



## 金属日报

2018 年 5 月 28 日星期一

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

楼丹庆

[loudang@nawaa.com](mailto:loudang@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

王仍坚

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

0571-89727506

## 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

**油价一路狂泻：WTI 连破两道关口大跌 3% 中国原油**

**期货暴跌近 5%**

国际油价狂泻不止，中国原油期货暴跌近 5%，WTI 连破两道关口大跌 3%。上周 OPEC 与非 OPEC 产油国称考虑放松减产，国际原油大跌。

## 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<br>色<br>金<br>属 | 铜  | 沪铜指数     | 51908.86  | 0.21  | 0.50  | 0.11  |      |
|                  |    | LME 铜 03 | 6858.00   | -0.76 | 0.50  | -1.71 |      |
|                  |    | 长江 1#铜   | 51230.00  | -0.29 | 0.04  | -0.97 |      |
|                  | 锌  | 沪锌指数     | 23853.33  | 0.75  | -0.44 | -1.01 |      |
|                  |    | LME 锌 03 | 3052.50   | 0.51  | -1.44 | -2.69 |      |
|                  |    | 上海 0#锌   | 24120.00  | 1.09  | -0.58 | -2.43 |      |
|                  | 镍  | 沪镍指数     | 108166.86 | 0.52  | 1.45  | 6.48  |      |
|                  |    | LME 镍 03 | 14740.00  | -0.97 | 0.72  | 3.91  |      |
|                  |    | 长江 1#镍   | 110050.00 | -1.17 | 1.43  | 6.38  |      |
|                  | 铝  | 沪铝指数     | 14830.52  | -0.15 | 0.33  | 2.63  |      |
|                  |    | LME 铝 03 | 2266.50   | -1.11 | 0.07  | 1.43  |      |
|                  |    | 长江 00 铝  | 14670.00  | -0.07 | 0.07  | 1.59  |      |
|                  | 铅  | 沪铅指数     | 19891.27  | -0.67 | 2.16  | 7.95  |      |
|                  |    | LME 铅 03 | 2437.50   | -2.23 | 4.37  | 5.52  |      |
|                  |    | 上海 1#铅   | 20280.00  | -0.93 | 2.68  | 9.50  |      |
|                  | 锡  | 沪锡指数     | 150531.60 | 2.69  | 2.93  | 3.54  |      |
|                  |    | LME 锡 03 | 20345.00  | -0.07 | -1.71 | -4.35 |      |
|                  |    | 长江 1#锡   | 146750.00 | 0.86  | 1.38  | 0.86  |      |
| 贵                | 黄金 | 沪金指数     | 272.19    | -0.42 | 1.16  | -0.23 |      |

|                  |     |                |         |       |       |       |  |
|------------------|-----|----------------|---------|-------|-------|-------|--|
| 金<br>属           |     | COMEX 黄金       | 1306.50 | -0.24 | 1.15  | -0.86 |  |
|                  | 白银  | 沪银指数           | 3714.70 | -0.56 | 0.59  | -0.17 |  |
|                  |     | COMEX 白银       | 16.52   | -0.99 | 0.33  | -0.21 |  |
| 黑<br>色<br>金<br>属 | 螺纹  | 螺纹指数           | 3565.09 | 0.40  | -0.33 | -0.25 |  |
|                  |     | 螺纹现货（上海）       | 3870.00 | 0.52  | -3.01 | -2.27 |  |
|                  | 热卷  | 热卷指数           | 3777.25 | 0.59  | 0.76  | 1.78  |  |
|                  |     | 热卷现货（上海）       | 4190.00 | 0.00  | -1.18 | 3.20  |  |
|                  | 铁矿  | 铁矿指数           | 454.50  | -1.09 | -4.92 | -2.78 |  |
|                  |     | 日照澳产 61.5%PB 粉 | 449.00  | 0.00  | -4.06 | -2.81 |  |
|                  |     | 铁矿石普氏指数        | 63.75   | -2.15 | -4.42 | -3.77 |  |
|                  | 焦炭  | 焦炭指数           | 1993.76 | 0.87  | -3.13 | 3.13  |  |
|                  |     | 天津港焦炭          | 2125.00 | 0.00  | -2.30 | 10.39 |  |
|                  | 焦煤  | 焦煤指数           | 1196.00 | 1.78  | -2.88 | 1.09  |  |
|                  |     | 京唐港焦煤          | 1730.00 | 0.00  | 0.00  | 0.00  |  |
|                  | 动力煤 | 动力煤指数          | 617.91  | 3.68  | -0.93 | 2.00  |  |
|                  |     | 秦皇岛动力煤         | 585.00  | 0.00  | 0.00  | 0.86  |  |

