



金属日报

2018 年 5 月 24 日星期四

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

楼丹庆

loudang@nawaa.com

0571-89727574

投资咨询证: TZ007999

助理分析师:

王泽勇

wangzeyong@nawaa.com

0571-89727505

王仍坚

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	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

国务院印发进一步深化广东、天津、福建自贸区改革

开放方案

1. 天津：创新汽车平行进口试点；建设人工智能产业研发、制造、检测、应用中心；建设先进通信技术创新基地。2. 广东：大力发展金融科技，加快区块链、大数据技术的研究和运用；促进粤港澳经济深度合作。3. 福建：深化集成电路、光学仪器、精密机械等先进制造业和冷链物流、文化创意、健康养老、中医药等现代服务业对台合作。

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	51734.57	-0.63	0.84	-0.80	
		LME 铜 03	6835.00	-1.84	-0.14	-1.34	
		长江 1#铜	51180.00	-0.89	0.39	-1.56	
	锌	沪锌指数	23430.14	-0.71	-0.59	-4.14	
		LME 锌 03	3028.00	-0.41	-1.66	-6.30	
		上海 0#锌	0.00	-100.00	-100.00	-100.00	
	镍	沪镍指数	108518.02	-0.23	0.40	2.76	
		LME 镍 03	14605.00	-1.42	1.07	2.28	
		长江 1#镍	108350.00	0.14	0.37	3.19	
	铝	沪铝指数	14765.84	0.93	-0.89	-2.10	
		LME 铝 03	2270.50	0.42	-1.77	0.71	
		长江 00 铝	14580.00	0.55	-1.15	-2.47	
	铅	沪铅指数	20051.43	1.09	5.09	9.47	
		LME 铅 03	2467.50	0.08	5.45	6.45	
		上海 1#铅	0.00	-100.00	-100.00	-100.00	
锡	沪锡指数	148253.99	0.65	1.57	0.63		

		LME 锡 03	20540.00	-0.36	-1.06	-2.65	
		长江 1#锡	145500.00	0.52	0.52	-0.85	
贵 金 属	黄金	沪金指数	272.02	0.68	0.99	-0.38	
		COMEX 黄金	1298.20	0.60	0.63	-2.55	
	白银	沪银指数	3720.30	-0.10	0.75	-1.49	
		COMEX 白银	16.47	-0.51	0.52	-1.91	
黑 色 金 属	螺纹	螺纹指数	3570.09	1.45	-2.63	2.83	
		螺纹现货（上海）	3830.00	-0.78	-4.96	-3.04	
	热卷	热卷指数	3764.06	1.71	-1.96	3.44	
		热卷现货（上海）	4170.00	0.00	-1.65	1.96	
	铁矿	铁矿指数	456.50	0.11	-5.39	-4.30	
		日照澳产 61.5%PB 粉	447.00	-1.11	-5.89	-4.28	
		铁矿石普氏指数	63.40	-1.71	-6.28	-6.14	
	焦炭	焦炭指数	1990.18	1.63	-5.48	8.39	
		天津港焦炭	0.00	-100.00	-100.00	-100.00	
	焦煤	焦煤指数	1189.56	1.23	-4.63	4.67	
		京唐港焦煤	1730.00	0.00	0.00	0.00	
	动力煤	动力煤指数	598.86	1.55	-6.01	1.96	
		秦皇岛动力煤	585.00	0.00	0.86	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

