

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

郑景阳

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

0571-89727544

投资咨询证: Z0014143

楼丹庆

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

0571-89727544

投资咨询证: Z0013356

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 ..... | 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 .....          | 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

### 银保监会：继续对重点领域重点风险开展深入整治

银保监会网站5月17日显示，银保监会发布关于开展“巩固治乱象成果，促进合规建设”工作的通知，在前期乱象整治工作的基础上，继续对重点领域重点风险开展深入整治，严查政策执行，严查风险隐患，严查违法违规行为。银行机构从股权与公司治理、宏观政策执行、信贷管理、影子银行和交叉金融业务风险、重点风险处置等五个方面开展整治工作，非银行领域各类机构按照相关要点开展整治工作。

资讯来源：wind、南华期货

## 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     | 47645.45  | -0.31 | -0.27 | -3.53  |      |
|      |   | LME 铜 03 | 6081.50   | 0.07  | -0.97 | -6.52  |      |
|      |   | 长江 1#铜   | 47970.00  | 0.13  | -0.06 | -3.21  |      |
|      | 锌 | 沪锌指数     | 20871.04  | -1.08 | -0.01 | -7.09  |      |
|      |   | LME 锌 03 | 2632.50   | 0.04  | -0.21 | -10.02 |      |
|      |   | 上海 0#锌   | 21450.00  | -0.65 | 0.19  | -5.67  |      |
|      | 镍 | 沪镍指数     | 95584.04  | 0.02  | 1.44  | -3.18  |      |
|      |   | LME 镍 03 | 12125.00  | -0.12 | 2.62  | -6.87  |      |
|      |   | 长江 1#镍   | 145340.00 | -0.85 | -0.65 | -2.88  |      |
|      | 铝 | 沪铝指数     | 14298.59  | -0.30 | 1.00  | 3.10   |      |
|      |   | LME 铝 03 | 1855.00   | 0.19  | 2.68  | -0.48  |      |
|      |   | 长江 00 铝  | 14320.00  | -0.35 | 0.99  | 3.54   |      |
|      | 铅 | 沪铅指数     | 16106.56  | -0.91 | -0.22 | -2.43  |      |
|      |   | LME 铅 03 | 1831.50   | 0.80  | -0.70 | -5.20  |      |
|      |   | 上海 1#铅   | 97880.00  | 0.03  | 1.49  | -3.17  |      |

|        |     |                |           |       |       |       |  |
|--------|-----|----------------|-----------|-------|-------|-------|--|
|        | 锡   | 沪锡指数           | 145352.24 | -0.85 | -0.49 | -2.44 |  |
|        |     | LME 锡 03       | 19425.00  | -1.40 | 0.54  | -6.18 |  |
|        |     | 长江 1#锡         | 291.70    | -0.22 | 1.55  | 3.53  |  |
| 贵金属    | 黄金  | 沪金指数           | 291.01    | -0.21 | 1.59  | 3.75  |  |
|        |     | COMEX 黄金       | 1287.00   | -0.79 | 0.17  | 0.59  |  |
|        | 白银  | 沪银指数           | 3565.54   | -1.15 | -0.14 | 0.82  |  |
|        |     | COMEX 白银       | 14.55     | -1.72 | -1.42 | -2.71 |  |
| 黑色金属   | 螺纹  | 螺纹指数           | 3714.62   | 0.66  | 0.09  | -3.74 |  |
|        |     | 螺纹现货（上海）       | 4070.00   | 0.74  | -0.73 | -0.97 |  |
|        | 热卷  | 热卷指数           | 3650.66   | 0.73  | -0.46 | -3.08 |  |
|        |     | 热卷现货（上海）       | 4020.00   | 0.25  | -0.74 | 0.75  |  |
|        | 铁矿  | 铁矿指数           | 680.50    | 3.11  | 5.59  | 7.59  |  |
|        |     | 日照澳产 61.5%PB 粉 | 697.00    | 2.65  | 3.57  | 6.41  |  |
|        |     | 铁矿石普氏指数        | 98.00     | 3.21  | 3.00  | 2.30  |  |
|        | 焦炭  | 焦炭指数           | 2160.63   | 1.11  | -0.19 | 6.61  |  |
|        |     | 天津港焦炭          | 2250.00   | 0.00  | 2.27  | 9.76  |  |
|        | 焦煤  | 焦煤指数           | 1388.92   | 1.53  | 2.08  | 7.45  |  |
|        |     | 京唐港焦煤          | 1770.00   | 0.00  | 0.00  | 0.00  |  |
|        | 动力煤 | 动力煤指数          | 599.74    | -0.62 | -0.63 | -1.69 |  |
| 秦皇岛动力煤 |     | 620.00         | 0.00      | 0.00  | -1.74 |       |  |