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

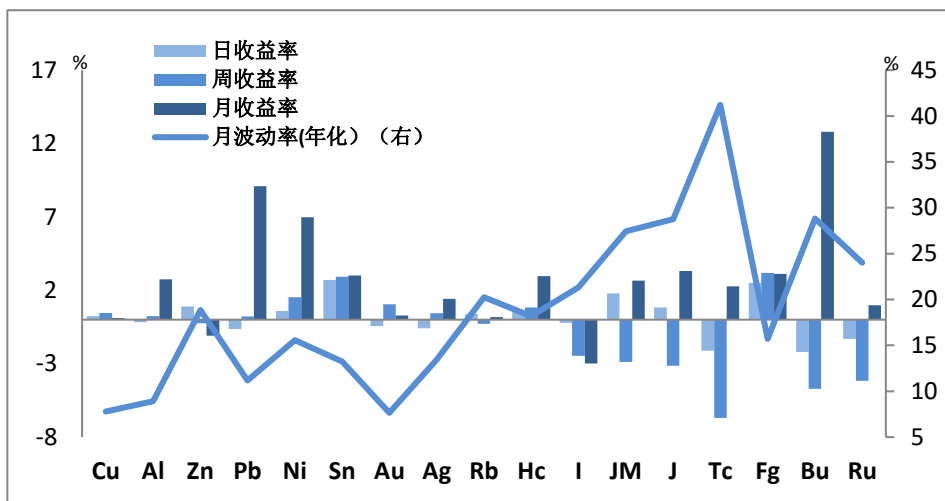
★：关注套利机会

★：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

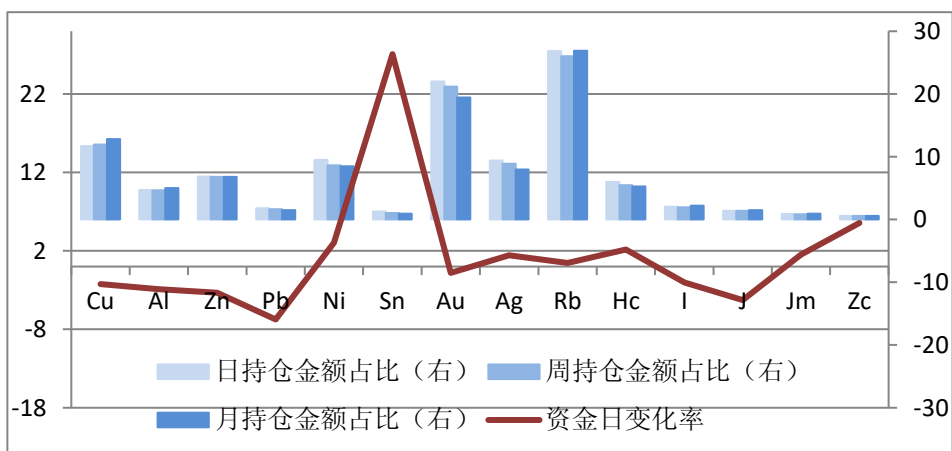
图 1、各品种收益率与波动率



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<br>板块 | 铜  | 5月28日上海电解铜现货对当月合约报贴水110元/吨-贴水30元/吨，平水铜成交价格51280元/吨-51360元/吨，升水铜成交价格51320元/吨-51400元/吨。<br>评论：沪期铜延续承压51500元/吨的走势，现货市场表现情绪偏低。             | 美国经济数据向好、以及欧元疲软的影响，美元指数持续上涨，维持徘徊于近5个月高位。虽然美元走强打压铜价，伦铜库存增加对铜价上行造成压制，但是中美贸易谈判取得了重要进展，中美达成共识，贸易战停火。沪铜或迎来阶段性做多时机，建议逢低做多。 |
|          | 铝  | 现货铝上海成交集中14680~14690元/吨，对当月贴水70~60元/吨，无锡成交集中14680~14690元/吨，杭州成交集中14700~14720元/吨。<br>评论：市场流通量保持充足，铝锭库存继续下降，促期铝上行，中间商和下游企业接货意愿提升，整体成交回暖。 | 国内主流地区电解铝库存有所下降。铝消费进入传统旺季，库存下降幅度继续增大，旺季去库存效果逐渐增强。国内铝土矿趋紧叠加国内氧化铝短缺，支撑氧化铝价格走高，预计后市铝价震荡上行，上方关注15000的压力位。                |
