



工业品日报

2017 年 10 月 30 日星期一

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

薛娜

xuena@nawaa.com

0571-87839284

投资咨询证: Z0011417

李晓东

lixiaodong@nawaa.com

0571-88393740

投资咨询证: Z0012065

冯晓

fengxiao@nawaa.com

0571-87839265

投资咨询证: Z0012003

楼丹庆

loudang@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	11
4.1 期现套利	11
4.2 跨期套利	12
4.3 跨品种套利	13
南华期货分支机构	15
免责声明	17

1. 主要宏观消息及解读

中国债市抛售继续：10 年期现券收益率升至 3.95%

期货一度跌逾 1%

中国债市抛售持续，国债现券与期货再度迎来大跌。

10 年期国债现券收益率上行至 3.95%，为连续第六天上行，上周五加权收益率为 3.835%；5 年期国债收益率上涨 8 个基点至 3.96%，创三年新高，上周五加权收益率为 3.83%。

分析师称，越来越多的人开始接受经济并不那么差的现实，加上监管可能趋严，抛盘持续压制市场表现。不过也有人认为，目前国债收益率已处于历史较高水平，债券相对于信贷已极具配置价值。

2. 商品综合

2.1 价格变动表

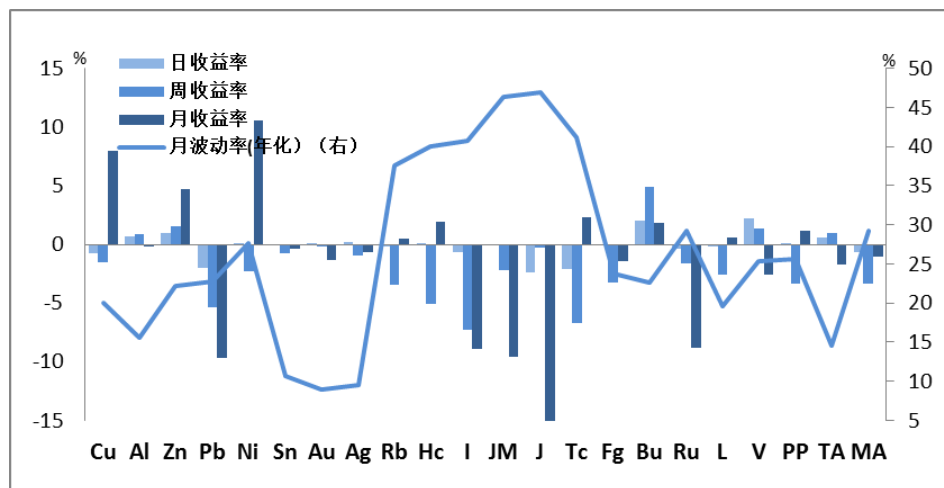
	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌
LME 铜 3 月	6843.5	-2.23	-1.81	4.44
LME 铝 3 月	2185	-0.23	2.34	2.20
LME 锌 3 月	3172.5	-1.44	2.26	0.40
LME 铅 3 月	2432	-1.96	-1.44	-2.09
LME 镍 3 月	11585	-1.53	-1.15	10.86
LME 锡 3 月	19755	-0.85	0.97	-4.70
沪铜主力	53570	-0.78	-1.51	7.94
长江 1#铜	53730	-1.76	-2.34	7.93
沪铝主力	16380	0.71	0.86	-0.18
长江 A00 铝	16100	-0.62	-0.25	-0.86
沪锌主力	25825	1.00	1.55	4.66
上海 0#锌	26070	-0.19	0.08	1.84
沪铅主力	18265	-1.99	-5.34	-9.69
上海 1#铅	18800	-2.08	-4.57	-10.52

