平衡点，谨慎采购，向煤矿诉求降价。煤矿复产，蒙煤整体供应出现回升。短期看，供需双增，但焦企利润微薄，压价情绪强烈。煤矿有一定压力，现货出现松动，震荡偏弱</p>
	焦炭	<p>Mysteel:11 日河北唐山地区钢厂焦炭采购价第五轮降 50 未完全落地执行，部分钢厂还在观望，当地累降 250-300。现二级报 1640~1760，准一报 1740~1830，均到厂承兑含税</p>	<p>目前下游钢厂开始复产，但因部分地区非采暖季仍将限产，且库存偏高，按需采购为主。焦炭港口库存持续增加，贸易商捂货观望，投机性需求</p>

		<p>价。</p> <p><b>点评:</b> 钢厂再一次打压焦价, 焦企面临亏损, 焦钢博弈增加</p>	<p>萎缩。随着焦煤价格松动, 仍未见焦化主动限产。短期看钢材需求回暖, 钢厂复产, 焦炭库存整体小幅回落, 供求格局边际改善, 但高库存下焦炭依然承压。</p>
	<p><b>动力煤</b></p>	<p>一季度全国铁路煤炭日均装车 9.34 万车, 同比增长 10.6%, 环比增长 12.2%。一季度全国铁路日均装车完成 17.05 万车, 同比增长 7.9%, 环比增长 6%。铁矿石、钢铁等冶炼物资日均装车 3.54 万车, 同比增长 6%, 环比增长 10.1%。</p> <p><b>点评:</b> 在煤炭保供政策下, 煤炭铁路运输发挥主要运输保障作用。在增加新车皮的同时, 提升了部分铁路线路的实际运力。大秦线检修期间, 由于港口库存高企, 煤炭价格尚未收到实际影响。</p>	<p>短期, 高库存已成为制约煤价的主要问题。由于大秦线进入检修期, 环渤海地区日均到车辆略有下滑, 但是港口库存未见消解迹象, 看空情绪依旧。长江口部分港口非常满, 已经是同期的两倍左右。高库存压制煤价当下已经进入恶性循环, 部分贸易商由于价格下滑, 产生观望情绪, 推迟采购计划, 导致煤矿再次下调煤价刺激销售。11 日秦港铁路调入量 50.5 万吨, 港口吞吐量 55 万吨, 场存 656.5 万吨, 锚地船 28, 预到 8。沿海六大电厂库存 1403.58 万吨, 日耗 66.87 万吨, 存煤可用天数 21 天。</p> <p>主力合约 ZC805 偏弱逻辑仍在, 09 合约有企稳反转迹象, 短期维持谨慎看空近月合约, 关注 09 合约市场情绪。操作上可以 05-09 反套策略。</p>

## 4. 套利跟踪

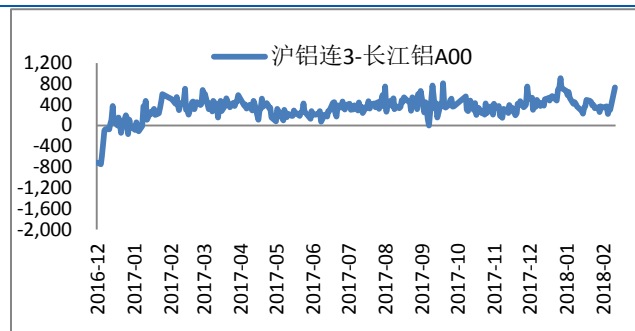
### 4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



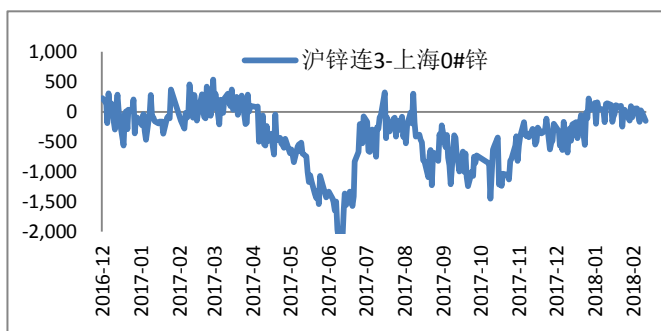
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



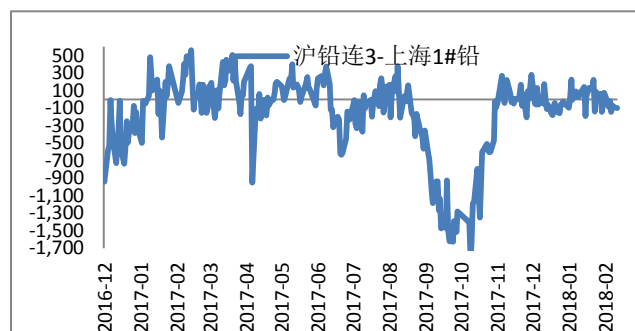
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



