



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

6月新增信贷创5个月新高，M2创历史新低

央行7月13日发布数据显示，中国6月新增人民币贷款1.84万亿元，创5个月新高，预期1.51万亿，前值1.15万亿；广义货币(M2)余额177.02万亿元，同比增长8%，增速分别比上月末和上年同期低0.3个和1.1个百分点；狭义货币(M1)余额54.39万亿元，同比增长6.6%，增速比上月末高0.6个百分点，比上年同期低8.4个百分点；流通中货币(M0)余额6.96万亿元，同比增长3.9%。上半年净回笼现金1056亿元。

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 | 48821.01 | -0.47 | -0.95 | -9.31 | |
| | | LME铜03 | 6215.00 | 1.30 | -1.72 | -14.18 | |
| | | 长江1#铜 | 48640.00 | 0.23 | -0.78 | -8.71 | |
| | 锌 | 沪锌指数 | 20587.05 | -1.82 | -6.07 | -15.20 | |
| | | LME锌03 | 2575.50 | 0.45 | -4.43 | -19.82 | |
| | | 上海0#锌 | 21150.00 | -0.33 | -4.26 | -13.81 | |
| | 镍 | 沪镍指数 | 111989.17 | -1.31 | 1.46 | -1.89 | |
| | | LME镍03 | 14245.00 | 2.15 | 0.35 | -8.98 | |
| | | 长江1#镍 | 113450.00 | 0.13 | 1.66 | -2.07 | |
| | 铝 | 沪铝指数 | 14038.28 | -0.60 | -0.22 | -4.33 | |
| | | LME铝03 | 2041.50 | -0.92 | -1.85 | -10.42 | |
| | | 长江00铝 | 13980.00 | -0.07 | 0.43 | -3.85 | |
| | 铅 | 沪铅指数 | 18724.38 | -0.98 | -4.78 | -5.49 | |
| | | LME铅03 | 2212.00 | 0.34 | -6.53 | -10.99 | |
| | | 上海1#铅 | 19900.00 | -0.25 | -3.86 | -3.63 | |
| | 锡 | 沪锡指数 | 145473.18 | 0.72 | 1.31 | -1.44 | |
| | | LME锡03 | 19640.00 | 1.47 | 0.92 | -5.92 | |

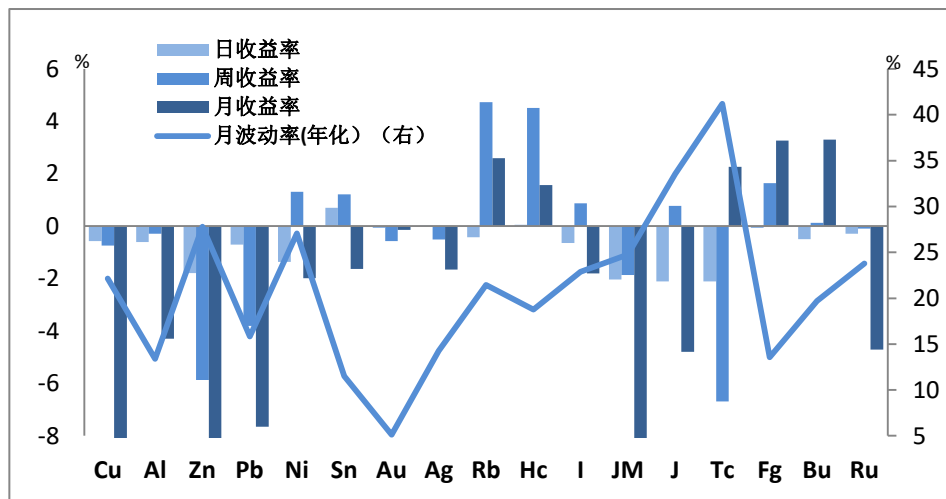
| | | | | | | | |
|------|-----|----------------|-----------|-------|-------|--------|--|
| | | 长江1#锡 | 145500.00 | 1.04 | 1.93 | -2.35 | |
| 贵金属 | 黄金 | 沪金指数 | 271.73 | -0.07 | -0.56 | 0.56 | |
| | | COMEX 黄金 | 1247.70 | 0.47 | -0.88 | -4.24 | |
| | 白银 | 沪银指数 | 3729.87 | 0.03 | -0.51 | -1.55 | |
| | | COMEX 白银 | 15.98 | 0.95 | -0.71 | -6.39 | |
| 黑色金属 | 螺纹 | 螺纹指数 | 3922.99 | -0.36 | 5.00 | 2.33 | |
| | | 螺纹现货（上海） | 4130.00 | 0.00 | 3.77 | -2.13 | |
| | 热卷 | 热卷指数 | 3999.44 | 0.05 | 4.61 | 0.83 | |
| | | 热卷现货（上海） | 4230.00 | 0.00 | 1.44 | -1.17 | |
| | 铁矿 | 铁矿指数 | 466.00 | 0.54 | 2.08 | -1.58 | |
| | | 日照澳产 61.5%PB 粉 | 452.00 | 0.00 | 1.57 | -1.31 | |
| | | 铁矿石普氏指数 | 63.50 | 1.28 | 1.60 | -3.71 | |
| | 焦炭 | 焦炭指数 | 2021.15 | -2.05 | 0.78 | -5.43 | |
| | | 天津港焦炭 | 2300.00 | -2.13 | -4.17 | -2.13 | |
| | 焦煤 | 焦煤指数 | 1128.67 | -1.97 | -1.84 | -11.58 | |
| | | 京唐港焦煤 | 1760.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| | 动力煤 | 动力煤指数 | 616.73 | -2.25 | -1.40 | -4.96 | |
| | | 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

