



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

沪指收于 10 个月低位 10 年期国债期货刷新半年新高

沪深两市双双低开后震荡走低，沪指收跌 1.53%，至 10 个月低位。政策利好下，海南板块多只个股涨停；周期股下挫，煤炭钢铁跌幅居前，银行股及白马股亦表现不佳。

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	50702.54	-0.09	-0.45	-3.48	
		LME 铜 03	6833.50	0.18	1.17	-1.71	
		长江 1#铜	50460.00	-0.30	0.18	-2.08	
	锌	沪锌指数	23667.02	0.68	-2.87	-5.96	★
		LME 锌 03	3103.00	0.37	-4.27	-5.84	
		上海 0#锌	23790.00	-0.13	-2.50	-5.22	
	镍	沪镍指数	101691.42	0.58	4.77	-0.23	
		LME 镍 03	13905.00	0.98	4.82	0.14	
		长江 1#镍	103550.00	-0.14	5.02	-0.24	
	铝	沪铝指数	25.25	0.00	0.24	-0.67	★
		LME 铝 03	2275.50	-0.35	10.78	8.20	
		长江 00 铝	14450.00	-0.07	2.77	5.24	
	铅	沪铅指数	18199.01	-0.25	-1.67	-0.69	
		LME 铅 03	2304.00	-1.41	-3.32	-3.96	
		上海 1#铅	18270.00	-0.60	-2.04	-1.03	
锡	沪锡指数	145209.71	0.71	-0.20	-0.17		
	LME 锡 03	20960.00	0.07	-0.02	-1.30		
	长江 1#锡	144000.00	0.00	-0.35	-0.86		

贵金属	黄金	沪金指数	275.01	0.42	0.69	1.22	
		COMEX 黄金	1348.60	0.83	0.84	1.78	
	白银	沪银指数	3682.37	0.55	0.75	-0.59	
		COMEX 白银	16.65	1.22	1.71	0.60	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3395.99	-2.55	-1.74	-7.39	★
		螺纹现货（上海）	3720.00	-0.27	1.36	-3.63	
	热卷	热卷指数	3543.22	-2.32	-2.38	-6.24	★
		热卷现货（上海）	3920.00	1.03	1.03	-0.76	
	铁矿	铁矿指数	438.50	-3.31	-1.24	-10.51	
		日照澳产 61.5%PB 粉	448.00	1.13	2.28	-9.13	★
		铁矿石普氏指数	65.25	0.77	3.57	-9.06	
	焦炭	焦炭指数	1751.15	-0.67	-4.11	-11.77	★
		天津港焦炭	1875.00	0.00	-5.06	-15.73	
	焦煤	焦煤指数	1131.70	-2.77	-8.99	-9.30	
		京唐港焦煤	1780.00	0.00	-0.56	-0.56	
	动力煤	动力煤指数	570.24	2.18	1.48	-6.33	
		秦皇岛动力煤	580.00	-0.85	-1.69	-4.92	