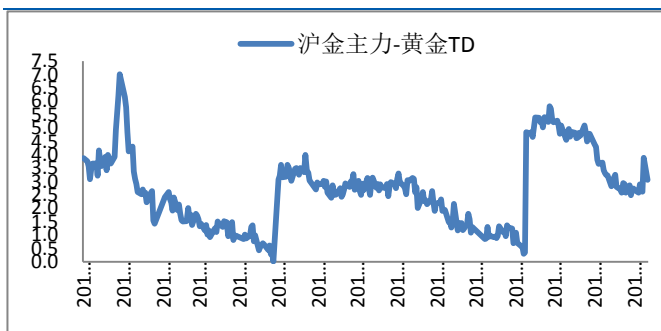
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



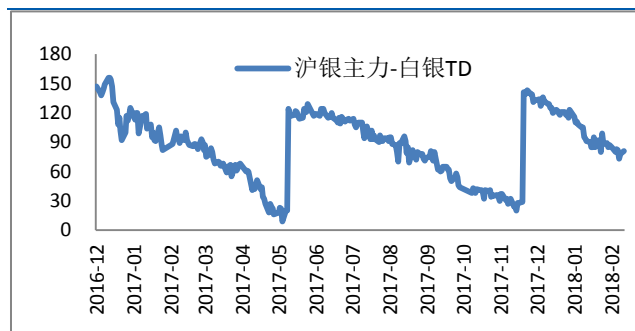
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



资料来源: wind 南华研究

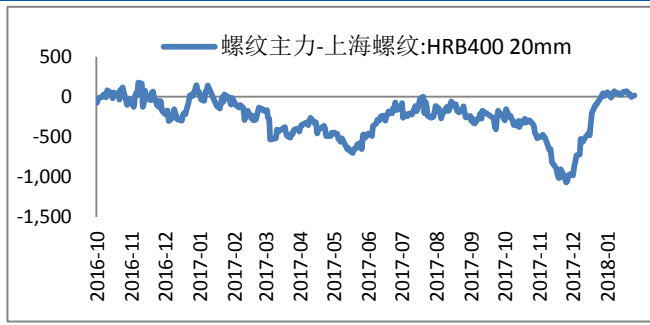
图 6 沪银主力与白银 TD 价差



资料来源: wind 南华研究

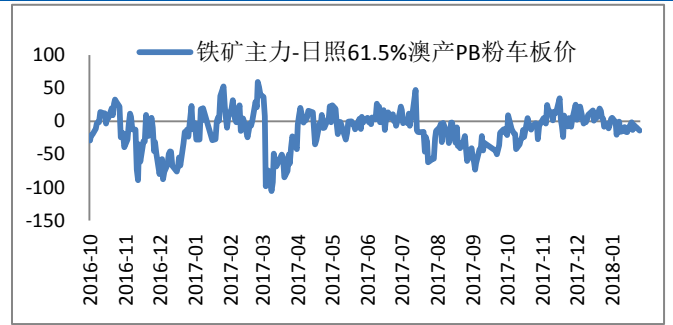


图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

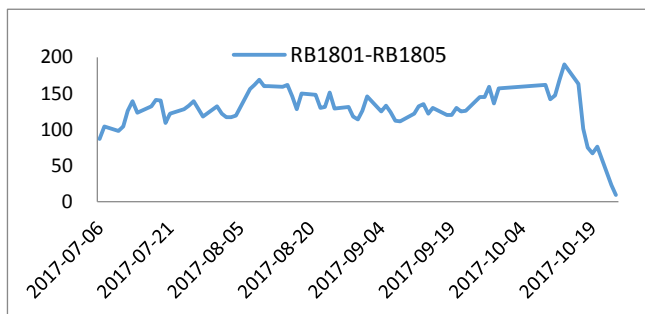
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

