



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 .....	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

### 统计局解读：4月CPI环比下降，同比涨幅有所回落

国家统计局今天发布的2018年4月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据显示，CPI环比下降0.2%，同比上涨1.8%；PPI环比下降0.2%，同比上涨3.4%。

## 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	51266.40	0.40	-0.22	0.66	
		LME 铜 03	6815.50	0.02	0.79	-0.55	
		长江 1#铜	50820.00	-0.45	0.04	0.36	
	锌	沪锌指数	23747.21	0.16	0.47	-2.54	
		LME 锌 03	3090.50	0.50	0.65	-3.81	
		上海 0#锌	23990.00	-0.04	-0.12	-2.68	
	镍	沪镍指数	104259.46	-0.10	-0.89	3.87	
		LME 镍 03	13945.00	0.25	1.20	3.72	
		长江 1#镍	104650.00	-0.24	0.38	4.49	
	铝	沪铝指数	14621.26	-0.03	-0.01	2.50	
		LME 铝 03	2355.00	0.02	4.95	10.43	
		长江 00 铝	14570.00	-0.48	1.60	4.22	
	铅	沪铅指数	18787.64	-0.14	1.96	2.97	
		LME 铅 03	2291.50	-0.11	-0.52	-3.82	
		上海 1#铅	19000.00	0.26	2.65	1.33	
锡	沪锡指数	145884.56	0.69	-0.51	0.27		
	LME 锡 03	21145.00	0.45	-0.12	-0.26		
	长江 1#锡	145000.00	-0.17	-0.51	0.00		
贵金属	黄金	沪金指数	274.10	0.09	0.47	0.08	
		COMEX 黄金	1312.80	-0.17	0.54	-2.25	

属	白银	沪银指数	3731.73	0.47	0.92	2.10	
		COMEX 白银	16.52	0.06	0.67	-0.30	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3605.49	1.17	-1.65	6.58	
		螺纹现货 (上海)	3990.00	-0.50	-3.62	6.68	
	热卷	热卷指数	3712.67	1.06	-0.70	4.38	
		热卷现货 (上海)	4160.00	-0.72	-0.48	7.22	
	铁矿	铁矿指数	470.00	-1.26	-0.84	5.86	
		日照澳产 61.5%PB 粉	467.00	-0.64	-0.64	4.47	
		铁矿石普氏指数	66.25	-1.49	-0.82	3.43	
	焦炭	焦炭指数	1996.12	0.68	0.77	7.85	
		天津港焦炭	1975.00	0.00	0.00	0.00	
	焦煤	焦煤指数	1240.57	1.02	3.53	-1.36	
		京唐港焦煤	1730.00	0.00	0.00	-3.35	
	动力煤	动力煤指数	613.34	1.93	2.87	8.82	
		秦皇岛动力煤	580.00	0.00	0.00	-0.85	

