

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	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

A股再度下行 创业板跌逾2% 消费股一片惨淡

在昨日的报复性反弹之后，A股今日再度下行。截至收盘，沪指跌1.27%，深成指跌2.02%，创业板指跌2.14%。

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	49538.75	-0.05	-0.82	-0.70	
		LME铜03	6156.50	0.84	-2.62	-3.88	
		长江1#铜	49520.00	0.41	-0.88	-0.34	
	锌	沪锌指数	21564.36	0.58	0.89	-0.27	
		LME锌03	2602.00	1.44	-1.29	-3.20	
		上海0#锌	21920.00	0.87	0.32	-0.36	
	镍	沪镍指数	108969.65	1.32	0.74	1.77	
		LME镍03	13875.00	1.39	-1.35	-1.35	
		长江1#镍	114650.00	1.28	0.39	1.82	
	铝	沪铝指数	25.14	0.00	0.00	0.00	
		LME铝03	2033.00	-0.97	-2.17	-3.35	
		长江00铝	14300.00	0.00	-0.28	2.22	
	铅	沪铅指数	18327.67	1.71	0.41	-2.19	
		LME铅03	2141.00	1.21	-1.06	-8.15	
		上海1#铅	18250.00	1.11	-1.67	-11.36	
锡	沪锡指数	148200.35	0.16	0.12	2.65		
	LME锡03	19615.00	0.23	-2.32	0.20		
	长江1#锡	146500.00	0.34	-0.34	1.74		
贵金属	黄金	沪金指数	269.55	-0.22	-0.71	-0.93	
		COMEX黄金	1218.80	0.26	-1.14	-3.14	
贵金属	白银	沪银指数	3683.99	-0.27	-0.32	-1.65	

		COMEX 白银	15.39	0.56	-1.03	-4.71	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	4165.88	-0.27	2.43	9.99	
		螺纹现货（上海）	4300.00	0.00	0.70	5.65	
	热卷	热卷指数	4168.80	-0.95	0.75	7.77	
		热卷现货（上海）	4270.00	-0.23	0.23	1.18	
	铁矿	铁矿指数	515.00	2.49	5.53	12.20	
		日照澳产 61.5%PB 粉	494.00	0.82	4.00	9.78	
		铁矿石普氏指数	68.95	2.22	2.99	10.06	
	焦炭	焦炭指数	2422.71	-1.09	6.30	19.59	
		天津港焦炭	2375.00	1.06	3.26	1.06	
	焦煤	焦煤指数	1250.27	1.42	5.38	8.19	
		京唐港焦煤	1700.00	0.00	0.00	-3.41	
	动力煤	动力煤指数	615.91	-0.36	5.47	-1.77	
		秦皇岛动力煤	575.00	0.00	-0.86	-2.54	

