



金属日报

2018 年 5 月 23 日星期三

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

中金评汽车进口关税下调：汽车行业利润下降超 8%

香港万得通讯社报道，中国将自 7 月 1 日起降低汽车整车及零部件进口关税。中金公司研报指出，关税下调 10 个百分点后，进口车的价格预计将下调 8% 左右，并进一步拉动国产车价格体系的下移。经测算，如果国产车价格体系整体下移 1%~2%，拉高销量 2%~4%，考虑到竞争加剧带来整体效率提升，则整个汽车行业的利润总额将下降 8%~20%。预计竞争加剧将使得从整车到零部件再到经销商的行业集中度都迅速提升，运营效率高、掌握核心技术的企业将会脱颖而出。

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	52062.03	0.68	1.54	0.75	
		LME 铜 03	6963.00	0.94	2.25	-0.28	
		长江 1#铜	51640.00	0.68	1.75	-0.02	
	锌	沪锌指数	23598.74	0.05	-0.77	-3.01	
		LME 锌 03	3040.50	-1.86	-0.64	-6.17	
		上海 0#锌	23900.00	-0.79	-0.46	-3.40	
	镍	沪镍指数	109924.18	0.22	0.71	3.65	
		LME 镍 03	14815.00	0.58	2.35	-0.27	
		长江 1#镍	108200.00	-0.69	1.03	2.75	
	铝	沪铝指数	14629.95	-0.02	-1.02	-2.43	
		LME 铝 03	2261.00	-0.68	-2.75	-9.16	
		长江 00 铝	14500.00	-0.82	-1.02	-2.55	
	铅	沪铅指数	19836.00	0.12	3.79	8.98	
		LME 铅 03	2465.50	2.09	4.63	5.48	
		上海 1#铅	20070.00	-0.45	3.45	8.72	
锡	沪锡指数	147289.87	1.00	1.42	-0.24		

		LME 锡 03	20615.00	-0.60	-1.27	-4.82	
		长江 1#锡	144750.00	0.00	0.00	-1.36	
贵金属	黄金	沪金指数	270.17	0.12	-0.20	-1.26	
		COMEX 黄金	1290.50	-0.12	0.03	-2.72	
	白银	沪银指数	3723.96	0.35	0.82	-1.74	
		COMEX 白银	16.56	0.15	1.75	-0.30	
	螺纹	螺纹指数	3518.91	-1.18	-4.01	-0.44	
		螺纹现货（上海）	3860.00	-2.03	-4.22	-2.03	
黑色金属	热卷	热卷指数	3700.75	-1.44	-2.81	0.72	
		热卷现货（上海）	4170.00	-0.95	-1.42	1.96	
	铁矿	铁矿指数	456.00	-1.94	-6.08	-1.08	
		日照澳产 61.5%PB 粉	452.00	-1.31	-4.84	-4.24	
		铁矿石普氏指数	64.50	-0.62	-4.30	-3.52	
	焦炭	焦炭指数	1958.27	-3.07	-7.53	3.78	
		天津港焦炭	2125.00	-2.30	2.41	10.39	
	焦煤	焦煤指数	1175.12	-3.74	-7.56	-0.72	
		京唐港焦煤	1730.00	0.00	0.00	0.00	
	动力煤	动力煤指数	589.73	-4.02	-7.95	-0.24	
		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

