



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

李晓东

lixiaodong@nawaa.com

0571-88393740

投资咨询证: Z0012065

楼丹庆

loudanq@nawaa.com

0571-89727574

投资咨询证: TZ007999

助理分析师:

王泽勇

wangzeyong@nawaa.com

0571-89727505

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

恐慌情绪再度蔓延，比特币爱上“跳水” 跳不停！

周四（3月15日）比特币大跌近10%至7700美元以下，因继Facebook之后，谷歌周三（3月14日）也针对数字货币和ICO采取限制措施，而中国方面表示将加强监管，比特币下跌引起其他数字货币跟着跳水。今日亚市盘中，比特币再次下跌，当前报于8000美元上方。比特币似乎爱上了“跳水”，但是知名分析师仍看衰后市，断言比特币泡沫势必很快会爆裂，最后价值终将归零（跌至池底）。恐慌情绪再度蔓延市场。据报道，安联环球投资(Allianz Global Investors)全球经济暨策略分析师霍弗希特(Stefan Hofrichter)表示，区块链技术尽管能为投资人带来商机，不过加密货币仍毫无价值可言，“比特币的内在价值终将归零”，问题只是在何时而已。霍弗希特进一步分析称，比特币从2009年创立以来，价格暴涨暴跌的特性如同泡沫化的走势，并不像股票、钞票、债券等商品，真的让投资人能真正拥有一枚比特币，也没有任何收益，更无法和黄金相提并论，黄金的价值已被广泛接受超过2500年，而比特币发展迄今仅不到10年。

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	52385.38	0.07	2.02	0.17	
		LME铜03	6922.00	-0.86	1.45	-3.36	
		长江1#铜	51440.00	-0.83	0.63	-0.39	
金属	锌	沪锌指数	24887.66	0.21	1.14	-5.09	★

		LME 锌 03	3233.50	0.64	0.20	-9.38	
		上海 0#锌	24780.00	0.20	-0.12	-5.31	
	镍	沪镍指数	103697.01	-0.10	2.86	2.87	
		LME 镍 03	13600.00	-1.34	3.03	-2.72	
		长江 1#镍	102300.00	-0.97	2.30	2.04	
	铝	沪铝指数	25.42	0.00	1.40	3.92	
		LME 铝 03	2082.50	-0.34	-1.19	-4.80	★
		长江 00 铝	13750.00	0.00	-1.72	-2.34	
	铅	沪铅指数	18547.03	0.13	0.77	-3.95	
		LME 铅 03	2398.50	0.31	2.13	-7.14	
		上海 1#铅	18630.00	0.00	0.38	-2.61	
	锡	沪锡指数	145009.50	-0.11	-1.13	-2.94	
		LME 锡 03	21000.00	-0.83	-2.48	-2.64	
		长江 1#锡	144750.00	0.00	-1.03	-2.85	
	贵金属	黄金	沪金指数	271.83	-0.42	-0.43	-1.68
COMEX 黄金			1316.20	-0.66	-0.48	-1.19	
白银		沪银指数	3679.22	-0.46	-0.47	0.07	
		COMEX 白银	16.40	-0.91	-0.64	-0.85	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3677.69	-0.82	-0.36	-6.10	★
		螺纹现货 (上海)	3860.00	0.00	0.00	-1.03	
	热卷	热卷指数	3836.08	0.34	1.46	-4.08	★
		热卷现货 (上海)	3970.00	0.51	1.28	-2.46	
	铁矿	铁矿指数	483.50	-1.33	0.00	-10.38	
		日照澳产 61.5%PB 粉	493.00	0.00	-3.90	-8.19	★
		铁矿石普氏指数	71.50	-0.35	-0.69	-8.16	
	焦炭	焦炭指数	1983.61	-0.17	-2.29	-7.86	
		天津港焦炭	2225.00	0.00	0.00	2.30	★
	焦煤	焦煤指数	1279.28	0.24	-1.04	-6.23	
		京唐港焦煤	1790.00	0.00	0.00	0.00	
	动力煤	动力煤指数	610.65	-0.38	-0.54	-7.00	
秦皇岛动力煤		610.00	0.00	-1.61	-3.17		