注：价格为“-”表示今无交易或 Wind 数据库数据（17:00）还未更新完毕

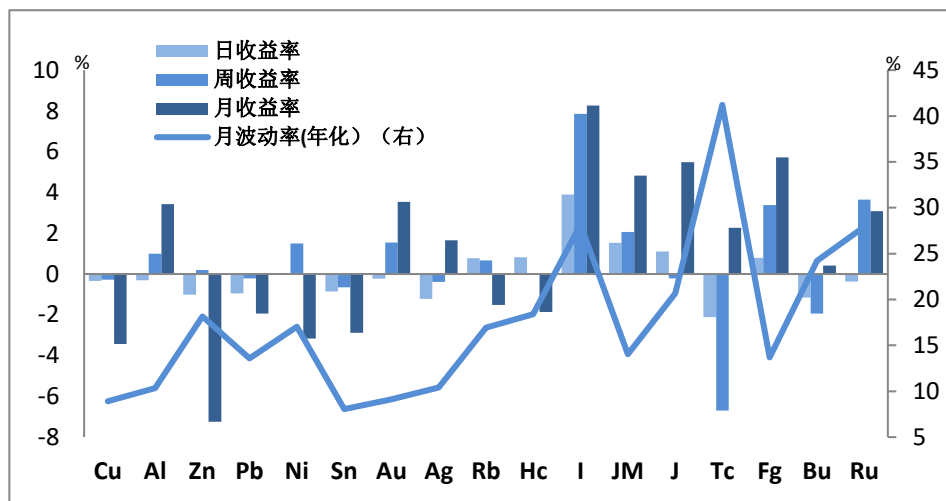
★：关注套利机会

☆：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

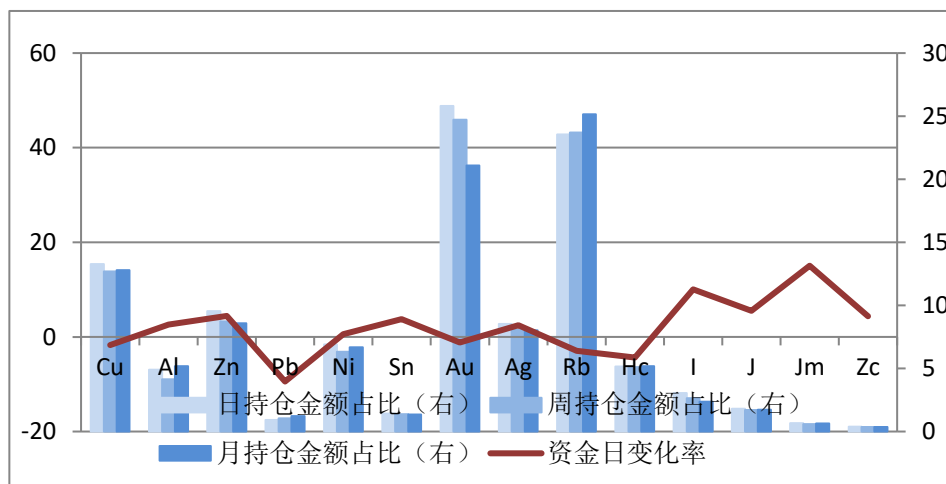
图1 各品种收益率与波动率



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>国际铜业研究组织 (ICSG) 在发布对 2019 年和 2020 年铜产量预测, 表示今年全球铜产量将与 2018 年 2.5% 的增幅基本持平, 而 2020 年的增长目标有所下滑, 增幅为 1.9%。在全球精铜产量方面, ICSG 预计今年精铜产量将增长 2.8%, 2020 年将有所放缓, 增速 1.2%。点评: 铜矿和精铜供应偏紧。策略: 建议多单持有, 谨慎者逢高适当减仓。</p>  | <p>宏观方面, 4 月份货币供应不如预期, 信贷数据全面下滑, 且 3 月“抢开工”效应褪去后, 4 月投资、消费、出口全面回落, 中国经济不改下行趋势, 加之中美贸易摩擦令需求预期更加悲观。但目前中国信用扩张的速度仍然是稳定的, 信贷等指标仍有望继续改善, 而且市场对贸易谈判预期回暖, 因此市场情绪有所改善。供需方面, 铜精矿供应依然偏紧, 且 4、5 月国内冶炼厂检修影响精铜供应, 因此尽管今年旺季消费不及往年, 但铜库存下降趋势难改。综合来看, 利空消息落地后, 铜价在基本面支撑下存在反弹需求, 但需求预期仍然较弱, 对反弹高度有所保留。策略上, 建议多单持有, 谨慎者逢高适当减仓。</p> |