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

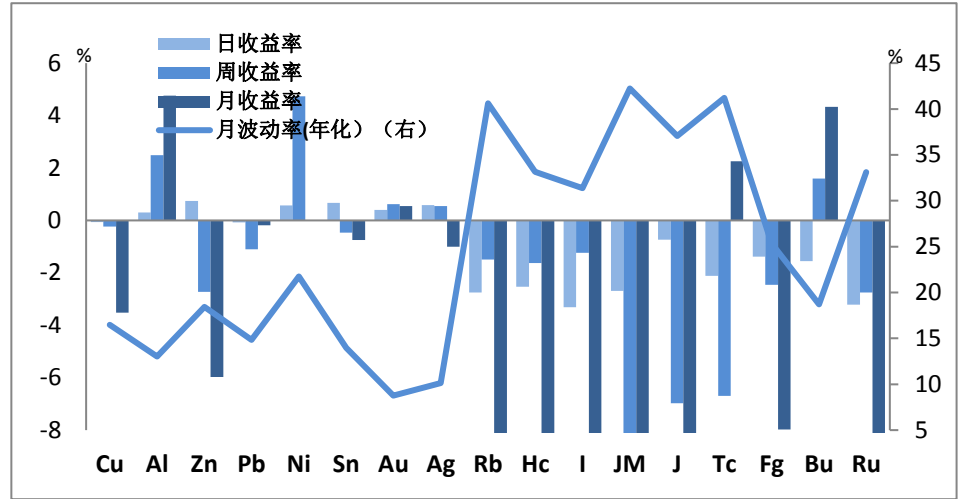
★：关注套利机会

★：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

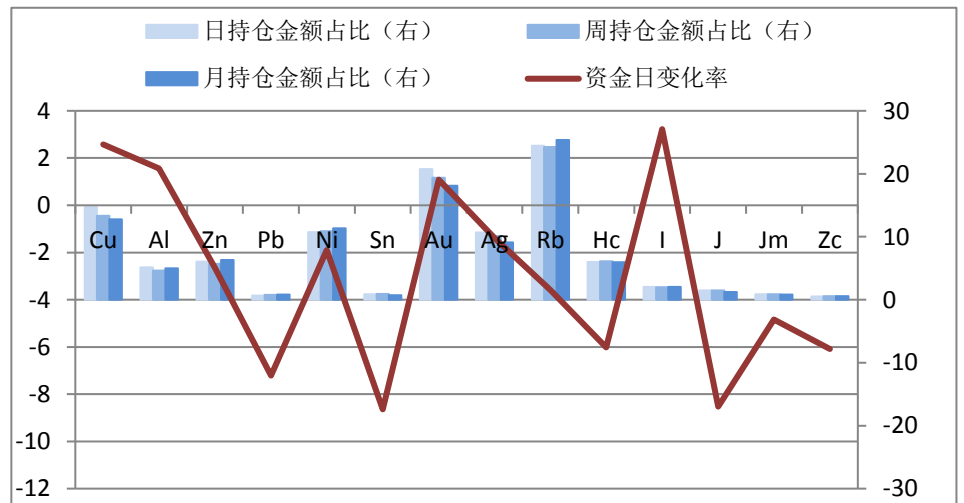
图 1、各品种收益率与波动率



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 中国海关总署公布数据显示，中国 1-3 月未锻造铜及铜材进口量为 123 万吨，较上年同期增加 7.3%；3 月未锻造铜及铜材进口量为 43.9 万吨，同比增加 2.1%，环比大增 22%。 点评： 铜进口增加显示需求回暖	韦丹塔铜冶炼扩产计划遭拒 进行 15 天设备维护或更长。沪铜震荡回升，上方受均线组压制。由于目前国际形势复杂，宏观经济走弱，沪铜建议暂时观望。
	铝 海关数据显示，今年 1-3 月份中国共出口 127 万吨铝，同比增长 20%，为历来同期最高水平。2017 年出货量达 479 万吨，已经创下历史新高。 点评： 出口增加利于国内电解铝去库存，长期利好国内铝价	沪铝今日震荡上涨。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，现货成交活跃，叠加外盘强势，沪铝建议多单继续持有。
	锌 近 2-3 周期间，国储抛锌传言甚嚣尘上，传闻称国储或抛出 5-6 万吨锌锭，主要由部分央企接货。 点评： 消息面影响市场看空情绪，但实际情况及后续计划进展仍待进一步考证。	沪锌反弹上涨 0.94%。现货方面，锌价接连下挫，下游畏跌，拿货意愿不足，现货成交平淡。由于技术面已经走坏，关注实际抛储的消息，建议暂时观望。
	镍 总部位于诺伍德的 Minotaur Exploration 公司今天宣布，它已与一家有兴趣购买其位于西澳大利亚州伦斯特东南部的 E36 / 899, E37 / 909 和 E36 / 936 镍矿的公司签署了具有约束力的协议。Minotaur Exploration 出售旗下镍矿 市值 155 万美元。	沪镍今日大幅上 1.65% 技术上上升趋势形成。4 月 13 日上期所镍减少 944 吨至 37144 吨，镍库存处于下降通道，镍价长期向好。但短期不建议追高。可等待回调机会长线做多。

