



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

楼丹庆

loudanq@nawaa.com

0571-89727544

投资咨询证: TZ007999

助理分析师:

王泽勇

wangzeyong@nawaa.com

0571-89727544

王仍坚

wangrengjian@nawaa.com

0571-89727544

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

工信部：到 2020 年底初步建成工业互联网基础设施和产业体系

工信部印发《工业互联网发展行动计划（2018-2020 年）》和《工业互联网专项工作组 2018 年工作计划》，到 2020 年底，初步建成工业互联网基础设施和产业体系。初步构建工业互联网标识解析体系，建成 5 个左右标识解析国家顶级节点，标识注册量超过 20 亿。推动 30 万家以上工业企业上云，培育超过 30 万个工业 APP。

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	53530.07	1.55	4.73	3.88	
		LME 铜 03	7235.00	1.66	5.77	5.70	
		长江 1#铜	53710.00	2.11	5.00	5.69	
	锌	沪锌指数	24509.81	1.51	2.60	2.88	
		LME 锌 03	3184.00	-0.25	1.22	3.81	
		上海 0#锌	24870.00	-0.72	1.34	3.67	
	镍	沪镍指数	115162.32	1.98	6.65	13.01	
		LME 镍 03	15640.00	-0.73	3.78	12.11	
		长江 1#镍	118200.00	-0.34	3.41	12.95	
	铝	沪铝指数	14927.32	1.51	1.34	1.25	
		LME 铝 03	2331.00	0.63	2.82	-0.51	
		长江 00 铝	14810.00	1.23	1.30	1.65	
	铅	沪铅指数	20582.23	0.36	4.05	7.65	
		LME 铅 03	2531.00	1.12	3.43	9.28	
		上海 1#铅	20770.00	0.00	2.67	9.32	
锡	沪锡指数	152690.21	0.61	-0.42	4.86		

		LME 锡 03	21035.00	1.37	2.26	-0.64	
		长江 1#锡	150750.00	0.00	-0.99	3.97	
贵金属	黄金	沪金指数	272.35	0.19	-0.61	-0.78	
		COMEX 黄金	1300.60	0.01	-0.39	-1.10	
	白银	沪银指数	3738.05	0.40	0.64	0.50	
		COMEX 白银	16.71	1.21	1.09	1.21	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3756.22	1.05	3.56	2.89	
		螺纹现货（上海）	4110.00	1.73	3.53	2.24	
	热卷	热卷指数	3910.55	0.24	1.32	4.38	
		热卷现货（上海）	4280.00	0.71	0.71	2.88	
	铁矿	铁矿指数	470.50	0.75	3.29	0.11	
		日照澳产 61.5%PB 粉	459.00	1.32	2.00	-1.08	
		铁矿石普氏指数	65.20	0.69	1.88	-2.61	
	焦炭	焦炭指数	2022.85	-0.94	-1.12	-0.01	
		天津港焦炭	0.00	-	-	-	
	焦煤	焦煤指数	1245.02	0.12	3.41	-0.29	
		京唐港焦煤	0.00	-	-	-	
	动力煤	动力煤指数	633.60	-0.64	0.61	3.16	
		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）还未更新完毕