|      | 铝       | <p>中国铝业股份有限公司在短期内对于氧化铝市场变化情况进行了又一次提价, 此次上涨至当前的 3050 元/吨! 在此之前中铝已经完成了 3 次的提价。点评: 近期山西环保督查, 部分氧化铝厂被勒令减停产, 基于新增的减停产, SMM 对 5 月平衡进行修正, 预计 5 月 (31 天) 中国氧化铝产量 597.3 万吨, 单月过剩幅度大幅收窄至 15 万吨附近这是自 2018 年 12 月以来过剩量最低的一个月。受减停产消息刺激, 氧化铝价格继续上涨。策略: 前期多单继续持有。</p> | <p>宏观方面, 3 月份国内经济出现季节性反弹, 但 4 月中国出口同比出现回落, 不改下行趋势, 且中美贸易摩擦再度成为市场焦点, 又愈演愈烈趋势; 供应端, 4 月全国电解铝产量 289 万吨, 同比减少 2.08%, 4 月以来虽然有部分产能逐渐复产, 但对 4 月整体产量贡献有限; 需求方面, 下游消费回暖推动铝锭社会库存去库延续, 5 月 13 日电解铝现货库存 137.3 万吨, 相比 5 月 9 日下降 3.6 万吨, 从而支撑铝价, 铝价需求逻辑不变, 近期山西环保整治使得氧化铝价格上涨, 铝价短期内仍将维持偏强, 短期建议前期多单持有。</p>                   |
|      | 锌       | <p>SMM 调研显示, 4 月 SMM 锌精矿产量为 33.55 万吨, 开工率为 73.4%, 环比上升了 10.3 个百分点, 同比下降了 1.9 个百分点。点评: 进入 4 月, 因受季节因素和安全生产影响的矿企, 现阶段大</p>   | <p>宏观方面, 4 月份信贷数据全面下滑, 中国经济不改下行趋势, 但综合 1-4 月来看, 信用扩张的速度仍然是稳定的, 待 4 月份经济数据和中美贸易谈判全面落地, 市场情绪或重新改善。供需面, 锌矿产量稳步上升, 矿端供应显宽松, 国内炼厂产量逐步</p>  |