沪镍主力	92630	0.10	-2.29	10.52
长江 1#镍	93350	-0.95	-1.69	8.61
沪锡主力	143700	-0.01	-0.73	-0.35
长江 1#锡	143500	-0.17	0.00	0.53
COMEX 黄金	1274.6	0.55	-0.56	-1.19
COMEX 白银	16.87	0.45	-1.03	-0.18
沪金主力	273.95	100.13	-0.22	-1.31
沪银主力	3841	0.23	-0.95	-0.65
螺纹主力	3577	0.00	-3.32	-3.19
螺纹现货（上海）	3930	0.00	-0.51	1.55
铁矿主力	428	0.00	-6.65	-5.83
日照澳产 61.5%PB 粉	460	-2.13	-2.13	-5.54
铁矿石普氏指数	59.1	-5.14	-2.56	-6.04
焦炭主力	1724.5	0.00	2.16	-11.34
天津港焦炭	1945	-4.89	-11.39	-16.34
焦煤主力	1095	0.00	-2.10	-3.40
京唐港焦煤	1650	0.00	0.00	0.00
玻璃主力	1317	-0.08	-3.30	-0.75
沙河安全	0	-100.00	-100.00	-100.00
动力煤主力	624.8	0.32	-0.98	-1.39
秦皇岛动力煤	625	0.00	-0.79	-0.79
Brent 原油期价	60.44	1.92	4.66	5.13
WTI 原油期价	53.9	2.39	4.72	4.54
CFR 日本石脑油	554.25	1.74	5.22	5.02
塑料主力	9595	-0.16	-2.59	0.05
扬子石化 7042（临沂）	0	-100.00	-100.00	-100.00
PTA 主力	5220	0.58	0.93	-2.14
CCFEI 价格指数	0	-100.00	-100.00	-100.00
橡胶主力	0	-100.00	-100.00	-100.00
云南国营全乳胶（上海）	11400	-1.30	-0.44	-6.56
pp1605	8764	-1.07	-4.11	1.18
镇海炼化 T30S（杭州）	9200	-1.08	0.00	2.22

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

2.2 商品收益率 VS 波动率

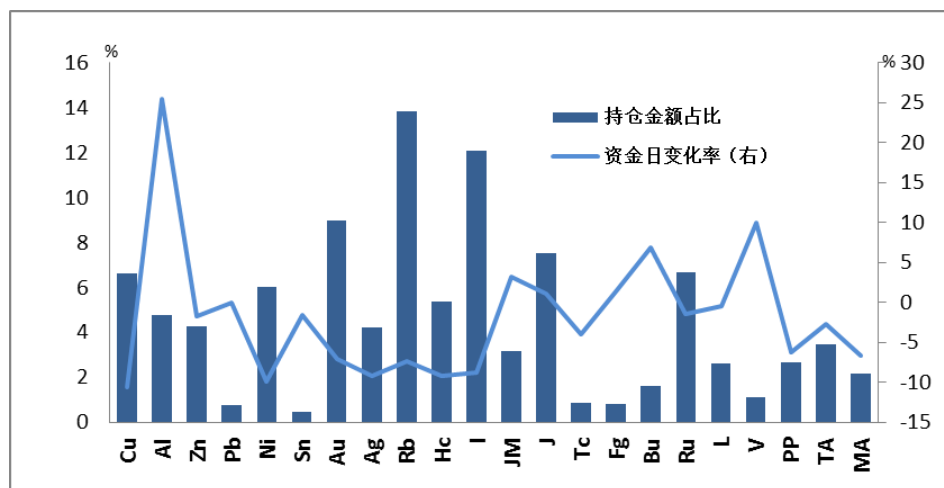
图 1、各品种收益率与波动率



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	简析	策略建议
基金属	铜 沪铜在夜盘跳空低开后，维持震荡走势。中国 9 月精炼铜产量同比增长 6.8%，至 77.4 万吨；1-9 月精炼铜产量同比增加 6.3%，至 660.8 万吨。秘鲁南方铜业即将完成 Toquepala 扩建，使其产量增加 10 万吨，达到 100 万吨铜的年产能。未来的供应增量或将给市场带来一定压力，近期铜价的上涨源自于对未来几年铜市场将短缺的预计，前期多头持仓过于集中，短期仍有下跌压力，MACD 死叉，建议观望。	沪铜短线建议观望。 沪铝建议逢低做多。 沪锌中线建议逢低买入。沪镍建议观望。
	铝 沪铝今日维持震荡走势，下方受 10 日线支撑。IAI 数据显示 9 月全球铝产量为 469.5 万吨，同、环比均回落。河南、山东、山西等省取暖季限产方案相继出台，料影响电解铝年产能超过 260 万吨。氧化铝与动力煤高价推动电解铝成本抬高至 15500 元，回落空间有限。四季度随着产能的收缩和消费的启动，一直以来压制铝价涨幅的高库存有望出现拐点，铝价仍有部分上涨空间，建议逢低做多。	
	锌 沪锌延续夜盘震荡缓慢走高，收盘站上 5 日线。北方受环保影响，锌渣供应降低，当前氧化锌渣原料价格系数创新高。9 月锌精矿进口环比减少 15.2%，9 月国内锌精矿产量整体增量有限。国内炼厂基本已完全进入冬储，矿供应依然偏紧。中国 9 月锌产量 53.7 万吨，同比减少 2.7%，短缺的主体由锌精矿传导至精炼锌。伦锌现货升水扩大，限制锌价下行空间。短期仍将维持高位震荡，中线建议逢低买入。	
	镍 沪镍今日维持震荡走势，收跌 1.34% 于 92630。伦镍和沪镍两市库存保持下降趋势。全国所有港口的镍矿库存 1018 万湿	

