



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	7
4.1 期现套利	7
4.2 跨期套利	8
4.3 跨品种套利	9
南华期货分支机构	10
免责声明	12

1. 主要宏观消息及解读

中国6月CPI增速平稳，PPI增速创年内新高

中国6月CPI同比上涨1.9%，前值1.8%；6月PPI同比增4.7%，增速创年内新高，前值4.1%；6月PPI同比上涨4.7%，增速创年内新高，前值4.1%。统计局：6月CPI同比涨幅略有扩大，其中鸡蛋和鲜菜价格分别上涨17.1%和9.3%，合计影响CPI上涨约0.27个百分点；PPI环比涨幅略有回落，同比涨幅有所扩大。

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	48176.83	-3.43	-4.26	-11.47	
		LME铜03	6345.00	-0.94	-2.52	-12.14	
		长江1#铜	48160.00	-3.08	-5.05	-10.57	
	锌	沪锌指数	20547.09	-4.98	-7.57	-16.03	
		LME锌03	2628.00	-2.23	-5.47	-18.02	
		上海0#锌	21060.00	-4.27	-7.79	-14.94	
	镍	沪镍指数	110892.98	-2.39	-2.88	-5.59	
		LME镍03	14170.00	0.75	-1.19	-7.17	
		长江1#镍	110200.00	-2.13	-3.54	-5.73	
	铝	沪铝指数	14005.68	-1.18	-0.06	-5.98	
		LME铝03	2085.50	-0.86	-0.22	-9.68	
		长江00铝	13840.00	-1.07	-0.72	-6.04	
	铅	沪铅指数	18910.02	-2.75	-5.34	-5.82	
		LME铅03	2320.00	-0.47	-2.77	-6.55	
		上海1#铅	20160.00	-2.09	-4.09	-2.84	
锡	沪锡指数	142891.51	-1.03	-1.35	-6.13		
	LME锡03	19755.00	0.92	0.53	-6.71		
	长江1#锡	142750.00	-0.87	-1.38	-5.15		

贵金属	黄金	沪金指数	272.87	0.31	0.08	-0.27	
		COMEX 黄金	1255.90	-0.19	0.15	-3.73	
	白银	沪银指数	3737.83	-0.22	-0.43	-1.44	
		COMEX 白银	16.09	-0.34	0.19	-5.10	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3841.28	0.48	2.48	1.47	
		螺纹现货（上海）	4070.00	0.00	1.24	-1.69	
	热卷	热卷指数	3926.88	0.41	1.56	-0.04	
		热卷现货（上海）	4210.00	-0.24	0.24	-1.17	
	铁矿	铁矿指数	459.00	-0.54	-0.86	-1.71	
		日照澳产 61.5%PB 粉	450.00	0.00	-0.66	-1.75	
		铁矿石普氏指数	63.20	-0.08	-0.86	-2.92	
	焦炭	焦炭指数	2018.99	-0.10	-1.01	-2.57	
		天津港焦炭	2350.00	0.00	-2.08	4.44	
	焦煤	焦煤指数	1143.12	0.14	-0.93	-8.93	
		京唐港焦煤	1760.00	0.00	0.00	0.00	
	动力煤	动力煤指数	630.69	1.06	-1.53	-1.50	
		秦皇岛动力煤	590.00	0.00	0.00	0.00	

