

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

两市尾盘跳水创业板跌近 2% A 股总市值已被日本反超

沪指早盘上演 V 型走势，午后两市毫无起色，市场再度单边下行，尾盘跌幅扩大。进口博览会板块午后风云再起。

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	49307.91	-0.24	-1.72	-0.42	
		LME 铜 03	6124.00	-3.13	-2.88	-5.91	
		长江 1#铜	49240.00	-1.44	-1.44	-2.92	
	锌	沪锌指数	21361.22	0.10	0.56	-1.10	
		LME 锌 03	2540.00	-3.64	-1.70	-8.63	
		上海 0#锌	21580.00	-1.24	-0.51	-5.52	
	镍	沪镍指数	112865.34	-1.29	-2.81	-2.45	
		LME 镍 03	13390.00	-4.80	-2.37	-6.62	
		长江 1#镍	111050.00	-2.76	-0.49	-2.80	
	铝	沪铝指数	25.14	0.00	0.00	0.00	
		LME 铝 03	2052.00	-1.25	-0.58	-1.82	
		长江 00 铝	14260.00	-0.56	0.92	2.30	
	铅	沪铅指数	17897.13	-1.53	-4.86	-5.36	
		LME 铅 03	2125.00	-1.80	-1.32	-10.94	
		上海 1#铅	18460.00	-0.54	-4.10	-12.18	
锡	沪锡指数	146368.11	-1.09	-0.70	2.49		
	LME 锡 03	19750.00	-1.64	-0.50	0.51		
	长江 1#锡	147250.00	0.17	1.73	1.73		
贵 金 属	黄金	沪金指数	270.25	-0.20	-0.48	-0.96	
		COMEX 黄金	1215.90	-0.70	-1.27	-3.35	
	白银	沪银指数	3680.78	-0.22	-0.18	-1.82	

		COMEX 白银	15.32	-0.45	-0.52	-4.96	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	4120.80	1.16	1.14	9.94	
		螺纹现货（上海）	4220.00	-1.17	1.93	4.98	
	热卷	热卷指数	4179.70	1.15	0.40	8.10	
		热卷现货（上海）	4260.00	0.24	0.00	1.91	
	铁矿	铁矿指数	475.00	-2.66	-0.31	2.59	
		日照澳产 61.5%PB 粉	467.00	-1.68	0.21	3.09	
		铁矿石普氏指数	66.45	0.00	1.53	4.89	
	焦炭	焦炭指数	2406.01	3.64	8.39	17.97	
		天津港焦炭	2300.00	0.00	4.55	-4.17	
	焦煤	焦煤指数	1208.16	1.80	1.31	4.71	
		京唐港焦煤	1700.00	0.00	-1.73	-3.41	
	动力煤	动力煤指数	589.90	2.59	-2.60	-7.90	
		秦皇岛动力煤	580.00	0.00	-0.85	-1.69	