	吨，仍处于历史低位。上游镍铁开工率有下降迹象，供应偏紧仍有支撑，中期仍偏强。技术面上，MACD 出现顶背离，仍存在一定下跌压力，建议暂时观望。	
螺纹钢	1. 螺纹钢：继续弱势运行 螺纹日内继续偏弱运行，尾盘下探 3570。周末唐山钢坯持稳 3700 元/吨。上海地区 HRB400 主流螺纹钢 4052 元（折盘面）暂稳，天津报 4049 继续下跌，成交不佳。 今日唐山再发布限产方案，即日起至 11 月 3 日继续限制烧结机、竖炉，延长出焦时间等措施，未来一周华北污染情况不容乐观，短期的限产力度不减，供给端继续承压，产量维持小幅下降。轧钢厂坯料库存偏高，终端需求不佳抑制钢坯需求，近期唐山象屿钢坯库存明显累积，产业链均有所承压。需求来看，北方受限施工和天气较往年偏低的双重抑制，北材南下的量超预期，冲击南方市场。产量降幅大于库存降幅，侧面反映了需求偏弱的状况，但厂库受限产抑制持续低位，给下方提供了一定的支撑。目前盘面再度接近近期震荡区间下沿，关注 3500 附近表现。	空单轻仓持有
热卷	2. 热卷：低位窄幅波动 3800 附近窄幅波动。上海热卷现货报价 3960 降 20。受限产影响轧线停产力度仍大，产量继续受到抑制。现货出现一波大跌，贸易商前期库存出货较难，钢厂出货为主，直发量增加。从去库情况看，去库力度偏弱，终端需求表现持续不及预期，使得年底的销售旺季和补库存预期转向偏谨慎，盘面继续承压运行，短期震荡偏弱对待。	空单轻仓持有
铁矿石	3. 铁矿石：低位震荡 矿石 420 上方盘整，盘面氛围仍偏弱。青岛港 PB 粉报 509.7（折盘面）。普氏 62 指数大跌 3.2 报 59.1 美金。远期报盘积极，11 月装船均以高品粉块矿资源为主，成交清淡。 外矿发货高位波动，其中澳矿发往中国的量高位波动，巴西矿发货量持续增加。国产矿陆续恢复生产。进口矿可用天数维持	空单持有

	24.5 天，限烧结持续抑制钢厂的补库意愿，补库难有持续性，高低品价差回落至中等偏低水平，目前持稳。基本面压力仍将继续增大，空单继续持有。	
煤焦	煤焦：尾盘大幅下跌，弱势运行 焦炭，今日河北邯郸地区焦炭补降 50，日照港准一级冶金焦平仓价 1880（-50），期货贴水 307 元。需求端，今日唐山钢厂因天气原因限产，且下月钢厂采暖季限产即将开始，焦炭需求受压。库存方面，钢厂库存依然高位，以主动去库存为主，继续向焦企压价，但压价趋势有所放缓。焦企库存继续回升，现货压力大。供应端，焦化开工率稍有下降，但仍未严格执行限产政策，供应宽松。目前部分地区焦化利润已出现亏损，有主动限产可能。短期看焦价弱势震荡，长期依然承压，参考 1880 一线压力，逢高抛空。买 5 空 1 逢回调介入。 焦煤，今日京唐港二线澳洲焦煤 165 美元，期货贴水 168 元。需求端，受焦化利润大幅收缩影响，部分地区甚至出现亏损，焦化企业将对炼焦煤价格进行打压，来控制成本，今日唐山焦化厂因天气原因限产 50%，力度大。库存方面，钢厂库存依然高位，焦企库存大幅下降，焦企主动去库存，减少采购，焦煤需求受压。生产地库存持续回升，煤矿陆续复产，上游库存压力大，导致高硫煤价格纷纷下调。供应端，受产能释放限制影响，进口煤依然受到通关等因素制约，优质主焦煤偏紧，现货坚挺。因大会限产煤矿将开始复产，供应变宽松。短期看焦煤震荡偏空，长期依然承压，参考 1170 一线压力，逢高抛空。买 5 空 1 逢回调介入。	煤焦弱势震荡，逢高抛空
玻璃	周末以来玻璃现货市场整体走势平稳，市场价格变化不大。当前加工企业订单尚可，部分北方地区存在赶工期的现象，不过近期华北地区雾天影响了一定的公路运输速度。当前北方依旧是大型企业库存居高不下，其他小型厂家保持较低水平。随着天气的转冷，部分需要赶工期的订单开始陆续增加。预计	逢高短空。