注：价格为 0 表示今无交易或 Wind 数据库数据 (17:00) 还未跟新完毕

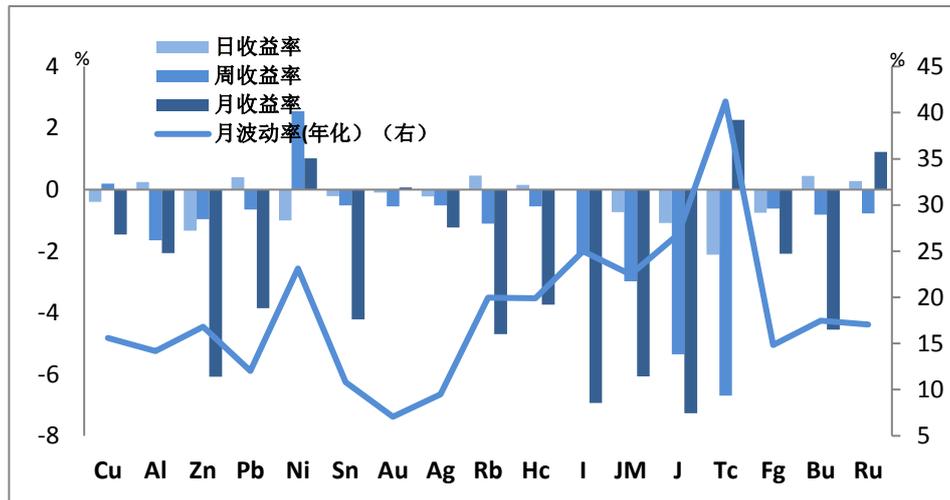
★：关注套利机会

★：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

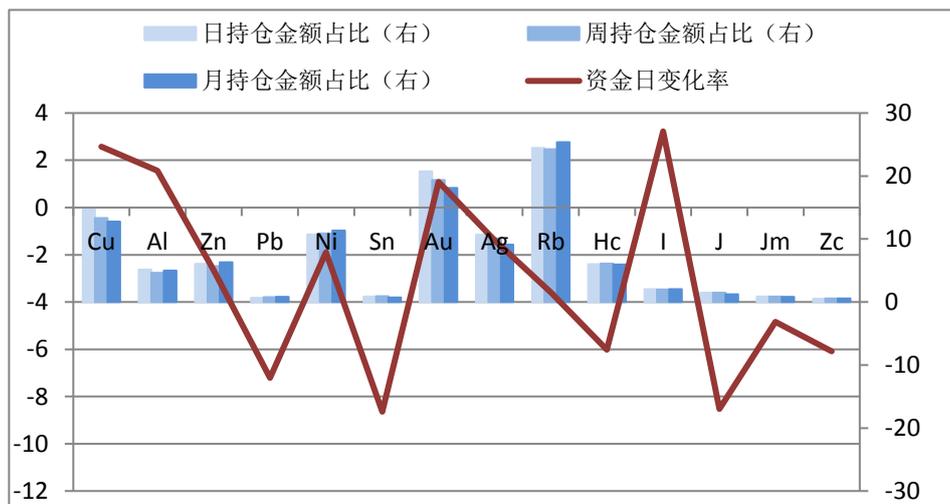
图 1、各品种收益率与波动率



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>对美国贸易保护主义的担忧，以及美国财长有关美元走软对美国出口有利的讲话打压美元兑一篮子主要货币跌至三年低位。</p> <p>点评：美元走软利多铜价</p>	<p>目前淡季需求基本触底，两市库存小幅增加，节后需求回升有望推动下一轮上涨行情，短期低位轻仓试多。</p>
	铝	<p>2018 年国内电解铝计划新增产能约 313 万吨，且主要集中在新疆、内蒙古、山西、贵州及广西等地。</p> <p>点评：新增产能投放压力较大</p>	<p>本周郑州天气出现严重污染，当地冶炼企业的限产或升级。预计短期铝价仍将在低位反复，建议观望</p>
	锌	<p>LME 锌库存减 75 吨至 179475 吨。根据我的有色网统计，1 月 22 日锌锭社会库存 15.2 万吨，较上周五减少 0.04 万吨。</p> <p>点评：库存回升持续减少</p>	<p>叠加锌矿到港量偏少，供应偏紧。预计沪锌将延续震荡，运行区间在 25800-26500。</p>
	镍	<p>隔夜美财长表示美元走弱利好美经济，不担心中国对美债购买情况，美元刷新三年来新低。</p> <p>点评：美元走软支撑镍价</p>	<p>未来三元电池对镍需求提振预期不变，镍金属的使用比重将会增加。短期十万关口压力较重，多单止盈。</p>
贵 属	金 银	<p>下周美联储将于 3 月 20 日至 21 日召开货币政策会议，投资者普遍预期美联储将在此次会议上加息。从历史数据看，金银在美联储决议之前通常会呈现大幅下挫态势，因此随着美联储加息脚步的临近，金银近期弱势难改。然而根据历史经验，美联储加息靴子落地后，金银一般会上涨，因此追空有风险。</p>	<p>周五沪金主力 AU1806 跳空低开，延续弱势，目前价格在 2721 一线，支撑位在 270，阻力位在 272。沪银主力 AG1806 亦跳空低开，目前价格在 3660 附近，支撑位在 3650，阻力位在 3700。</p>

