

金属日报

2019 年 6 月 20 日星期四

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

郑景阳

zhengjingyang@nawaa.com

0571-89727544

投资咨询证: Z0014143

楼丹庆

loudanq@nawaa.com

0571-89727544

投资咨询证: Z0013356

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	4
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

商务部：中欧投资协定谈判年内获决定性进展，加大谈判投入增加频次

中国网报道，商务部新闻发言人高峰表示，6月10日-14日，中欧投资协定第21轮谈判在北京举行，本轮谈判中，双方就协定文本和清单出价进行了深入讨论，取得了积极进展。此前，在第21次中欧领导人会晤中，双方同意今年内取得结束谈判所必需的决定性进展，以便在2020年达成高水平的中欧投资协定。高峰表示，中欧双方将按照领导人达成的共识，进一步加大谈判投入，增加谈判频次，共同努力实现领导人确定的工作目标。

资讯来源：wind、南华期货

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	46844.62	1.08	0.77	-1.68
		LME 铜 03	5895.00	-1.02	0.73	-2.30
		长江 1#铜	46870.00	-0.15	0.95	-1.95
	锌	沪锌指数	19940.14	0.02	-2.09	-3.24
		LME 锌 03	2463.00	-2.01	-1.85	-4.28
		上海 0#锌	20020.00	-1.91	-5.48	-5.30
	镍	沪镍指数	99377.85	0.80	2.23	1.70
		LME 镍 03	12120.00	1.42	2.32	1.13
		长江 1#镍	144100.00	0.03	-0.98	-0.72
	铝	沪铝指数	13836.50	0.40	-0.58	-3.09
		LME 铝 03	1779.00	0.06	-0.42	-0.59
		长江 00 铝	13920.00	0.22	-1.00	-2.32
	铅	沪铅指数	16245.87	0.69	1.32	-0.01
		LME 铅 03	1902.00	-0.76	0.50	5.58

	锡	上海 1#铅	99880.00	0.83	0.58	1.81	
		沪锡指数	144082.73	0.29	-0.87	-1.01	
		LME 锡 03	18995.00	-1.09	-1.35	-2.44	
		长江 1#锡	311.25	2.28	2.66	7.64	
贵金属	黄金	沪金指数	304.01	-0.59	0.56	4.61	
		COMEX 黄金	1364.30	1.05	2.03	6.79	
	白银	沪银指数	3650.95	0.14	0.34	2.97	
		COMEX 白银	15.15	1.07	2.64	4.88	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3694.34	0.95	-0.16	-0.55	
		螺纹现货（上海）	3870.00	0.26	-1.28	-6.07	
	热卷	热卷指数	3616.07	1.40	0.89	-0.95	
		热卷现货（上海）	3780.00	0.80	-1.31	-5.50	
	铁矿	铁矿指数	806.50	2.61	5.56	13.35	
		日照澳产 61.5%PB 粉	841.00	1.45	6.86	16.81	
		铁矿石普氏指数	114.25	2.01	7.28	13.79	
	焦炭	焦炭指数	2062.05	0.54	-2.22	-4.56	
		天津港焦炭	2250.00	0.00	-4.26	-2.17	
	焦煤	焦煤指数	1390.13	0.30	-0.52	0.09	
		京唐港焦煤	1770.00	0.00	0.00	0.00	
	动力煤	动力煤指数	594.46	-0.23	0.33	-0.88	
		秦皇岛动力煤	594.00	0.00	-0.17	-4.19	