|          | 锌  | 5月28日上海、广东、天津三地锌锭现货库存12.04万吨，较上周下降0.91万吨。<br>评论：低库存和供应回暖的矛盾继续使得锌价弱势盘整。                                                                 | 当前锌价走弱的核心逻辑仍在于供应回升，ILZSG预计今年全球锌矿产量料攀升6%，创至少五年来最高位水平。本周上期所锌库存继续回落趋势，国内锌锭库存继续季节性去化，短期基本面尚可，预计沪锌维持震荡，建议暂时观望。            |
|          | 镍  | 俄镍较无锡1806合约升水550元/吨左右，金川镍升水650元/吨左右。今日金川公司电解镍（大板）上海报价上调2400元/吨至110600元/吨。<br>评论：日内期货波动较大，镍价在11万附近存在调整需求，下游企业多观望为主。                     | 上期所镍库存本周继续创下历史新低，镍库存继续下降支撑镍价。由于沪镍触及11万重要整数关口，镍价是否继续上行建议关注最新不锈钢库存数据及不锈钢价格走势指引，目前情况下，沪镍建议多单谨慎持有。                       |
| 贵金<br>金属 | 金银 | 特朗普称6月12日在新加坡举行“特金会”的计划没有变动，美国团队已经抵达朝鲜，为与朝鲜最高领导人金正恩的会晤做准备，避险情绪回落，黄金走低，再度失守1300美元关口。                                                    | 近日原油价格暴跌，油价走势对通胀预期有显著影响，进而影响长端利率走势和金价，我们将密切关注。目前仍建议逢高做空黄金。                                                           |

