



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

楼丹庆

[loudanq@nawaa.com](mailto:loudanq@nawaa.com)

0571-89727544

投资咨询证: TZ007999

助理分析师:

王泽勇

[wangzeyong@nawaa.com](mailto:wangzeyong@nawaa.com)

0571-89727544

王仍坚

[wangrengjian@nawaa.com](mailto: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

### 英国5月GDP环比升0.3%，创去年11月以来新高

英国5月GDP环比升0.3%，创去年11月以来新高，预期升0.3%；同比升1.5%，预期升1.4%，前值升1.5%；截至5月的三个月GDP环比升0.2%，预期升0.2%。工业产出环比降0.4%，预期升0.5%，前值降0.8%修正为降1.0%；同比升0.8%，预期升1.9%，前值升1.8%；5月制造业产出环比升0.4%，预期升0.7%，前值降1.4%修正为降1.3%；同比升1.1%，预期升1.9%，前值升1.4%修正为升0.9%。

## 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	49889.19	-0.50	-3.66	-7.68	
		LME 铜 03	6405.00	1.53	-2.53	-12.33	
		长江 1#铜	49690.00	0.12	-2.70	-7.02	
	锌	沪锌指数	21623.16	-1.83	-6.39	-11.05	
		LME 锌 03	2688.00	-2.36	-4.93	-16.05	
		上海 0#锌	22000.00	-2.44	-5.38	-10.31	
	镍	沪镍指数	111703.29	0.18	-3.41	-2.64	
		LME 镍 03	14065.00	0.75	-3.43	-8.93	
		长江 1#镍	112600.00	0.04	-2.68	-3.22	
	铝	沪铝指数	14172.32	0.10	0.69	-4.84	
		LME 铝 03	2103.50	0.81	-0.50	-8.94	
		长江 00 铝	13990.00	0.07	0.94	-5.15	
	铅	沪铅指数	19444.21	-0.92	-3.90	-3.38	
		LME 铅 03	2331.00	-0.55	-2.47	-5.51	
		上海 1#铅	20590.00	-0.44	-2.60	-0.05	
锡	沪锡指数	144376.99	0.13	-0.97	-5.10		
	LME 锡 03	19575.00	0.98	-0.81	-7.53		

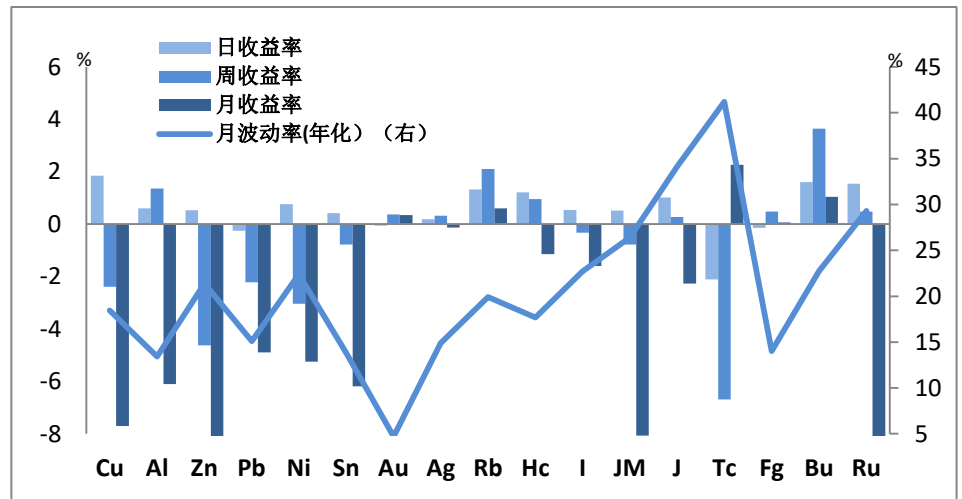
		长江1#锡	144000.00	0.35	-0.52	-4.32	
贵金属	黄金	沪金指数	272.02	-0.40	0.04	-0.47	
		COMEX 黄金	1258.30	0.19	1.25	-3.47	
	白银	沪银指数	3745.91	-0.27	0.08	-0.05	
		COMEX 白银	16.15	0.47	1.67	-4.01	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3822.87	0.93	2.85	0.95	
		螺纹现货（上海）	4070.00	1.50	1.50	-0.73	
	热卷	热卷指数	3910.84	1.10	1.69	-0.60	
		热卷现货（上海）	4220.00	0.96	0.96	-1.17	
	铁矿	铁矿指数	461.50	0.54	-0.32	-1.60	
		日照澳产 61.5%PB 粉	450.00	0.67	-0.66	-0.88	
		铁矿石普氏指数	63.25	0.96	-0.86	-2.92	
	焦炭	焦炭指数	2020.93	-0.24	-0.43	-2.61	
		天津港焦炭	2350.00	-2.08	-2.08	4.44	
	焦煤	焦煤指数	1141.50	-1.22	-1.90	-9.33	
		京唐港焦煤	1760.00	0.00	0.00	0.00	
	动力煤	动力煤指数	624.10	-0.47	-1.87	-2.45	
		秦皇岛动力煤	590.00	0.00	0.00	0.85	