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

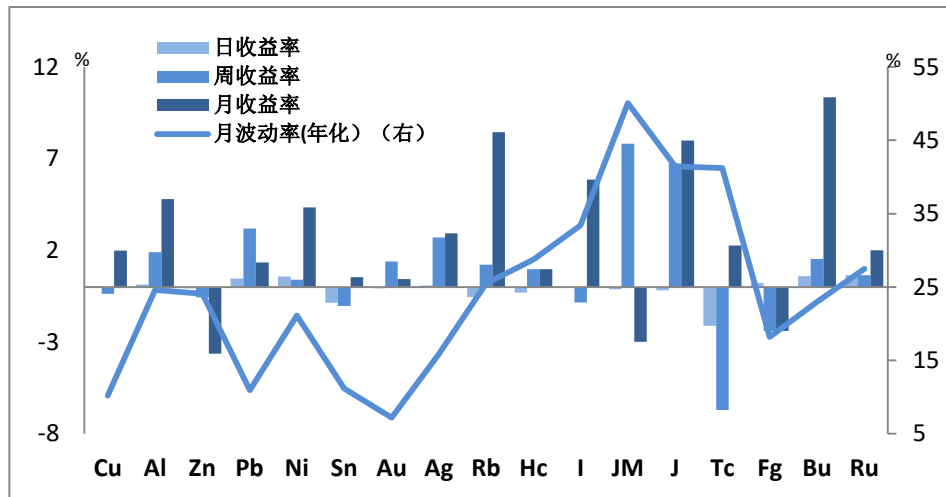
★：关注套利机会

★：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

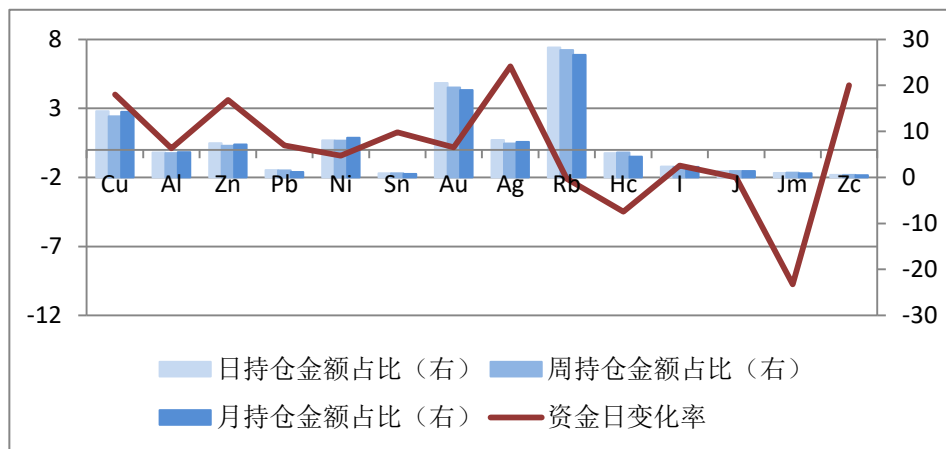
图 1、各品种收益率与波动率



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 4 月 CPI 同比 1.8%，预期 1.9%，前值 2.1%。中国 4 月 PPI 同比 3.4%，预期 3.4%，前值 3.1%。CPI 环比下降，同比涨幅有所回落；PPI 环比下降，同比涨幅有所扩大。 <b>点评：</b> CPI 环比下降，同比涨幅回落，PPI 环比下降，同比涨幅扩大。	隔夜美元指数高位盘整，原油继续大幅攀升。沪铜今日小幅上涨。美方就贸易谈判释放积极信号，叠加废铜政策对精铜需求提振，沪铜建议 51000 下方逢低轻仓试多。
	铝	俄罗斯铁路公司的数据报告显示，俄罗斯的俄罗斯铝业公司上个月受到美国制裁的打击，4 月铝出口量比前一个月下降 70%。较上年同期，出口同比下降 68%。 <b>点评：</b> 美国制裁俄铝事件影响全球铝供应，支撑铝价	沪铝今日也行夜盘弱势震荡格局。铝消费进入传统旺季，社会库存逐渐下降，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，预计铝价将维持偏强震荡格局。
	锌	Trevali Mining 矿业公司周二表示，其在纳米比亚拥有多数股权的 Rosh Pinah Zinc Corp 锌矿公司将在收到公司注册办公室和注册商批准后进行部分股份回购。在取消投标股权后，Trevali 在 RPZC 公司的实际受益所有权将从约 80% 增加至 90%。	沪锌今日震荡。国内基本面来看尚可，但近期锌价格弱势，市场维持刚需为主，现货成交平淡，下游按需采购为主，建议暂时观望。
	镍	根据TerraFame公司官网公布的产量数据显示，该公司 2018 年一季度的镍产量为 6421 吨，同比 2017 年一季度上升 25.4%。该公司 2017 年的镍产量为 20864 吨。	沪镍震荡下跌 0.35%，上期所库存下降至 35000 吨附近，逐渐逼近历史最低 31000 吨水平。目前下游需求稳步恢复，现货成交逐渐回暖，建议逢低做多。
贵金属	金银 今晚 8 点半公布美国 5 月 5 日当周首次申请失业救济人数，前值 21.1 万人，预期 21.9 万人；美国 4 月 CPI 环比，前值-0.1%，预期 0.3%。	地缘政治风云再起，原油价格大涨，黄金走势胶着，建议离场观望。	