	后期华北市场仍将维持一定时间的需求稳定。南方地区市场需求环比略有增加，加工企业基本都能够做到满负荷生产。总体来看因为北方有赶工期的状况出现，订单减缓速度并不会太快。而生产企业目前挺价运行为主，不愿意过早进行价格调整，以减少对市场的冲击。因此预计现货价格近期大幅下跌的可能性也不大。期货方面今日玻璃合约尾盘有小幅跳水，反弹高度有限，显示出空方力量强大，从形态上看，年线支撑力度较强，目前点位在 1289。操作上建议继续以逢高短空操作为主。	
动力煤	10 月 30 日动力煤期货 1801 全天震荡偏弱收 624.8 跌 0.13%，仓减 18390 手，成交 240954 手，持仓 364918 手 近期支撑因素主要是大秦线检修和冬储补库。大秦线检修进入第六天。每天影响煤炭运力约 20 万吨左右。但检修前夕港口库存充足，耗煤淡季电厂补库情况较好。继 9 月 21 日要求加快煤炭优质产能释放后，10 月 27 日发改委印发通知要求做好迎峰度冬期间煤炭市场价格监管，严厉打击煤炭行业哄抬价格和价格垄断行为，防范煤炭价格异常波动，确保迎峰度冬期间煤炭市场价格基本稳定。 港口库存方面，秦皇岛港库存半月来首度下降至 700 万吨以下。 电厂方面，下游沿海电厂日耗降库存升，数据显示 30 日六大电厂日均耗煤量为 56.73 万吨，存煤可用天数上升至 20.00 天。终端整体采购放缓，观望情绪浓厚。 近期动力煤延续 9 月跌势，期现价格重心下移，市场情绪继续偏弱。但表现相对抗跌。因重要会议产地供应受限，主力 1 月合约最高 642，最低 605，现货维持在 720 附近波动，不过随着重要会议结束，陕西、山西部分关停煤矿有望恢复产量，动煤现货回调压力逐步增大。	操作思路减仓观望。未来若有效下破 615.9 附近 60 日均线可增补适量空单。