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

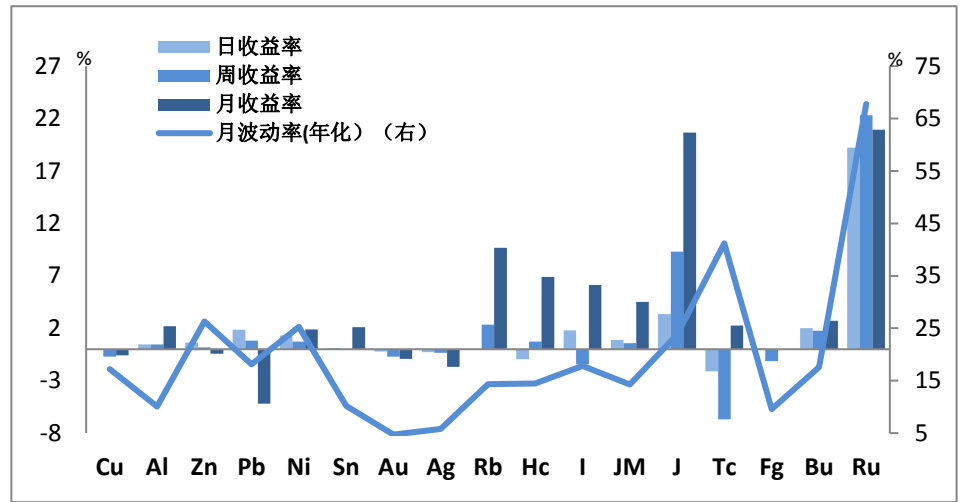
★：关注套利机会

☆：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

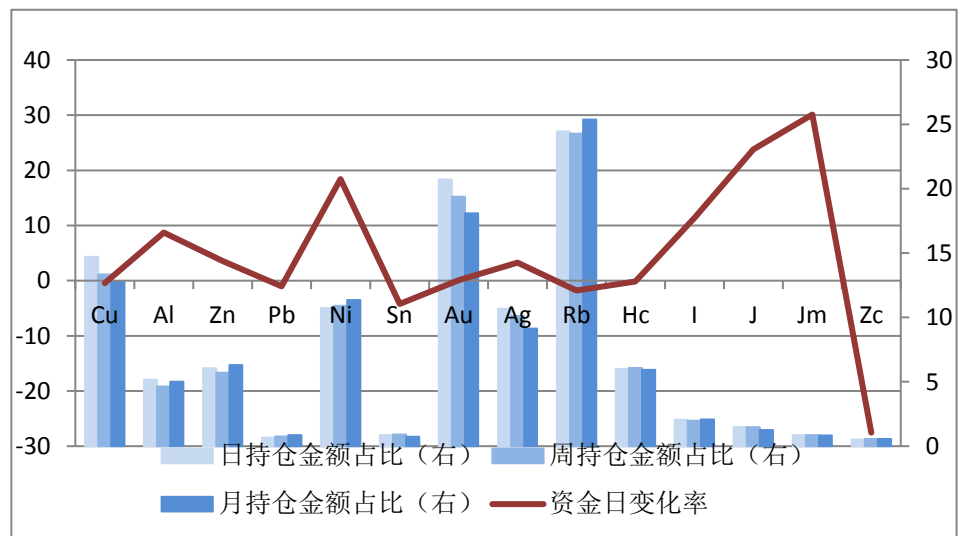
图1 各品种收益率与波动率



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	铜	8月7日消息, Grasberg 产量因此会受到大幅影响, 市场对此早有预期, 但因地下开采进度并不可控且价格的走势并不明朗, 面临诸多扰动, 并未有确切减量, 30万吨的减产预期较为悲观, SMM 预计2019年 Grasberg 减产 20-30 万金属吨。	今日沪铜小幅收涨 0.30%。中美贸易阴云密布, 市场担忧贸易摩擦不断升级将损害全球经济增长, 影响金属需求, 且美国经济运行良好, 美元的强势进一步压制铜价。但全球最大铜矿 Escondida 劳资纠纷仍然悬而未决, 潜在罢工威胁支撑铜价, 而且交易所库存也在持续下降, 因此预计铜价震荡为主, 操作上建议暂时观望。
	铝	中国 7 月未锻轧铝及铝材出口量为 51.9 万吨; 中国 1-7 月未锻轧铝及铝材出口量为 323.1 万吨, 较去年同期的 284.5 万吨增加 13.6%	今日沪铝继续震荡。基本上, 山西、河南铝土矿紧张, 两地氧化铝厂预期减产造成氧化铝价格企稳回升, 营口大南山年产 250 万吨氧化铝项目取消, 进一步支撑氧化铝价格, 进而支撑铝价, 同时自备电厂政策出台预期提振铝锭成本带来利多。另一方面, 8月6日 SMM 最新铝锭库存 177.6 万吨, 铝锭去库放缓。政策利多消化后叠加中美贸易扰动影响, 沪铝或将震荡调整, 建议暂时观望。
	锌	艾芬豪矿业公司报告其在民主刚果的基普什 (Kipushi) 锌矿资源量大幅增长, 这也是该项目 2016 年 1 月份首次公布资源量以来第一次更新。锌矿石资源量为 1180 万吨, 增长 16%, 锌品位 35.34%。	今日沪锌收涨 0.70%。沪锌近日平台整理运行。从基本面看, 三地社会库存增加给锌价施压, 下半年全球矿山供给趋增逻辑不变, 且下游消费相对疲软。技术面看, 下方 5 日、10 日均线黏连支撑仍强, 同时在宏观环境不确定的背景下, 预计沪锌或延续震荡走势, 新单建议暂时观望。
	镍	必和必拓正在大力开发其硫酸钴生产业务, 加强公司对电动汽车市场的影响。公司旗下西澳地区 Nickel West 工厂正计划明年将其生产的硫酸钴、镍产品销售给市场。	今日沪镍上涨 1.89%。近期虽镍矿库存开始累积, 但矿价与镍铁价格仍维持高位, 终端不锈钢价格重心稳步向上且库存开始回落, 不锈钢需求端或开始改善。而新能源汽车产销增速有所回落, 虽然短期内三元电池对镍价格的带动趋缓, 但整体基本面开始改善。目前宏观风险消退后, 镍价存在超跌反弹需求, 建议逢低做多。