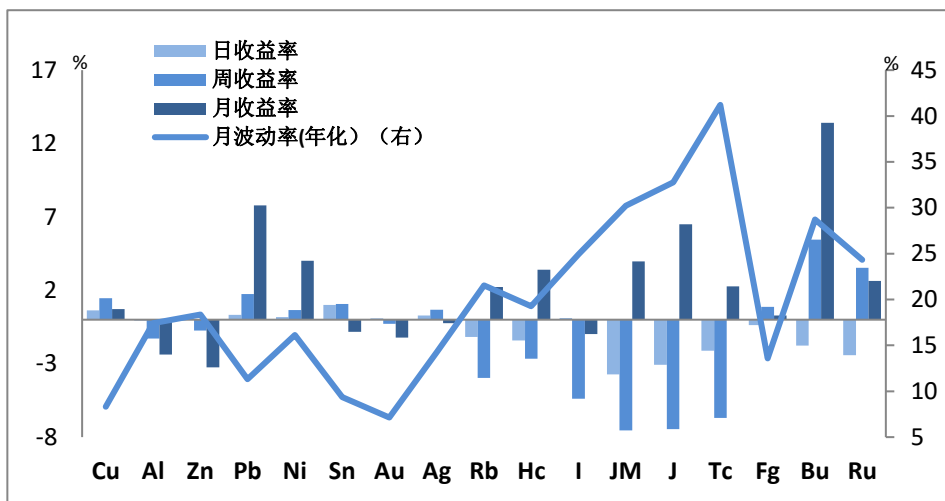
★：关注套利机会

★：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

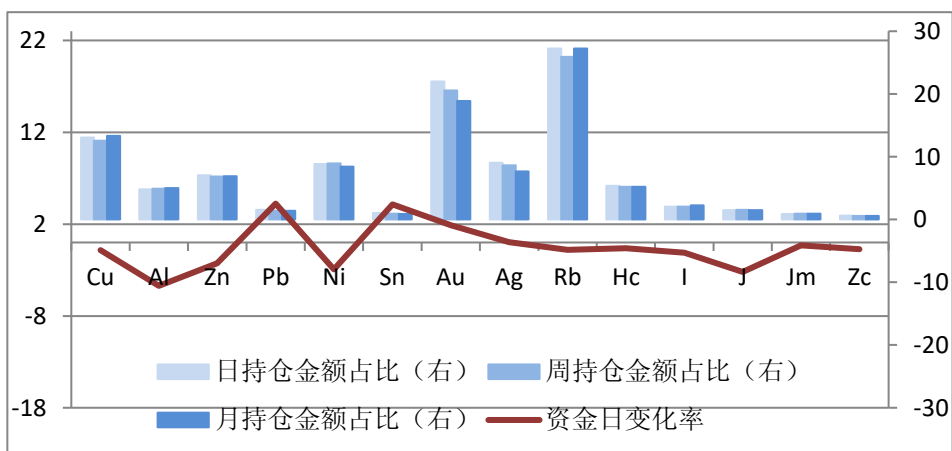
图 1、各品种收益率与波动率



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	路透社称，力拓集团在回应声明中确认，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。 点评：Grasberg 铜矿是全球第二大铜矿，其股权转让已经拖了一年多，之所以久拖未决，关键在于谈判方对于其估值存在巨大分歧。	沪铜高位整理，小幅上涨 0.56%。5 月 23 日上期所铜减少 3050 吨至 149009 吨。虽然美元指数震荡走高打压铜价，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。现货方面，贴水有所扩大，持货商继续积极出货，供应较为宽松。技术面上看，目前沪铜下方有 60 日均线支撑，预计短期内维持震荡走势，操作上建议观望。
	铝	SMM 网讯：全球第二大铝业巨头俄铝迎来实质性利好，其在 5 月 21 日早间发布公告称，其控股母公司 En+集团 5 月 18 日宣布，支持其独立主席就撤销美方制裁所提出的计划。方法为中止 En+原总裁欧柏嘉对 En+的控制权。 点评：对于国内铝行业而言，俄铝制裁若能到减轻或豁免，则国内电解铝的供应将保持基本稳定，价格将有望得到支撑	沪铝高位回落延续近日跌势，收跌 0.75%。期铝盘面回升，库存下滑，市场流通货源充裕，因下游库存去化积极，需求或进一步升温。铝棒方面部分货源仍显紧缺，加工费小幅攀升，整体调价幅度有限，成交积极。预计短期内沪铝弱势运行，建议投资者可先维持观望。
	锌	WBMS 公布数据显示一季度全球锌供给过剩 17.6 万吨。另外，预计 5 月氧化锌开工率下降较为明显，主因是山东、江苏等地新增环保检查。	沪锌低开低走，收盘跌幅 0.92%。当前锌价下跌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。国内锌锭库存继续季节性去化，短期基本面尚可，预计沪锌以震荡为主，建议暂时观望。
	镍	SMM 网讯：今日金川公司电解镍（大板）上海报价 108000 元/吨，桶装小块	沪镍呈探底回升态势，收跌 0.6%，受煤价“限制令”影响，黑色系期货大跌，早盘