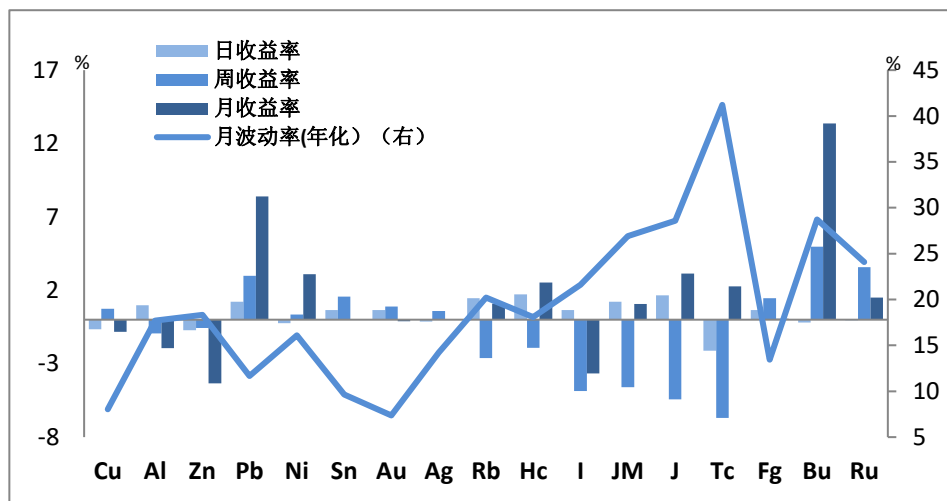
★：关注套利机会

★：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

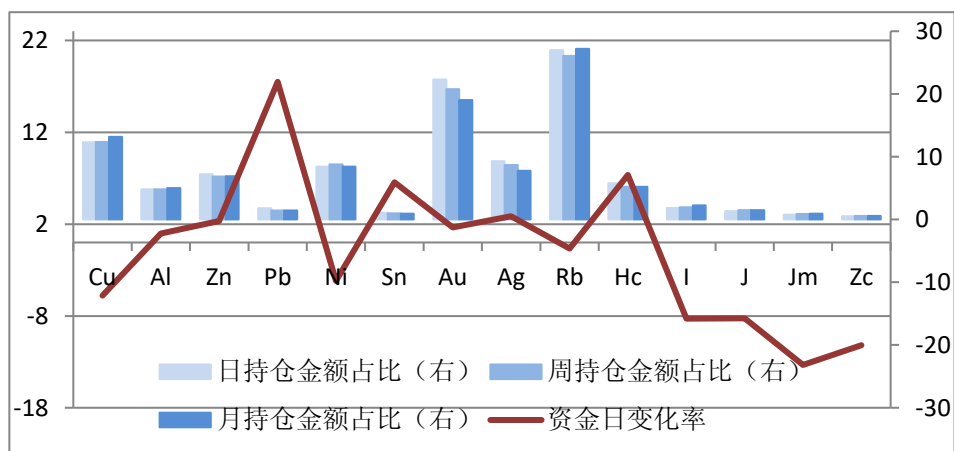
图 1、各品种收益率与波动率



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
有色板块	铜	世界第二大铜矿、位于印尼巴布亚省的 Grasberg 铜矿场将易主的消息在市场流传很久，利益关联人力拓集团首次证实他们参与了直接谈判。路透社称，力拓（Rio Tinto）周三在回应声明中确认，正就以 35 亿美元的价格出售其在 Grasberg 铜金矿持有的部分权益与意向方印尼国有矿业控股公司亚沙汉铝业（Inalum）谈判。Grasberg 股权去向明确化将降低铜矿供应的不确定性。 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	中国海关公布的数据显示，中国 4 月废铝进口量较 3 月锐降 27.8%，至 13 万吨，这主要是因中国 4 月 2 日起对进口自美国的废铝加征 25% 的进口关税。 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 21 日上海、广东、天津三地锌锭现货库存 12.94 万吨，较上周下降 1 万吨，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。本周上期所锌库存较上周减 7072 吨至 87120 吨，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	据 SMM 独家调研数据，4 月全国硫酸镍产量终值 38250 实物吨，其中广东、江苏、山东产量合计 8950 吨，占全国份额 23%。广东江门地区的江门长优被查出非法转移危险废 本周上期所镍库存较上周减 2621 吨至 33000 吨低位，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