贵金属	金银	8月7日美国对伊朗重启第一批制裁，涉及黄金、石墨、钢铁交易以及飞机零部件进口。目前并未对市场避险情绪产生明显影响。	黄金 ETF 持仓量降至 2017 年 8 月份以来新低，显示投资者对黄金投资兴趣寡淡，目前美元和美国实际利率的走强仍然对黄金起到主要抑制作用，建议逢高做空。
	黑色板块	螺纹	螺纹午后冲高回落。唐山钢坯报 3900 暂稳。上海一级螺纹现货报 4433（折盘面）暂稳，华东交割资源 4319（折盘面）。限产高峰过后高炉开工和铁水产量较为平稳，后期环保高压对供给仍有抑制。目前终端采购处于中等水平，波动较大。市场投机情绪有所升温透支部分需求，钢厂和贸易商有挺价意愿。本周成交偏弱，库存有一定压力，投机情绪释放叠加高价位有一定调整风险。
热卷		热卷高位震荡。上海热卷主流报价 4310 暂稳。唐山限产影响转弱，热卷产量暂稳，8 月再迎集中检修期，产量短期偏紧。下游需求平平，制造业有所承压，采购情绪相对谨慎，冷系产品价格仍有所承压。河北减产落地，供给减量较大，库存较为平稳，贸易商投机情绪有所增强，有一定调整压力。	
铁矿		矿石震荡后回落。青岛港 PB 粉报 544 元（折盘面）涨 5，普氏 62 指数报 69.5 涨 0.55。钢厂烧结矿库存和日耗均小幅增加，港口现货成交活跃，疏港量除河北港口外都处于高位，钢厂进口矿库存维持高位。由于价格倒挂，贸易商落地意愿不强，港口现货市场活跃度明显好于远期市场，叠加后期供给减少的风险，钢厂和贸易商港口采购均有增加，港口 PB 等主流资源略显紧张，以目前河北的天气情况，限烧结难以放松，仍不看好需求持续性，上涨空间有限。	
焦煤		Mysteel 山西炼焦煤：煤矿销售情况好转，出货无压力；主流区域焦煤价格持稳为主，低硫主焦有小幅探涨预期；近期焦煤价格以稳为主。现低硫主焦 A9.5，S0.5，G85 报价 1530 元/吨，出厂含税价。	焦化环保限产常态下，焦煤需求偏弱。下游库存依然偏高下，焦企以按需采购为主。供应端，部分洗煤厂环保停产，但库存压力仍然较大。蒙煤通关受天气影响出现下滑，港口高库存下澳煤弱稳。短期看焦煤供应有所改观，但整体仍宽松，需求承压下，煤价上涨动力不足，跟随焦价运行。