注：价格为“-”表示今无交易或 Wind 数据库数据（17:00）还未更新完毕

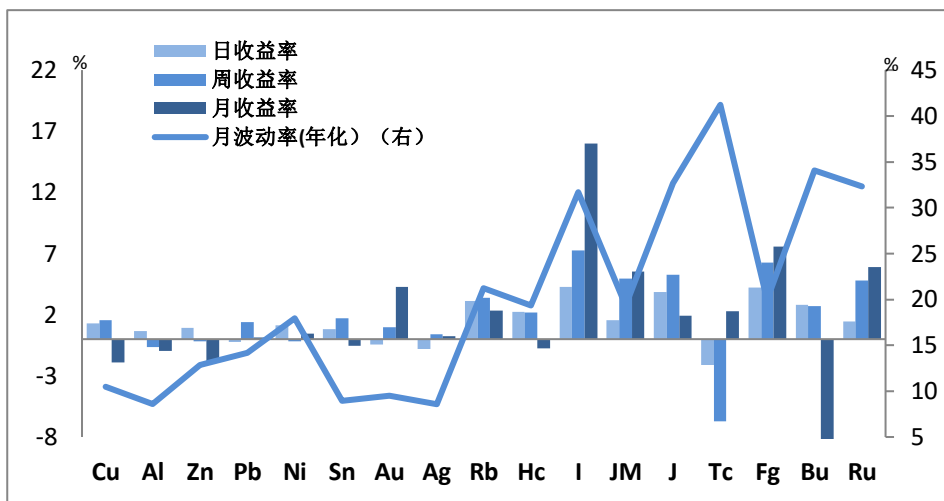
★：关注套利机会

☆：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

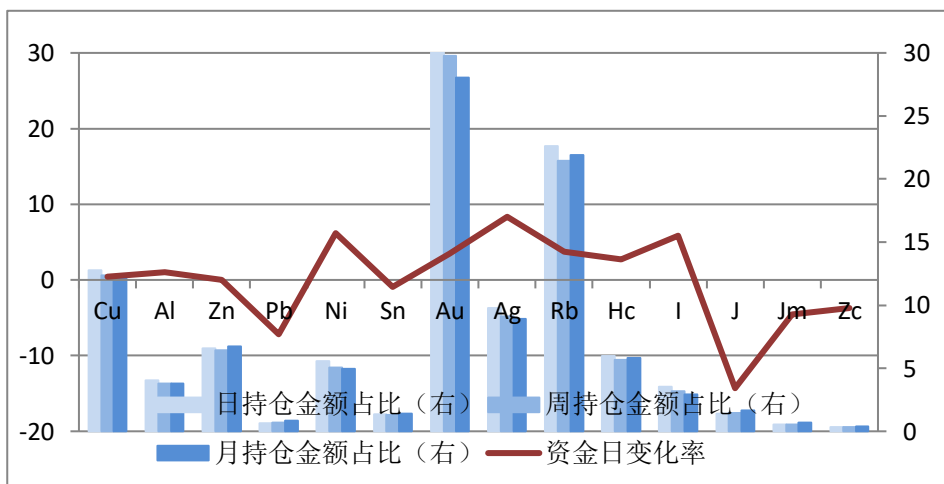
图1 各品种收益率与波动率



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 世界金属统计局(WBMS)周三公布, 2019 年 1-4 月全球铜市供应过剩 4.3 万吨, 而 2018 年全年供应缺口为 1.9 万吨。 点评: 1-4 月全球精炼铜产量为 741 万吨, 同比下滑 4.9%, 印度和智利产量显著下降, 降幅分别为 9.9 万吨和 10.6 万吨。1-4 月全球铜消费量为 736 万吨, 去年同期为 769 万吨。	美联储“鸽”声嘹亮, 美元走弱支撑铜价: 宏观方面, 美联储 6 月利率决议维持利率不变, 但决议声明更加鸽派, 市场预期美联储最快 7 月降息, 美元由强转弱将支撑金属。中美两国元首通话, 确认 G20 再次会晤, 中美贸易紧张关系缓解。中国 5 月经济数据继续走弱, 信贷社融数据较 4 月有所恢复, 但企业部门融资需求依旧较为低迷, 反映出当前经济下行的压力。但中央仍在加大逆周期调节, 包括放开地方政府专项债的发行。供需方面, Codelco 与旗下 Chuquibambilla 铜矿劳资谈判失败, 罢工持续进行, 供给端的扰动暂时掩盖终端消费下滑的事实, 而且精废价差收窄令废铜消费转至精铜。综上所述, 短期铜价受中美关系缓解、铜矿罢工以及美联储降息预期影响, 向上的动力较强, 但终端需求下滑、G20 峰会仍有不确定性, 铜价进一步上行受抑, 建议多单谨慎持有。
	铝 2019 年 6 月 17 日 SMM 国内主流地区电解铝社会库存 108.8 万吨, 环比 6 月 13 日下降 3 万吨。 点评: 铝锭社会库存周度降幅 3 万吨, 较之前的周度 6 万吨降幅已经出现放缓, 淡季特征逐渐显现。	消费淡季来临, 逢高沽空为主: 宏观上, 美联储 6 月利率决议维持利率不变, 但决议声明更加鸽派, 市场预期美联储最快 7 月降息, 美元由强转弱将支撑金属; 中美两国元首通话, 确认 G20 再次会晤, 中美贸易紧张关系缓解; 中国 5 月经济数据继续走弱, 信贷社融数据较 4 月有所恢复, 但企业部门融资需求依旧较为低迷, 反映出当前经济下行的压力; 供应端, 高利润水平下电解铝企业加快产能的投放和复产, 但短期内产能增速缓慢, 供应压力尚未显现; 需求方面, 短期铝锭去库延续, 6 月 17 日电解铝现货库存 108.8 万吨, 相比 6 月 13 日下降 3 万吨, 但是去库幅度已较前期放缓, 尤其以铝型材消费为代表的南海地区铝锭出库回落明显, 因此伴随二季度末供应压力的抬升和消费