贵 金 属	金 银 币	上周公布的美国通胀和消费者信心指数均低于预期，黄金上冲乏力，4月14日美英法三国联手对叙利亚进行军事打击，黄金不涨反跌，CFTC黄金投机净多单持仓量已连续两周大幅减少。今晚8点半将公布美国3月零售销售环比，前值-0.1%，预期0.4%。	目前通胀低于预期，实际利率维持高位，宏观基本面利空黄金，建议逢高做空。
黑 色	螺 纹		螺纹震荡下挫1.9%。唐山钢坯报3460小跌10。上海螺纹现货报3830小跌10，成交再度转弱，整体波动较大。近期环保压力再度增大，徐州等地限产政策升级，唐山也启动新一轮限产措施，对烧结机限产50%。高炉开工升幅减慢，但预计仍有5%以上的回升空间。电炉开工率小增，供给仍有增量。终端需求稳定释放中，北方终端开工偏慢，供需双增情况下继续关注终端需求释放的持续性，短线可逢低轻仓试多。
	热 卷		热卷震荡下挫1.62%。上海热卷主流报价3950涨30。热卷产量小幅回升，下游加工业运转正常，三月制造业PMI回升明显，汽车、家电年后以去库存为主，后期有一定增产空间。热卷目前降库幅度略偏慢，但整体稳健，基本面偏好，远月压力累积压制10合约反弹高度。

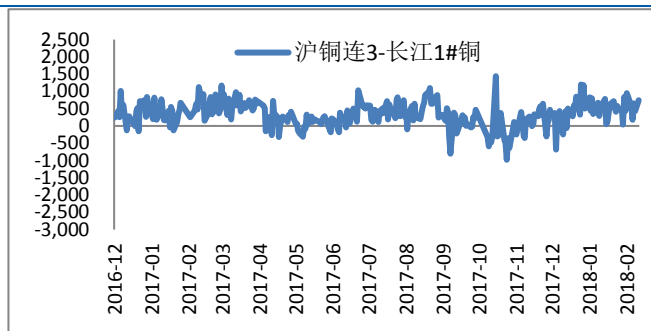
铁矿		<p>矿石跌幅扩大。青岛港PB粉报498元（折盘面）涨5，普氏62指数报65.25涨0.5，港口现货成交难持续。钢厂按需补库为主，对品种选择有所分化，高低品价差处于偏低水平，巴西矿受追捧，而金步巴跌价明显，港口高品矿存量目前偏高，港存压力仍将加剧，矿价自身基本面压力仍大。目前交割标的指向金步巴粉，且还有一定压价空间。</p>
焦煤	<p>Mysteel山西炼焦煤：16日安泽、沁源地区低硫主焦受下游市场下跌影响，主流焦煤价格均有不同程度下跌。现安泽低硫主焦S0.5 G85报1580，降20；沁源瘦主焦S0.5 G75报1500，降30，高硫煤S2 G75报价850，降20。</p> <p>点评：焦化厂亏损下，对焦煤采购积极性下降，焦煤价格持续走弱</p>	<p>焦价持续下跌，导致焦企处于盈亏平衡点，开工率小幅下降。焦企继续压低库存，向煤矿诉求降价。蒙煤通关车辆回升。短期看，焦企利润微薄，压价情绪强烈。煤矿库存持续增加，现货压力大，未来焦企或将主动限产，焦煤承压。但目前下游库存低位，现货下跌空间或将有限。多J空JM持有。</p>
焦炭	<p>2018年4月14日央视新闻频道《焦炭访谈》栏目曝光了陕西黄陵煤化工有限责任公司违法排污生产的问题，以《管不住的焦化厂》为题，随后陕西启动问责程序。</p> <p>点评：焦化行业的环保问题引起社会关注，后期环保或变严。</p>	<p>钢厂复产，但目前库存偏高，以按需采购为主，主动去库存。焦炭港口库存高位，贸易商捂货观望，投机性需求萎缩。短期看焦化开工率小幅下降，但焦炭库存出现增加，下游主动去库存，焦企销售压力大。且焦化厂仍未见主动限产，高库存施压现货。陕西将对全省焦化企业展开环保检查，有利于供应收缩和供求格</p>