黑 色 板 块	螺 纹	<p>1、本周螺纹厂内库存+19.25万吨，社会库存-9.15万吨。</p> <p>2、Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 75.26%环比增 0.12%，163 家钢厂高炉产能利用率 71.16% 环比降 0.93%，剔除淘汰产能的利用率为 77.21%</p> <p>点评：北方限产力度增大，产量恢复进度延后。</p>	<p>螺纹日内处于均线下方偏弱震荡。唐山钢坯报 3590 涨 10。上海螺纹现货报 3979.4 持稳，天津报价 4203 涨 30。采暖季本周渐进尾声，但环保限产仍处于政策高压阶段，武安地区高炉全部停产至月末，产量有望小幅回升，需求端逐步复苏，随着现货价格企稳，本周出库明显加快，库存转降，短期窄幅波动或弱反弹，力度取决于需求情况，后期去库进度仍是关键。</p>
	热 卷	<p>1、本周热卷厂内库存-4.81万吨，社会库存-2.17万吨。</p> <p>点评：热卷降库较为顺利。</p>	<p>热卷日内偏强震荡。上海热卷主流现货报 3950 稳。热卷基本面较为稳健，供需恢复的弹性不及建材。目前下游加工和终端需求基本启动，钢厂库存、社会库存本周小幅双降，去库压力仍小于螺纹，库存支撑力有所显现，热卷走势偏强，但目前单边做多风险较大。</p>
	铁 矿	<p>1、全国 45 个港口铁矿石库存为 15972.59，环比增 140.42，日均疏港总量 249.83，环比降 19 万吨。</p> <p>点评：港存居高不下，钢厂采购积极性不高，后期港存压力增大。</p>	<p>矿石承压回落。青岛港 PB 粉报 545.5 元（折盘面）稳。普氏 62 指数报 71.50 降 0.25。华北非采暖季限产政策执行延迟了钢厂的补库意愿，但港口高品矿存量目前不紧缺，且矿山发货恢复较快，港存压力又继续增大的可能，矿价主要的支撑因素削弱，继续承压运行。</p>