		淡季的到来, 沪铝中长期继续回落概率较大, 维持逢高沽空。
锌	罗平锌电 19 日发布公告称, 其全资子公司普定县德荣矿业有限公司, 于 2019 年 6 月 18 日接到《普定县应急管理局现场处理措施决定书》(《普》应急现决〔2019〕非煤 9 号), 要求金坡铅锌矿停止生产作业活动。目前金坡铅锌矿已按要求停产。 点评: 全球锌精矿的增量仍旧主要来自国外, 国内受环保安全、证件到期等多种因素影响下, 增量较为有限。虽当前如德荣矿业金坡铅锌矿等部分小型矿企在各证件到期下无法继续办理开采, 产生部分小型矿山的停产显现, 但整体体量相对较小。	进口窗口关闭, 区间操作为主: 宏观方面, 美联储 6 月利率决议维持利率不变, 但决议声明更加鸽派, 市场预期美联储最快 7 月降息, 美元由强转弱将支撑金属。中美两国元首通话, 确认 G20 再次会晤, 中美贸易紧张关系缓解。中国 5 月经济数据继续走弱, 信贷社融数据较 4 月有所恢复, 但企业部门融资需求依旧较为低迷, 反映出当前经济下行的压力。但中央仍在加大逆周期调节, 包括放开地方政府专项债的发行。供需端, 矿端供应显宽松, 国内炼厂产量逐步恢复, 6 月产量或接近峰值。加工费短期仍将维持高位。当前海外库存增量有限, 仅返升至 10 万吨左右水平。进口窗口短期难以开启, 保税区库存保持上升趋势。国内提前进入累库期, 消费则将进入淡季, 区间操作为主。
镍	6 月 18 日, 淡水河谷发布公告表示, 公司今天暂停了位于 Pará 州的 Onça Puma 工厂的镍生产活动。 点评: 据 SMM 了解, Onça Puma 是由 Vale 100% 全资控股的子公司, 利用当地红土镍矿, 通过 RKEF 工艺生产高品位的镍铁, 产能 5.4 万吨, 目前仅运行一半产能。2019 年 Q1 因为检修, 产量仅有 4300 吨, 环比 2018Q4 减少 21.8%, 同比 2018Q1 减少 24.6%。	美联储议息鸽派声明 美指走弱支撑镍价: 5 月中国贸易顺差 416.6 亿美元, 同比增加 77.7%, 环比增加 204%, 显示了中国经济的韧性。基本上, 镍铁进口因国内不锈钢进口反倾销以及美国商务部未通过青山与 ATI 合资公司关税排除请求而大幅增加, 叠加国内镍铁新增加速供应, 镍铁价格回落, 对镍板支撑将削弱。近期印尼洪水影响价格上行的说法甚嚣尘上, 本质则是低库存带来价格向上弹性增加。下游不锈钢端因镍铁价格跟涨不多而保持微利或微亏, 产量难以回落, 库存高位短期难以改善, 叠加下游传统淡季, 不锈钢后市看弱。本周因中美领导人通话市场预计贸易摩擦转好, 镍内外盘价通过价格上涨达到进口关闭效果, 同时上期所标准仓单低库存情况难以改善, 远月间价差扩大, 短期美联储鸽派议息声明使美元走弱支撑金属价格, 镍板结构性短缺导致未来价格将偏向在上行通道运行。