		物，其整治查处信息于广东省环境保护网站公示，已于上周（5月7日当周）停产，SMM中性预估停产时间为1.5个月，该工厂占全国硫酸镍市场份额6~7%，月产2500吨。供应过剩格局将得到改善。	钢价格走势指引，目前情况下，沪镍建议多单谨慎持有。
贵金属	金银	今晚8点半将公布美国5月19日当周首次申请失业救济人数，前值22.2万，预期22万；10点将公布美国4月成屋销售总数年化，前值560万户，预期555万户。	美联储5月份会议纪要显示多数决策者认为加息将很快到来，但也表示允许通胀率超过联储的目标水平。受此影响，美股上涨，美债下跌，黄金小幅反弹。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 81.53%环比增 1.04%；高炉炼铁产能利用率 80.40%增 1.28%，日均铁水产量 224.82 万吨增 3.56 万吨	螺纹日内大涨 1.71%。唐山钢坯报 3610 涨 10。上海螺纹现货报 3905 跌 30，成交改善。实际需求仍有支撑。北方高炉复产对螺纹产量影响较小，螺纹供给仍偏紧，后期关注江苏政策进展情况。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。
	热卷		热卷大涨 1.53%。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刚性的支撑较明显。
	铁矿	Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存为 15756.47 万吨，较上周五降 119.92 万吨，日均疏港总量 283.5 万吨，较上周五增 11.67 万吨。	矿石受带动小幅上行。青岛港 PB 粉报 493.4 元（折盘面）跌 5，普氏 62 指数报 63.4 跌 1.1，成交仍不见明显起色。复产预期下钢厂的补库动力仍显不足，对刚性需求的

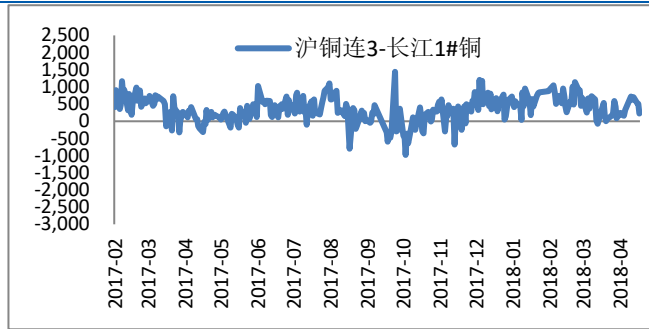
			补充持续性较差，预计钢厂有意放低采购压价的状态仍将持续，矿石承压明显，继续下探检验前期低点压力。
	焦煤	Mysteel 山西炼焦煤：24 日长治地区受市场整体上涨趋势影响，部分焦煤价格再次小幅上调 30 元/吨。现低硫瘦主焦 S0.5，G75 报 1500 元/吨涨 30 元/吨，累计上涨 120 元/吨；高硫瘦主焦 S2.1，G75 报 920 元/吨暂稳，以上均出厂含税。 点评：焦炭大幅上涨下焦企盈利扩大，焦企对低硫主焦煤进行补库，价格拉涨	焦企盈利大幅扩大下开工率持续上升，叠加自身库存较低，焦企对焦煤有小幅补库。供应方面，低硫主焦煤销售良好，蒙煤通关车辆处于高位，澳煤进口量增加，整体供应宽松。短期看，炼焦煤需求有所回升，但空间并不大，且供应宽松，焦企补库力度将有限，煤价震荡偏弱，短期或有小幅反弹。
	焦炭	乌海焦炭：主导焦企二级焦上调 100，累计 350，调整后发往唐山到站 2060，5 月 24 日 18 点起执行，已通知钢厂。 点评：焦企销售良好，在钢厂高利润以及库存持续下降的情况下有补库需求，接受上游的第五轮涨价，累计涨价 350 元/吨	钢厂开工率回升，焦炭库存持续下降，在高利润下有补库需求。港口库存持续上涨，高库存下贸易商开始出货，报价持续走低。短期看焦企出货顺畅，心态良好，库存低位，五轮提涨。焦企盈利扩大下，供应持续回升，供需双增。期价贴水，短期有小幅反弹需求，但是港口高库存下反弹空间将有限，期价震荡偏弱，反弹抛空。
	动力煤	为进一步稳定煤炭市场、促进市场煤价回归合理区间，增加 1 亿吨优质产能，国家发改委近期采取增产量、增产能、增运力、增长协、增清洁能源、调库存、减耗煤、强监管、推联营等九项措施。	日盘动力煤近月期货合约虽然弱势低开，但午后出现明显上冲行情。由于当下动力煤期货 1807 合约价格更能有效反应短期市场煤炭需求状况，在电厂补库提前以及夏季用煤需求高峰预期下，807 合约出现的反弹力度最大，截止收盘累计涨幅接近 1%，全天振幅达 2.5%。动力煤主力 809 合约由于电厂补库需求提前及贸易商高价出货预期，短期上行空间受限。整体较 807 合约表现相