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

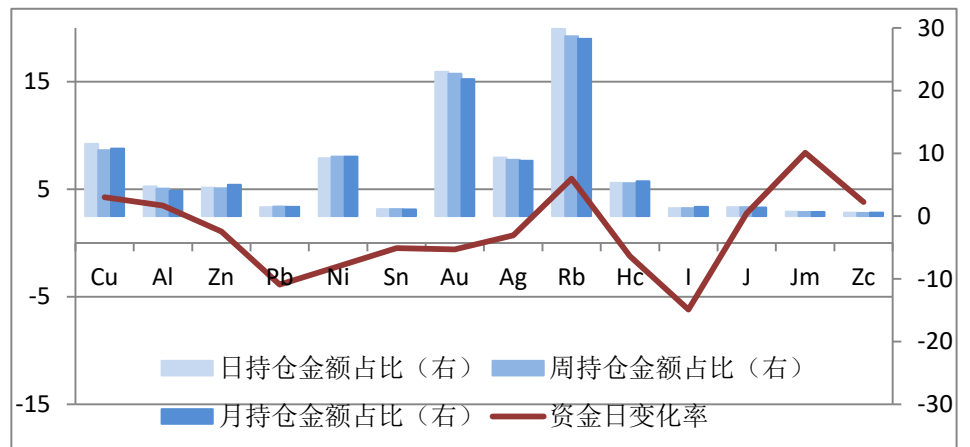
图1 各品种收益率与波动率



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	<p>Hot Chili 公司最近已在智利 El Fuego 铜项目所在地圣安东尼奥地区的测绘和取样中确认了多个大型高品位铜矿区。</p>	<p>今日沪铜收涨 0.44%。中美贸易战靴子落地，市场悲观情绪暂时消退。而且德国内部政治危机暂缓、欧英央行鹰派发声、欧美贸易争端出现好转迹象，欧元升值利空美元，对铜价存在支撑。供需方面，Escondida 的劳资谈判悬而未决，未来存在罢工的风险，叠加下游逢低补库，铜价短期仍有上涨空间，操作上建议多单持有。</p>
	铝	<p>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。</p>	<p>今日沪铝收涨 0.28%。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。利空与利多因素交织，预期短期内铝价或震荡，建议暂时观望。</p>
	锌	<p>SMM 7 月 10 日讯，LME 现货-3 升水由升水 28 美元/吨快速下调至 11 美元/吨，今晨随盘计算进口亏损收窄至 100 元/吨左右，目前保税区库存处于相对高位，需警惕进口锌流入构成冲击。</p>	<p>今日沪锌收跌 2.20%。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，使得锌价承压。同时国内镀锌企业即将进入传统淡季，预计镀锌下游消费将再度走弱。锌在目前供应过剩、需求转淡的基本面背景下，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。</p>
	镍	<p>今日金川公司电解镍（大板）上海报价 112500 元/吨，桶装小块 113700 元/吨，较昨天持平，出厂价格接近于金川镍现货市场成交价格。</p>	<p>今日沪镍收涨 0.53%。宏观方面，中美贸易战影响暂时落地。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回落至 11 万上方企稳，建议暂时观望，谨慎操作。</p>
贵金属	<p>根据 FX168 报道，英国外交大臣约翰逊已辞去政府职务，以抗议英国首相特蕾莎·梅在英国脱欧谈判中的一系列“红线”上的 180 度大转弯。</p>	<p>观望</p>	