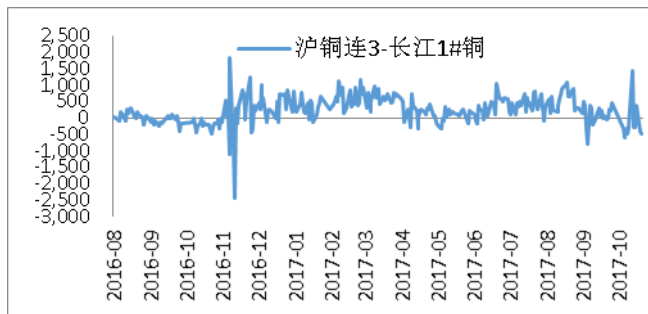
LL	L1801 全天震荡偏弱，下跌 1.03%收于 9595，LLDPE 煤化工今日停拍。近期基差逐渐走强，由正向市场转为反向市场，目前月底，货源紧张，部分货源仍将大幅度升水期货，预计下月初石化仍旧挺价，本周或将维持反向市场，盘面存在触底反弹可能。检修方面，10 月初聚烯烃装置停车检修较多，大部已于近期集中恢复开工，整体供应充足，短期内对价格承压。下游需求，农膜开工率再次刷新年内高点，达到 70%，包装膜开工率 57%，与上周横平，维持刚性需求，下游需求尚可。最新石化库存 67 万吨，处于相对合理水平，库存压力不大，不过目前库存集中于贸易商处，仍有待下游消化。从基本面短期来看，前期大装置检修基本复工，供应充足，对价格承压，但目前下游需求相较前期已有大幅改善，配合上游生产成本利润情况，短期内不看深跌，不看暴涨，将维持区间震荡行情；长期来看，整个四季度由于新增设备投产不及预期及回料禁令影响，供应偏紧，配合棚膜需求旺季支撑，或可迎来触底反弹行情。技术面，塑料指数继续维持上周末跌势，全天在 9600 点支撑位附近震荡，后市预计仍将维持弱势震荡格局，将测试震荡区间下沿 9500 点。	目前区间宽幅震荡行情，前期进场空头可继续持有，观察下一交易日下方 9500 支撑位效果。LL15 正套择机做多，中期持有。
PP	PP1801 下跌 0.71%收于 8765，神华竞拍价 8770。检修方面，近期大装置检修主要有，蒲城清洁能源 PP 装置（40 万吨/年）10 月 15 日进入检修，计划检修时间 35 天。陕西延长中煤榆林能化 60 万吨/年聚丙烯（PP）停车检修，预计 10 月 25 号之后开车。检修装置整体会在十月下旬及十一月初恢复生产，对市场承压。主要下游企业本周开工率与上周持平，维持刚性需求，处于历史相对低位。短期内，整个基本面受下游需求拖累，仍偏弱，后市仍有下跌空间。但整个四季度新增设备投产不及预期，PP 新增设备全年投产较去年下降 14.18%，配合回料禁令带来的每月 6—10 万吨供应缺口，供应偏紧，四季度 PP 整体	目前宽幅震荡行情，前期进场空头可继续持有，观察下一交易日下方 8650 支撑位效果。PP15 正套择机做多，中期持有。

	或可迎来触底反弹行情。技术面，PP 指数继续维持上周末跌势，全天在 8800 点区间下沿附近震荡，如之前所述，区间下沿有超跌空间，暂时下方支撑位 8650，后续需持续跟进。	
--	--	--

4. 套利跟踪

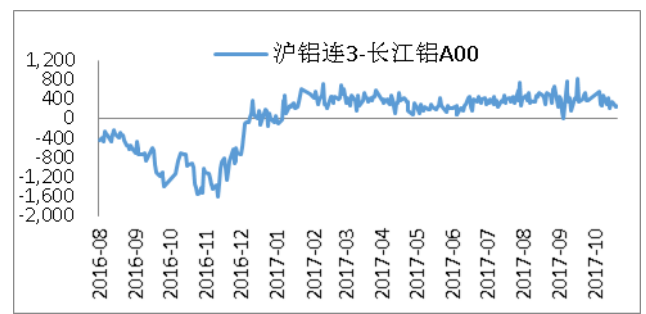
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



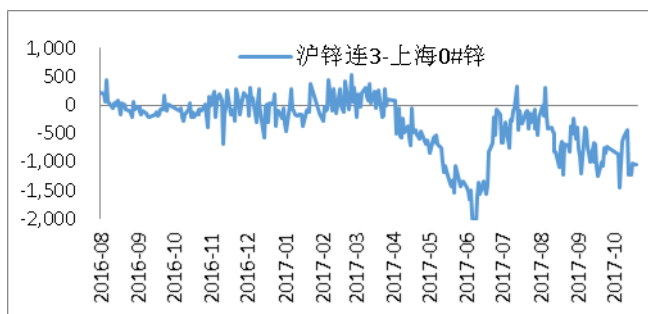
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