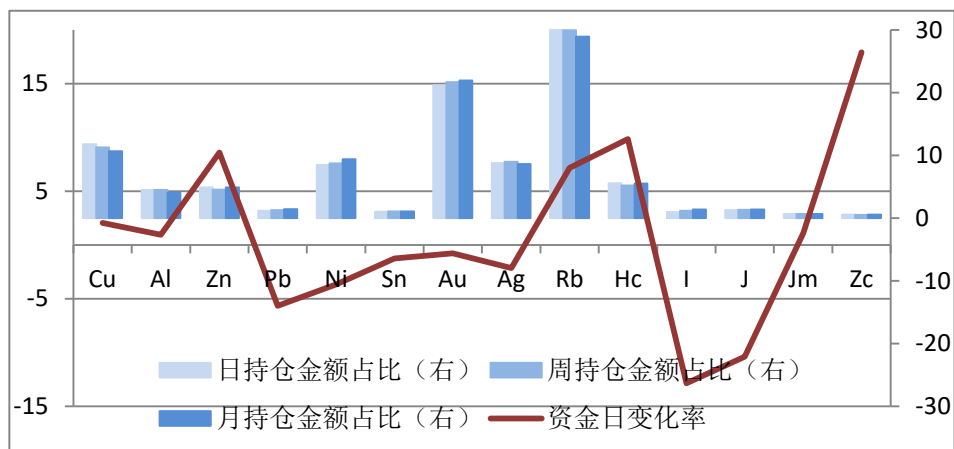
图1 各品种收益率与波动率



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 | 7月13日消息，国际矿业巨头Freeport-McMoRan和力拓股份有限公司已经同意将全球第二大铜矿的控股权交给印尼政府。 | 今日沪铜收涨0.47%。中美贸易摩擦暂时缓和，但未来仍存不确定性，且通胀上升提振美元，利空以美元计价的铜。同时，印尼PT Inalum与自由港就全球第二大铜矿Grasberg控股权达成协议，这一定程度减少了铜矿潜在干扰率，但另一方面，Escondida的劳资谈判仍然悬而未决，而且LME库存也在持续下降，铜价在如此低位是存在一定支撑的，因此预计铜价震荡为主，操作上建议暂时观望。 |
| | 铝 | | 今日沪铝收跌0.43%。贸易战紧张情绪暂缓，市场信心有所提振。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。当前利空和利多因素交织，预期短期内铝价震荡运行，建议暂时观望。 |
| | 锌 | 据《澳大利亚人》报道，专注于资源和能源的全球私募股权公司Denham Capital已聘请麦格理资本出售其昆士兰矿业公司Auctus Minerals，该公司的售价可高达2亿美元（2.69亿澳元）。 | 今日沪锌收跌0.94%。市场对贸易战再次升级的悲观情绪有所缓和。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，国内供给压力将逐渐显现，此外下游消费需求处于传统淡季。长期来看，锌的基本面仍处于弱势，同时面临着宏观面上中美贸易争端的不确定性，未来锌价仍以弱势偏空预期为主，操作上建议谨慎。 |
| | 镍 | 金川公司于2018年7月13日将金川镍出厂价由113300元/吨上调至113600元/吨，涨幅达300元。 | 今日沪镍收涨0.46%。供给端，镍铁方面供给偏紧且处于高价位支撑镍价；此外，国内及LME镍持续去库存，沪镍库存处于2014年9月以来低位。但需求相对偏弱，当前不锈钢处于消费淡季，新能源汽车对价格的带动消退。整体来看，近日镍价因中美贸易摩擦超跌，存在反弹需求，可逢低做多，但后续仍需警惕贸易战的不确定性带来的宏观风险，谨慎操作。 |

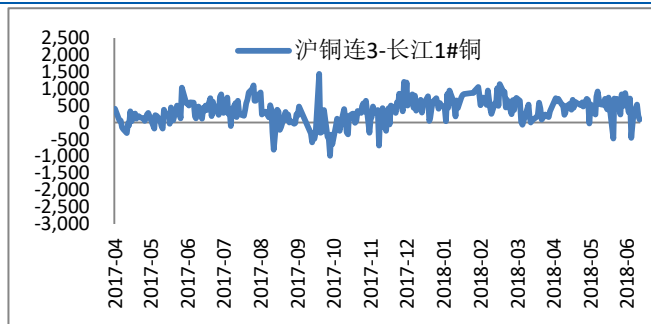