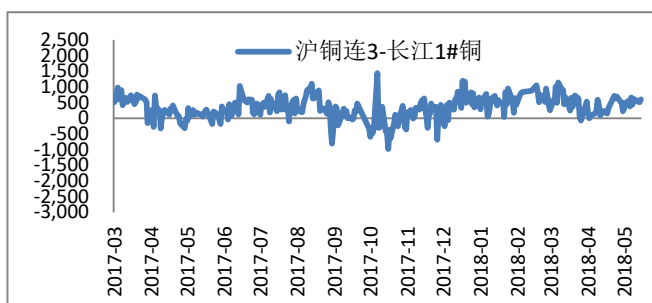
		<p>英国脱欧大臣戴维斯之前刚刚辞职，以抗议特蕾莎·梅力图在3月脱欧后仍保持英国与欧盟紧密联系的努力。约翰逊的辞职，加剧了英国脱欧的分歧，可能会拆散特蕾莎·梅的政府。英国政局动荡，导致英镑跳水。此外，欧洲央行行长德拉基周一重申了对政策行动的谨慎立场。他表示，欧洲央行需要对政策保持耐心、持久和谨慎，并预计维持利率至少到2019年夏末。德拉基偏鸽派的言论打压欧元。综上，英镑和欧元同时走弱，导致美元指数止跌反弹，金银则承压下挫。</p>	
黑色板块	螺纹钢	<p>唐山市将执行非采暖季限产方案，所有烧结机、竖炉限产50%（完成脱硝治理的除外）；唐钢、唐银各保留1座高炉；古冶、丰润、丰南、滦县、玉田钢铁企业高炉产能限50%；其他（迁安、迁西、遵化、滦南、乐亭）钢铁企业高炉产能限30%。目前限产尚未开始执行。</p>	<p>螺纹窄幅震荡。唐山钢坯报3680涨50。上海螺纹现货报4193（折盘面）涨60，成交大幅放量，采购的投机性放大。环保继续高压状态，唐山被报将执行最新的限产方案，限产力度在30%以上，至少影响日均铁水产量7万吨，供给收缩预期强化。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，建议逢低做多。</p>
	热卷		<p>热卷窄幅震荡。上海热卷主流报价4220涨40。目前产量稳定在偏高水平，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，下游采购边际转弱，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，基本面偏承压，卷螺差收敛。</p>
	铁矿石		<p>矿石偏弱震荡。青岛港PB粉报496.6元（折盘面）涨3，普氏62指数报63.25涨0.6，河北钢厂烧结矿库存有所下降，钢厂采购积极性小幅回升，但采购持续性仍受限产的压制。市场仍追捧低铝资源，巴西矿溢价处于高位，但后期低铝货溢价空间有限，而澳矿品种的缺货持续时间较短，以RTX粉矿标的折算的套利利润快速收敛，因此矿价相对缺乏支撑力。</p>

