



金属日报

2019 年 2 月 15 日星期五

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	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	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

中国 1 月社会融资规模增量 4.64 万亿元，创历史新高

央行发布数据显示，初步统计，1 月份社会融资规模增量为 4.64 万亿元，比上年同期多 1.56 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 3.57 万亿元，同比多增 8818 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 343 亿元，同比多增 77 亿元；委托贷款减少 699 亿元，同比少减 10 亿元；信托贷款增加 345 亿元，同比少增 52 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 3786 亿元，同比多增 2349 亿元；企业债券净融资 4990 亿元，同比多 3768 亿元；地方政府专项债券净融资 1088 亿元，同比多 1088 亿元；非金融企业境内股票融资 293 亿元，同比少 207 亿元。华社报道，2 月 14 日上午，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦共同主持中美经贸高级别磋商开幕式。本轮高级别磋商定于 14-15 日在北京举行。

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	48117.79	-0.54	-0.30	1.27	
		LME 铜 03	6137.00	-0.11	-1.86	2.69	
		长江 1#铜	48160.00	0.31	0.77	1.43	
	锌	沪锌指数	21183.39	-0.39	-4.48	3.75	
		LME 锌 03	2590.00	-0.79	-4.95	3.43	
		上海 0#锌	21400.00	-0.60	-4.12	-1.34	
	镍	沪镍指数	99293.98	-2.21	-2.72	5.71	
		LME 镍 03	12195.00	-1.65	-5.54	5.08	
		长江 1#镍	97850.00	-1.76	-1.26	6.30	
	铝	沪铝指数	13420.65	-0.03	-0.99	0.02	
		LME 铝 03	1849.50	-0.83	-2.32	0.43	
		长江 00 铝	13350.00	0.15	0.30	0.23	

	铅	沪铅指数	16844.07	-0.01	-2.95	-3.85	
		LME 铅 03	2037.00	0.54	-2.07	3.40	
		上海 1#铅	16825.00	0.30	-3.72	-6.66	
	锡	沪锡指数	148402.49	-0.21	-0.42	1.56	
		LME 锡 03	20910.00	-0.67	-0.12	1.88	
		长江 1#锡	148000.00	0.00	0.51	1.54	
贵金属	黄金	沪金指数	290.06	0.69	0.23	1.89	
		COMEX 黄金	1315.60	0.48	0.14	2.03	
	白银	沪银指数	3710.40	0.24	-1.11	-1.14	
		COMEX 白银	15.59	0.26	-0.92	-0.19	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3552.64	-2.35	-4.17	1.95	
		螺纹现货（上海）	3810.00	-0.78	—	1.60	
	热卷	热卷指数	3504.32	-1.98	-3.21	2.85	
		热卷现货（上海）	3700.00	-0.80	-1.07	1.93	
	铁矿	铁矿指数	628.50	0.72	1.13	22.75	
		日照澳产 61.5%PB 粉	648.00	0.31	—	16.55	
		铁矿石普氏指数	87.80	1.56	-2.98	17.38	
	焦炭	焦炭指数	2035.00	-2.19	-3.33	4.83	
		天津港焦炭	2250.00	0.00	—	4.65	
	焦煤	焦煤指数	1288.65	0.06	-0.87	6.96	
		京唐港焦煤	1860.00	0.00	—	0.00	
	动力煤	动力煤指数	589.21	0.26	-0.07	4.47	
		秦皇岛动力煤	565.00	0.00	-0.88	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