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

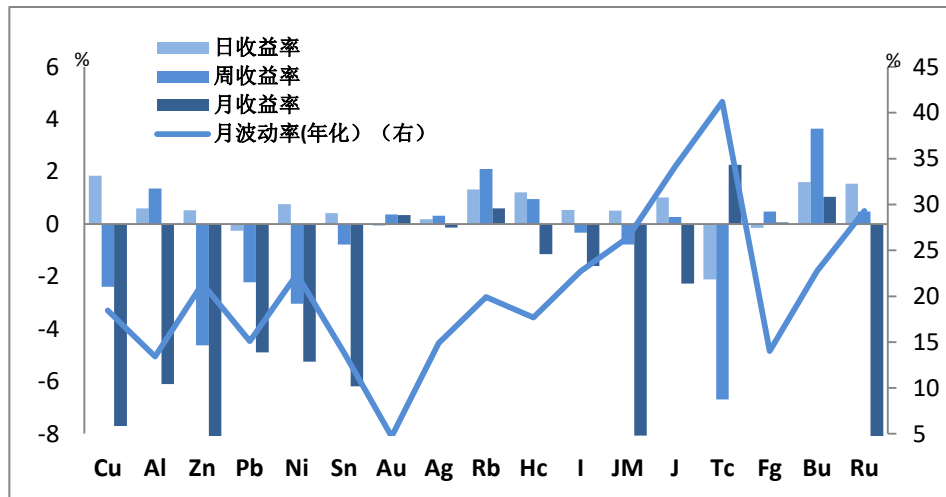
★：关注套利机会

☆：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

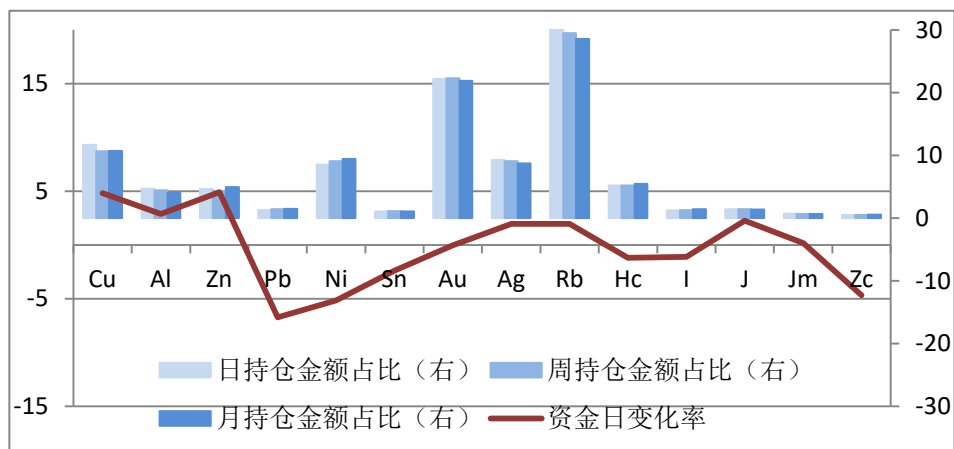
图1 各品种收益率与波动率



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

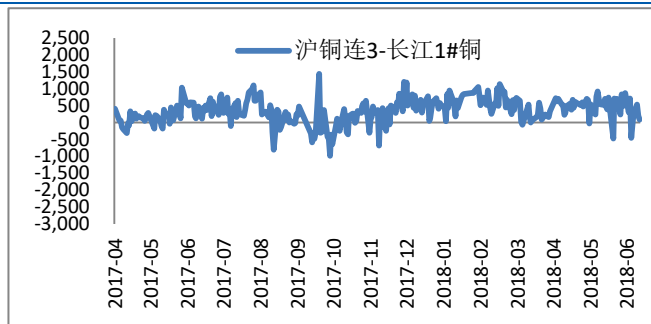
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
有色 板块	铜	智利 Zaldívar 铜矿与智利电力公司 Colbun 签订了新的电力供应协议。这座铜矿将是全球第一个使用 100%可再生能源的铜矿，集水电、太阳能和风能于一身。	今日沪铜收跌 3.37%。贸易战再次升级，宏观利空导致铜价大跌。基本上，Escondida 的劳资谈判悬而未决，未来罢工的风险仍存，同时下游逢低补库。整体来看，近期铜价较大程度上受到宏观因素的影响而波动。预计晚间沪铜延续弱势。
	铝	锦江集团旗下山西孝义兴安化工和河南三门峡开曼于近期各停产一条生产线，涉及产能约 120 万吨/年。减产原因是由于氧化铝价格较低，同时由于山西、河南两地铝土矿因环保检查而供应偏紧。减产多久还未定。	今日沪铝收跌 1.20%。贸易战再次升级，宏观利空导致铝价下跌。基本面看，山西、河南铝土矿紧张，两地氧化铝厂预期减产或支撑铝价，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，铝锭去库存速度放缓，消费端转弱已成定局。当前利空因素仍大于利多，预期短期内铝价震荡偏弱。
	锌		今日沪锌收跌 5.58%。贸易战再次升级，宏观利空导致锌价跌至近一年新低。从基本面看，虽然全球锌库存处于低位，但下半年全球矿山供给趋增逻辑不变，再加锌进口窗口打开预期增强，国内镀锌企业进入传统淡季。锌在目前供应过剩、需求转淡的基本面弱势背景下，还面临着宏观面上中美贸易争端的利空环境，未来价格走势仍以偏空预期为主，操作上建议谨慎。
	镍	菲律宾镍矿业协会主席 Dante Bravo 称，由于价格疲弱抑制产出，菲律宾镍矿石出口今年可能最多减少达 17%。	今日沪镍收跌 2.04%。贸易战再次升级，宏观利空导致镍价下挫。基本面看，供给端，镍矿平稳，镍铁方面在环保高压下供给偏紧，但随着镍铁厂复产，后续供应将得到缓和。当前不锈钢消费淡季需求偏弱，新能源汽车对价格的带动消退，镍的基本面有所减弱。中美贸易战影响下镍价跌破 11 万整数关，建议暂时观望，谨慎操作。