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

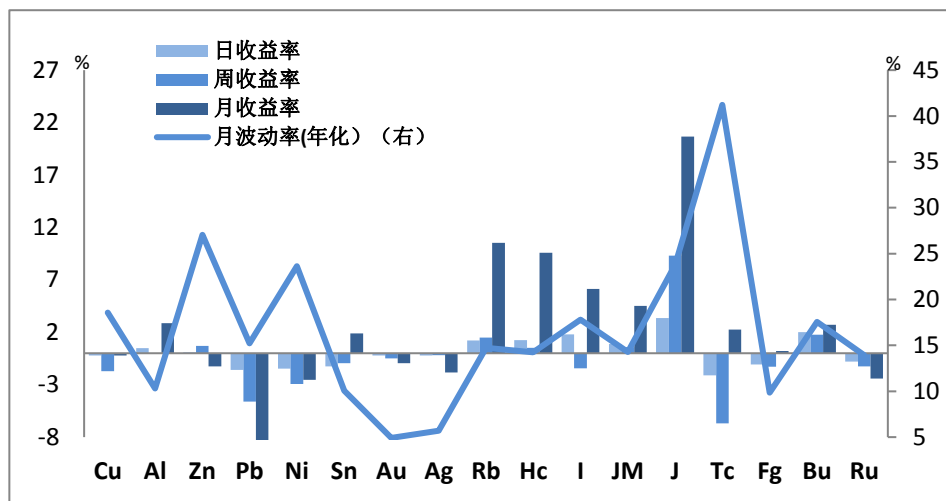
★：关注套利机会

★：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

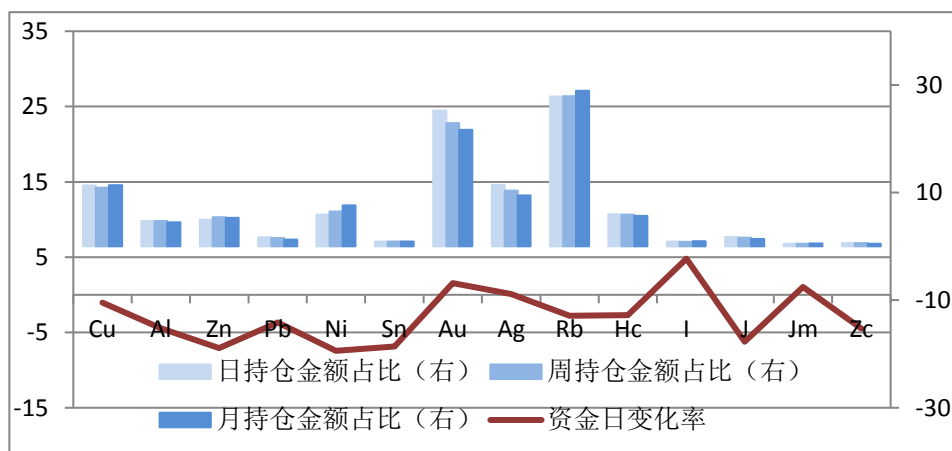
图1 各品种收益率与波动率



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2日消息,必和必拓旗下智利 Escondida 铜矿投票结果显示,拒绝资方提议并决定罢工。根据声明,共有 2,330 个成员针对此次罢工进行投票,其中 1,955 票支持罢工,370 票接受资方最终提议,4 票弃权,1 票无效。必和必拓预计会请求政府调停解决,这最多会将罢工行动推迟十日。	今日沪铜小幅收涨 0.04%。中央政治局会议确认实施积极的财政政策和稳健的货币政策,扩大内需补基建短板,但政策利多消化后,市场继续担忧国内 PMI 数据下滑显示的需求走弱迹象,且中美贸易摩擦继续升级,市场担忧贸易紧张局势将减少金属需求,这掩盖了供给端 Escondida 罢工带来的利多,操作上建议暂时观望。
	铝	8月2日,SMM 统计国内电解铝消费地库存(含 SHFE 仓单):上海地区 41.4 万吨,无锡地区 76.0 万吨,杭州地区 11.1 万吨,巩义地区 16.3 万吨,南海地区 22.9 万吨,临沂地区 2.7 万吨,天津 5.3 万吨,重庆 2.4 万吨,消费地铝锭库存合计 178.1 万吨,环比上周四减少 1.4 万吨,和周一相比增加 0.1 万吨。	今日沪铝小幅收涨 0.35%。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,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,铝锭去库存放缓,7月30日 SMM 最新铝锭库存 178 万吨。政策利多消化完成叠加对中美贸易摩擦可能进一步升级的担忧,铝价或将震荡调整,建议暂时观望。
	锌	SMM8月3日讯,本周三地锌社会库存较上周五增加 1.16 万吨至 11.5 万吨,三地均有录得增加。上海地区主因近两周进口陆续有到货,虽有下游带动少许消库,但整体仍录得增加;津沪地区主因炼厂到货较为明显,且下游拿货意愿一般,库存亦有增加。SMM 预计,若下周进口继续有流入,叠加炼厂恢复阶段,库存恐继续小增。	今日沪锌小幅收涨 0.68%。宏观数据不佳以及贸易战紧张情绪使得锌价承压。从基本面看,下半年全球矿山供给趋增逻辑不变,进口锌流入预期增强,下游消费疲软,锌价上行动力不足。从技术面上看,下方 5 日、10 日均线有一定支撑,宏观面上则存在贸易战的不确定性,预计锌价或震荡运行,新单建议暂时观望。
	镍	今日金川公司电解镍(大板)上海报价 111500 元/吨,桶装小块 112700 元/吨,较昨天下调 500 元/吨,出厂价格接近金川镍现货市场成交价格。	今日沪镍收跌 1.47%。近期镍铁偏紧但预期缓解,需求端不锈钢处于消费淡季,库存累计;新能源汽车 6 月产量同比增速不及今年前 5 个月,三元电池对价格的带动消退,整体基本面有所减弱。现阶段中美贸易摩擦继续升级,期货盘随之下跌,宏观风险仍在释放之中,建议短线逢高空为主,下方空间至 108000 附近。