	焦煤	<p>本周 Mysteel 统计全国 100 家独立焦企样本：产能利用率 76.97%，下降 3.04%；炼焦煤总库存 774.15，减 7.54。</p> <p>点评：受环保检查影响焦化开工率大幅下降，对焦煤需求减少</p>	<p>受环保检查影响焦化开工率大幅下降，焦煤需求受到限制。供应方面，煤矿复产，但焦企去库接近尾声，后期将以按需采购为主，煤矿库存压力仍较大。蒙煤通关车辆仍未有明显提升，低硫主焦煤坚挺。短期看，供应回升，需求平稳，焦煤继续承压，建议观望。</p>
	焦炭	<p>本周 Mysteel 港口焦炭库存：天津港 72 平，连云港 12.4 增 0.1，日照港 128 增 12，青岛董家口港 110 平。</p> <p>点评：港口库存持续攀升，贸易商出货积极性高，报价继续走弱</p>	<p>目前下游钢厂库存偏高，开工率低位，受复产延期影响，邯郸地区钢厂采购有所放缓，叠加近期汽运受限，焦炭库存压力较大，焦企心态转差。焦炭港口库存高位，贸易商出货积极性高。短期看焦企去库受阻，焦钢博弈增加。但钢厂复产后的需求提升预期仍在，且目前焦炭贴水，焦价仍有反弹动力。</p>
	动力煤	<p>近日，印尼政府要求供应国内电企的煤炭价格不得超过规定上限，即印尼国内电厂供应的发热量 6322 大动力煤价格上限为 70 美元/吨。</p> <p>点评：过去一年半以来，国际动力煤价格一直受到中国强劲需求和供应紧张支撑，政策出台后印尼国内煤价将受打压，意味着更多的印尼动力煤寻求出口中国市场。</p>	<p>整体继续维持偏弱格局。由于电厂库存较高，预期较差，在买涨不买跌的心态下，几乎没有询盘。贸易商情绪悲观，虽有部分贸易商 5500 大卡煤 650 以下不愿出货，市场仍然鲜有成交。现货方面，秦皇岛港 Q5500 动力末煤平仓价继续下移，但下跌速度放缓，跌幅有收窄迹象。虽然未来中期进入煤炭消费淡季，但目前部分工厂尚未完全恢复节后生产，预计三月底完成复工。预计主力合约 805 短期将在 600 上方维</p>

			持盘整过程。
--	--	--	--------

4. 套利跟踪

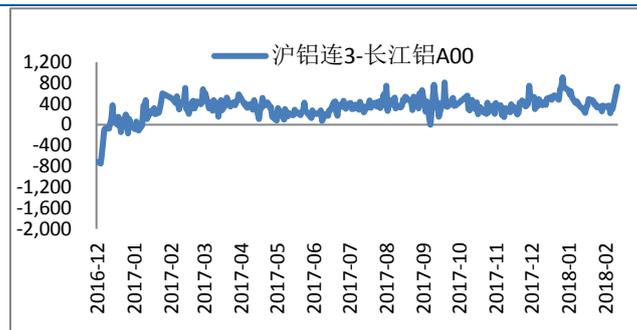
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



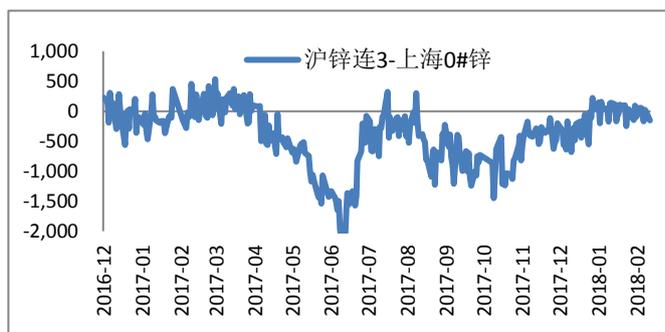
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



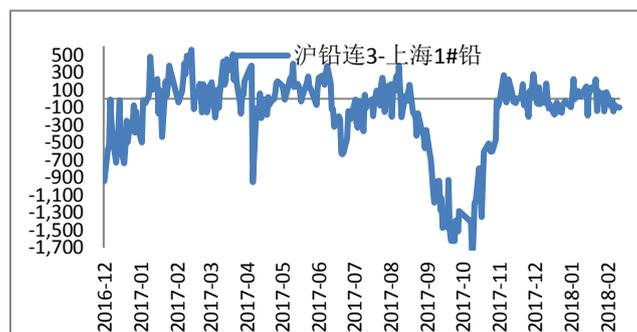
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