<b>黑色板块</b>	<b>螺 纹</b>	<p>螺纹社会库存降 55.27 万吨，厂库增 1.2 万吨。</p>	<p>螺纹日内涨 1.23%，回补昨日部分跌幅。唐山钢坯报 3550 暂稳。上海螺纹现货报 4134 跌 30。除部分刚需外，南方成交整体仍没有起色，华北出货较为顺畅。目前河北复产高炉有所增加，江苏维持限产。短期长流程增产空间较为有限，供给边际量减小，库存降幅仍处高位，降库重心由华东转向华北，厂库降幅放慢，贸易商拿货心态谨慎。需求稳定在高位，后期复产量能否释放是主要风险。</p>
	<b>热 卷</b>	<p>热卷社会库存降 7.49 万吨，厂库降 0.9 万吨。</p>	<p>热卷小涨 0.9%，基本回补昨日跌幅。上海热卷主流报价 4190 暂稳。热卷产量释放仍在持续，压力主要来自下游传导。终端行业高增速难持续。整体去库速度仍偏慢，华东库存由降转升，而华南降库偏高主要在于到货量较少，因此整体的需求承压明显，后期热卷矛盾或有所加剧。适宜中线级别的空头配置。</p>
	<b>铁 矿</b>		<p>矿石偏弱震荡。青岛港 PB 粉报 518.4 元（折盘面）跌 3，普氏 62 指数报 66.25 跌 1。双方价格博弈继续，成交一般。限产力度削弱前，钢厂采购难以持续释放，厂内库存基本稳定，港口流动性较好的品种进出比较顺畅，高低品价差小幅回升。市场延续震荡行情，空间有限。</p>
	<b>焦 煤</b>	<p>Mysteel:10 日蒙煤市场稳定，蒙 5 沙河驿提货价 1440，昨日通关量 992 车，目前每辆车装载量 80-85 吨，较前期增加 30%左右。 <b>点评：</b>蒙煤通关车辆增长的情况下，装载量也出现了增长，导致</p>	<p>焦企环保限产放松及盈利小幅改善，导致开工率大幅上升，叠加自身库存较低，继续打压焦煤意向有所减弱。供应方面，煤矿库存较高，蒙煤澳煤进口量增加。短期看，焦企</p>

	蒙煤进口量大幅增加	对焦煤小幅补库，需求有所回升。但近期环保限产进一步变严且供应压力仍在。煤价震荡，重点关注环保限产节奏。
<b>焦炭</b>	10 日营口地区钢厂焦炭采购价上调 50，二级焦 CSR53 报 1820，准一级焦 CSR58 报 1870，均到厂含税价，今日执行 <b>点评：</b> 焦炭第二轮提涨基本落实	钢厂开工率回升，在高利润下及焦炭低价情况下有小幅补库，但钢厂高库存下将压制补库空间。港口库存仍处于高位，部分贸易商有出货倾向。短期看焦企订单状况良好，需求小幅回升。但在焦企盈利小幅好转后，供应也出现回升，库存高位。09 期价呈震荡格局，重点关注环保限产节奏。
<b>动力煤</b>	湖北省发改委消息，4 月份，湖北全省电煤调运和供应平稳，当月全省统调电厂调入电煤 309.51 万吨，同比增加 5.8 万吨；消耗电煤 273.29 万吨，同比增加 72.42 万吨；月末库存 294.02 万吨，同比增加 4.41 万吨。	主力合约 ZC809 日内出现快速反弹，短期强弱切换速度加快。目前六大电厂日耗处于高位，本周平均录得 70 万吨左右，与去年同期相比高出 10 万吨。同时水力发电并未出现明显不足，说明今夏用电量持续增加，煤炭需求预计将达到新高。 另外，5 月也是传统的煤炭备货期，近五年数据显示 5 月六大电厂库存出现均出现不同程度的上升，预计补库过程将持续至 5 月上旬。但目前长协及进口仍能维持下游主要电厂供需平衡，市场多方参与者也都处在观望状态。 供给端在政策调控下，快速释放力度仍有待观察，贸易商捂货待涨，长江口穿少货多等多空因素交织导致市场短期运行方向尚未明确。预计短期期现价格将在以 600 元/吨为中枢，维持小幅震荡波动。 操作上建议前期多单逢高减持，中期继续 09-01 合约价差与 17 年拟合程度较高，7 月