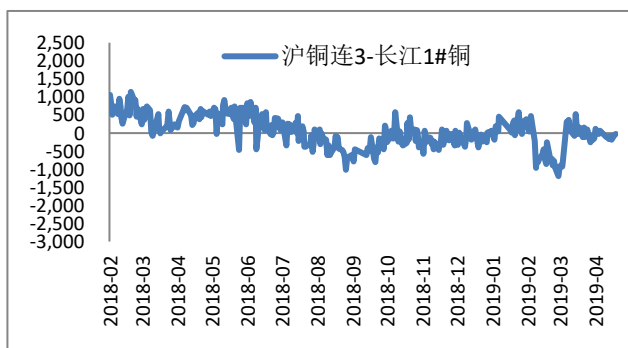
贵金属	金银	美联储主席鲍威尔将召开新闻发布会。虽然宣布维持利率不变，但释放了强烈的降息信号，导致美元大幅下挫，而金银得以走强。与此前一次决议的内容相比，本次决议内容明显转鸽。FOMC 暗示在经济环境趋弱的情况下，未来可能降息，市场押注美联储最早将于 7 月降息的概率接近 100%。	长期买入。
	黑色板块	螺纹 本周螺纹钢产量 376.32 万吨，环比降 5.89 万吨；厂库 229.26 万吨，环比增 4.50 万吨；社库 556.65 万吨，环比增 5.41 万吨。 热卷 本周热卷产量 324.56 万吨，环比降 2.39 万吨；厂库 88.31 万吨，环比增 3.17 万吨；社库 222.72 万吨，环比增 4.34 万吨。	目前部分钢厂烧结设备开始主动关停，短期高炉铁水产量仍在高位水平。但利润空间明显收缩，使得铁水在品种间调节较为明显，部分电炉厂已处于盈亏边缘，开始主动限产、减产趋势；大多调坯建材厂已断电摘表，开工率明显大幅下滑，螺纹钢供给短期已见顶。5 月地产投资额相对坚挺但边际上已经开始走弱，基建受国家加强部分重大项目使用专项债作为项目资本金，目前暂未见明显利好，实际效果仍需观察。目前去库压力继续上升，库存压力向厂库转移，需求减弱导致钢厂直发不畅，直接入库导致厂库低位小幅累积，叠加利润空间的收缩，将带动钢厂主动去库；销售压力持续增大，社库出现累库现象。由于供应端调整相对滞后，钢材供需边际上已明显走弱，盘面下方支撑力强，短期有回调空间。 目前热卷检修量较大，且利润大幅下滑，品种间利润出现阶段性失衡，导致铁水流向或有调整，预计短期内热轧产量降持续回落。5 月制造业增速略有回落，国家将启动绿色消费活动，开展绿色制冷产品消费让利活动，或将促进空调、冰箱等家电需求动力，目前汽车制造业仍持续承压，7 月 1 日后国六标准汽车开始销售，或将提振汽车销量。目前看年中热卷需求还将持续有一定压力，后期仍需关注各项刺激政策落实效果是否能带动需求。上周厂库仍稳定在前期水平，下游拿货积极性不高，销售仍承压，社库去库动力不足，累库高于去年同期水平，基本面短期变化不大，盘面短期走势略强于螺纹。