			局改善。期价贴水，J09 逢低做多。
	动力煤	<p>3 从浙江省一家煤炭进出口公司独家获悉，中国已于近日开启了对于一类港口的煤炭进口限制措施。这是中国首度对一类港口的进口煤进行限制。经济观察网记者了解到，今年4月初，浙江、福建、广东等地的先后暂停了二类港口的煤炭进口业务。</p> <p>点评：进口煤限制再升级将有利于内贸煤采购积极性恢复。对港口库存去化有促进作用，一定程度上讲有利于煤价止跌企稳。</p>	<p>动力煤价格延续弱势格局。供给方面：主产地销售状况依然不容乐观；进口煤限制再度收紧，煤炭供给整体将由保供（扩张）转为调控（平衡）。库存方面：主要中转港口库存依旧居高不下，秦港库存稳定维持 650 万吨水平，不过中短期有望掉头向下；下游电厂库存上周小幅回调，但周平均仍维持 1400 万吨以上，煤炭日耗稳中有升，推升北方港口锚地及预到船舶数量均止跌企稳，收紧进口煤，将提高内贸煤需求占比，对高企的库存消化有积极作用，将对煤价提供支撑。</p> <p>上周期货主力合约换月完成，09 合约持续下探，但进口煤收紧政策利好促使多头力量爆发，煤价基本见底，但高库存仍然施压，宏观施压工业用电需求，水电释放情况有待观测，凭借夏季用煤需求的持续好转，5 月后煤价有望止跌转升。</p> <p>操作上建议 05 合约逢低获利了结，09 合约长线做多，回调介入。</p>

4. 套利跟踪

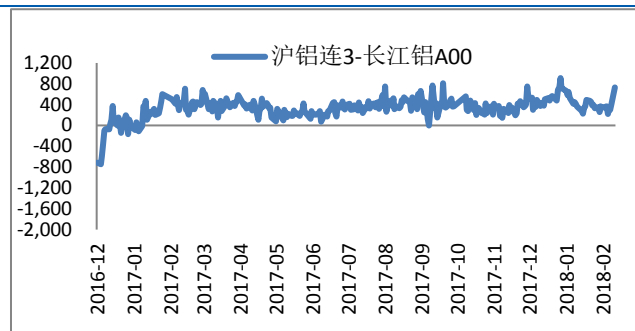
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



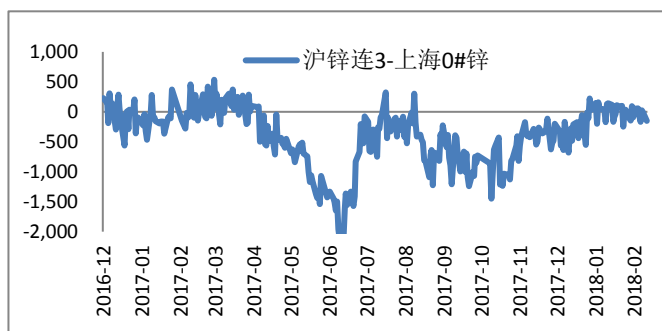
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



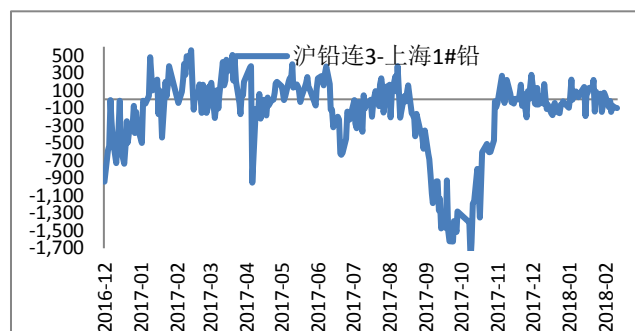
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



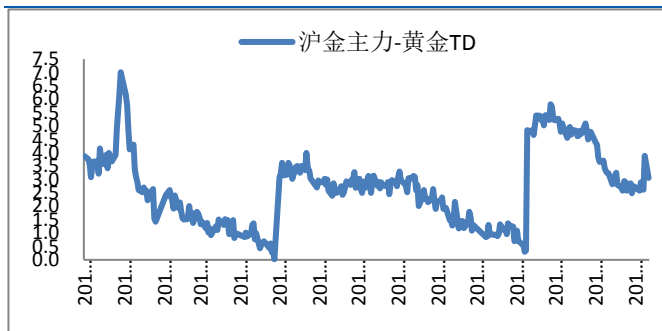
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