| | | | |
|-------------|------------|---|---|
| | 贵金属 | <p>周四 COMEX 金银收涨：纽约金主力 8 月合约上涨 2.2 美元至 1246.6 美元，纽约银主力 9 月合约上涨 0.16 美元至 15.977 美元。沪市金银夜盘止跌反弹：AU1812 低开高走，暂时收于 272.25 元；AG1812 暂时收于 3741。根据 FX168 报道，美国 6 月 CPI 月率增长 0.1%，逊于预期，且短期有见顶可能，但年率则上涨 2.9%，创下逾 6 年最高水平。数据出炉之后，美元短线下滑，包括欧元和英镑在内的主要非美货币以及金银则趁机上涨。</p> | <p>观望</p> |
| 黑色板块 | 螺纹钢 | | <p>螺纹高位波动，小幅回落。唐山钢坯报 3700 跌 20。上海螺纹钢现货报 4257（折盘面）暂稳，成交明显缩减。环保继续高压状态，唐山产能后期持续承压，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，多地暴雨致需求波动逐步增大，需求端有一定压力，本周继续降库，且厂库降幅大于社库，贸易商有一定的投机补库。市场维持紧平衡，但连续两日拉涨，涨幅过快，多单谨慎持有。</p> |
| | 热卷 | | <p>热卷午后小幅回落。上海热卷主流报价 4230 暂稳。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，本周社库小降，贴水幅度较大，有收贴水需求，盘面表现偏强。</p> |
| | 铁矿石 | | <p>矿石震荡偏弱。青岛港 PB 粉报 498.6 元（折盘面）暂稳，普氏 62 指数报 63.5 涨 0.8，河北钢厂烧结矿库存有所下降，钢厂采购积极性小幅回升。唐山再度加强限烧力度，而徐州大高炉陆续准备启动，原料端整体需求略有改善。巴西矿溢价处于高位，但结构性矛盾已有改善。等待逢高做空的时机。</p> |
| | 焦煤 | <p>12 日普氏澳峰景 190 降 13 低 V189 降 12，中 V182.25 降 9 半软 142.25 降 1；喷吹中等 143.5 降 2，低挥发</p> | <p>目前各地焦化环保检查常态化，在焦价走弱以及焦煤库存偏高下，焦企采购积极性降低。供应方面，山西煤矿安全生产检查，蒙煤通关</p> |