<b>焦炭</b>	<p>Mysteel 口岸快讯：甘其毛都口岸在蒙古国国庆期间将关停 5 天，关停时间为 7 月 11 日至 15 日，预计影响蒙古焦煤进口量 40 万吨左右，昨日通关 870 车</p>	<p>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。</p>
	<p>Mysteel 山西煤焦市场讯：山西焦炭市场稳中偏弱，目前山西地区焦企首轮下跌 50-100 元/吨已全部执行，部分焦企第二轮 100 元/吨下调已执行，累计下跌 50-150 元/吨不等。</p>	<p>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。短期看在环保阶段性放松下，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。</p>

## 4. 套利跟踪

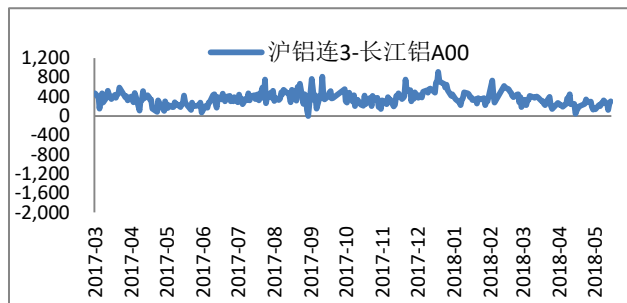
### 4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



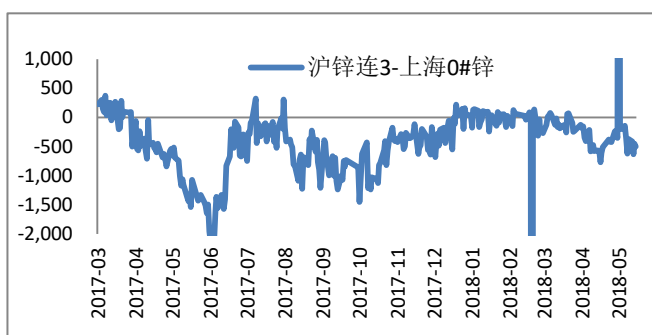
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



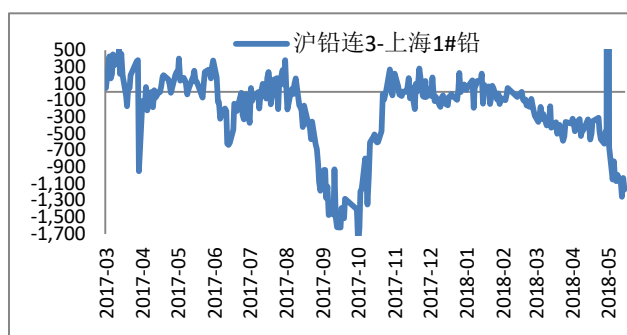
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



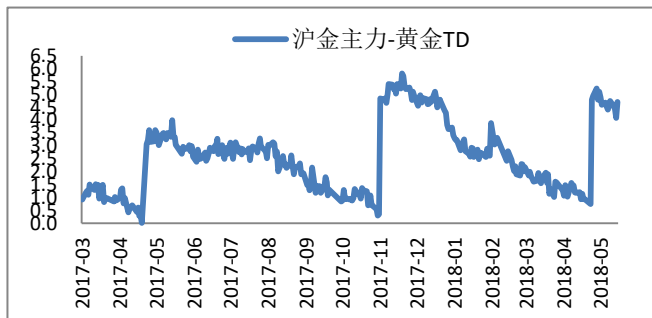
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



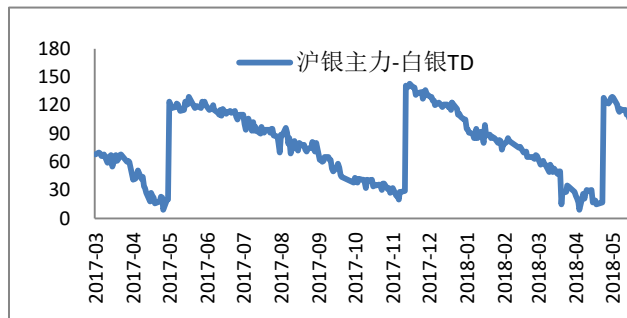
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