	贵金属	今晚 8 点半将公布美国 6 月 PPI 环比，前值 0.5%，预期 0.2%。	黄金反弹乏力，近期避险情绪回落也利空黄金，但短期下行空间也比较有限，建议离场观望。
黑色 板	螺纹钢	目前徐州部分钢厂已经通过验收，JH 已经开始恢复生产，ZX1280m ³ 高炉预计本周开始点火，成材预计	螺纹受贸易战影响低开，随后偏强震荡。唐山钢坯报 3700 涨 20。上海螺纹现货报 4193（折盘面）暂稳，市场有所分歧。环保继续

块		15 日左右出货，DN 也计划准备复产。	高压状态，唐山被报将执行最新的限产方案，限产力度在 30%以上，同时徐州复产开始逐步落地，华东供给有一定增量。终端采购处于中等水平，南方的波动逐步增大，需求端有一定压力，库存近期波动较大，但绝对值仍处低位，环保限产解除前矛盾不大，贸易战继续发酵，宏观风险仍在，多单谨慎持有。
	热卷		热卷开盘大幅跳水，随后转强。上海热卷主流报价 4210 跌 10。目前产量稳定在偏高水平，七月下旬有一定新增检修量，同时下游酸洗、镀锌受环保检查影响部分停工，恢复生产暂不确定，下游需求平平，终端行业年中的季节性回落不明显，钢厂直供订单仍偏紧，压力主要在于零售端卷板产品。热卷社库持续累积，但贴水幅度较大，有收贴水需求。
	铁矿石	澳洲、巴西铁矿石发货总量 2065.4 万吨，环比减少 602.8 万吨。澳洲铁矿石发运总量为 1302.8 万吨，环比减少 452.0 万吨，减量集中在中低品资源。	矿石窄幅波动，尾盘拉升。青岛港 PB 粉报 496.6 元(折盘面)暂稳，普氏 62 指数报 63.2 跌 0.05，河北钢厂烧结矿库存有所下降，钢厂采购积极性小幅回升，但唐山再度加强限烧力度，采购持续性仍受压制。巴西矿溢价处于高位，但结构性矛盾已有改善，以 RTX 粉矿标的折算的套利润收敛，因此矿价相对缺乏支撑力。
	焦煤	为进一步贴近市场需求，大商所修改焦煤合约，修改后的合约、规则自焦煤 1907 合约起施行。	目前各地环保督查组继续检查中，虽然 7 月环保有阶段性放松，但是在焦煤库存偏高下，焦企采购积极性并不强。供应方面，山西煤矿安全生产检查，蒙煤因那达慕会议通关暂停。短期看受环保限产阶段性放松影响，需求有小幅增量，供应改善，但整体宽松格局不变。做空焦化利润谨慎持有。
	焦炭	Mysteel 山西焦炭简讯：11 日长治地区焦炭偏弱运行，部分焦炭执行第三轮提降，降幅 100 元/吨，累计 250 元/吨。现二级 A13，S0.7，CSR55 报 1950-2050 元/吨；	在终端需求有所走弱以及焦炭高价格下，同时叠加唐山限产，钢厂采购积极性不高，控制到货量。短期看环保阶段性放松下，焦企已经出现累库，并且有开始向港口转移迹象，空单继续持有。但目前焦价贴水，在环保督查变严的大趋势下回调空间有限，中长期依然看多。