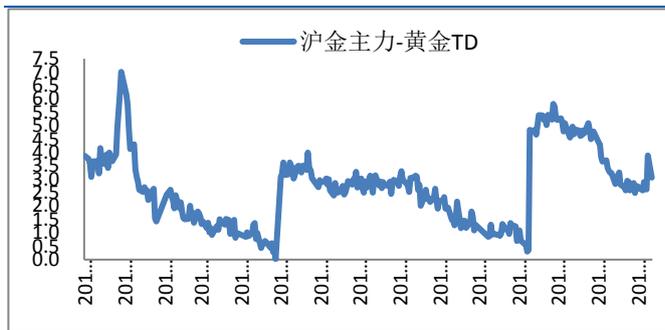
资料来源: wind 南华研究

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



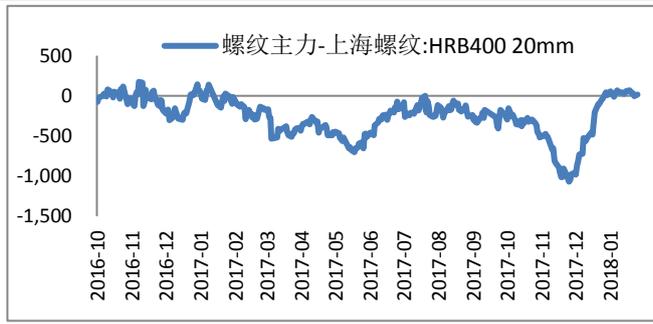
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



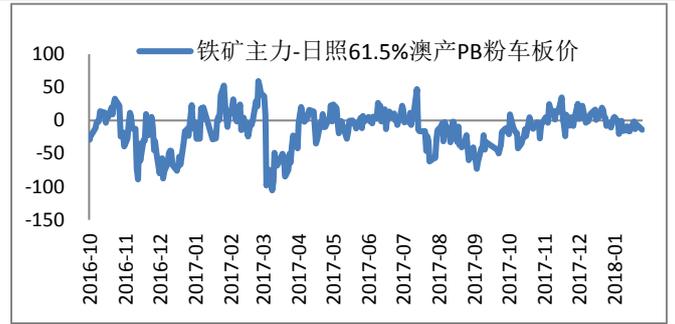
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

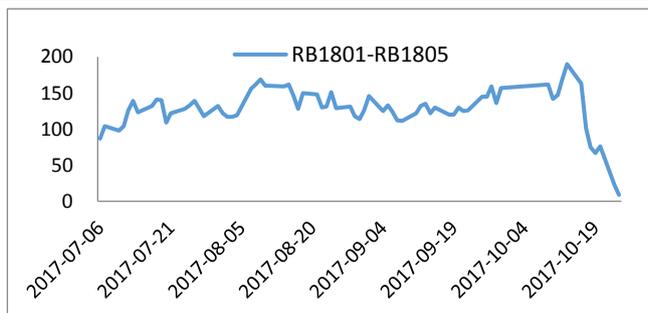
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

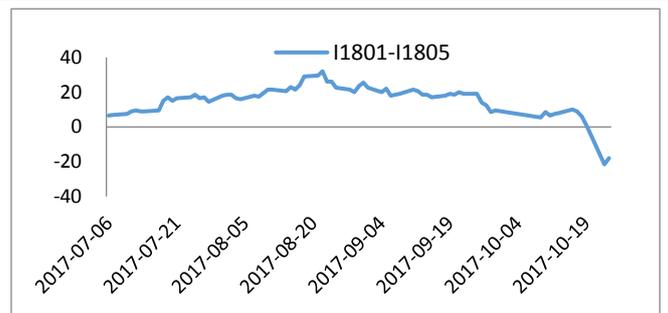
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

图 10 铁矿 01 月和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

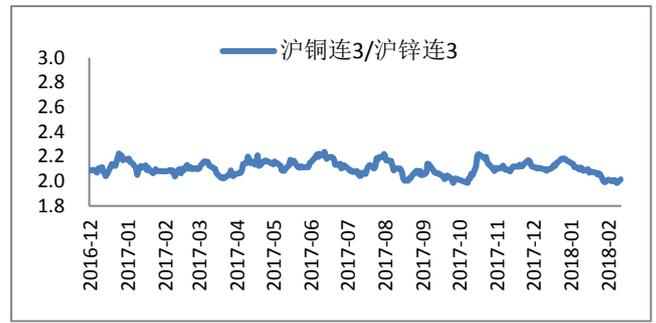
4.3 跨品种套利

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

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