	铁矿	6月19日晚间，VALE 官网称，当地最高法院通过其 Brucutu 矿区复产请求。因此，Brucutu 矿区剩余 2000 万吨湿选产能或将在 72 小时复产。 6月19日晚，Mysteel 从力拓官方网站了解到，力拓发表声明将皮尔巴拉 2019 年铁矿石目标发运量从之前的 3.33-3.43 亿吨调整为 3.2-3.3 亿吨。	目前烧结限产趋严，矿价持续攀高压缩了钢厂的利润空间，叠加可贸易资源较为紧缺，市场挺价惜售情绪较高，本周港口成交环比下降，钢厂采购观望居多，部分钢厂开始计划检修或者减产，未来需求或将持续减量。本周澳洲巴西总发货量持续回落，澳洲发运量波动较为明显，力拓下调全年铁矿石产量预估，且预计后期块矿生产供应方面或有一定影响，本周高品澳粉、块矿环比略有增量，低品澳粉发运减量较大。巴西发运量仍大幅减量，主要由于淡水河谷发运量的大幅减量，Brucutu 矿区的剩余 2000 万吨湿选产能已获批复产，短期内产量有望小幅回升。上周到港量低位小幅增加，短期难恢复正常水平。目前高炉需求仍相对较高，日均疏港量远高于同期水平，港存量仍存在持续去化趋势，矿价底部支撑较强，但受钢厂利润急收及限产影响，矿价仍将上行走势，但上行空间或将有限。
	焦煤	【汾渭能源】产地焦煤讯，下游钢铁企业市场偏悲观，消极情绪逐步蔓延至上游煤企，吕梁个别生产高硫肥煤矿井因下游客户压价及消极采购，下调精煤价格（S2.0G90）至承兑含税 1200 元/吨，下调幅度为 50 元/吨。目前了解到，精煤价格下调后下游需求并未出现好转，仍多是小单或者停采状态。	澳煤进口政策依然收紧，暂无放松迹象，蒙煤通关量高位波动，短期看焦煤供应整体持稳。需求端，下游库存有所偏高，补库或将告一段落。焦企开工率高位，刚性需求好。虽然目前利润良好，但是下游打压情绪上升同时库存合适下对焦煤采购放缓。盘面震荡偏弱，上方压力较大，暂无新驱动下难以突破。
	焦炭	【找焦调价快讯】山东莱钢永峰钢铁有限公司焦炭采购价格调降 100 元/吨，降后准一湿熄焦到厂含税价 2080 元/吨，准一干熄焦到厂含税价 2243 元/吨；二级湿熄焦 2030 元/吨，6月20日 0 点起执行。	钢厂高炉开工率高位，焦炭刚性需求好。但目前到货量已经好转，在钢厂利润收窄下，采购积极性一般。港口高库存，但因成本原因贸易商进出两难，谨慎观望。焦企高利润率下开工率难以下滑，焦炭供需平衡，去库速度有所放缓。终端放缓及利润收窄下钢厂打压情绪渐长，但盘面已反应部分降价预期。远月下方有成本支撑，但暂无上涨驱动，震荡低吸为主。重点关注钢厂利润以及港口去库情况。

4. 套利跟踪

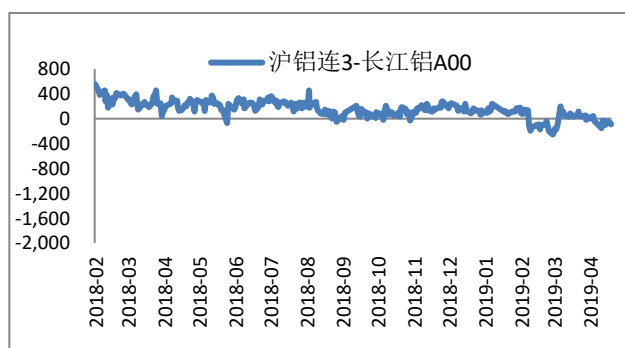
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