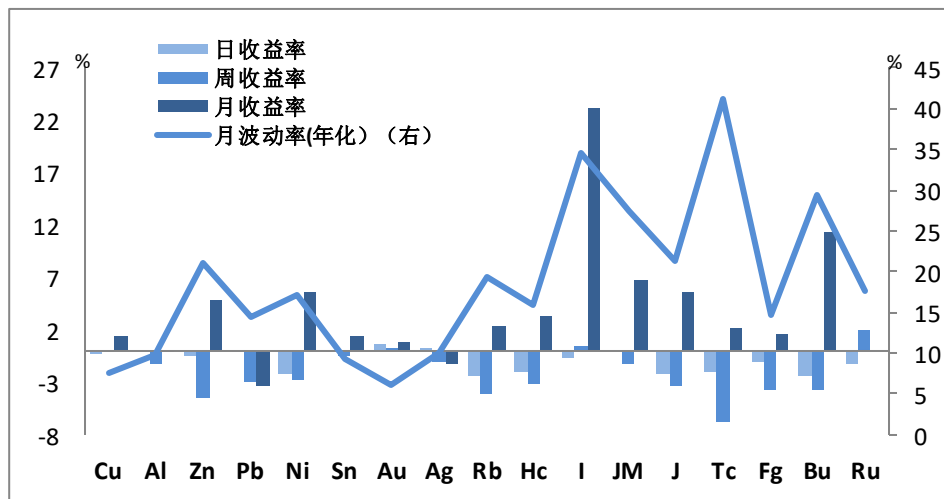
★：关注套利机会

★：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

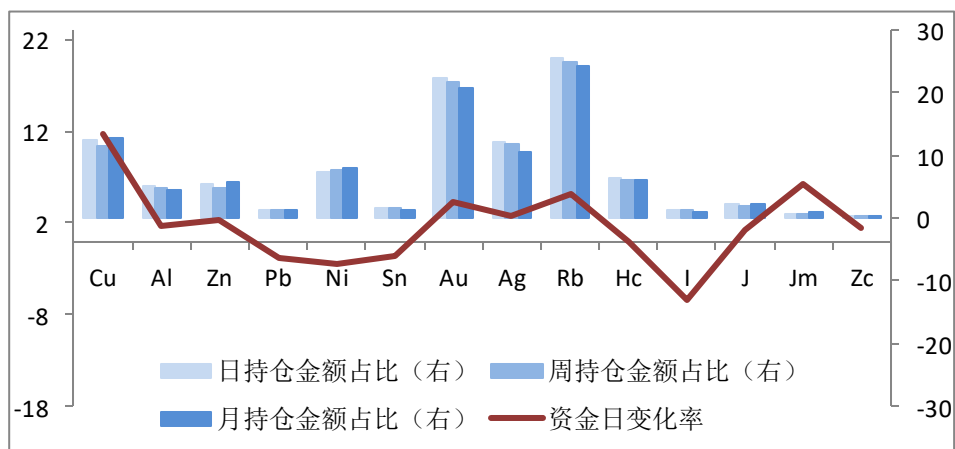
图1 各品种收益率与波动率



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	2月14日消息,国家海关总署周四公布的数据显示,中国1月未锻轧铜及铜材进口量环比增加12%,至47.9万吨;同比增加8.9%。SMM表示,未锻轧铜及铜材中,70%为精铜。1月份LME维持较大幅的contango结构,期间进口窗口多次闪现,平均进口亏损仅200元/吨左右,刺激了精铜进口需求。	中美贸易谈判难言乐观,加之当前正处消费淡季,库存出现季节性的回升,铜价承压。但宏观的悲观预期已经在价格中有所反应,而且市场预期逆周期调控政策落地,同时,由于废铜供给的问题,今年季节性累库压力较小,此外,进口数据表明国内需求韧性还在,因此铜价下跌的空间或有限,建议沪铜短期单边谨慎参与,区间操作为主,或卖出CU1904C50000和CU1904P46000的宽跨式期权组合。
	铝	SMM2月15日讯:今日,南山铝业发布公告表示,公司拟总投资额合计人民币5,685,393,000.00元依次对南山铝业新加坡有限公司(以下简称“新加坡公司”)、Global Aluminium International PTE LTD(以下简称“GAI”)、PT Bintan Alumina Indonesia(以下简称“BAI”)进行增资,用于募投项目“印尼宾坦南山工业园100万吨氧化铝项目”的建设。	美国正式宣布取消制俄铝属于利空出尽;2月14日中美新一轮经贸高级别磋商正式开幕,磋商进程和结果将影响有色板块走势。随着宏观政策效果逐渐显现,即将来临的铝下游消费旺季提供上涨动能,但由于铝锭仍将继续累库,2月14日国内电解铝现货库存161.7万吨,相对2月11日增加5.5万吨,短期铝价或继续低位运行,激进者可轻仓试多。
	锌	LME公布的数据显示,截至2月13日,LME锌注销仓单连续四日回落至46,725吨,注销占比下滑至46.02%。近一个半月以来,注册仓单由10万吨以上下滑至54,800吨,降幅超过五成。LME期锌总库存维持下滑姿态,目前不足10万吨。	受到国内宏观乐观情绪带动,节前锌价优势强劲,伦锌在春节期间受到中美关系担忧的市场情绪影响冲高回落。目前中美于2月14至15号举行新一轮经贸高级别磋商,市场情绪较为谨慎。基本面看,LME锌库存不足10万吨,降至逾11年最低水平,国内方面冶炼厂能刚性限制仍存,目前沪锌受到供给增加以及消费恢复情况未明的担忧情绪影响,近期锌价有所承压,但低库存支撑犹在,激进者可逢低试多单。
	镍	镍吧2月14日产业链开工率调研情况:(1)镍铁工厂:调研5家代表性高镍铁工厂,生产基本稳定,处于满负荷生产状态。(2)电解镍工厂:调研3家代表性电解镍工厂,生产基本稳定,某家工厂的产出水	国内宏观目前以政策利好为主。基本上,节前备货效应导致镍库存低位,进口窗口持续关闭叠加镍铁厂检修不断和新增投放有限,短期镍供应有限。但终端不锈钢300系库存累积,节后不锈钢厂开工略缓慢,沪镍昨日小幅反弹后夜盘继续回落,节后镍价