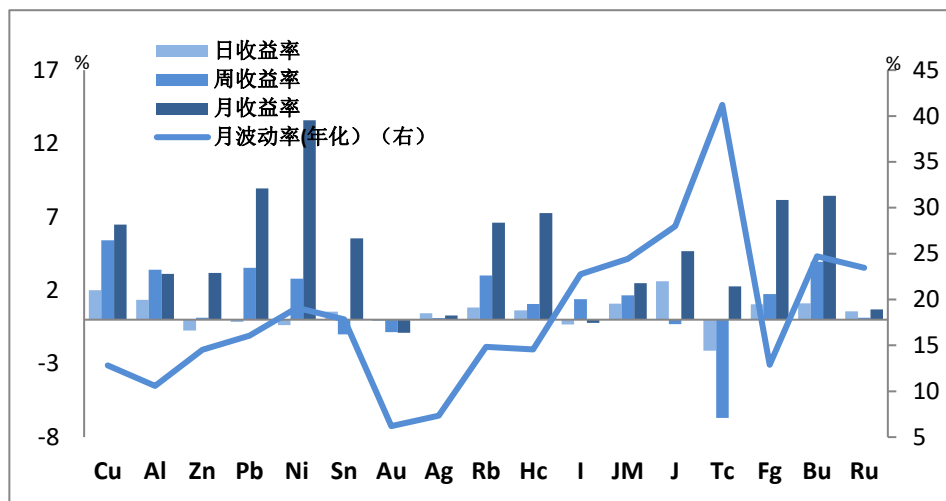
★：关注套利机会

★：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

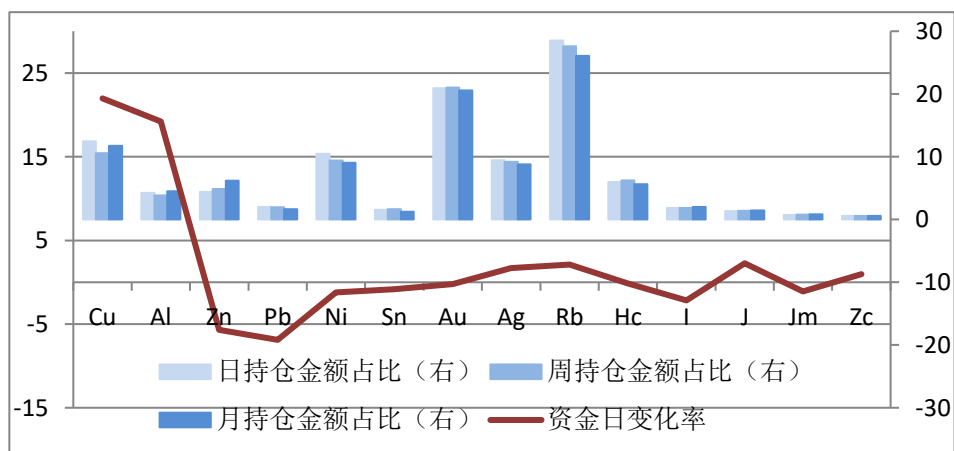
图1 各品种收益率与波动率



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	<p>铜</p> <p>据一位工会领导人称，智利 Escondida 铜矿可能会避免去年为期 40 天的罢工的重演，因为谈判双方都期待尽快签订新的劳动合同。对于 Escondida 的工人要求发放巨额奖金以及加薪 5% 的要求，必和必拓公司直到上周末才提供初步回复。双方目前计划下周进行深度会谈。双方现有的劳动合同将于 7 月 31 日到期。</p> <p>评论： 罢工事件引爆铜价上涨行情。</p>	<p>近期铜价受非基本面的因素影响而波动，意大利债务风波冲击以及特朗普在中美贸易战中的态度反复。中国 5 月官方制造业 PMI 为 51.9 创去年 9 月以来新高，美国非农数据表现亮眼。宏观回暖，叠加 6 月全球最大的铜矿—Escondida 铜矿迎来劳资谈判，铜价潜在的利多扰动有望进一步推升铜价。铜价迎上涨良机，建议逢低做多。</p>
	<p>铝</p> <p>6 月 7 日国内主流消费低电解铝库存为 197.7 万吨，较 5 月 31 日下降 5.5 万吨。</p> <p>评论： 需求恢复带动铝库存继续下降。</p>	<p>SMM 数据显示，中国主流地区电解铝库继续下降。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。近期国外氧化铝价格下调，国内氧化铝也跟随下降，电解铝成本支撑小幅下移，预计后市铝价偏强震荡，上方关注 15000 的压力位。</p>
	<p>锌</p> <p>6 月 4 日国内主流消费地锌锭库存 12.21 万吨，较上周同期下降 0.33 万吨。</p> <p>评论： 锌库存持续下降，但供应预期增加仍压制锌价。</p>	<p>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。</p>
	<p>镍</p> <p>近期内蒙地区镍铁厂出现集中停产，预计产量将下降 60% 左右，影响镍铁产量约 2.4 万吨。三个主要镍铁产区产量共同受到影响，镍铁月度产量出现明显下滑。由于镍铁库存本身偏低，上述情况造成镍铁供应显著收缩，5 月供应量整体较前月下滑约 7%。而在重要会议召开之际，临沂地区镍铁企业 6 月 1 日-12 日期间，限产 50%，临沂地区某中国最大的镍铁企业受到波</p>	<p>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。宏观利好叠加下游不锈钢消费良好，新能源汽车动力需求势头不减，镍基本面良好将继续推动镍价。目前沪镍价格迅速触及 12 万后多头获利离场，镍价开始调整，建议近期等待调整完成后逢低做多。</p>