|      |    |                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                             |
|------|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 黑色板块 | 螺纹 | Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 83.39%环比增 1.86%，高炉炼铁产能利用率 81.49%增 1.09%，同比降 1.83%，日均铁水产量 227.87 万吨增 3.05 万吨。                             | 螺纹高开低走，横盘整理。唐山钢坯报 3610，先跌后涨，累降 10。上海螺纹现货报 3963 涨 20，买卖双方博弈，成交一般。北方高炉复产对螺纹产量影响较小，且北方已基本处于满产状态，除徐州地区之外，产量增长空间有限。螺纹厂库增 4.74，社会库存降 41.31，去库进度仍较为稳定，但需求后期转弱仍是主要风险，钢厂不愿累积成材库存，倾向于降价销售，现货端后期有一定压力。 |
|      | 热卷 |                                                                                                                                  | 热卷早盘小幅反弹，随后转入震荡。上海热卷主流报价 4190 暂稳。热卷产量持稳，年中热卷设备有一定的检修计划，预计产量将受一定影响。终端采购受市场氛围抑制转弱，下游行业承压，汽车税大幅下调对下半年汽车产销压力增大。但目前热卷受去库加快和库存低位显刚性的支撑较明显，现货部分规格缺货，短期挺价力度较强。                                      |
|      | 铁矿 | Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存为 15889.44，较上周五增 132.97，环比上月同期降 53.23。                                                                   | 矿石窄幅震荡。青岛港 PB 粉报 495.5 元（折盘面）持稳，普氏 62 指数报 63.75 跌 1.4，成交有所企稳，但并不活跃。复产预期下钢厂的补库动力仍显不足，对刚性需求的补充持续性较差，港口纽曼粉、卡粉等高品矿缺货，价差小幅扩大，但 PB 粉货源较多，矿石反弹驱动不足。                                                |
|      | 焦煤 | 月底月初中央生态环境部对内蒙古乌海等地“环保回头看”活动实施。<br><b>点评：</b> 随着超能力生产检查开展以及乌海地区的环保回头看，煤矿或有限产政策，供应宽松格局将有所改变。                                      | 焦企盈利大幅扩大下对焦煤需求良好，叠加自身库存较低，焦企对焦煤有小幅补库。供应方面，低硫主焦煤销售良好，蒙煤通关车辆处于高位，澳煤进口量增加，整体供应宽松。短期看，炼焦煤需求有所回升，但后续空间并不大，随着超能力生产检查开展，供应宽松格局将有所改变，煤价震荡偏强，建议逢高做空 09 焦化利润。                                         |
|      | 焦炭 | Mysteel 邯郸焦炭市场简讯：邯郸地区焦炭市场持稳运行，现二级焦 1950-1960 元/吨，准一焦 2010-2020 元/吨，均出厂承兑含税价。<br><b>点评：</b> 在钢厂高利润以及高开工下，叠加自身库存较低，钢厂接受上游的第五轮涨价，累计 | 钢厂开工率回升，库存持续下降，在高利润下有补库需求，采购积极。港口库存持续上涨，高库存下贸易商开始出货。短期看焦企出货顺畅，库存低位，五轮提涨。焦企盈利扩大下，供需双增。期价贴水，短期有小幅反弹需求，但是在港口高库存以及钢材走弱预期下反弹空间将有限，反弹抛空。                                                          |

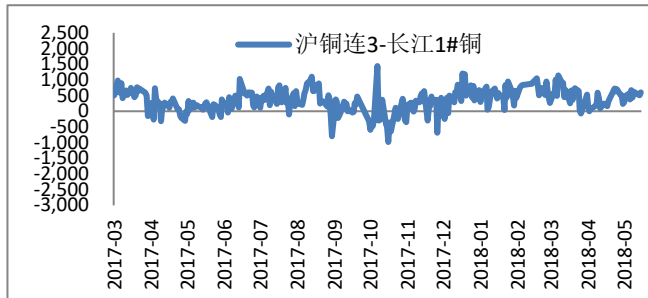
|  |     |                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|--|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  |     | 涨价 350 元/吨。                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|  | 动力煤 | <p>近期煤炭市场调控政策主要有下：</p> <p>5 月 18 日，发改委就当前煤炭市场形势答记者问中提到，将通过增产量、增产能、增运力、增长协等九项举措稳定煤炭市场，促进市场煤价回归绿色区间。</p> <p>5 月 21 日，发改委召开煤电工作会议，针对铁路运力、下游采购、进口煤通关、大型煤企价格引导出台了数项措施，并要求相关单位带头落实。</p> <p>5 月 22 日，发改委发布了《关于公布煤炭市场违法违规行为举报方式的通知》，明确指出将严厉打击违法违规炒作煤价、囤积居奇等行为。</p> | <p>日内煤炭价格上涨势头迅猛，期货近月合约均出现较大涨幅。引发日内价格快速上行的主因还是近期政策密集出台后，需求峰值提前到来的背景下，市场对煤炭产量能否同步提高的担忧。另外，安全生产检查力度正在加大，同时还伴随价格限制。供需矛盾近期可能进一步升级。未来还需密切关注产能产量释放速度情况及水电恢复情况。</p> <p>操作建议：伴随近月合约强势反弹，基差再度掉头向下。中期，随着夏季用煤需求逐步提升，电厂补库需求对煤价支撑渐强，动力煤近月有望转而上行。不过当下由于政策调控概率增大，产业客户还需警惕基差再度扩大的风险，建议逢低维持正套操作。07 合约表现相对强势，01 合约次之，09 合约最弱。中期在控价措施行之有效的作用下煤价难现暴涨局面，但用煤旺季亦将对短期煤价形成支撑。07-09 合约价差正套操作。</p> |