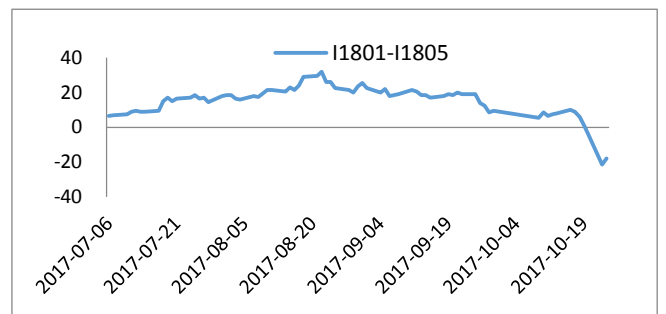
## 4.2 跨期套利

图 9 螺纹 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

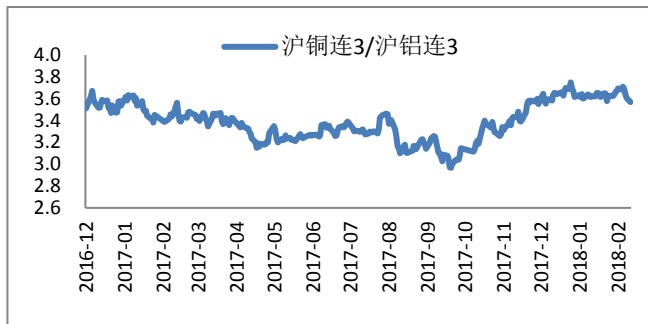
图 10 铁矿 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

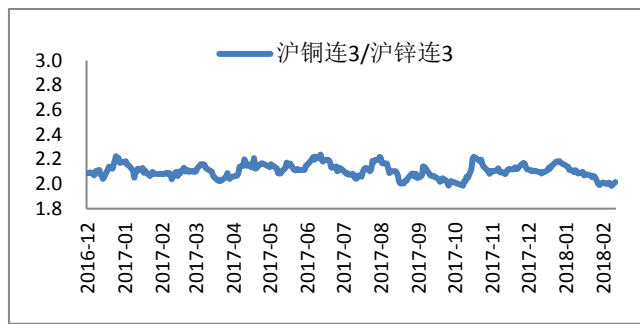
### 4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



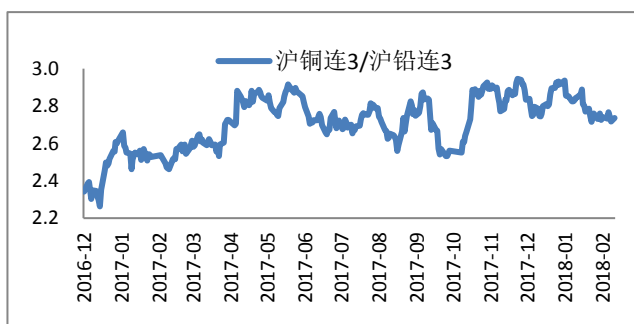
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



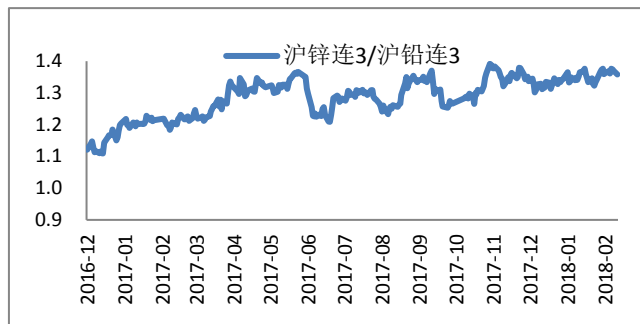
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



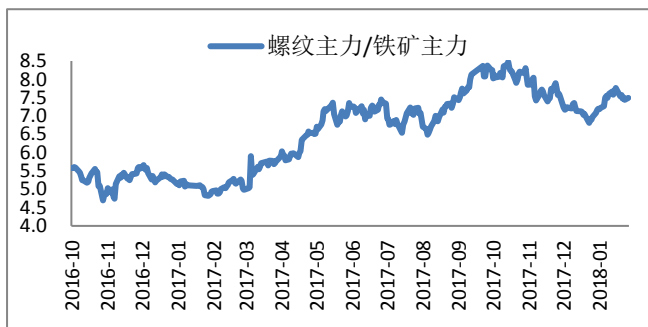
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



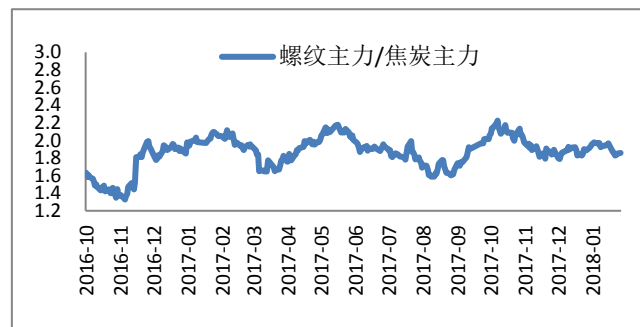
资料来源：wind 南华研究

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](http://www.nanhua.net)