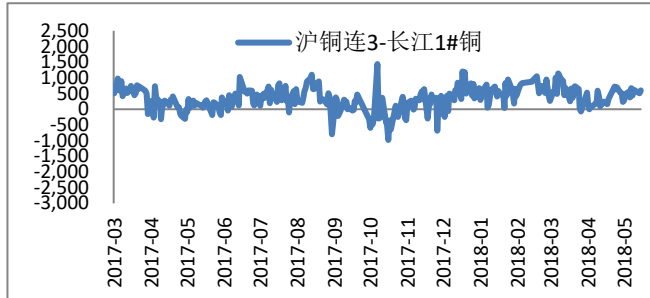
		<p>及。这意味着 6 月的镍铁供应还将继续受到限制。</p> <p>评论：沪镍超涨至 12 万由宏观、下游消费及限产等多重因素造成，沪镍近期看多。</p>	
贵金属	金银	<p>今晚 8 点半将公布美国 5 月 26 日当周续请失业救济人数，前值 172.6 万人，预期 173.8 万人；美国 6 月 2 日当周首次申请失业救济人数，前值 22.1 万人，预期 22.1 万人。</p>	<p>黄金短期震荡，建议离场观望。</p>
	螺纹	<p>螺纹厂库降 4.45 万吨，社库降 24.88 万吨。</p>	<p>螺纹冲高回落，收出上影线。唐山钢坯报 3700 涨 20。上海螺纹现货报 4185 涨 40，成交正常偏弱，午后交投气氛回落。北方已基本处于满产状态，南方环保压力仍强，高炉和电炉企业均受到压制，表内产量或见顶回落。因此在需求体量稳定的情况下，供给边际重新收紧，厂库降幅偏大，社会库存降幅略有放缓。环保压力下复产难兑现，短期基本面仍偏紧。</p>
黑色板块	热卷	<p>热卷厂库增 1.82 万吨，社库降 1.24 万吨。</p>	<p>热卷冲高回落，收出上影线。上海热卷主流报价 4280 涨 30。热卷产量持稳，6 月起热卷设备有一定的检修计划，预计产量将受一定影响。同时下游酸洗、镀锌受环保检查影响部分停工，因此短期热卷偏向供需两弱的局面，矛盾缓和。热卷去库明显放缓，下游限产使得采购转弱，但低库存、缺规格的情况仍是挺价因素。短线多单暂时离场观望。</p>
	铁矿		<p>矿石午后下挫。青岛港 PB 粉报 500 元（折盘面）暂稳，普氏 62 指数报 65.2 涨 0.45。复产预期下钢厂的补库动力仍显不足，现货稳定性不佳，从配矿方面考虑，东本矿山事故将使国产精粉供给继续承压，低铝矿种需求仍较大，港口纽曼粉、卡粉等高品质矿较为紧缺，巴西矿溢价处于历史高位，矿石略有走强，但不看好其上涨的持续性。</p>