## 4. 套利跟踪

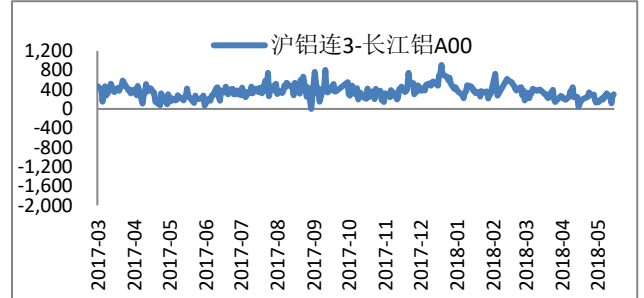
### 4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



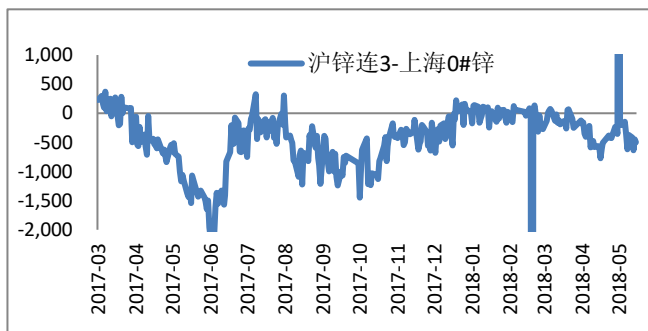
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



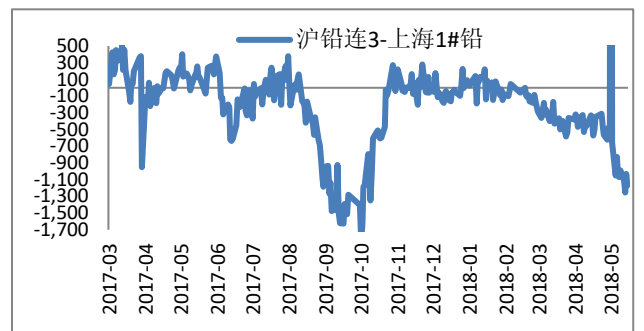
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



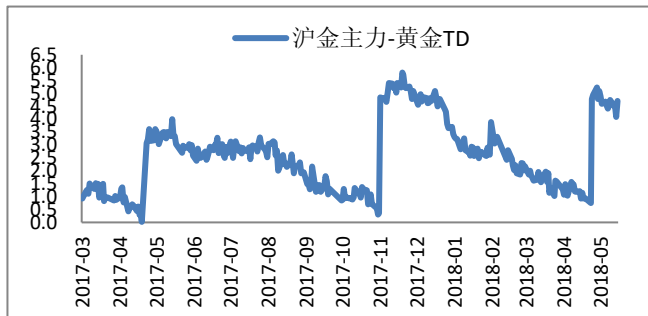
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



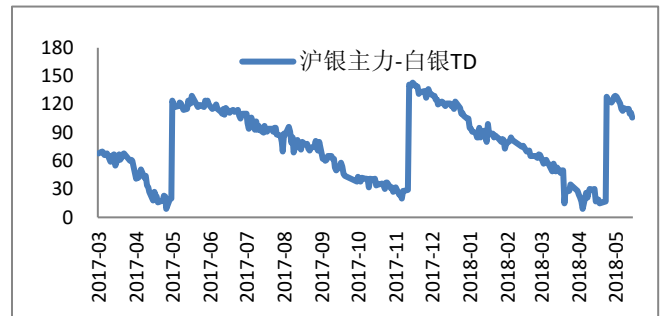
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