|  |     |   |  |
|--|-----|---|--|
|  |     | <p>部分已进如正常试生产阶段，国内锌精矿产量较3月稳步增加，然采矿证，安全证到期以及部分矿山挖掘到矿品位较低的矿带影响，产量较去年同期出现了一定程度的下滑。策略：逢高空。</p>  | <p>恢复预期持续增强。当前海外库存增量有限，仅返升至10万吨左右水平。进口窗口短期难以开启，保税区库存持续增加。短期来看，国内供应缓步增长暂不构成累库压力，与短期消费去库仍有博弈，锌价下跌不会很顺畅，长线偏空为主。</p>   |
|  | 镍   | <p>4月，新能源汽车产销分别完成10.2万辆和9.7万辆，比上年同期分别增长25.0%和18.1%。<br/>                     点评：其中纯电动汽车产销分别完成8.2万辆和7.1万辆，比上年同期分别增长28.2%和9.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成2.0万辆和2.6万辆，比上年同期分别增长13.6%和50.9%；燃料电池汽车产销分别完成9辆和7辆，比上年同期分别下降84.5%和87.5%。<br/>                     策略：反弹至9万8附近后建议继续逢高空</p>                       | <p>美国上周五加征关税至25%，国内4月出口增速数据回落，经济边际改善情况仍需时间积累。镍铁进口因国内不锈钢进口反倾销以及美国商务部未通过青山与ATI合资公司关税排除请求将大幅增加，叠加国内镍铁新增加速供应，镍铁价格回落，对镍板支撑进一步削弱。同时不锈钢端利润修复，产量难以回落，库存高位短期难以改善，叠加下游传统淡季，不锈钢后市看弱。盘面上利空出尽后出现反弹，且前期人民币贬值导致进口窗口关闭，建议等待窗口再次打开后逢高空。</p> |
|  | 贵金属 | <p>由于周四公布的美国经济数据表现好于预期，导致美元走强而金银大幅下挫。美国4月营建许可129.6万户，好于预期的128.9万户。美国4月新屋开工123.5万户，好于预期的120.9万户。美国5月11日当周首次申请失业救济人数21.2万人，好于预期的22万人。然而避险情绪依然给予黄金一定支撑。周四特朗普政府决定制裁并可能削弱中国电信巨头华为的决定遭到了北京方面的强烈谴责。中国方面警告称，此举可能损害贸易谈判。周三意大利副总理萨尔维尼对欧盟政策进行批评，令投资者对该地区的选举感到紧张。英国首相特雷莎·梅被警告将在6月12日当周遭遇不信任投票。总之，黄金</p> | <p>观望</p>  |

|      |    |  |   |
|------|----|--|---|
|      |    | 下跌空间有限，但工业属性偏强的白银则料短期走弱。   |   |
| 黑色板块 | 螺纹 | 本周唐山地区 138 座高炉中有 46 座检修（不含长期停产），检修高炉容积合计 36810m <sup>3</sup> ；影响产量约 70.53 万吨，产能利用率 73.89%，较上周下降 0.64%，较上月同期下降 4.75%，较去年同期下降 14.29%。  | 五月限产执行情况并不理想，长流程生产意愿仍强，电炉利润受挤压但仍有利润空间，短期内短流程产量持稳，总体产量持续走高但增速小幅回落。4 月宏观数据表现稳健，逆周期调控力度转弱，虽土地购置面积增速持续回落，但房地产投资开发额保持增长趋势，房企当前资金状况改善，且新开工面积增速持续增加，基建方面需求保持强势发力，需求整体稳健偏强。本周螺纹厂库增 1.25，社库降 35.03，厂库降库仍不力，贸易商去库节奏边际改善直接对应终端需求稳健，目前市场延续供需两旺的态势，盘面震荡上行。 |
|      | 热卷 | 本周热卷厂库 93.23 万吨，增 2.91 万吨，社库 204.45 万吨，降 8.27 万吨。  | 热卷产量维持小幅下降的趋势，目前限产和检修影响空间有限，短期产量稳定在中性区间。终端行业分化仍较大，四月制造业虽保持增长，但增速大幅放缓，汽车领域销量持续下滑，后期热卷及下游产品的出口空间有所压制，需求带动力偏弱。本周热卷厂库增 2.91，社库降 8.27，厂库去库力度不足维持中性水平波动，社库去库节奏有所反复，去库节奏难有超预期表现，热卷产量压力相对小于螺纹，但需求带动效应不足，盘面区间波动。                                       |
|      | 铁矿 | VALE 表示，发现 Gongo Soco 矿坑斜坡有松动迹象后，已立即向相关机构汇报并采取必要措施告知市民矿坑及距离矿坑口 1.5 千米的 South Superior 矿坝情况。<br>VALE 官方文件中指出，目前尚未有专业技术数据表明 Gongo Soco 矿区斜坡的最终崩塌可能会触发 South Upper 尾矿坝溃坝事件发生。VALE 表示已对危险级别进行重申并最好一切准备。目 | 目前由于限产表现不明显，钢厂生产意愿仍强，烧结矿日耗相对平稳，烧结矿库存小幅累积，粉矿库存相对偏低，有一定的累库空间，现货成交情绪受矿价刺激重新回暖。澳洲本周发货量降幅明显，澳洲三大矿山发运量均不同程度下跌，其中 BHP 因泊位检修较多跌幅最明显，公司公告表示后期检修不会影响 7 月供应；巴西发运量本周受降雨天气影响亦回落，因近期无新增泊位检修，预计未来短期内发货量将有所上涨。铁矿到港量回落趋势继续，已明显低于今年周均，仅主流低品粉有所增                 |