贵金属	金银	<p>在结束了为期两天（7月31日-8月1日）的货币政策会议之后，美联储如期不加息，宣布将基准利率的目标区间保持在1.75%至2%不变。然而在本次会议上，美联储释放了两个极其鹰派的信号，导致美元走强而金银重挫。会后声明指出“经济活动一直在以强劲的速度增长”，这比6月份的“稳健”增长更为乐观。此外该声明还指出，家庭支出和企业固定投资都“强劲增长”，这也比6月份描述的家庭支出已经“回升”有所改善。市场普遍认为此次美联储的会后声明十分鹰派。美元因此受到提振，金银原本已经企稳的走势再度受挫。</p>	观望
	黑色板块	<p>螺纹</p> <p>螺纹厂内库存 165.35 万吨，降 6.22；社会库存 452.66 万吨，增 5.1。</p> <p>热卷</p> <p>热卷厂内库存 95.13 万吨，降 1.07；社会库存 214.28 万吨，增 3.03。</p> <p>铁矿</p>	<p>螺纹钢日内震荡上行。唐山钢坯报 3850 涨 10。上海一级螺纹现货报 4350（折盘面）暂稳，华东交割资源 4237（折盘面）跌 30，北方现货偏强。限产高峰过后高炉开工和铁水产量较为平稳。目前终端采购处于中等水平，少量复产并未改变基本面偏紧状态。市场投机情绪有所升温，钢厂和贸易商有挺价意愿，但随着盘面走软，成交萎缩较为明显，库存降幅放缓，螺纹短期面临调整，今年采暖季限产方案基本落实，政策对盘面支撑仍强，可逢低布局 01 多单。</p> <p>热卷震荡上行。上海热卷主流报价 4250 暂稳。热卷产量小降，唐山日均产量减 4-5 万吨，超半数为卷带产量。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。终端行业年中的季节性回落不明显，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，基本面总体矛盾不大，维持偏强震荡。</p> <p>矿石震荡上行。青岛港 PB 粉报 515 元（折盘面）暂稳，普氏 62 指数报 66.45 暂稳。唐山、邯郸限烧常态化，钢厂烧结矿库存和日耗均小幅增加，同时库存可用天数稳定在高位，在河北高炉产能仍有限制情况下，</p>