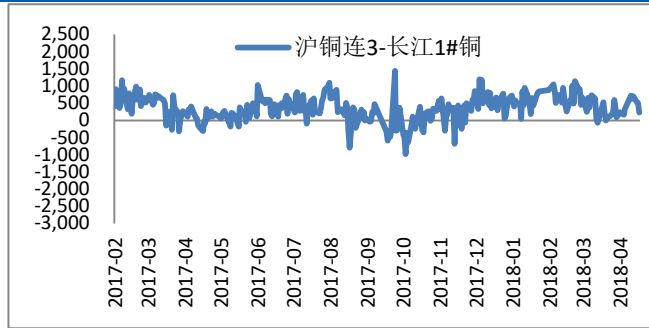
			中旬前还将以需求走强作为主导，使得价差有走强态势，建议中期正套操作。
--	--	--	------------------------------------



## 4. 套利跟踪

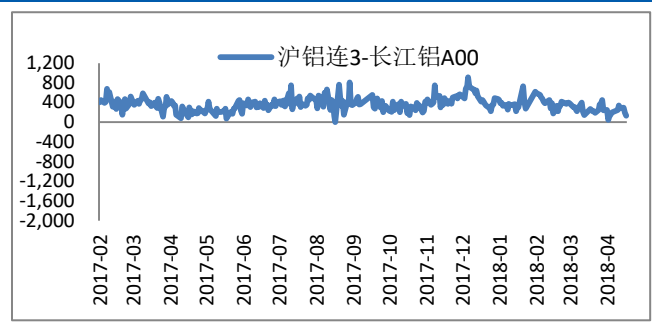
### 4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



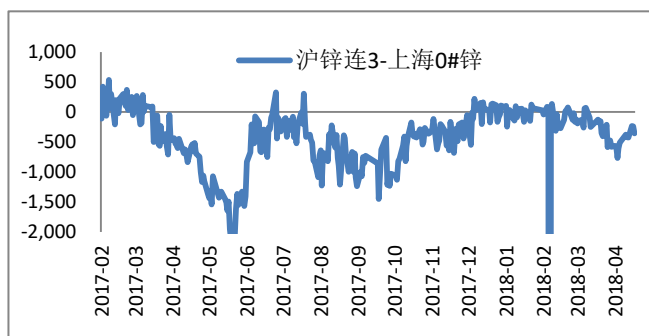
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



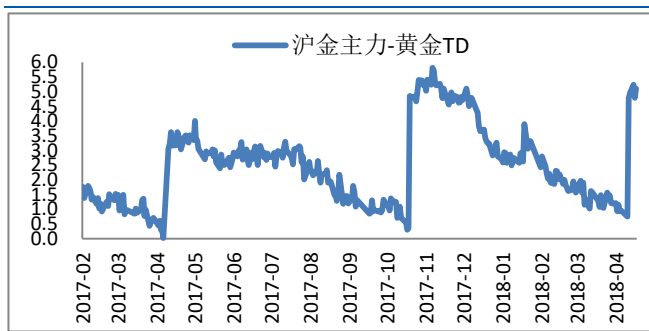
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