资料来源: wind 南华研究

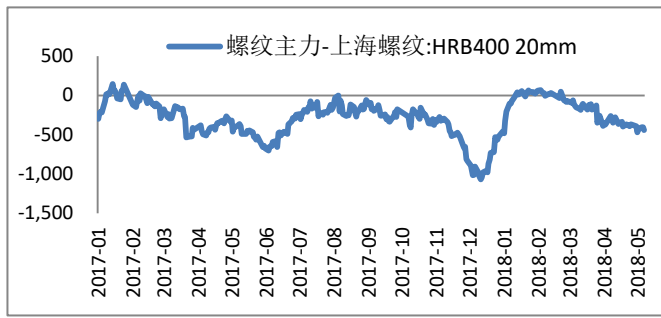
图 6 沪银主力与白银 TD 价差



资料来源: wind 南华研究

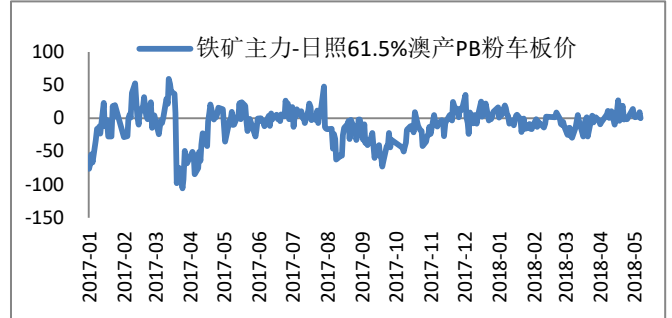


图7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

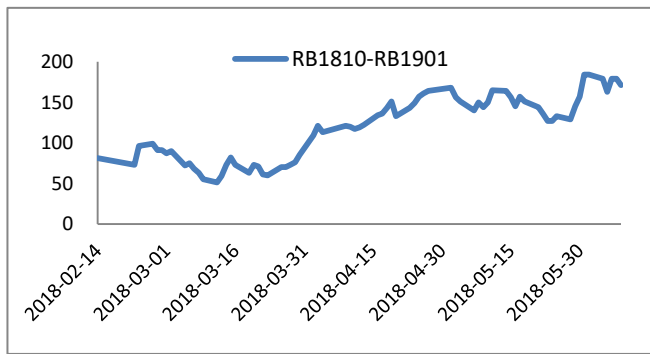
图8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

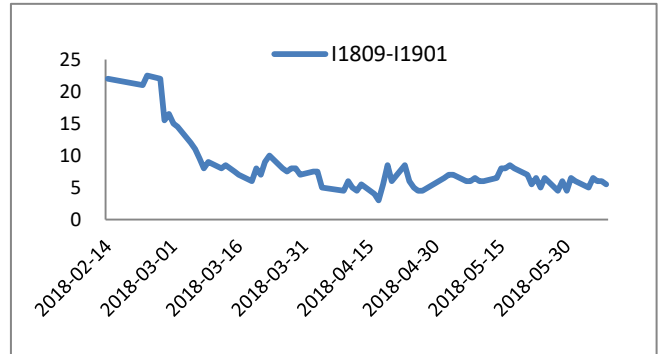
## 4.2 跨期套利

图9 螺纹 1810 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

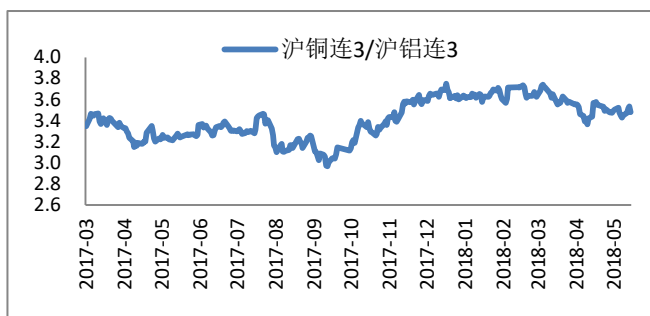
图10 铁矿 1809 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