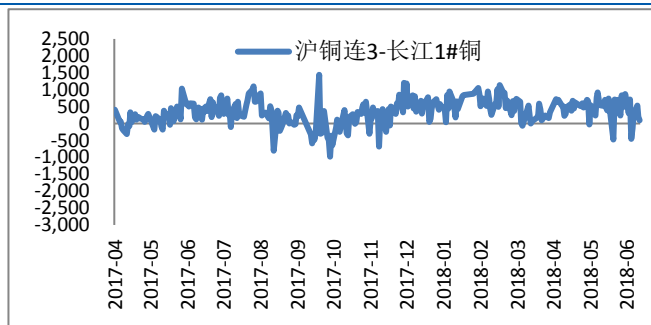
焦炭	<p>Mysteel 山西吕梁焦炭：8 日吕梁地区焦炭偏强运行，吕梁代表焦炭企业焦炭上涨 100 元/吨，累计 200 元/吨。涨后 A13，S0.7，CSR60 报 2050 元/吨，A14，S1，CSR60 报 1900 元/吨，均为出厂现汇含税价，8 日起执行。</p>	<p>钢厂库存稳定，在环保限产下需求偏弱，目前仍以按需采购为主，但有小部分钢厂已经开始小幅补库。贸易商捂盘惜售，港口库存上升。短期看焦炭供需格局进一步改善，虽然目前期价升水现货一轮涨幅，但各地环保限产常态化，供应收缩预期强烈下，现货提涨顺利。大趋势依然向上，逢低做多远月。</p>
动力煤	<p>上半年全国煤炭消费同比增 3.1% 左右</p> <p>在国家能源局 7 月 30 日举行的新闻发布会上，发展规划司司长李福龙表示，上半年，全国煤炭消费稳中有升。</p> <p>上半年，全国煤炭消费同比增长 3.1% 左右。主要耗煤行业中，发电用煤大幅增长，是煤炭消费增长的主要拉动力量；化工行业用煤小幅增长，钢铁和建材行业用煤同比下降。</p>	<p>操作建议：日内动力煤期货振幅收窄。本周后续或以震荡调整为主。短多逢高离场，或清仓观望。</p> <p>目前，动力煤供需基本面尚未发生明显变化，供需缺口由于供需双高的相对平衡也未持续扩大。港口库存高企，堆存费用增加以及蒙煤自燃现象叠加推动贸易商低价“清港”。而下游电厂日耗维持高位，采购意愿不强，叠加水泥、钢铁等行业错位生产，下游市场支撑不足，维持中期煤价下降逻辑。但另有分析称资金看好冬储行情。我们认为短期趋势出现快速反转且波动剧烈不可持续。</p> <p>现阶段动力煤期货主力合约开始进入换月过程，相较于去年同期呈现出偏早且快速的特点。目前 09 合约与次年 01 合约持仓相差无几，但总量明显萎缩。</p> <p>伴随期价上扬，港口现货出现企稳迹象，询价开始增加，但成交量较少。关注港口现货能否快速回补陆运倒挂。部分港口调入虽短期下滑，但修复快速，未产生量级影响，未来环渤海港口库存或将继续走升，中期电厂日耗也有回落调整，中期煤价上行支撑不足。</p> <p>关注风险：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 主力合约换月移仓 2. 贸易战持续升级导致的黑色系联动；人民币汇率走贬增加相对成本； 3. 全国最高气温见顶回落； 4. 三峡出库反增，水电替代作用企稳；产

			地供应恢复速度； 5. 进口煤限额能否放开；
--	--	--	---------------------------

4. 套利跟踪

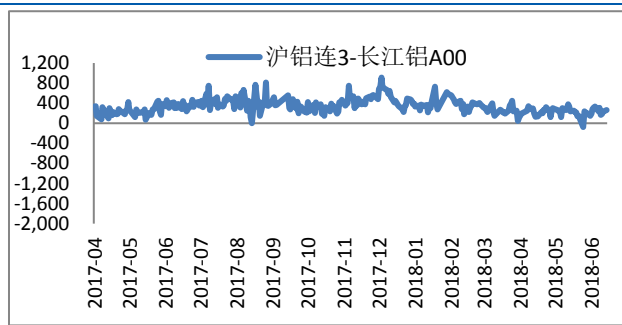
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



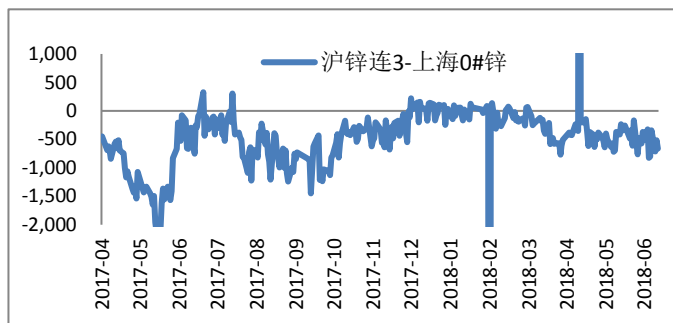
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



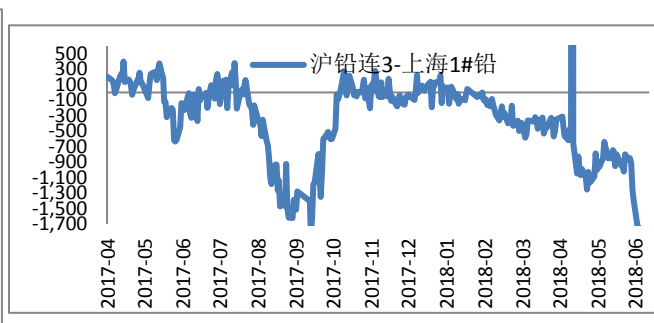
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