		109200 元/吨，较昨天下调 800 元/吨，出厂价格贴近上午金川镍现货市场成交价格。此外，国家发改委称将采取措施平抑煤价，严惩三类扰乱煤炭市场行为。发改委经济运行调节局负责人。	沪镍亦受拖累而小幅跳水。消息面上由于戴南地区关停中频炉有利于提振镍铁需求，为镍价提供一定支撑，但由于上方存在一定阻力，建议多单建议适当减仓后继续持有。
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	螺纹日内继续下挫。唐山钢坯报 3590 跌 30。上海螺纹现货报 3935 累跌 80。需求仍在，但下游买盘观望情绪浓重，降价并未有效刺激采购。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，根据成交情况预判本周降库幅度或有限，对盘面仍有压力，因此本周或将延续偏弱震荡的态势，贴水小幅收敛。
	热 卷		热卷继续下行。上海热卷主流报价 4190 降 20。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。短期偏弱运行。
	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。	矿石跌幅收窄。青岛港 PB 粉报 498.8 元（折盘面）跌 6，普氏 62 指数报 64.5 跌 0.4，贸易商挺价库存，钢厂采购积极性弱，询盘冷清。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。

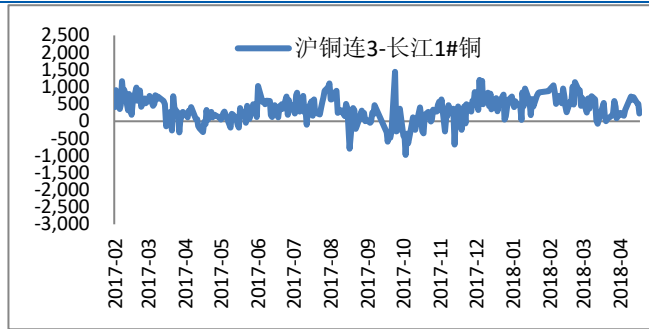
	焦煤	23 日蒙煤炼焦煤市场稳定，价格小幅上涨，现蒙 5 沙河驿提货价 1470，昨日入境车辆 984 车。 点评：蒙煤通关车辆持续处于高位	焦企盈利大幅扩大下开工率持续上升，叠加自身库存较低，焦企对焦煤有小幅补库。供应方面，低硫主焦煤销售良好，蒙煤通关车辆处于高位，澳煤进口量增加，整体供应宽松。短期看，炼焦煤需求有所回升，但空间并不大，且供应宽松，焦企补库力度将有限，煤价震荡偏弱，短期或有小幅反弹。
	焦炭	Mysteel 邯郸焦炭市场简讯：邯郸地区焦炭市场偏强运行，焦企普遍提涨 100 多数落地，累涨 350，现二级焦 1950-1960 元/吨，准一焦 2010-2020 元/吨，均出厂承兑含税价。 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 250 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，第五轮提涨。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	近期广西防城港对进口煤管控比较严，市场变化变数多，6 月进口煤集中通关，市场走势要看国家政策和天气情况。	日内动力煤主力合约延续夜盘弱势格局，跳空低开后仍扩大跌幅。上周发改委在推出 9 大措施抑制煤价上涨后，又接连重拳出击，为三类扰乱煤炭市场行为开放举报平台，使得目前过热上涨势头得到明显遏制。按照目前的管控力度和下跌速度，市场明显处于恐慌状态。这种情绪会引发价格超跌，部分囤煤惜售的贸易商会担心举报或者再度亏损而尽快出手，一定程度增加市场供给。当下虽属煤炭传统淡季，但用煤需求高峰已然提前，短期政策效果将碾压需求旺盛对价格支撑的信心。 操作建议：短期逢高减轻