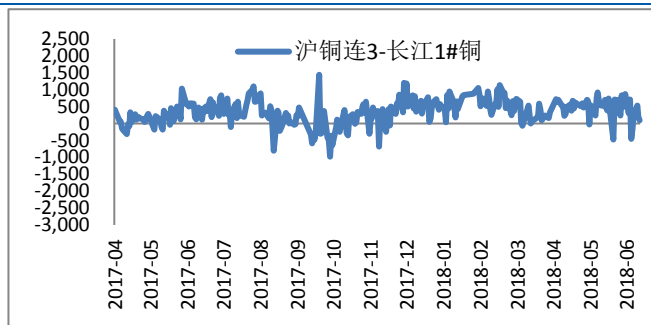
		北方疏港或将有所下降，北方补库持续性仍不佳。近期主流资源到货偏多，叠加 PB 粉销售改善，品种价差总体回落。矿石维持承压走势。
焦煤	焦煤方面山西部分区域因环保以及煤矿工作面搬迁影响，部分煤矿暂时停产，预计总影响焦原煤月供应量 60 万吨左右，主要以主焦、肥煤、1/3 焦煤为主	焦化环保限产常态下，焦煤需求偏弱。下游库存依然偏高，焦企按需采购为主。供应方面，部分洗煤厂环保停产，但库存压力仍然较大。蒙煤通关已恢复，港口高库存下澳煤弱稳。短期看焦煤供应整体仍宽松，叠加需求承压，煤价主动上涨动力不足，偏弱运行。
焦炭	Mysteel 山西煤焦市场讯：山西焦炭市场稳中偏强运行，首轮 100 元/吨普涨基本落定。本周山西地区环保检查常态化，近日省内环保督察组开展第三批省级环保督查“回头看”	钢厂库存稳定，在环保限产下焦炭需求偏弱，目前仍以按需采购为主，但有小部分钢厂开始主动补库。贸易商捂盘惜售，港口价格坚挺，有利可图下依然积极拿货。短期看焦炭供需格局进一步改善，虽然目前期价升水，但在各地环保限产常态化，且第二阶段环保督查即将到来下，焦企现货提涨心态强烈，期价震荡偏强。
动力煤	<p>神华:8 月价格自产 554 外购 615 现货 627 低灰长协 655 现货 675</p> <p>2018 年 8 月神华月度长协价格，（相比 2018 年 7 月 31 日前）：</p> <p>外购-5800：649（跌 34）</p> <p>外购 1-5500：615（跌 33）</p> <p>外购 2-5200：581（跌 32）</p> <p>外购石炭 2-5200：581（跌 32）</p> <p>外购 3-4800：537（跌 29）</p> <p>外购石炭 3-4800：537（跌 29）</p> <p>外购 4-4500：503（跌 27）</p> <p>外购石炭 4-4500：503（跌 27）</p> <p>外购石炭 7-4800：537（跌 29）</p>	<p>操作建议：日内期货盘面仍弱势下行。若 8 月中旬前日耗伴随高温持续回升，下游终端采购或带动采购情绪增加，技术上警惕空头获利平仓导致的大幅反弹。但出伏后、冬储补库前，期价仍处于基本面弱势，中期以 602 下方逢高空单介入为主；9-1 价差近期或将企稳，跨期反套操作可适当减持。。</p> <p>目前影响煤价下行的主要推动因素就是现货连续下移以及中下游库存高企。秦港 Q5500 末煤现货今日录得 600 元/吨，截止周四已累计下调 22 元/吨，伴随煤场高温自燃增加，部分贸易商低价甩货，加剧了煤价下跌；北方四港库存已连续 4 日站稳 2000 万吨水平，目前铁路高效运转，港口煤炭整体处于净调入状态。六大电厂方面今日库存重回 1500 万吨水平，短期以消化库存为主，补库意愿不强，导致期价缺乏支撑。</p> <p>水电方面，三峡入库流量近期触底反弹，今日录得 29500 立方米/秒，虽然水电发力短时企稳，但预计 8 月较 7 月所有减弱，水电替代作用较 7 月或将下滑。</p>