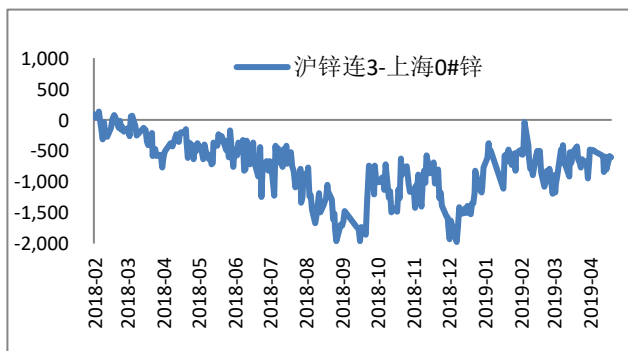
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



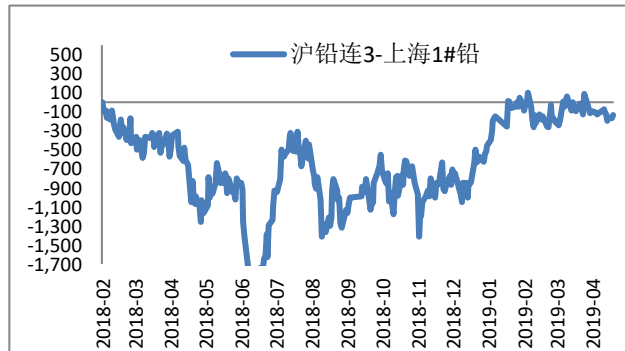
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



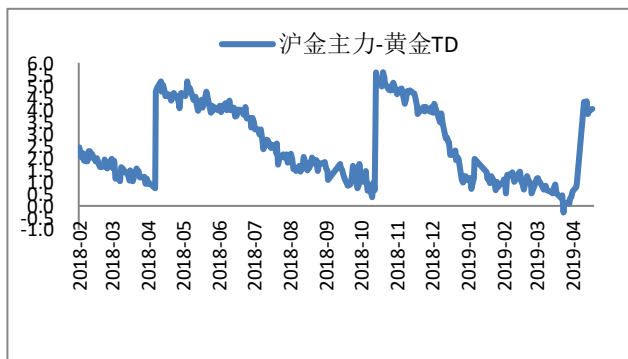
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



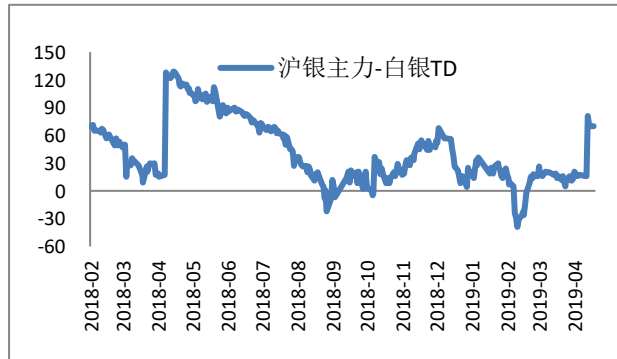
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



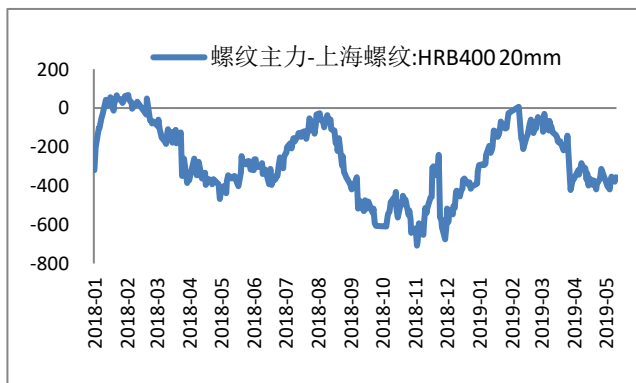
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