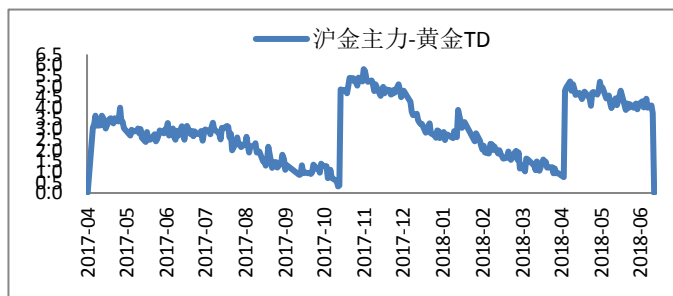
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



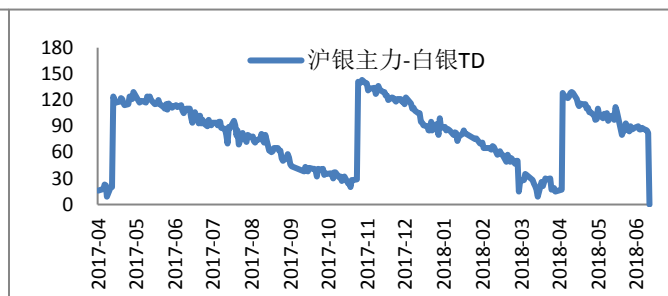
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



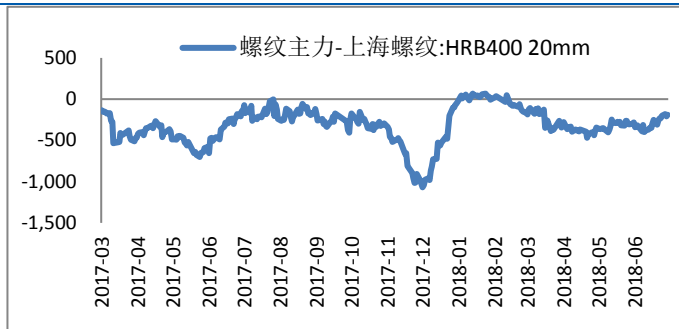
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



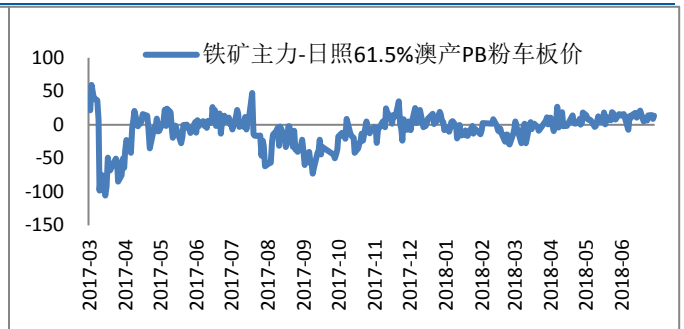
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

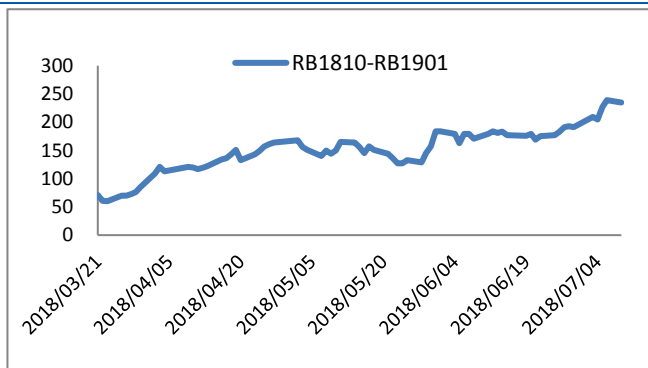
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

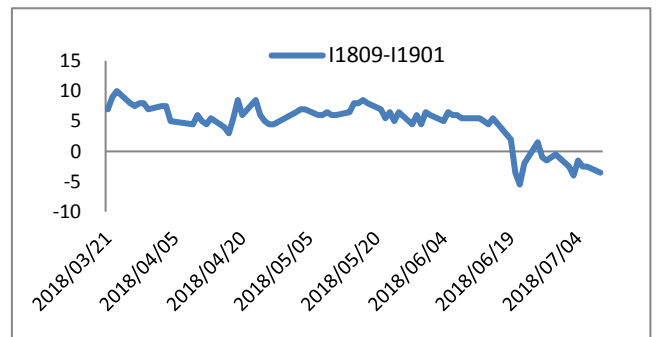
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1810 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