4. 套利跟踪

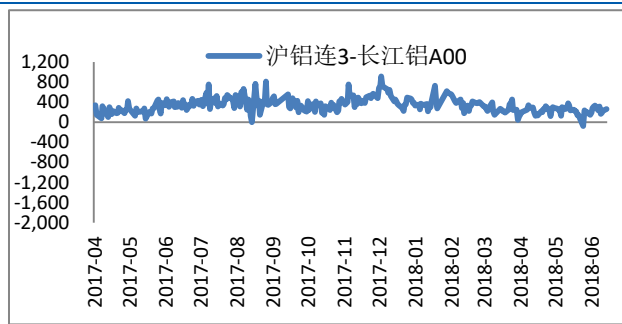
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



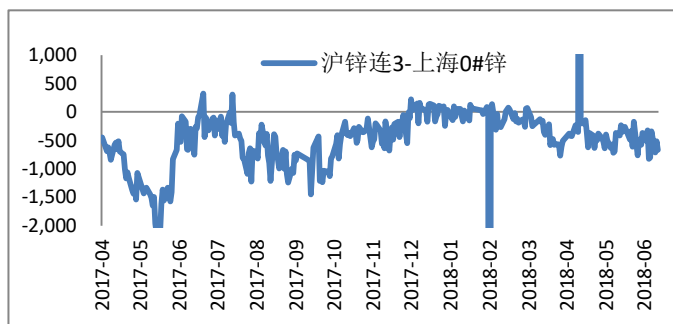
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



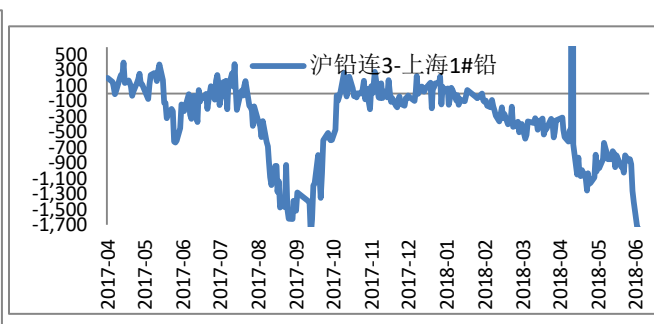
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



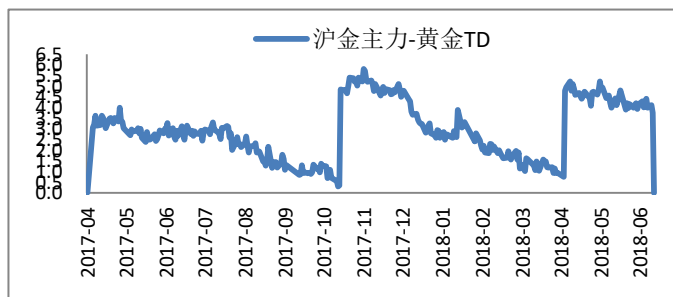
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



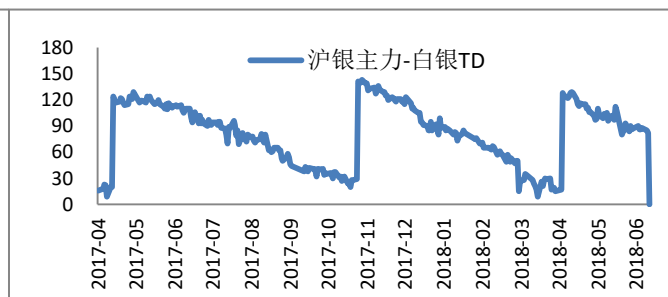
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