| | | |
|-----------|--|--|
| | 喷吹 144.5 降 2 | 因会议暂停，澳煤大幅下跌。短期看受限产影响需求不佳，供应整体宽松格局不变，煤价继续偏弱运行。 |
| 焦炭 | Mysteel 山西煤焦市场讯：山西焦炭市场弱势运行。山东主流钢厂焦炭采购价下调 100 元/吨，累积 250 元/吨，焦炭第三轮提降全面开启； | 钢厂开工率弱稳，焦炭库存充足，在焦炭供应宽松下，钢厂控制焦炭到货量。港口价格倒挂依然存在，库存继续下降，出口乏力。短期看焦化高利润以及环保放松下，焦炭供需偏宽松，库存继续累积，空单持有。但目前焦价贴水，在环保变严的大趋势下现货下跌空间有限，中长期依然看多。 |

4. 套利跟踪

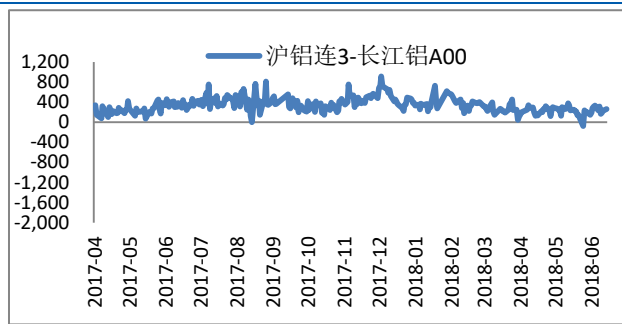
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



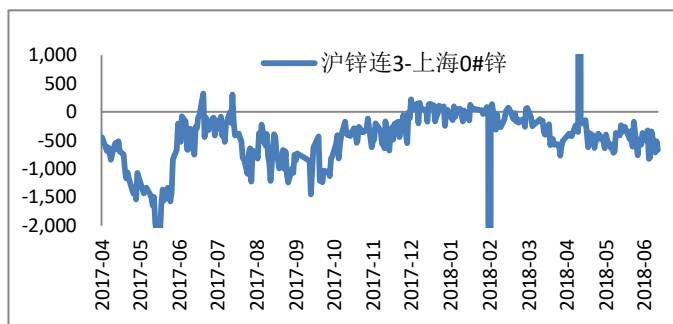
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



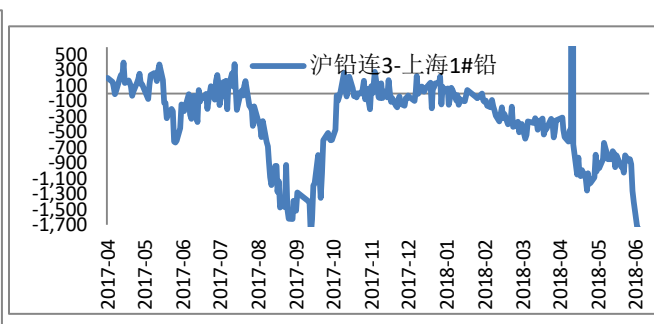
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



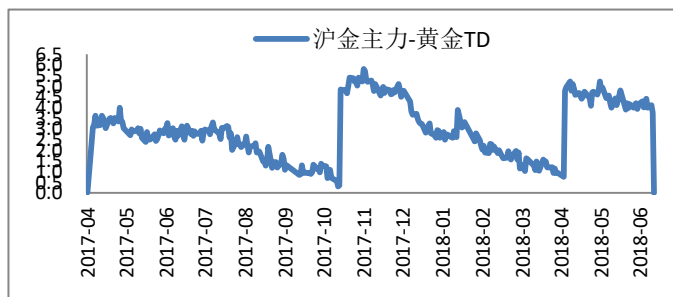
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