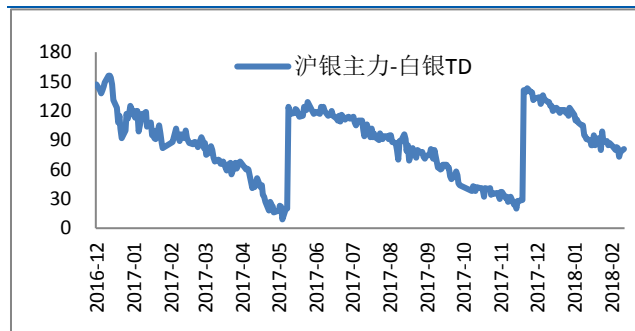
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



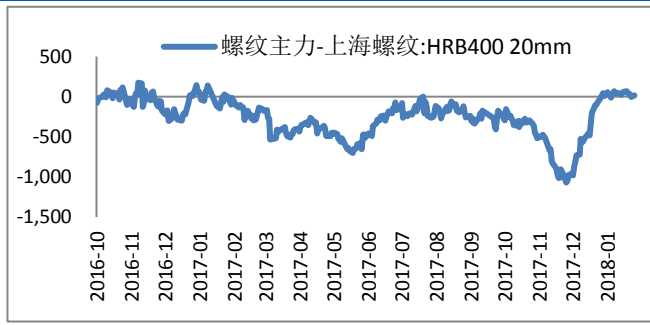
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



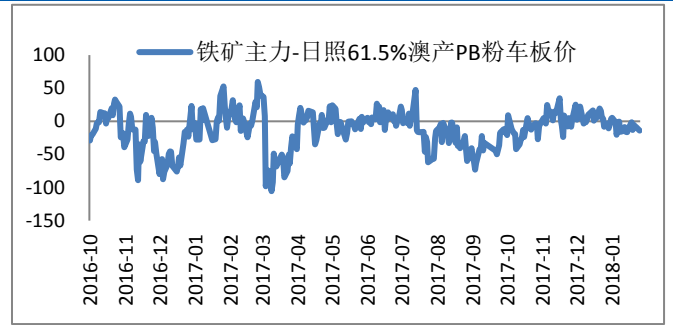
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

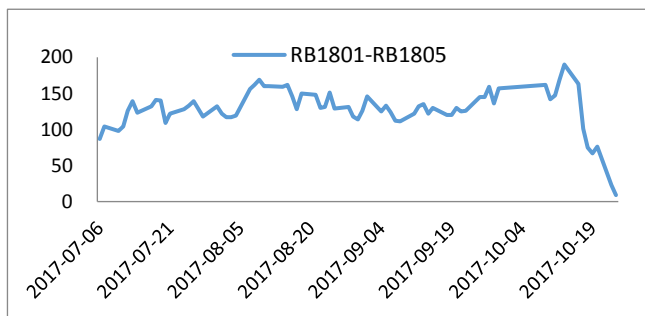
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

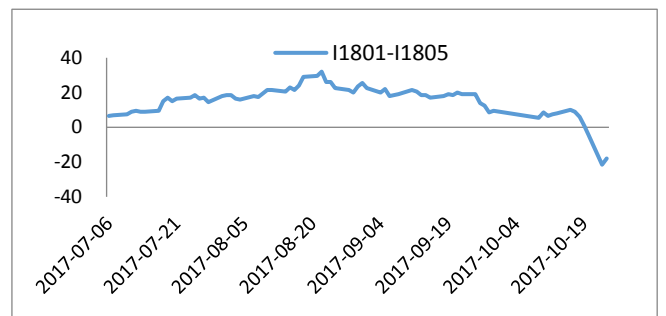
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