<p style="text-align: center;">焦煤</p>	<p>Mysteel 山西炼焦煤：7 日安泽地区部分低硫主焦再次上调 30 元/吨，现低硫主焦 A8-9，S0.5，G85-90 报 1700 元/吨涨 30 元/吨；A9.5，S0.5，G85 报 1670 元/吨暂稳，均出厂含税。</p> <p>点评：低硫主焦煤需求量大，目前煤矿低硫煤库存低位，焦企采购积极，后期稳中偏强。</p>	<p>受限产影响焦企开工率大幅下滑，重点关注焦企复产情况。一旦复产在高利润刺激下，生产积极性大，对焦煤需求增加。供应方面，低硫主焦煤库存低位，销售良好，蒙煤通关车辆低位徘徊。短期看随着煤矿安全以及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，做空 09 焦化利润持有。</p>
<p style="text-align: center;">焦炭</p>	<p>Mysteel 邯郸讯：7 日邯郸地区冶金焦市场偏强运行，焦企均计划明日提涨 100，涨后准一焦报 2210-2220 元/吨，二级焦报 2150-2160 元/吨，均出厂承兑含税。</p> <p>点评：港口价格倒挂，贸易商出货。焦企第七轮提涨，但部分高库存钢厂并未接受，焦钢博弈增加。</p>	<p>钢厂开工率高位持稳，库存持续下降，在高利润下部分钢厂仍有补库需求。港口价格倒挂，贸易商低价出货。短期看焦企出货顺畅，库存低位。重点关注环保限产情况，一旦复产在高利润刺激下，生产积极性大。且在港口高库存以及终端需求走弱预期下上涨空间将有限，但环保检查有所反复，不确定性大，高位空单谨慎持有。</p>
<p style="text-align: center;">动力煤</p>	<p>今年第 4 号台风“艾云尼”6 日上午登录广东徐闻境内，届时东南沿海地区将伴随短时间雷雨大风及强对流天气。预计将拖延港口装卸进度，暂时推高港口库存。</p>	<p>昨日夜盘及日内煤炭价格仍以看涨情绪为主。港口贸易商现货报价继续探涨，据悉，5500 大卡煤报价接近 700 元之后，下游客户抵触情绪有所增强，实际可以接货价格在 690-695 元左右。期货主力 09 合约日盘拉涨中高，后承压回落；07 及次年 01 合约则震荡走稳。</p> <p>近期南方高温天气有所缓解，加之水泥、建材等行业实行错峰生产，六大电厂日耗已降至 70 万吨以下，刚性采购压力有所减小。未来几日因受台风影响，华南地区将有较大风雨，气温下降拉低用电需求同时水电替代增强，电煤整体需求下移。预计本周电厂日耗或持续低于上周水平。随着气温季节性升高，用煤需求仍有望再度回升。短期关注天气状况及电厂煤炭采购状况。</p> <p>操作上：短期 07 合约有见顶迹象，单边多头建议逢高减持；07-09 合约价差短期也有走弱趋势，前期 07-09 正套操作可适当减持。中期伴随煤炭公路运输可能收紧，运力或将对冬季供给造成影响，09-01 合约价差反套操作。</p>

4. 套利跟踪

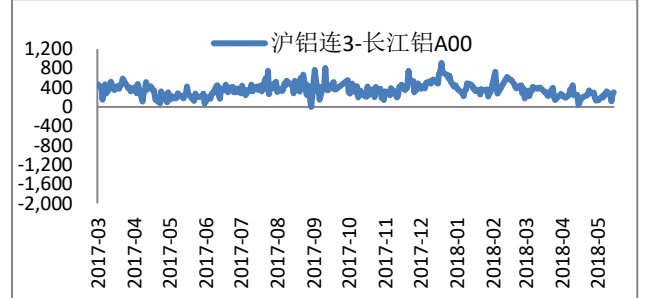
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



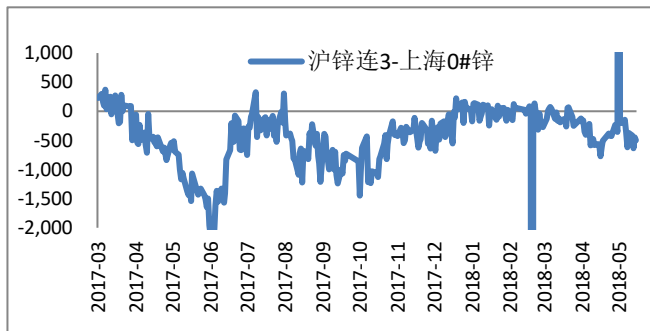
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



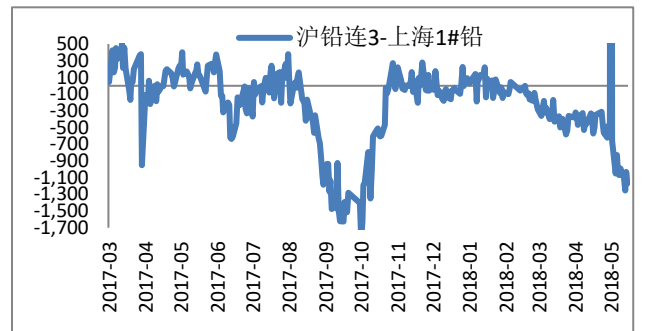
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