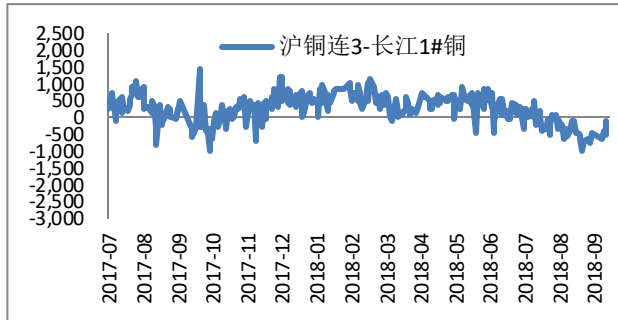
		平略有提高。(3) 不锈钢工厂: 调研 9 家不锈钢工厂, 该 9 家工厂安排春节假期检修, 目前有 6 家已经全面复产, 另外 3 家工厂计划近日复产。(4) 硫酸镍工厂: 调研 6 家代表性硫酸镍工厂, 该 6 家工厂均安排春节期间检修, 3 家工厂在计划范围内复产, 2 家工厂复产日期推迟 2-3 天, 1 家工厂因设备检修, 复产时间推迟 1 周左右。	回调空间短期到 9 万 5 左右。新一轮贸易谈判 14、15 日举行, 其结果将继续影响金属走势。
贵金属	金银	美国 12 月零售销售月率下跌 1.2%, 大幅低于预期的增长 0.1%; 12 月核心零售销售月率下跌 1.7%。美国 2018 年 12 月零售销售额录得逾 9 年来最大跌幅, 暗示美国 2018 年末经济活动明显放缓。美联储加息预期下降, 美元回落, 金银得以止跌反弹。	美联储加息预期下降, 美元回落, 金银得以止跌反弹。周五沪金主力 AU1906 合约低开高走, 目标位在 290, 若该处被突破, 则看至 292。沪银主力 AG1906 合约亦低开高走, 未来看至 3750 附近, 阻力位在 3800。
黑色板块	螺纹	螺纹钢厂库存 339.52 万吨 (+15.54), 社会库存 827.69 万吨 (+103.1)。	目前钢厂生产较为平稳, 沙钢一高炉突发铁水泄露事故, 螺纹产量或受少量影响。终端需求仍未恢复, 年后复工进度受民工返工等因素制约。春节假期期间螺纹厂库社库均大幅累积, 冬储库存大量转移至贸易商, 累库幅度明显增大已接近去年高位。节后下游复工存在一定不确定性, 库存还将继续累积, 短期高位承压, 偏弱运行。
	热卷	热卷钢厂库存 99.09 万吨 (-2.84), 社会库存 260.07 万吨 (+22.41)。	热卷春节期间排产较为平稳, 产量并未明显下降。需求变化不大, 政策上计划出台对汽车家电行业的刺激措施, 市场预期有所好转, 钢厂年后订单持稳。春节期间累库虽加快, 但幅度仍相对偏低, 由于节后下游需求仍相对平稳, 库存压力不大, 受螺纹影响偏弱运行。
	铁矿	Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存为 14414.21, 较节前增 440.26; 日均疏港总量 266.76 降 46.78。分量方面, 澳矿 7361.10 增 16.19, 巴西矿 4073.29 增 376.96。	钢厂生产较为平稳, 厂库保持高位, 烧结矿库存也有所累积, 年后钢厂生产意愿不会受较大干扰, 复产较顺利, 去库难度不大, 但库存消化仍需时间, 价格高位致补库意愿分化。春节期间澳巴发货均处于低位, 到港受港口作业下降影响有一定压港, 短期内到港偏低, 巴西矿难事故持续发酵, 预计减产影响年后将逐步传导至发货上, 目前已宣布对中国的销售受不可抗力影响。供给风险增强,