			对弱势。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。市场情绪短期还将在政策属性和季节属性产生对抗。 操作上建议 ZC807 合约回调多单介入；ZC809 合约短期表现仍较弱，但空间已被压缩，投资者应尽量离场观望，或轻仓试多。策略上 07 合约相对强势，短期仍维持 07-09 正套操作。
--	--	--	---

4. 套利跟踪

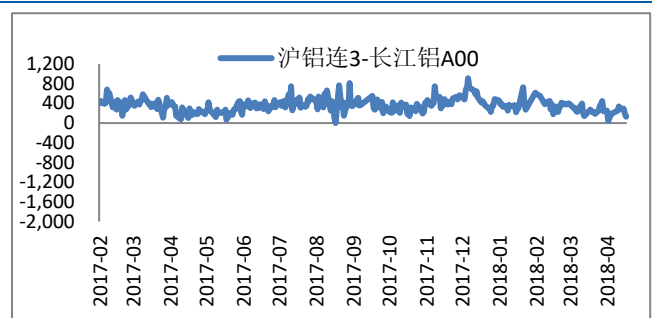
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



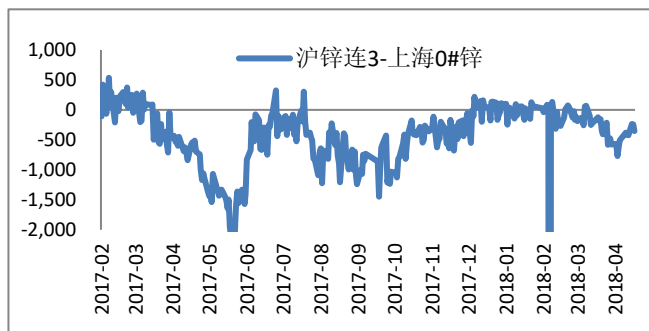
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



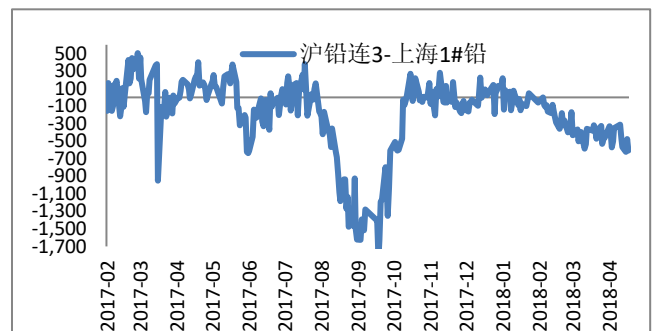
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



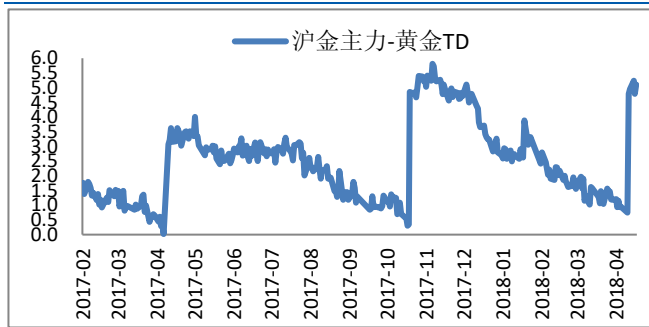
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