			前期多头仓位。预计 zc809 合约短期还有下行趋势，但空间已被压缩，投资者择机逢高轻仓空单入场。今夏用煤用电需求有望大幅增加，短期仍维持 07-09 正套操作。
--	--	--	---

4. 套利跟踪

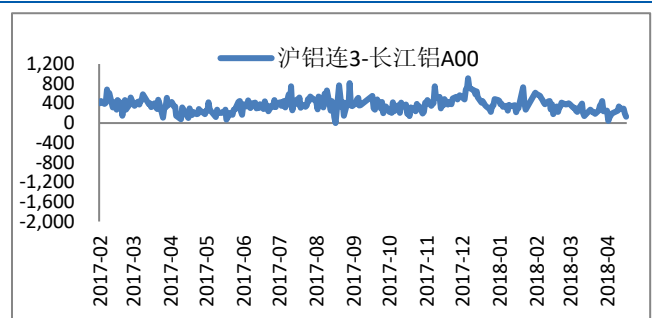
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



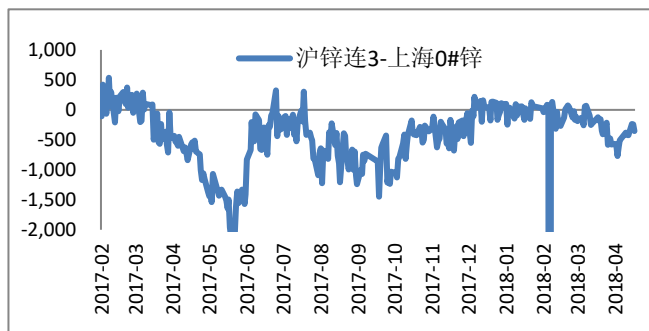
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



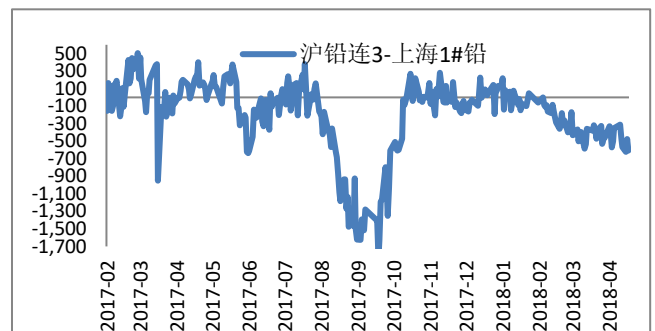
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



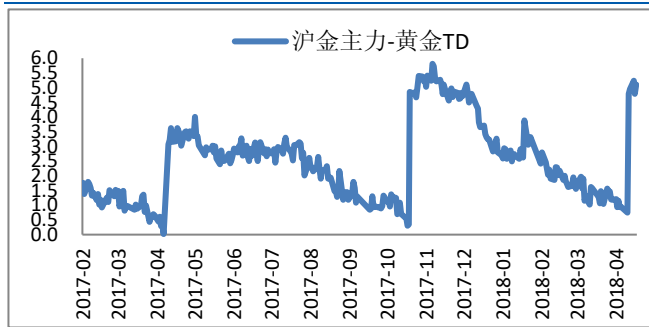
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