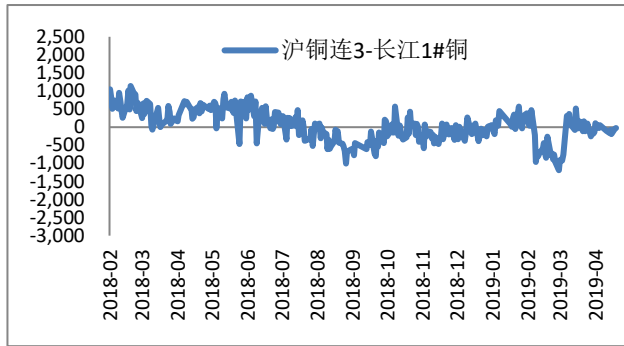
|            |  |   |
|------------|--|---|
|            | 前矿区斜坡及尾矿坝处于 24 小时监测中。  | 量，预计到港量基本见底。需求目前中性偏强，供给波动幅度较大，目前矿价下有支撑，预计近期以高位震荡为主。   |
| <b>焦煤</b>  | 焦煤价格暂稳运行，部分优质煤种需求较好，出货较为顺畅；配煤品种成交相对平淡，市场观望情绪强；目前焦炭价格走势偏强，企业生产积极性较高，焦煤需求有一定支撑，若焦企生产维持当前状态，焦煤后续多稳中偏强运行。            | 澳煤进口政策依然收紧，甚至有变严趋势，蒙煤通关量中高位持稳，短期看焦煤供应整体较为稳定。需求端，下游库存总体偏高，钢厂采购积极性一般。但焦企刚性需求高位，利润好转，同时库存合适下对焦煤采购积极性较好。短期焦煤跟随黑色波动，需求支撑下走势相对偏强，重点关注焦企限产。                    |
| <b>焦炭</b>  | Mysteel: 17 日日照、董家口港焦炭价格稳中偏强；现港口准一报 2100~2150，一级报 2200-2250，均现汇平仓含税；港口高库存仍将维持，随着 2 轮提涨陆续落地以及对环保限产预期，市场心态短期继续偏乐观。 | 钢厂限产力度不及预期，库存中性。高炉开工率持续高位下，后续焦炭采购积极性将有所好转。港口库存持续处于高位，贸易商谨慎观望。焦企限产放松同时利润良好下开工率高位小幅上升，焦炭供需小幅宽松，去库受阻。目前处于环保限产真空期，同时港口库存仍偏高，期价升水下盘面上涨空间有限。重点关注焦企限产以及港口去库情况。 |
| <b>动力煤</b> |  |   |



## 4. 套利跟踪

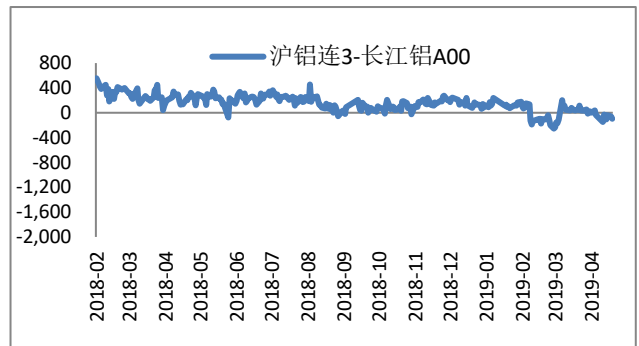
### 4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



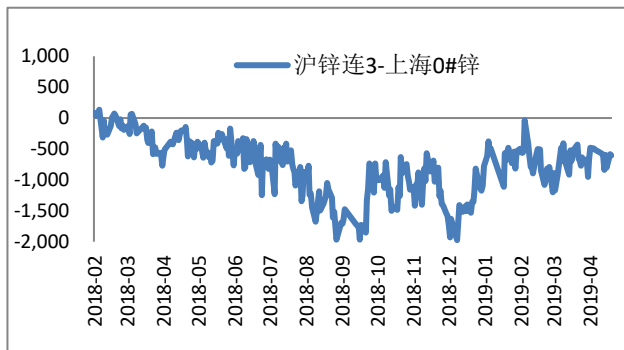
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