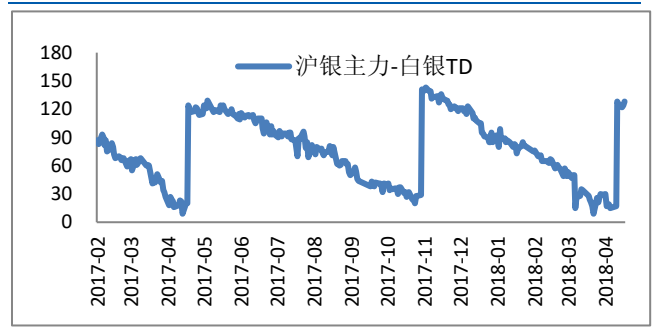
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



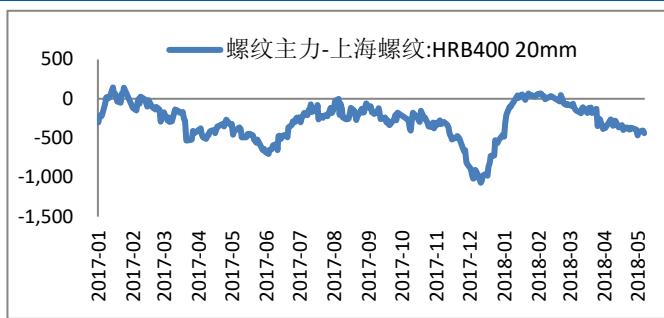
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



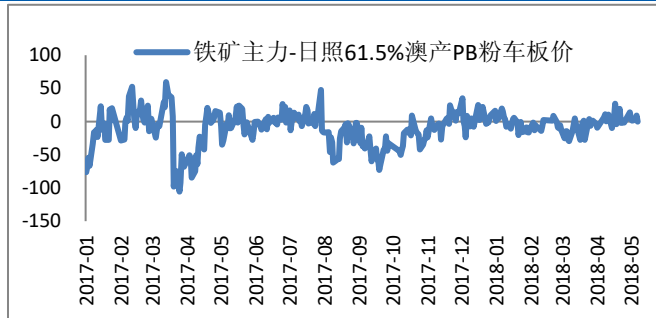
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

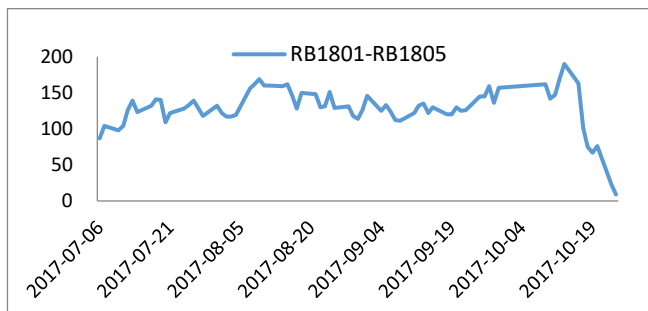
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

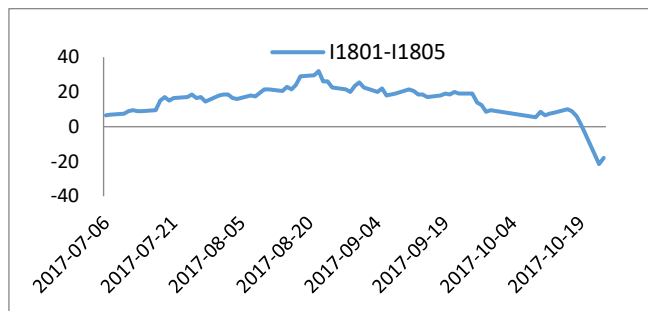
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