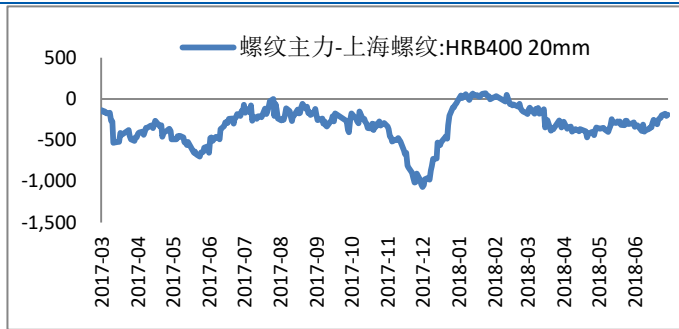
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



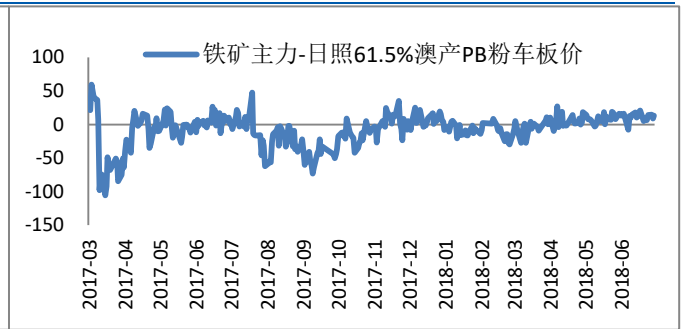
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

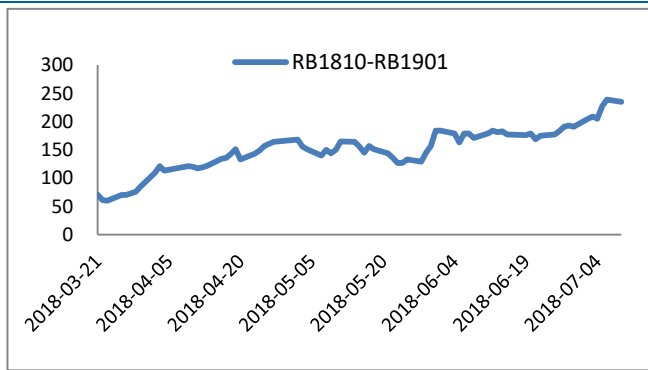
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

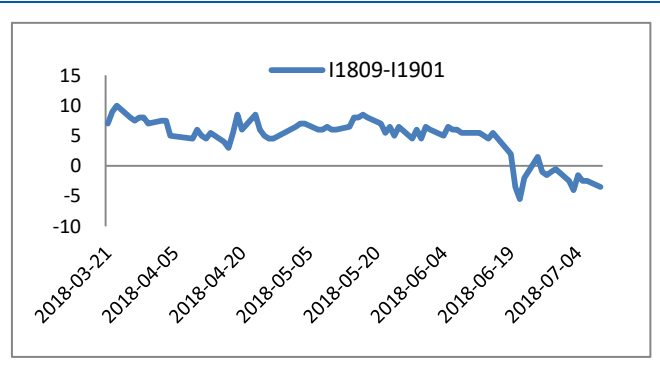
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1810 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

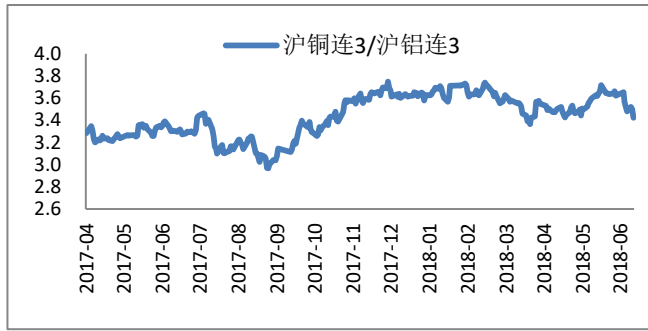
图 10 铁矿 1809 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