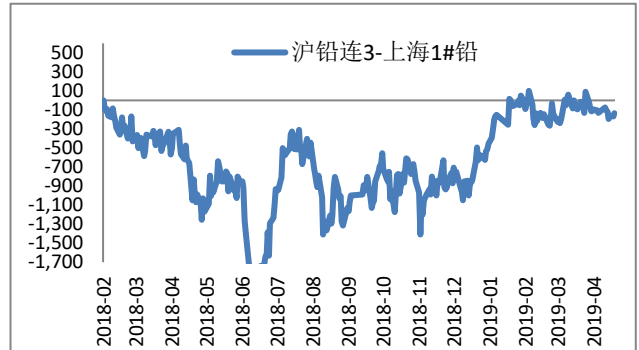
资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



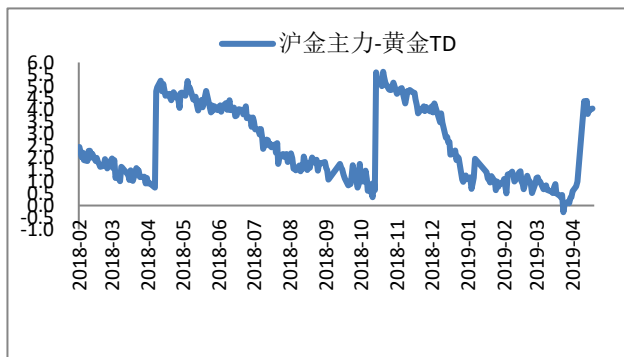
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



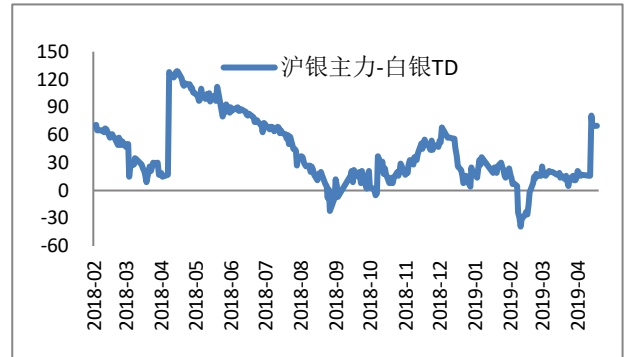
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



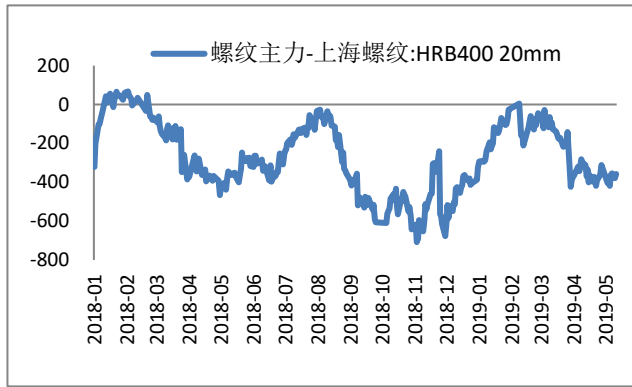
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



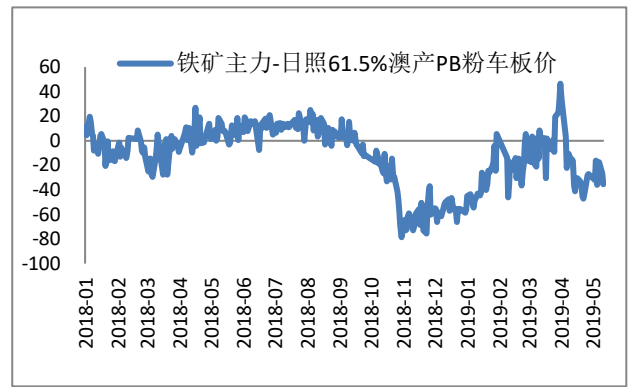
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