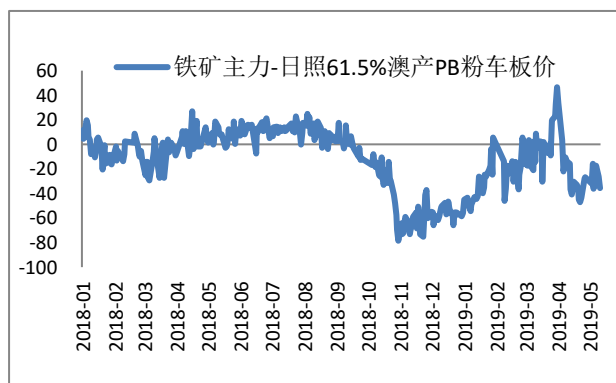
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

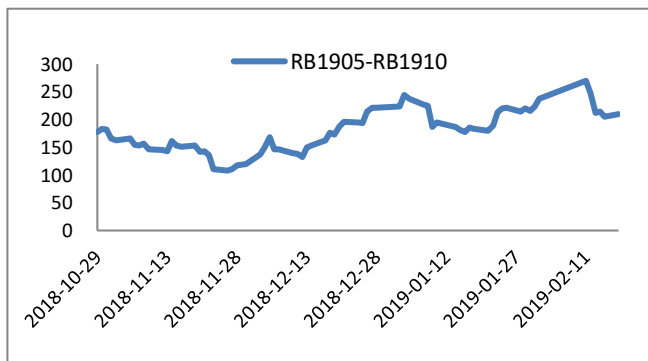
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

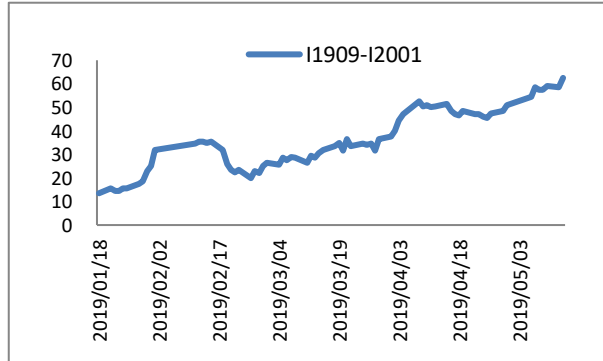
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1905 和 1910 合约价差



资料来源: wind 南华研究

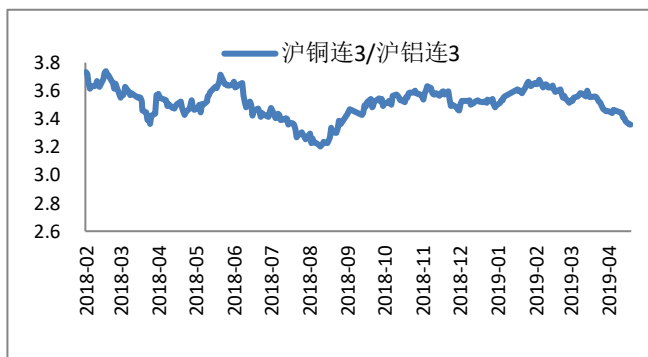
图 10 铁矿 1909 和 2001 合约价差



资料来源: wind 南华研究

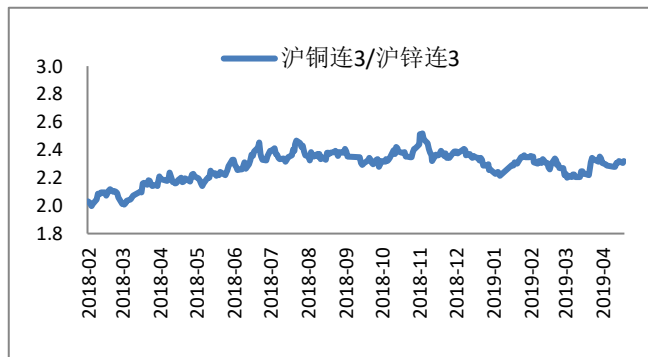
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