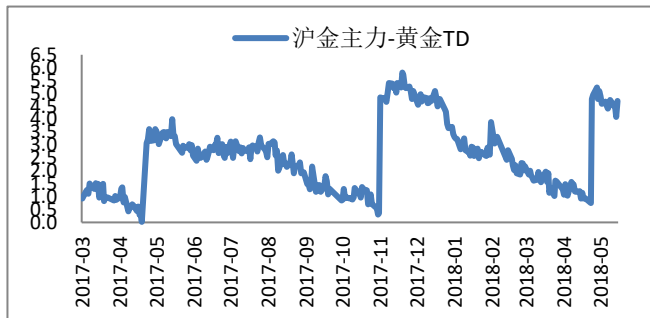
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



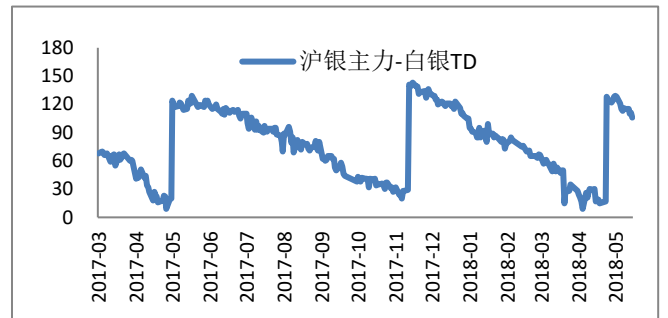
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



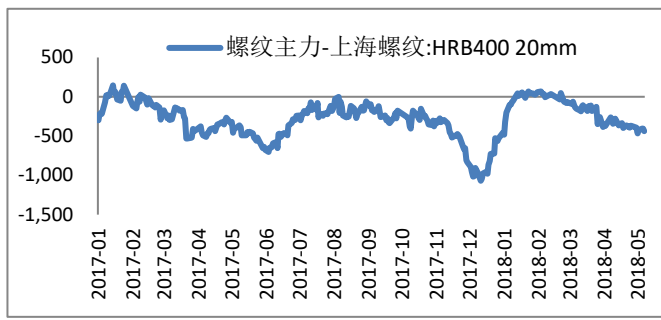
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



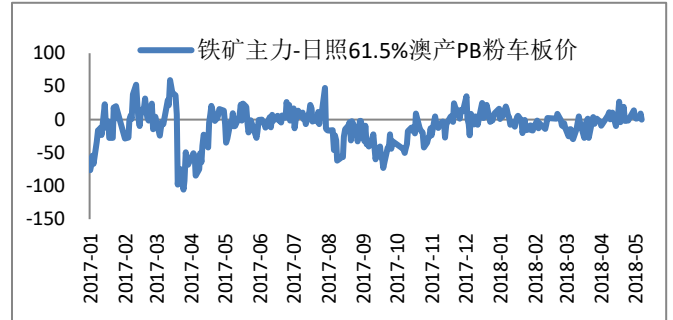
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

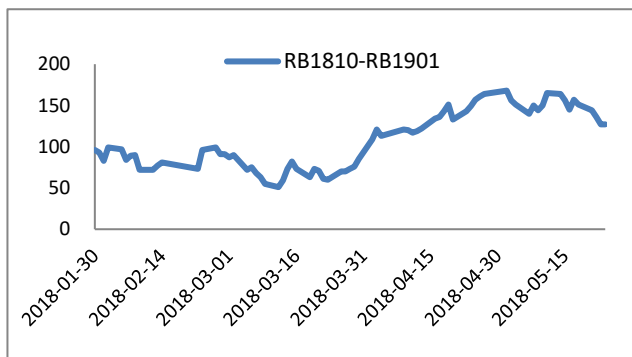
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

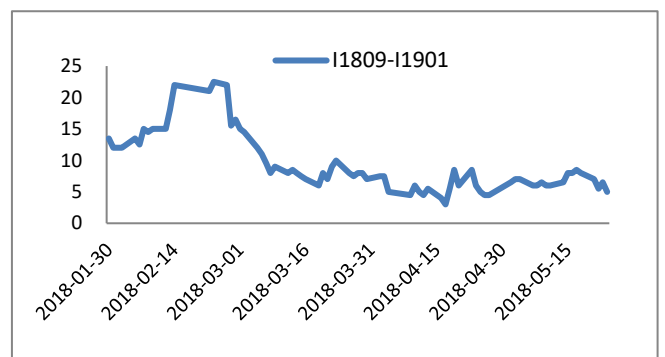
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1810 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