			但需求相对转弱，驱动下降，回调后仍是买入机会。
--	--	--	-------------------------

4. 套利跟踪

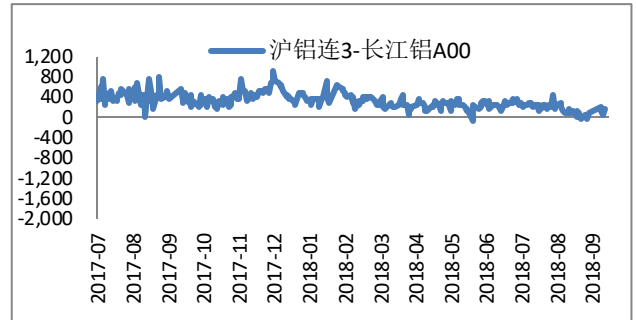
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



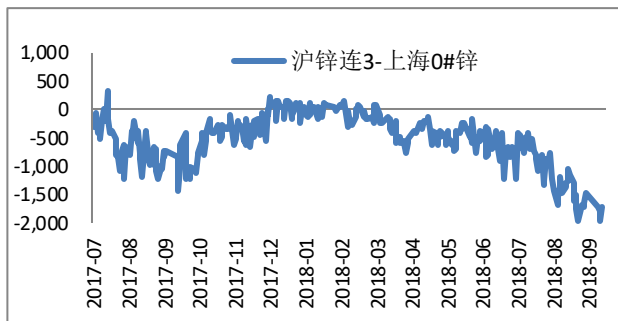
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



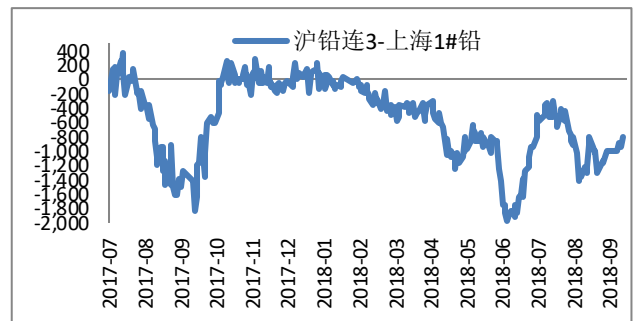
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



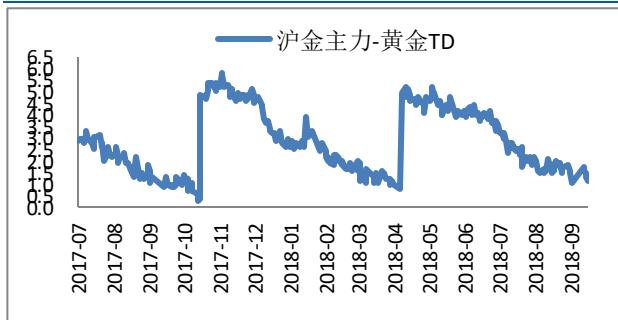
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