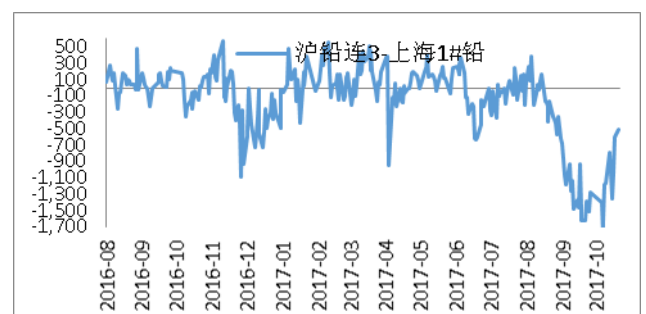
资料来源: wind 南华研究

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



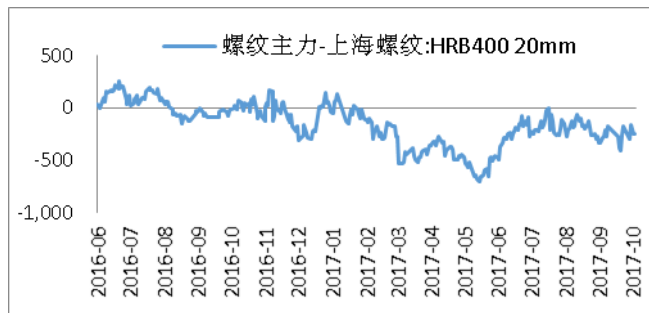
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



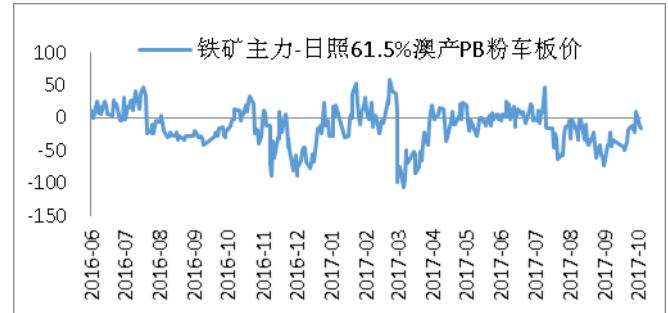
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