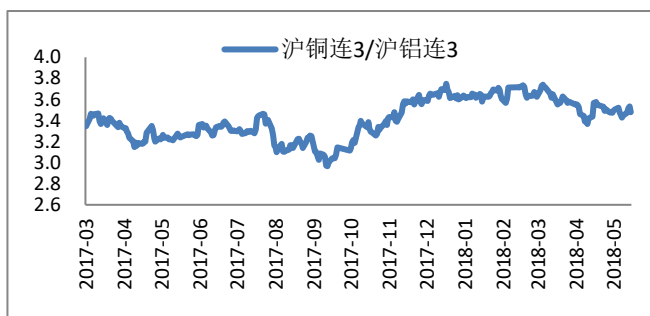
图 10 铁矿 1809 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

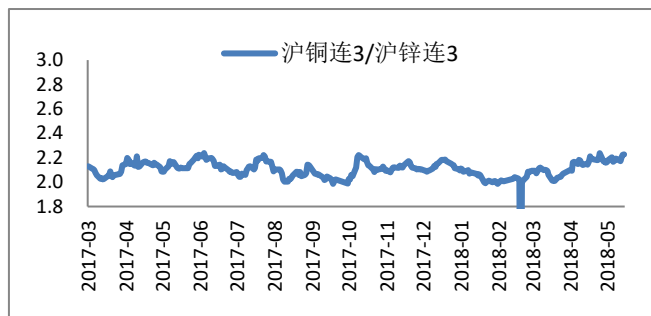
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



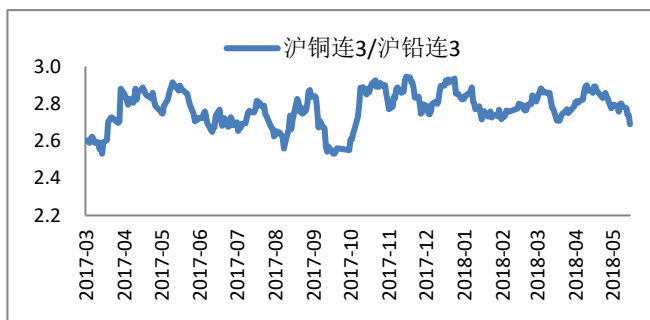
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



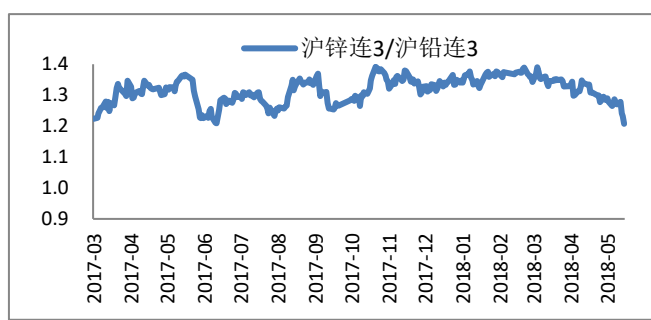
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



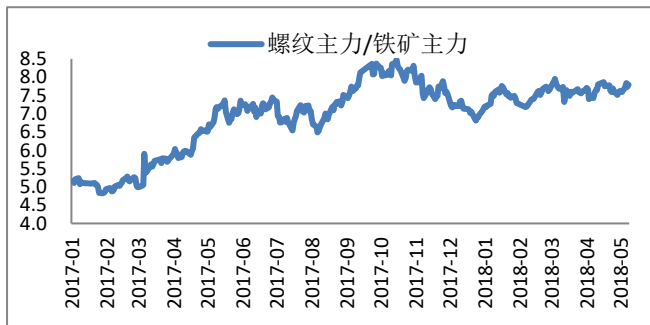
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



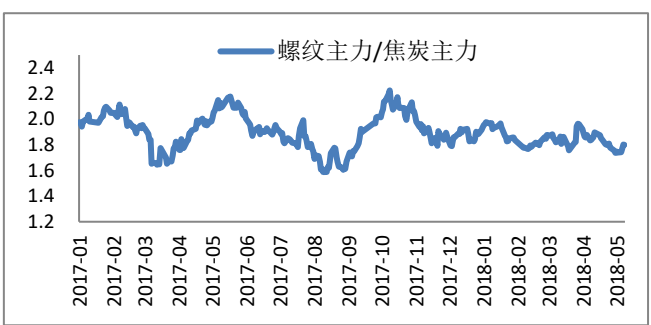
资料来源：wind 南华研究

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