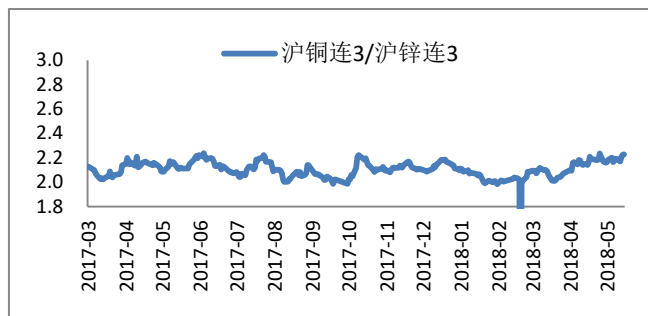
### 4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



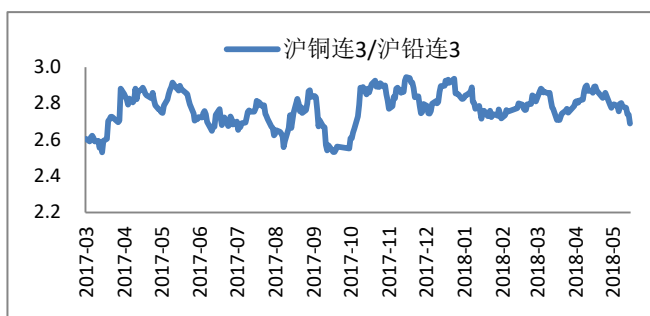
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



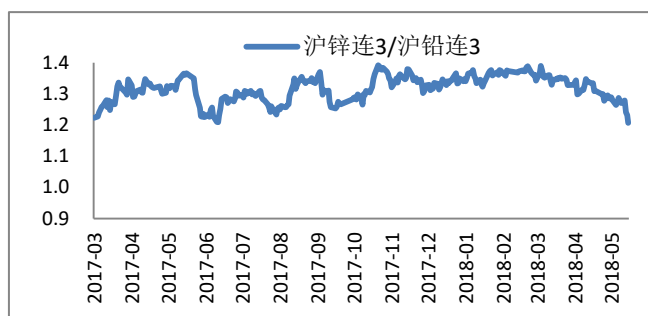
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



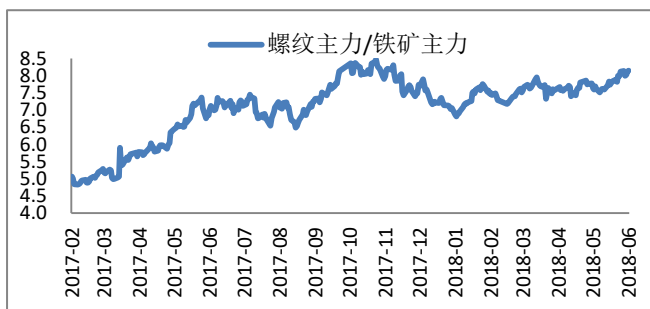
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



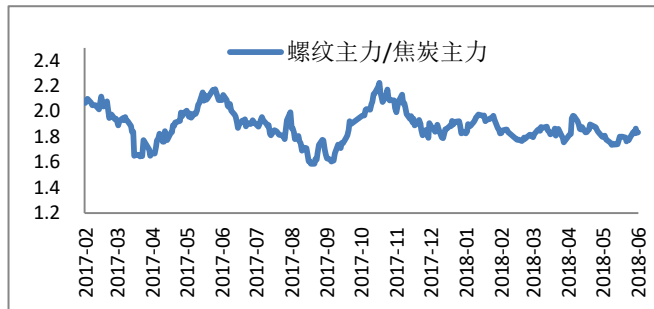
资料来源：wind 南华研究

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](http://www.nanhua.net)