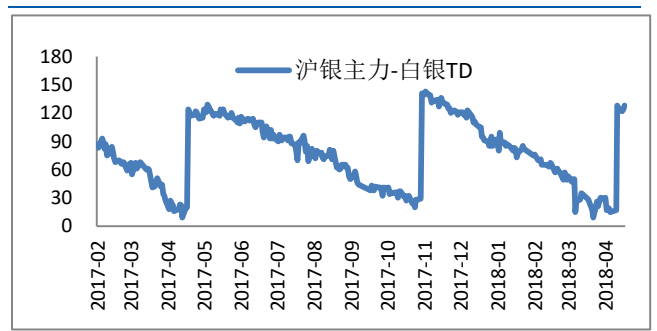
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



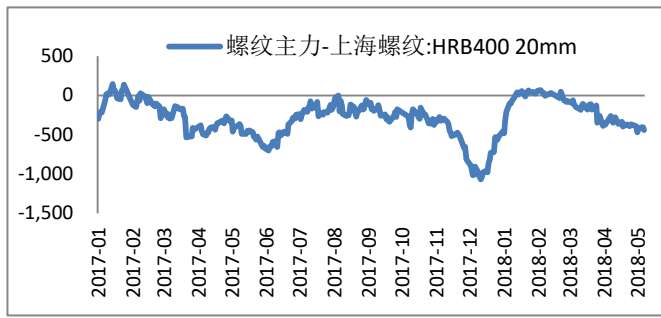
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



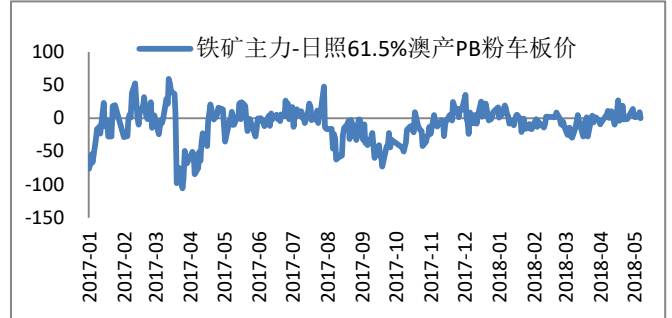
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

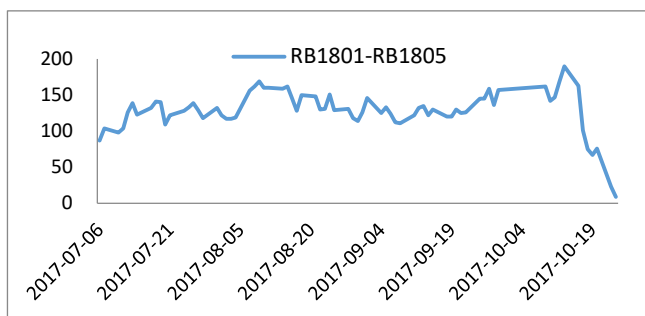
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

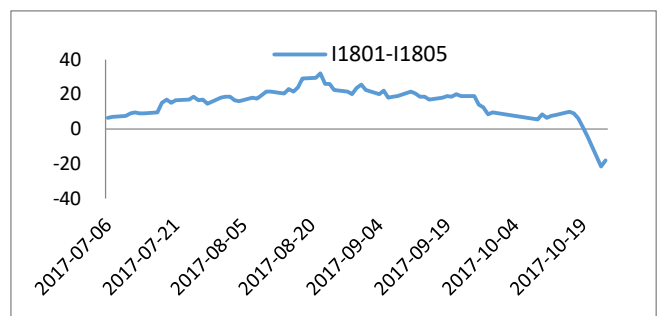
## 4.2 跨期套利

图 9 螺纹 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

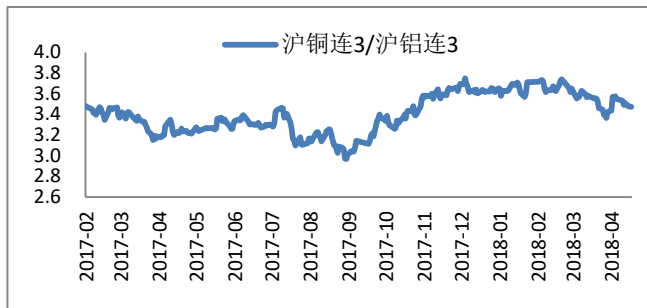
图 10 铁矿 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