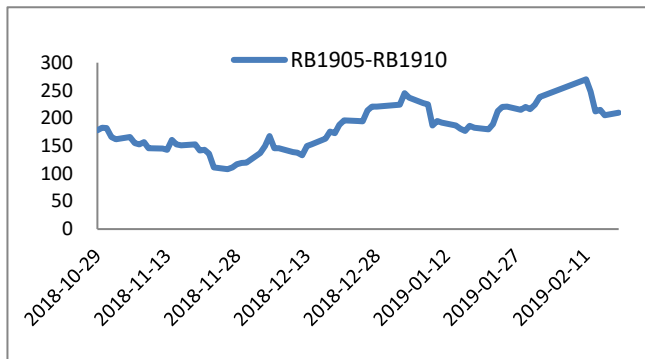
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

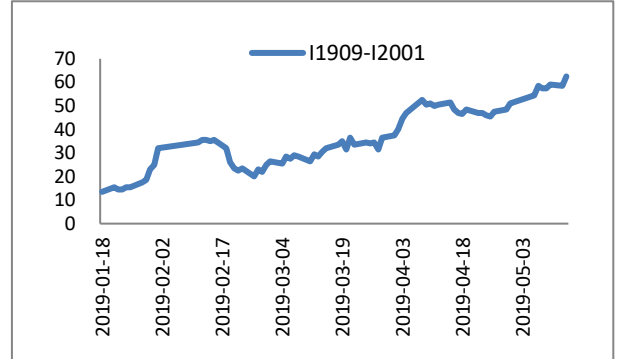
## 4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1905 和 1910 合约价差



资料来源: wind 南华研究

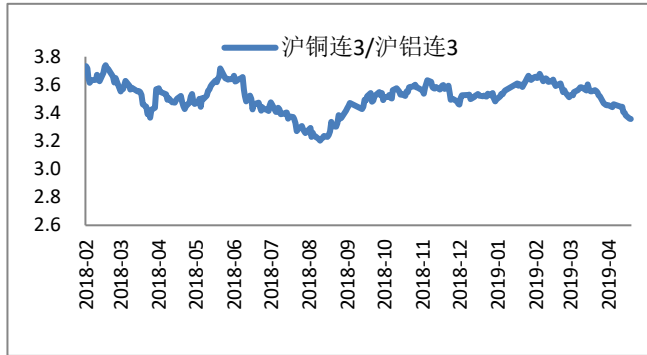
图 10 铁矿 1909 和 2001 合约价差



资料来源: wind 南华研究

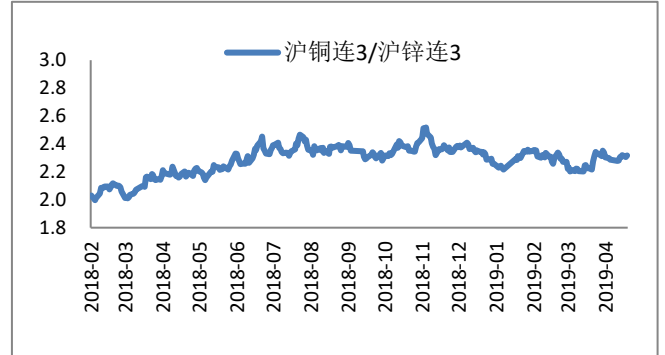
### 4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



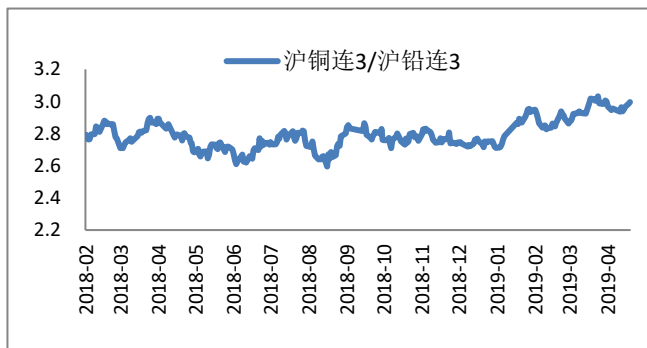
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