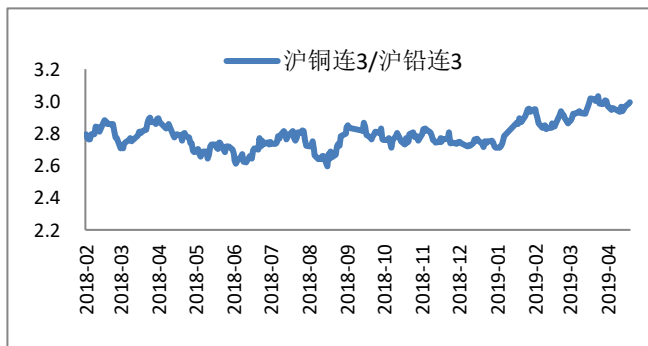
资料来源: wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



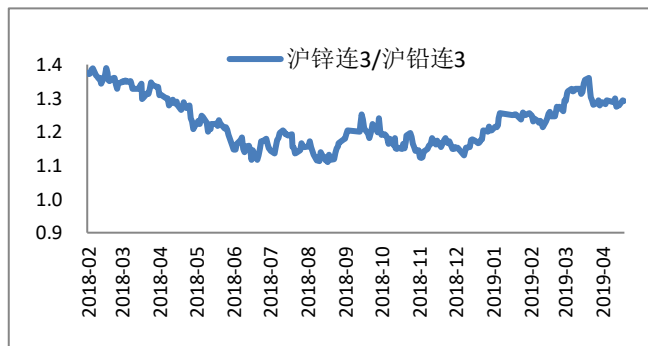
资料来源: wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



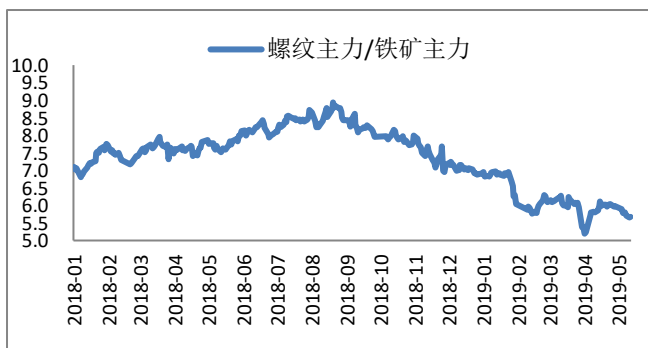
资料来源: wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



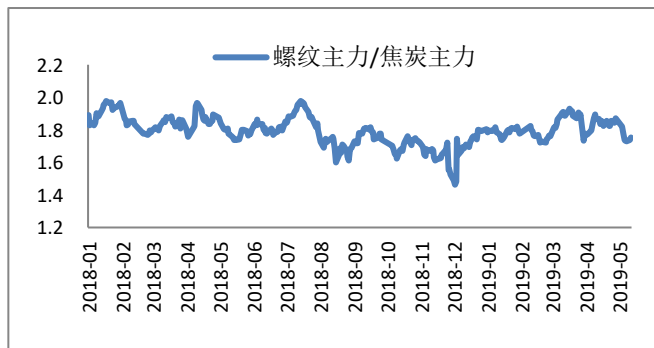
资料来源: wind 南华研究

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

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线: 400 8888 910

南京分公司

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

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话: 0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话: 0592-2120291

南通营业部

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 室
电话: 0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房, 2009 房
电话: 020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

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

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

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话: 0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话: 0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话: 0579-89292777

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

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦 905-906 室
电话: 0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话: 0577-89971808

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话: 0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话: 0574-87274729

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话: 0531-80998121

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

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

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5
层 503 室
电话: 0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话: 0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼 1405 室 (第
14 层)
电话: 0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话: 010-63161286

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话: 024-22566699

大连营业部

辽宁省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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798978

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话: 0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话: 0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话: 0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702
室
电话: 0755-82777909

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: 0755-82777909

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