资料来源: wind 南华研究

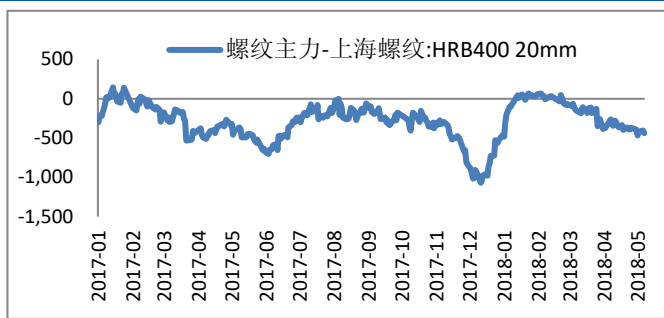
图 6 沪银主力与白银 TD 价差



资料来源: wind 南华研究

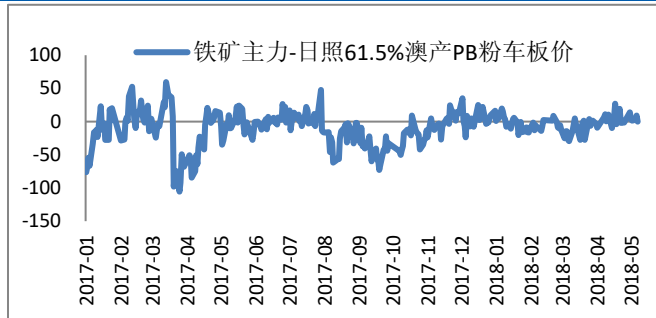


图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

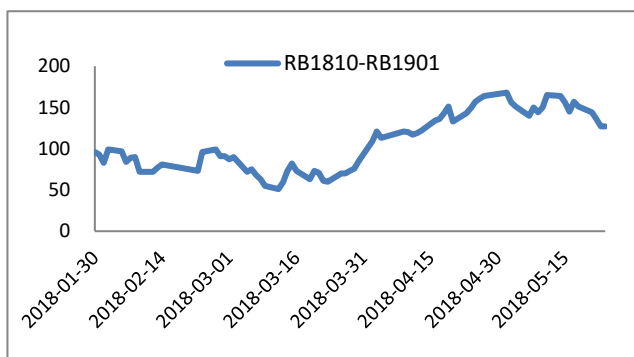
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

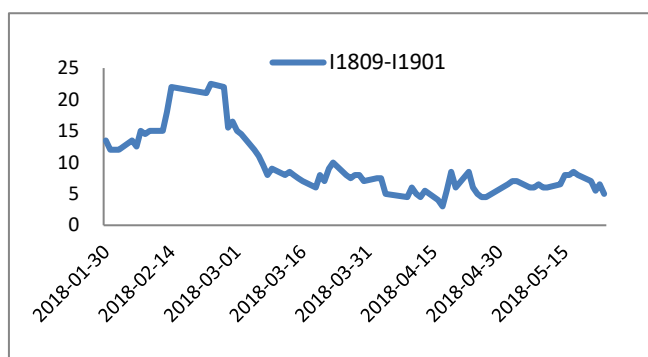
## 4. 2 跨期套利

图 9 螺纹 1810 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

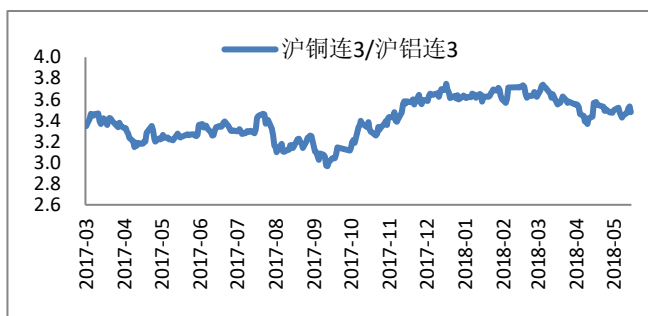
图 10 铁矿 1809 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