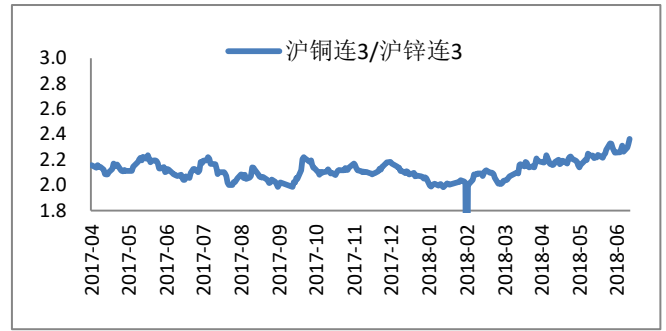
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



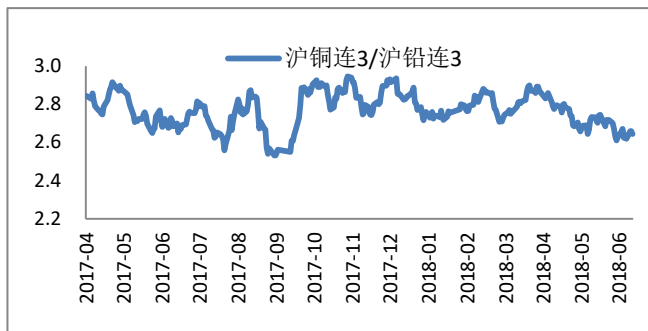
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



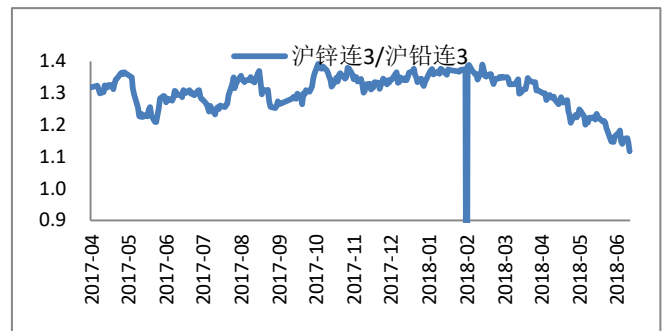
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



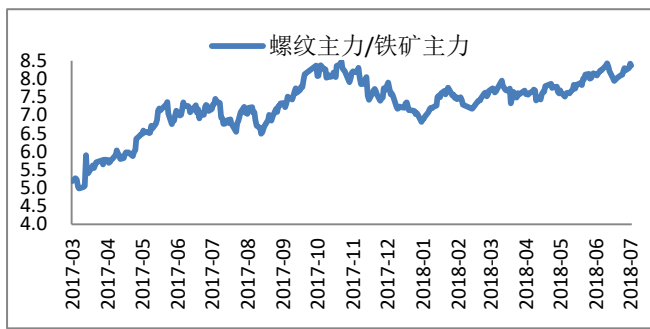
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



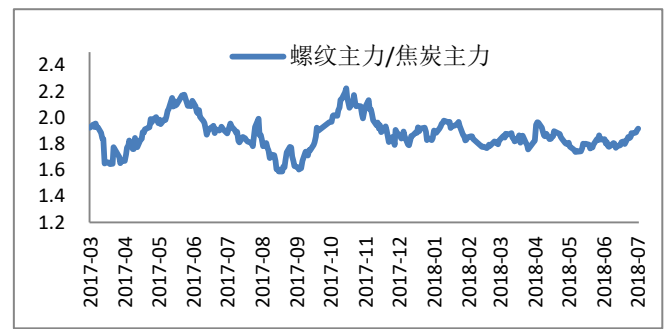
资料来源：wind 南华研究

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