	<p>特殊煤种价格（现货价）： 2018年8月1日0:00时起 特低灰：675（跌35）</p>	<p>另需要注意的是，人民币持续贬值导致进口煤比国内自产煤高出10元/吨左右，这或将影响后续进口煤量</p> <p>关注风险：贸易战持续升级；人民币汇率走贬；全国最高气温面临年中最高水平；水电替代作用；产地供应恢复速度；进口煤限额等。</p>
--	--	---

4. 套利跟踪

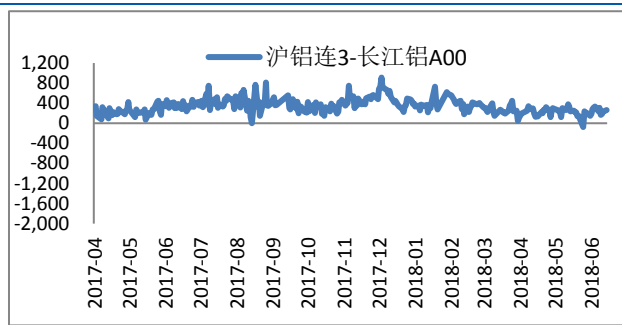
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



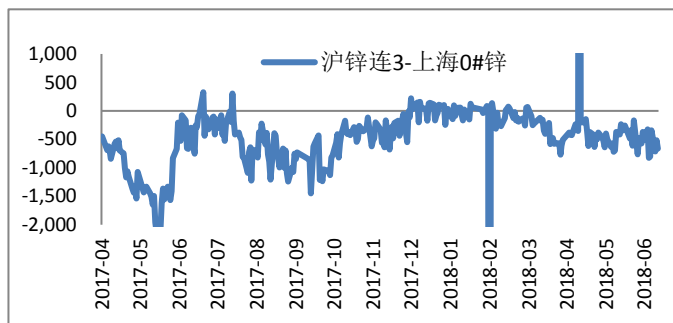
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



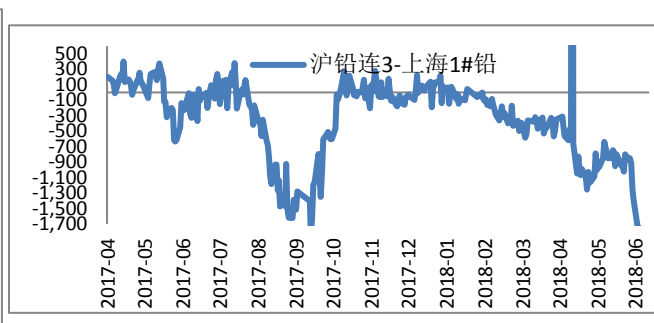
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



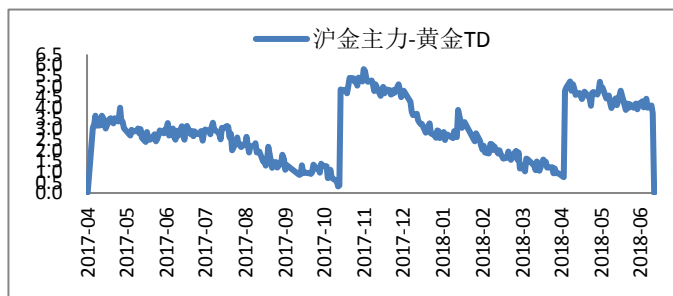
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



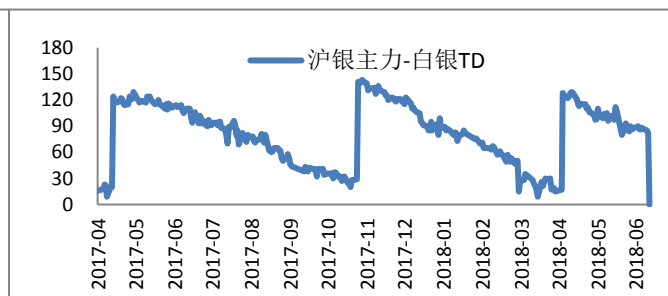
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