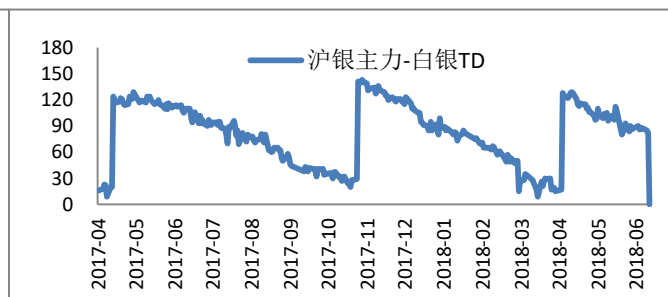
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



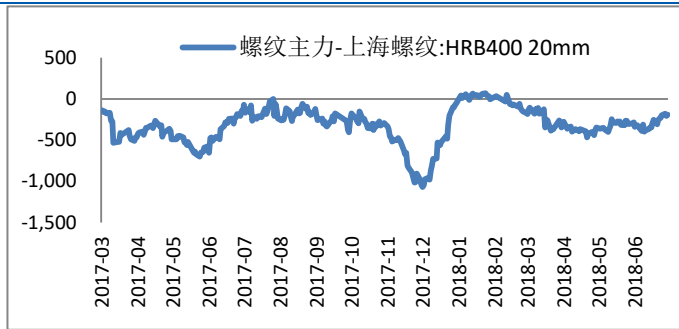
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



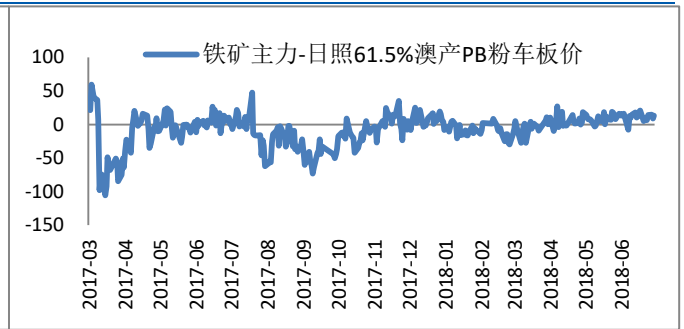
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

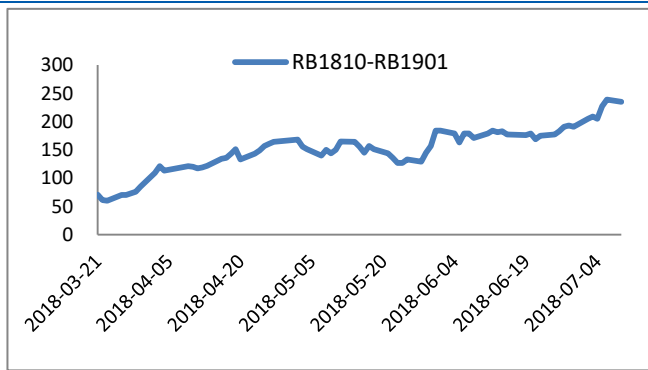
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

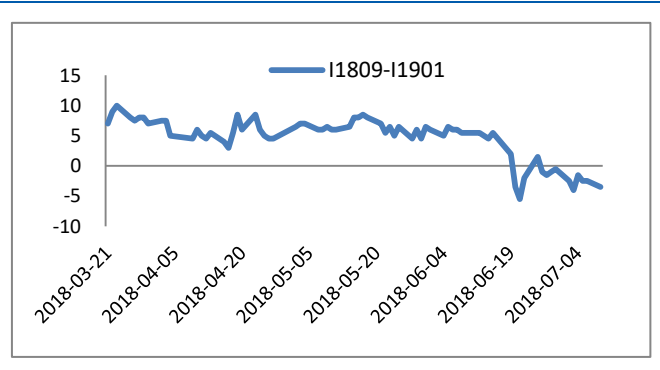
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1810 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

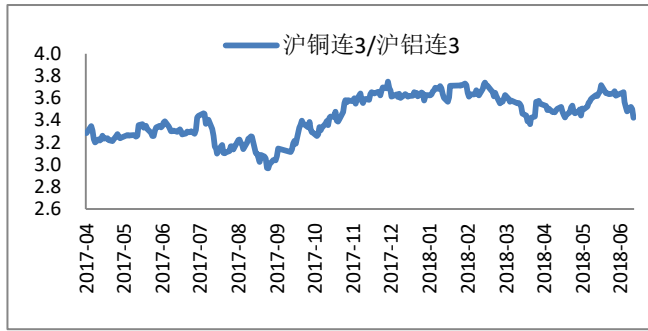
图 10 铁矿 1809 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