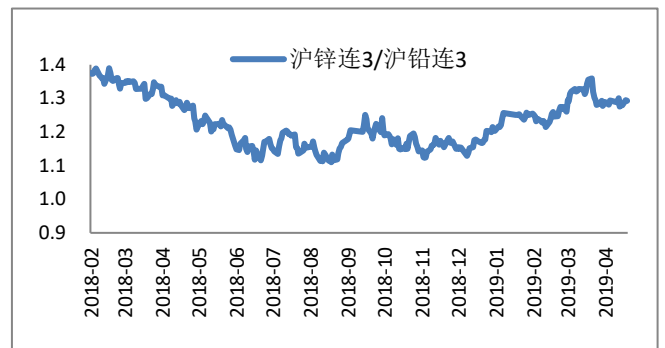
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



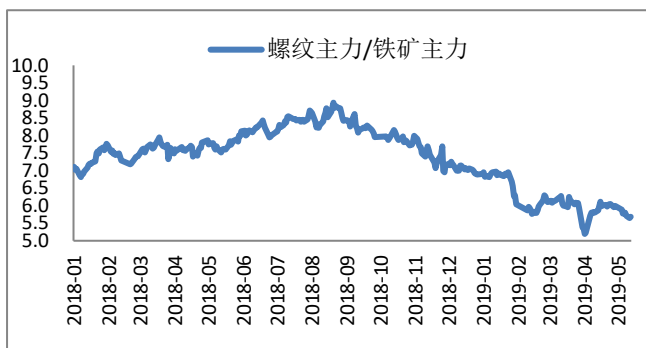
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



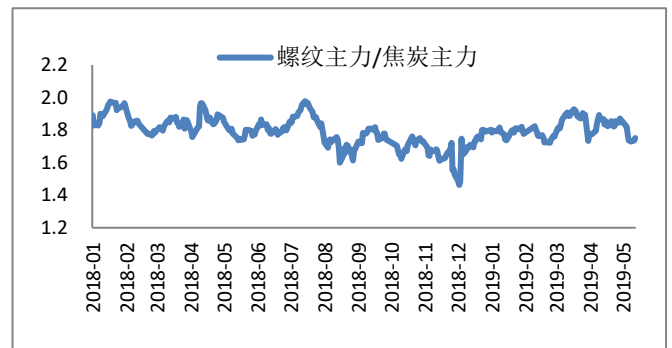
资料来源：wind 南华研究

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

## 总部

杭州市西湖大道193号定安名都2、3层  
客服热线：400 8888 910

## 南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区B地块新地中心二期808室  
电话：025-86209875

## 上海分公司

上海市浦东新区芳甸路1155号801、802单元  
电话：021-50431979

## 上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路663号1楼、7楼  
电话：021-52586179

## 上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路1155号8层803、804单元  
电话：021-50431979

## 普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第3-8间首层至二层  
电话：0663-2663855

## 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B栋1903单元  
电话：0592-2120291

## 南通营业部

南通市崇川区崇文路1号启瑞广场20层2308、2309室  
电话：0513-89011168

## 广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房，2009房  
电话：020-38809869

## 天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦A座1003  
电话：022-28378072

## 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

## 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

## 太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号8层805室  
电话：0351-2118001

## 浙江分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902  
电话：0574-87280438

## 余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室、104室  
电话：0574-62509011

## 永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼  
电话：0579-89292777

## 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

## 绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦905-906室  
电话：0575-85095807

## 温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801室  
电话：0577-89971808

## 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

## 嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心3幢1801室  
电话：0573-89997820

## 慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼  
电话：0574-63925104

## 宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路500号24幢1706室  
电话：0574-87274729

**济南营业部**

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

**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

**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

**合肥营业部**

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座  
5 层 503 室  
电话: 0580-8125381

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话: 0579-85201116

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼 1405 室 (第  
14 层)  
电话: 0791-83828829

**北京分公司**

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室  
电话: 010-63155309

**北京营业部**

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室  
电话: 010-63161286

**台州营业部**

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话: 0576-88539900

**沈阳营业部**

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室  
电话: 024-22566699

**大连营业部**

辽宁省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

**青岛营业部**

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话: 0532-80798978

**郑州营业部**

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间  
电话: 0371-65613227

**兰州营业部**

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号  
电话: 0931-8805351

**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室  
电话: 0451-58896600

**深圳分公司**

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702  
室  
电话: 0755-82777909

**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: 0755-82777909

# 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)