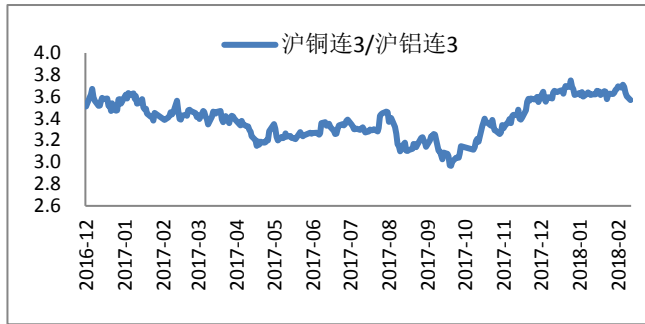
图 10 铁矿 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

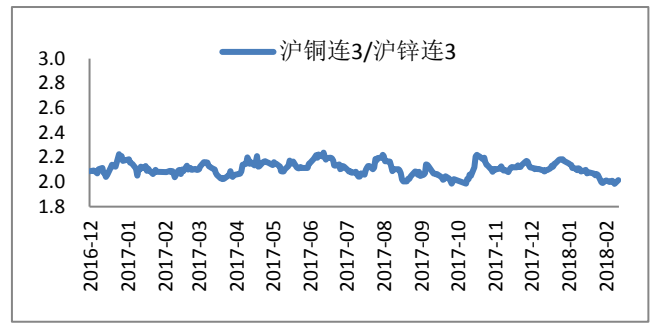
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



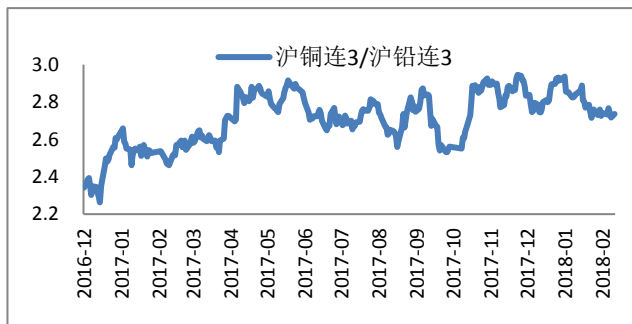
资料来源: wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



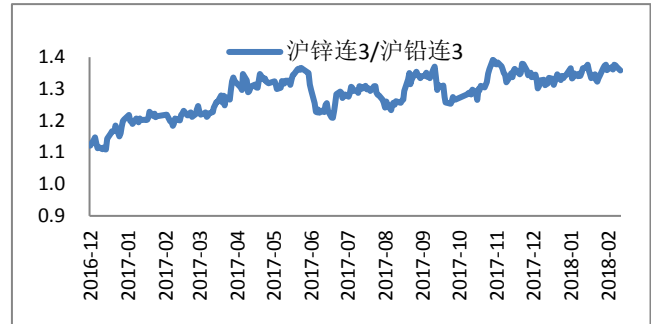
资料来源: wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



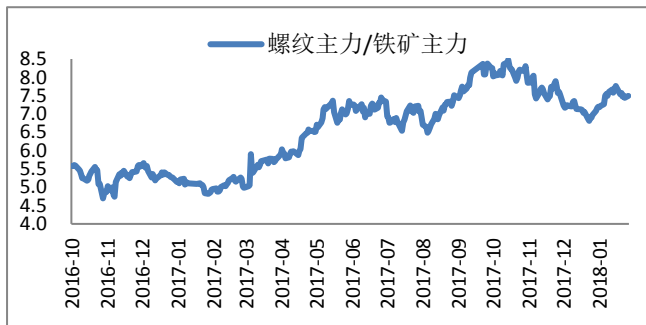
资料来源: wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



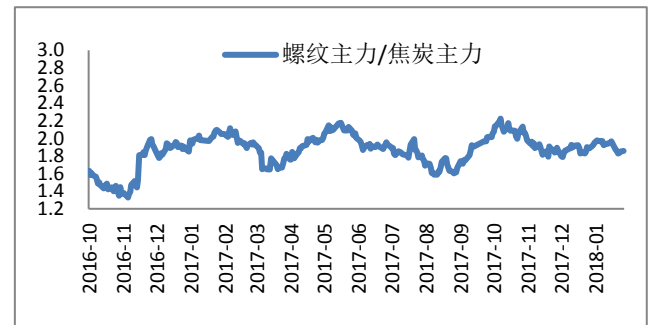
资料来源: wind 南华研究

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