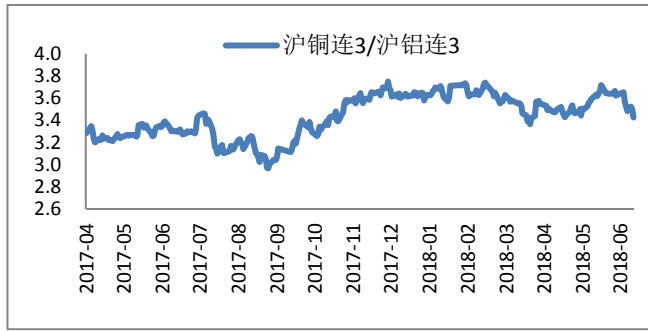
图 10 铁矿 1809 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

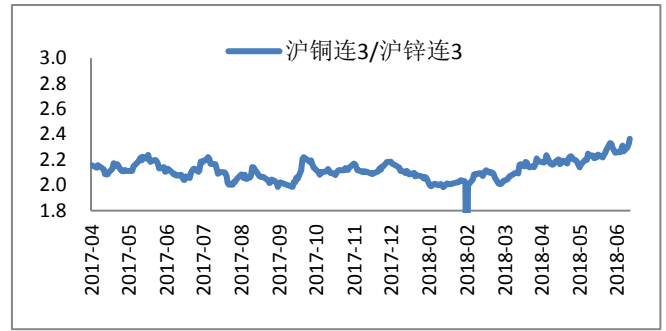
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



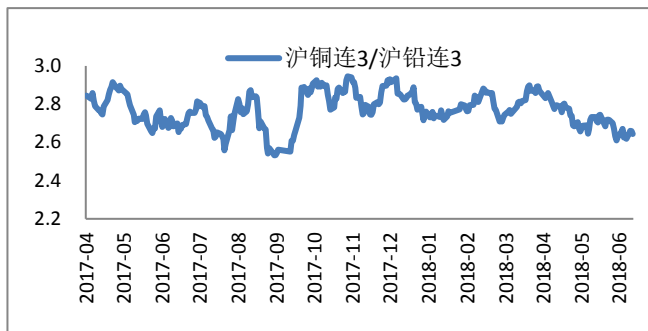
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



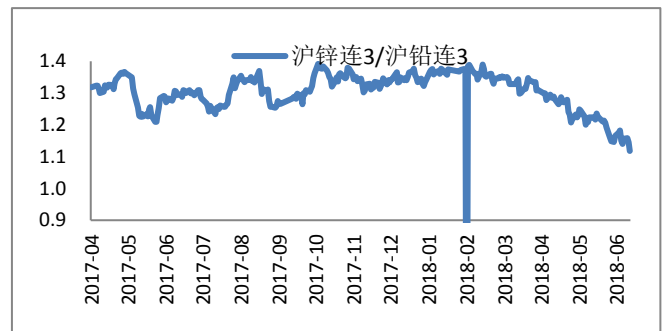
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



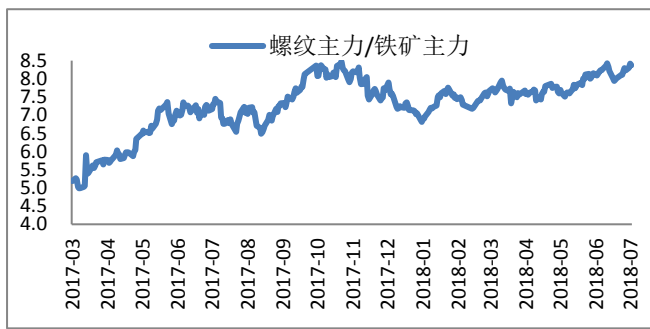
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



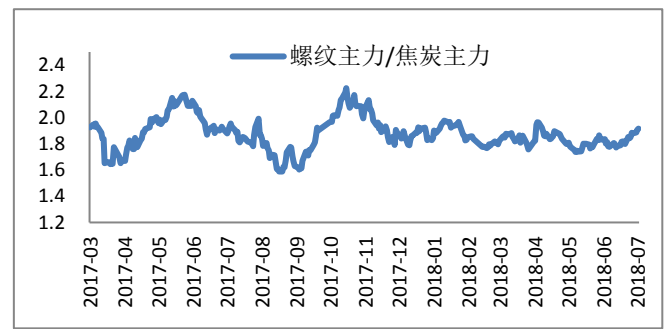
资料来源：wind 南华研究

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

南京分公司

南京市建邺区和河西商务中心区B地块新地中心二期808室
电话: 025-86209875

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