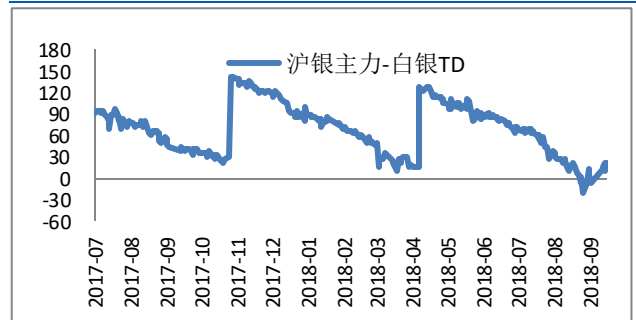
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



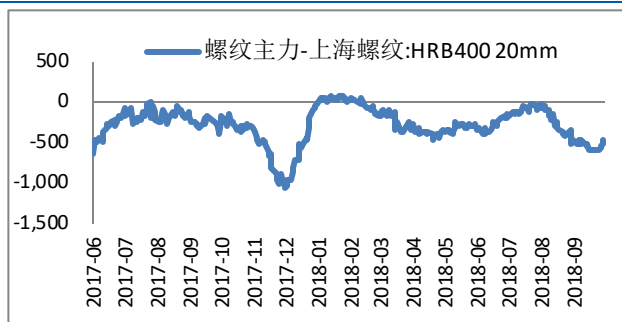
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



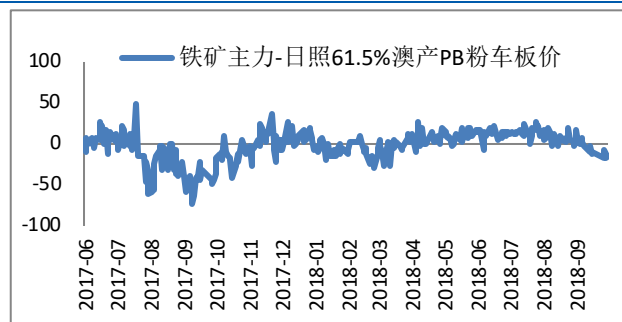
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

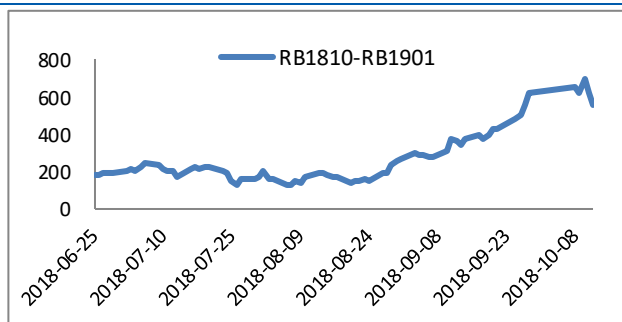
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

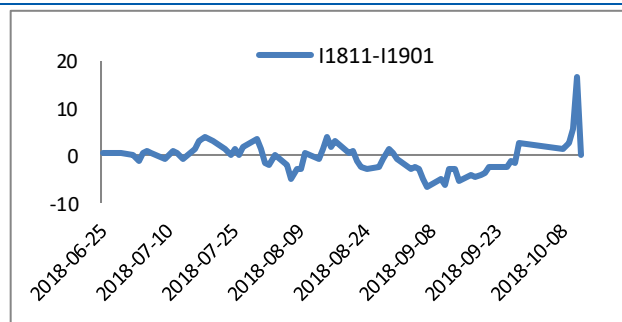
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1810 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