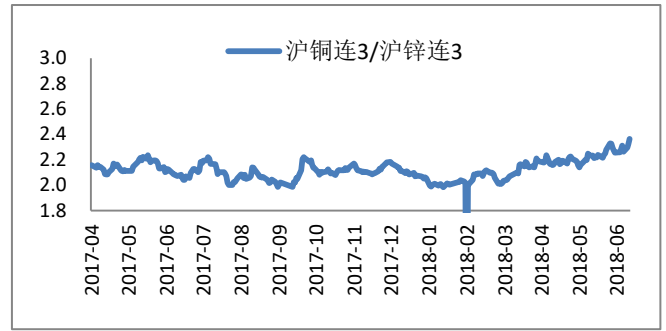
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



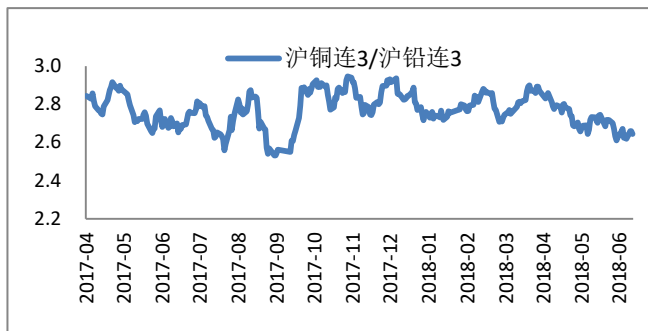
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



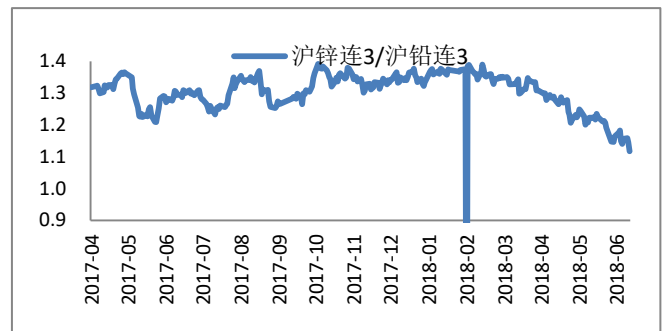
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



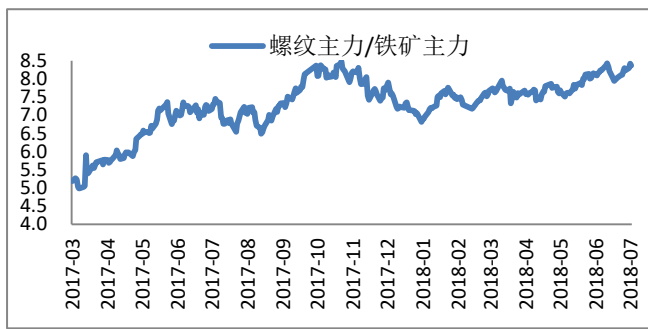
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



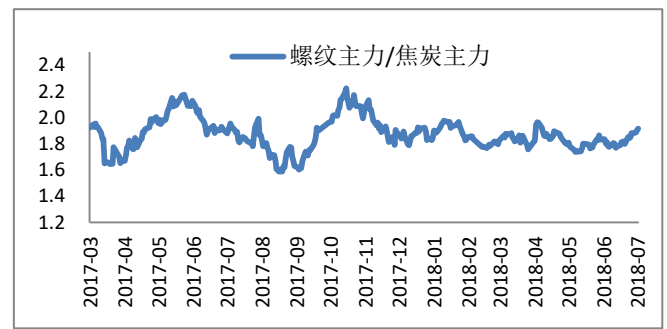
资料来源：wind 南华研究

图 15 螺纹钢与铁矿比价变化



资料来源：wind 南华研究

图 16 螺纹钢与焦炭比价变化



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