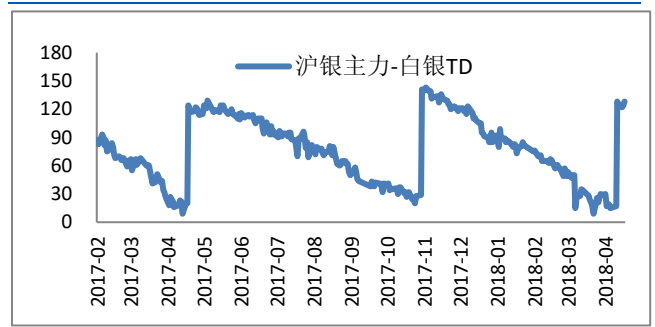
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



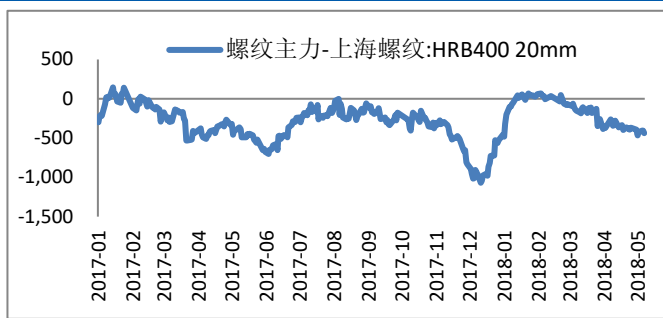
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



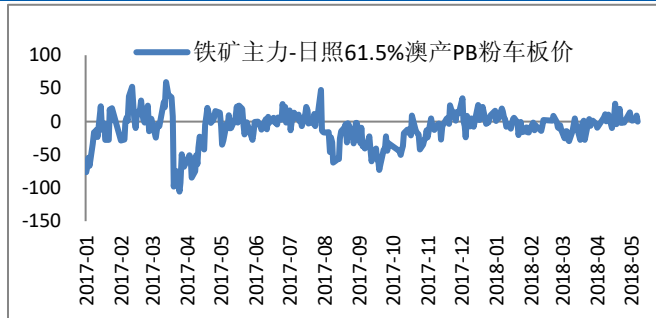
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

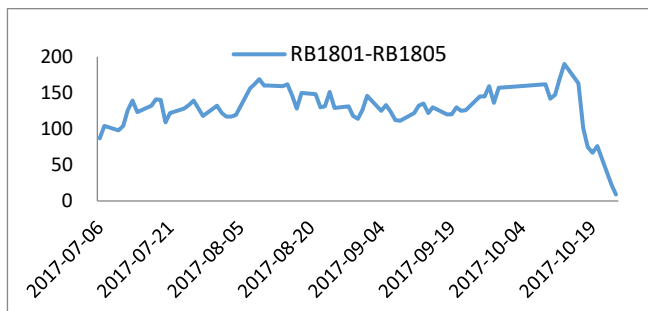
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

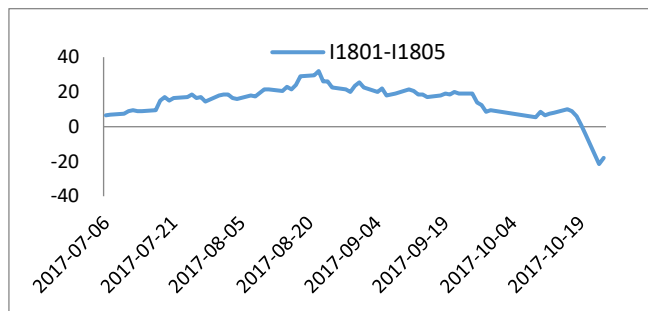
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

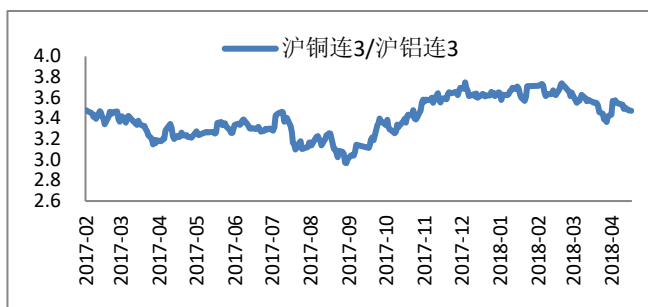
图 10 铁矿 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