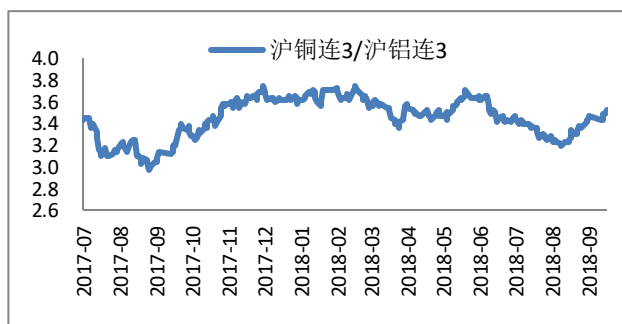
图 10 铁矿 1811 和 1901 合约价差



资料来源: wind 南华研究

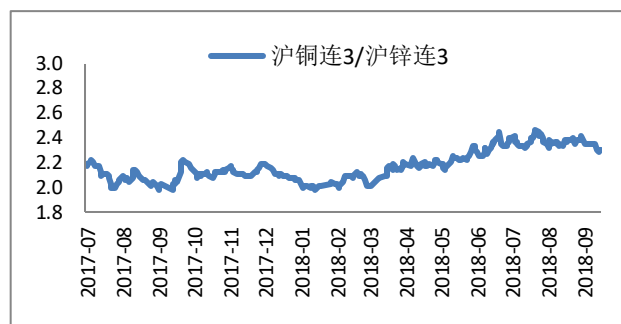
4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



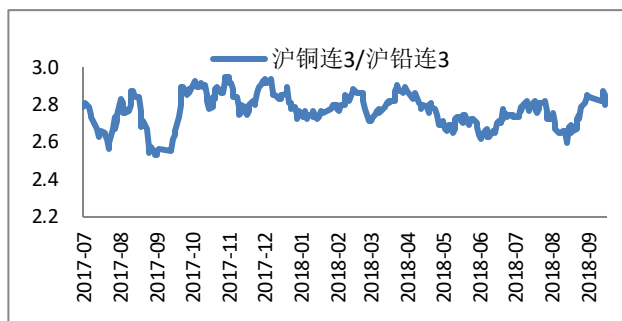
资料来源: wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



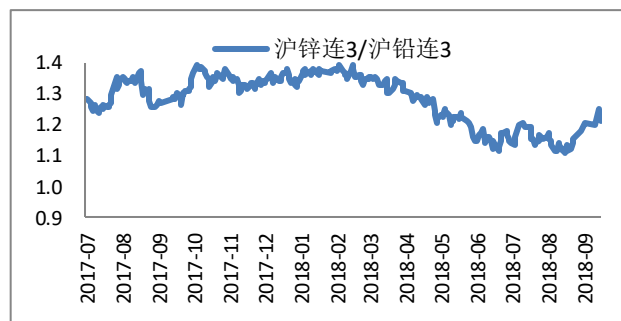
资料来源: wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



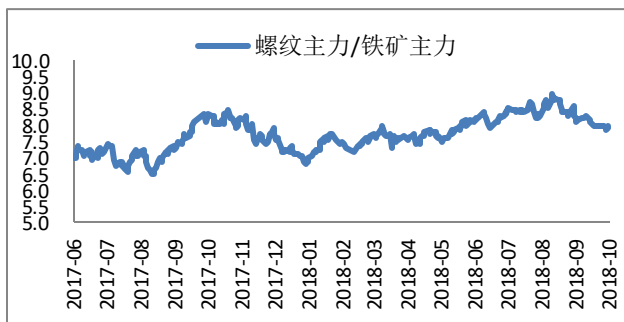
资料来源: wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



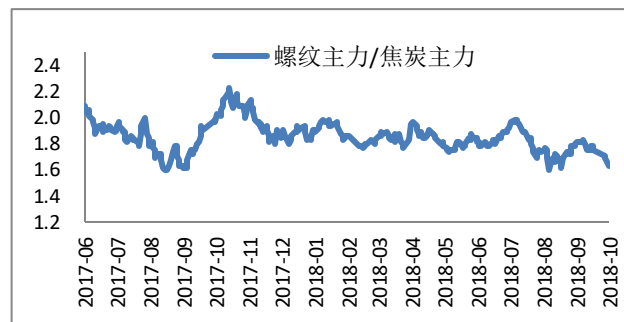
资料来源: wind 南华研究

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

济南营业部

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

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