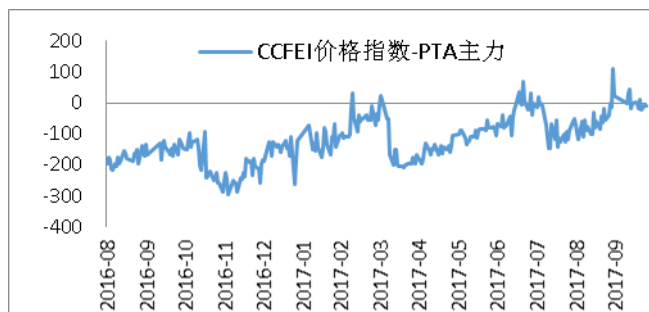
资料来源: wind 南华研究

图 8 铁矿期现价差



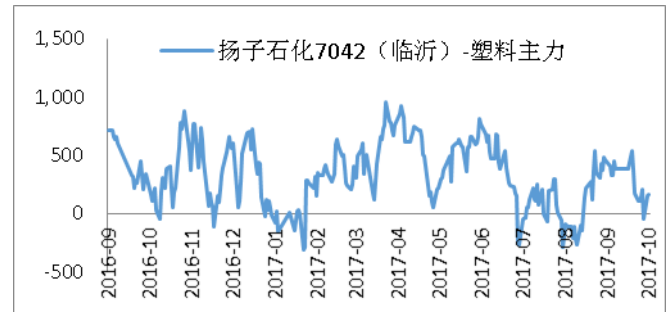
资料来源: wind 南华研究

图 9 PTA 期现价差



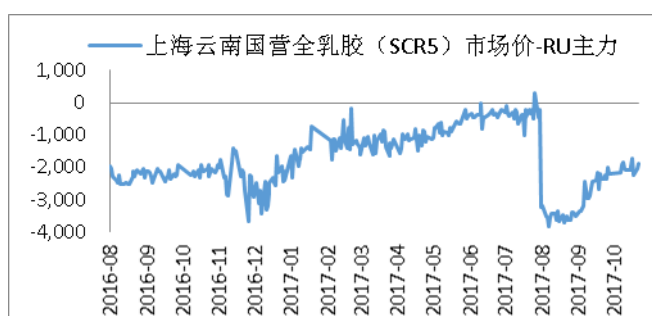
资料来源: wind 南华研究

图 10 LLDPE 期现价差



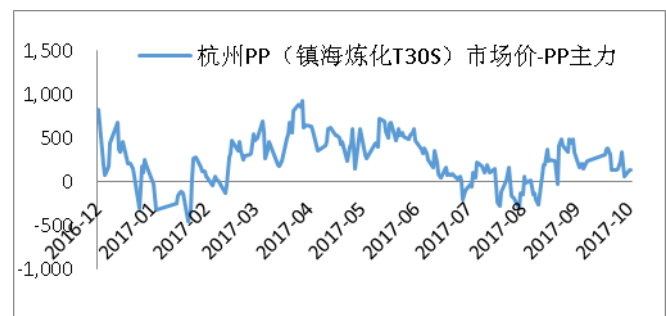
资料来源: wind 南华研究

图 11 橡胶期现价差



资料来源: wind 南华研究

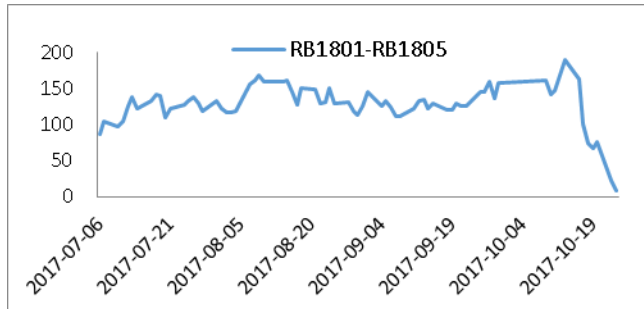
图 12 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