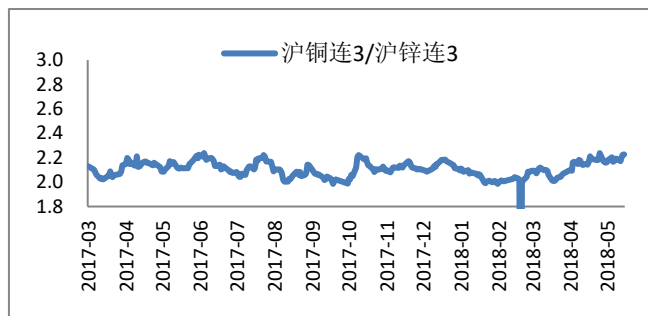
## 4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



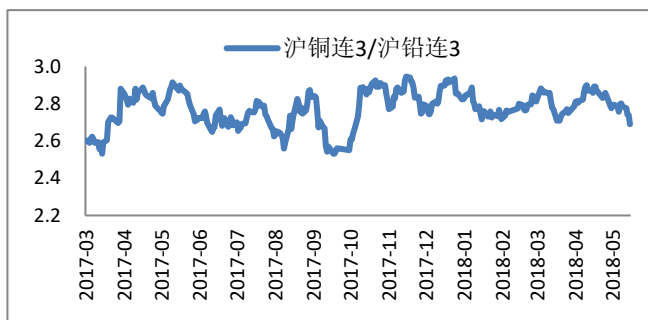
资料来源: wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



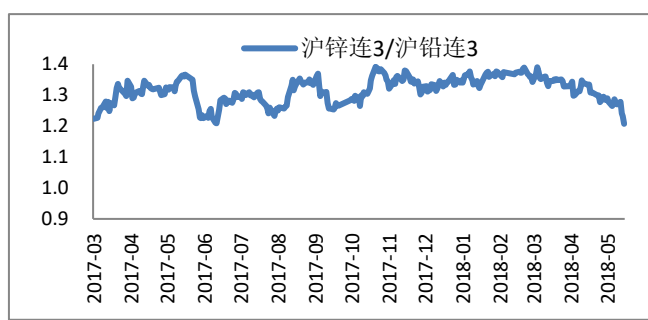
资料来源: wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



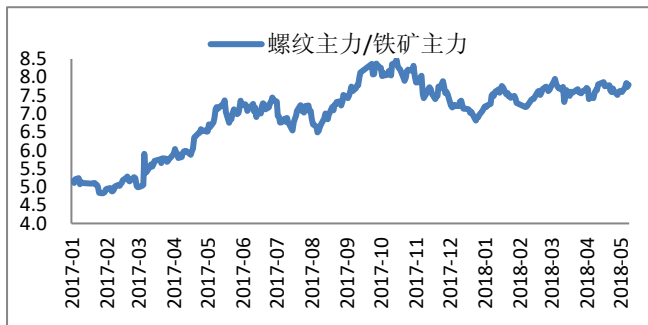
资料来源: wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



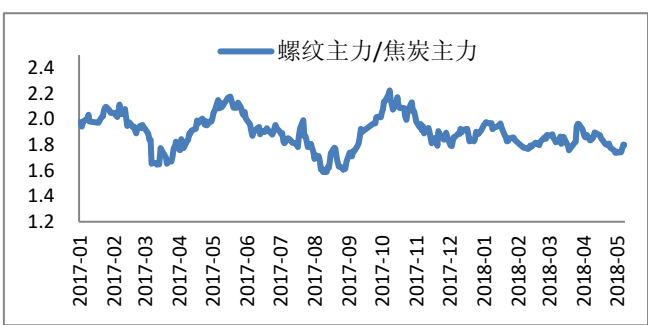
资料来源: wind 南华研究

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)