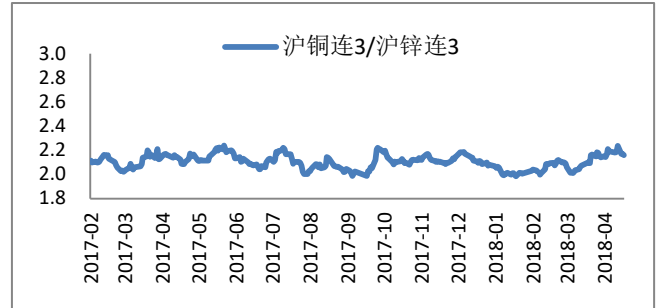
### 4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



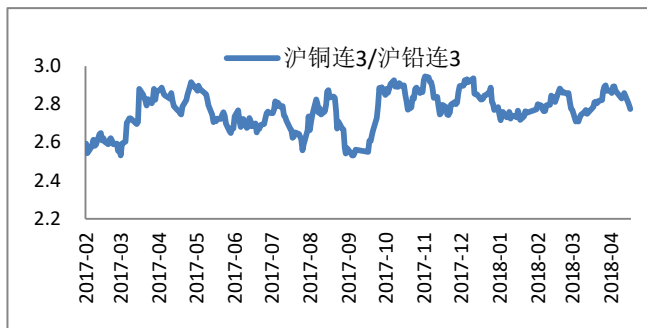
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



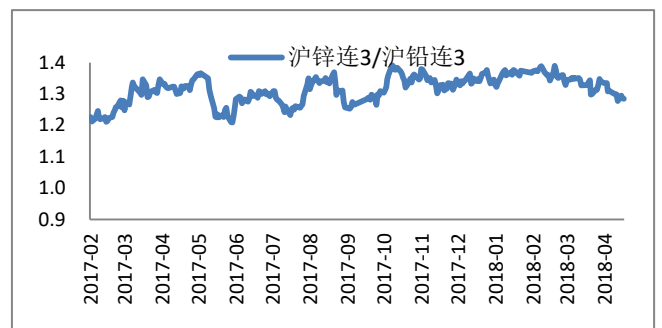
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



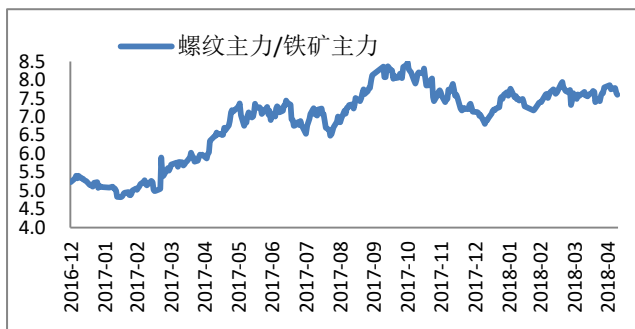
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



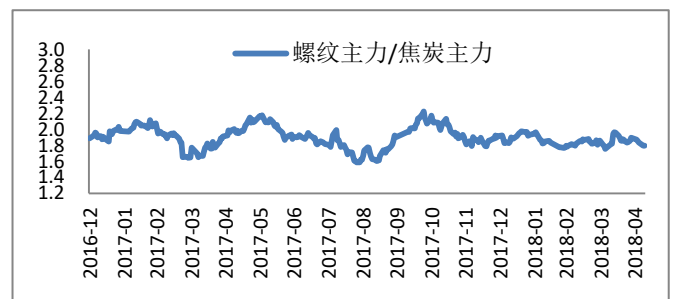
资料来源：wind 南华研究

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