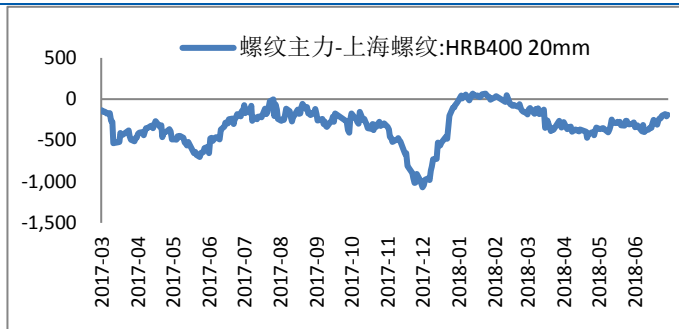
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



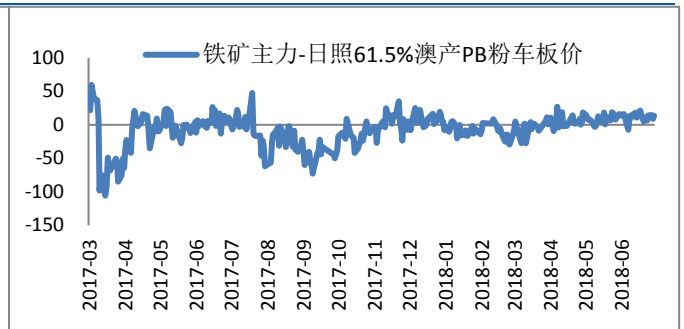
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

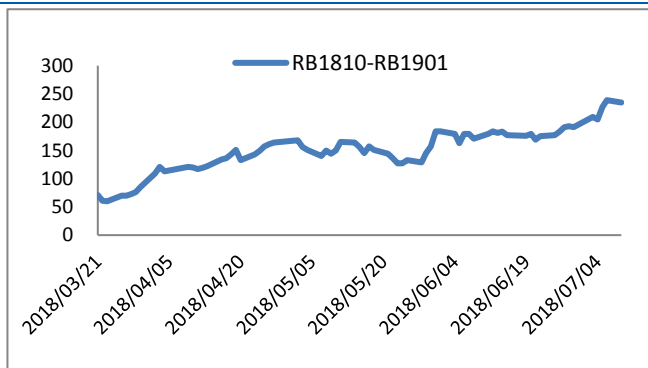
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

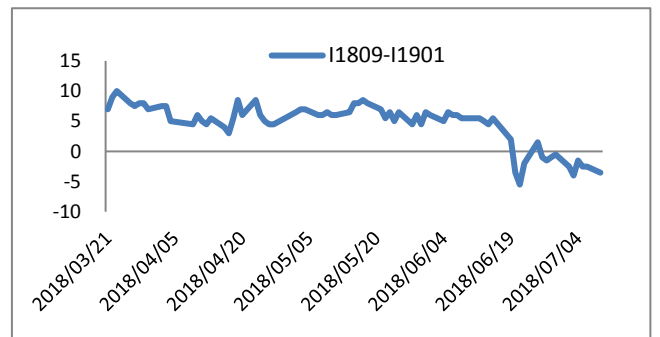
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1810 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

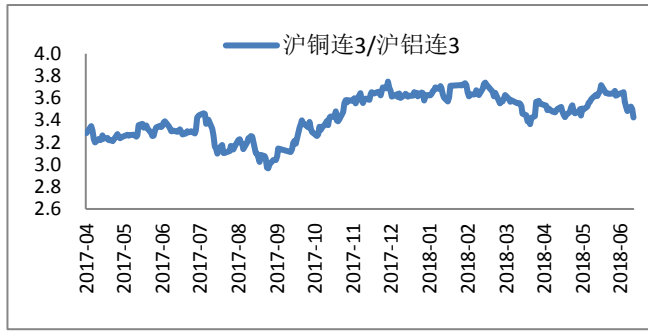
图 10 铁矿 1809 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