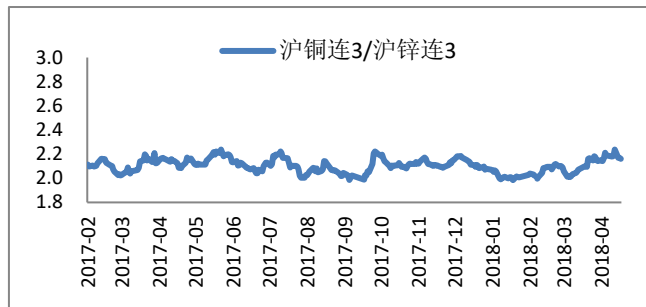
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



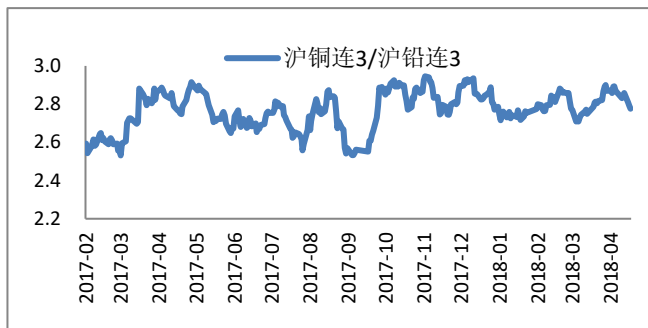
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



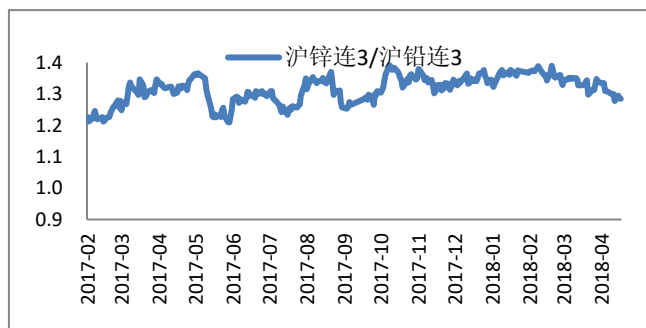
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



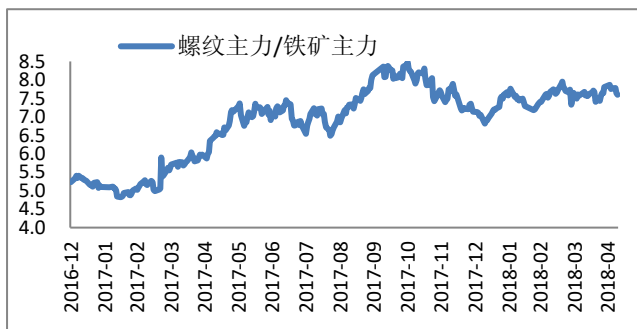
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



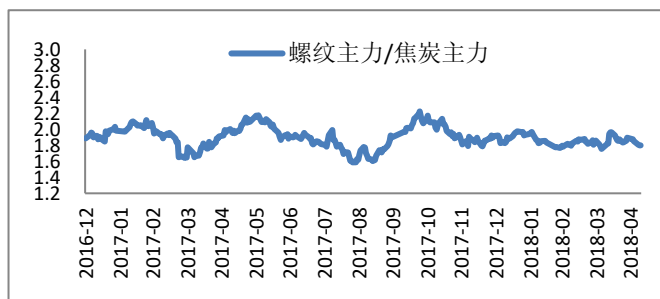
资料来源：wind 南华研究

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