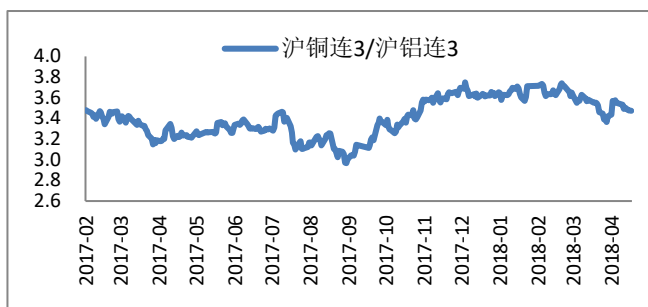
图 10 铁矿 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

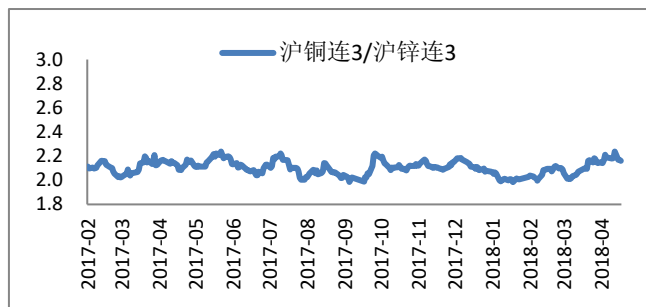
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



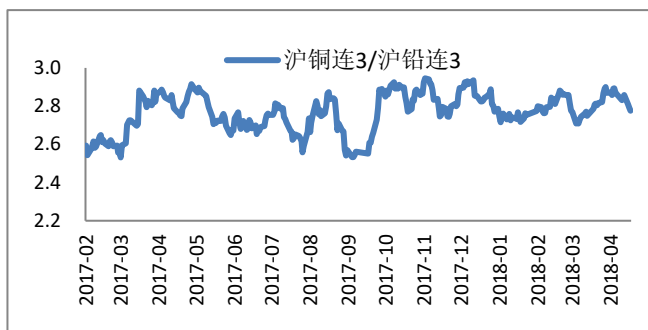
资料来源: wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



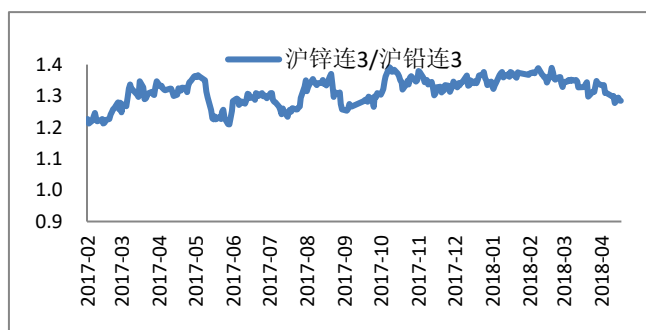
资料来源: wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



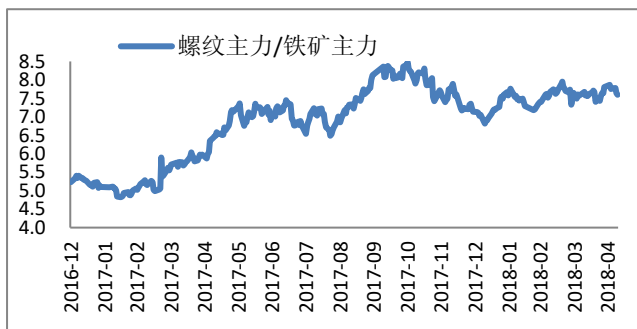
资料来源: wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



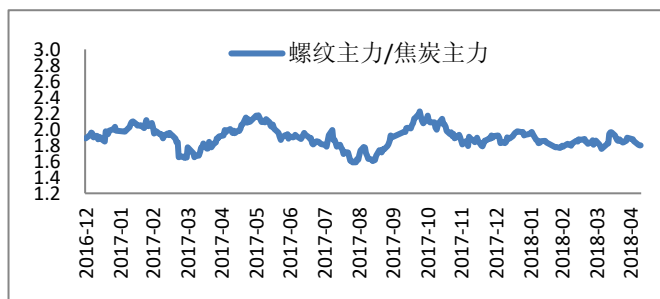
资料来源: wind 南华研究

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