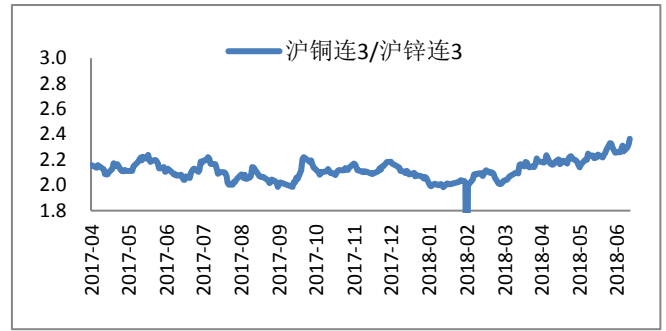
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



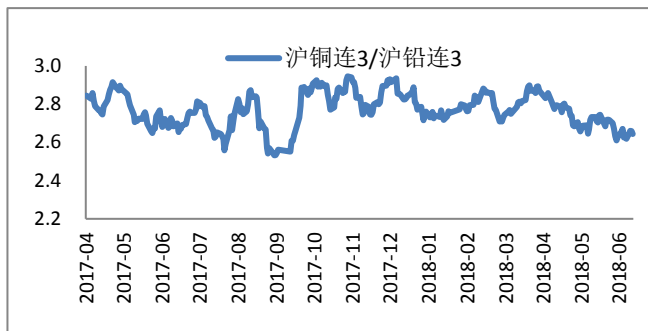
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



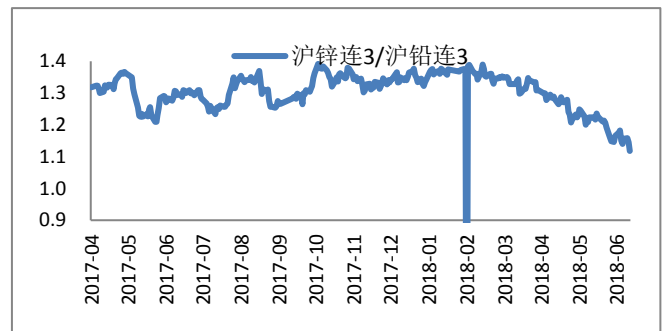
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



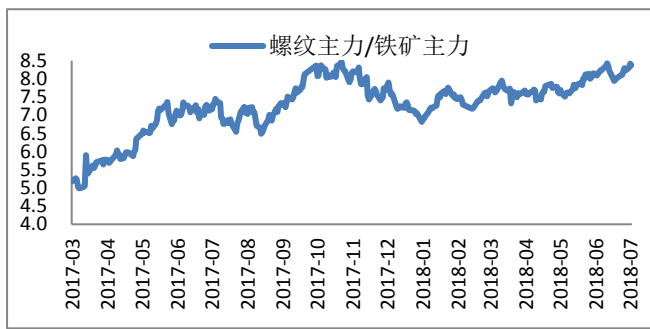
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



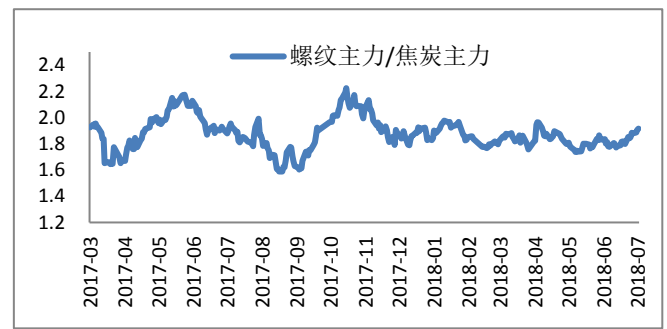
资料来源：wind 南华研究

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

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