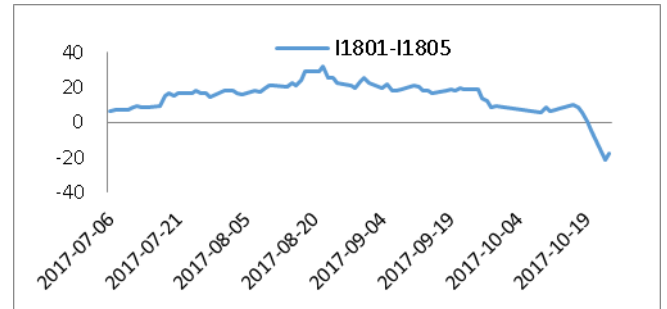
4.2 跨期套利

图 13 螺纹 01 月和 05 合约价差



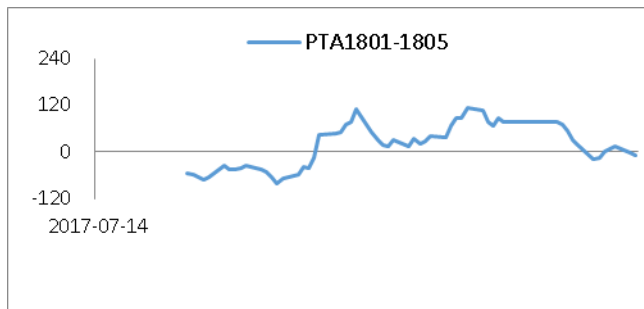
资料来源: wind 南华研究

图 14 铁矿 01 月和 05 合约价差



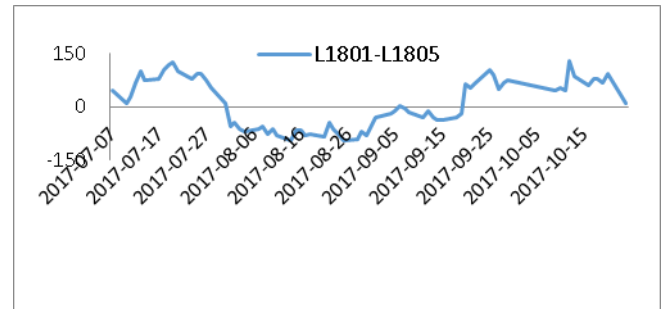
资料来源: wind 南华研究

图 15 TA01 合约和 05 合约价差



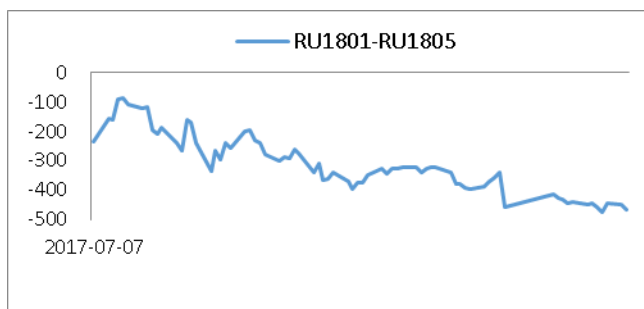
资料来源: wind 南华研究

图 16 L01 合约和 05 合约价差



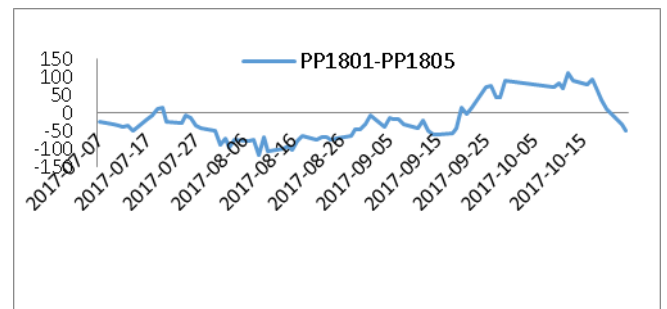
资料来源: wind 南华研究

图 17 橡胶 01 合约和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

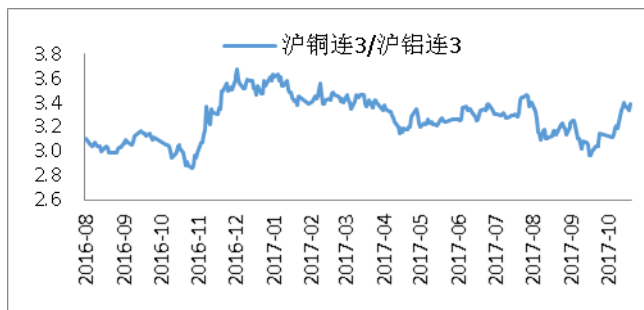
图 18 PP01 合约和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

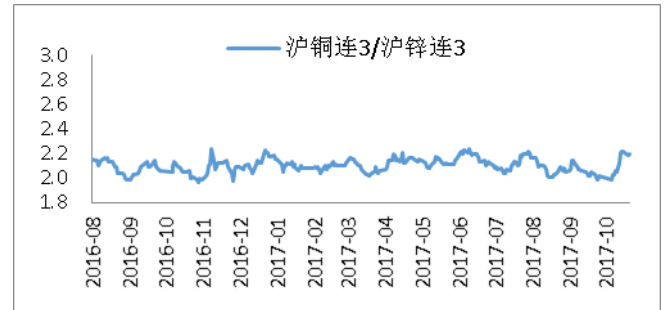
4.3 跨品种套利

图 19 沪铜与沪铝比价变化



资料来源: wind 南华研究

图 20 沪铜与沪锌比价变化



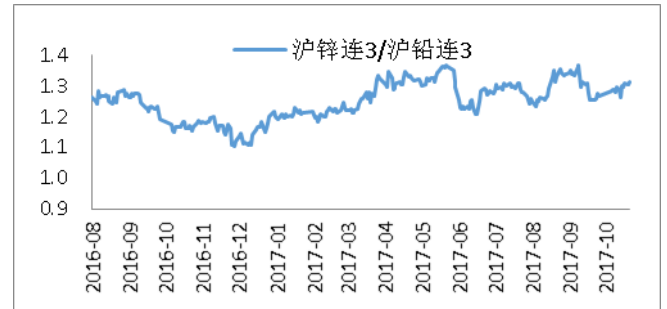
资料来源: wind 南华研究

图 21 沪铜与沪铅比价变化



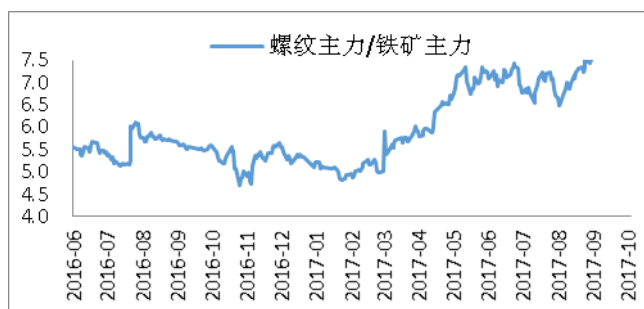
资料来源: wind 南华研究

图 22 沪锌与沪铅比价变化



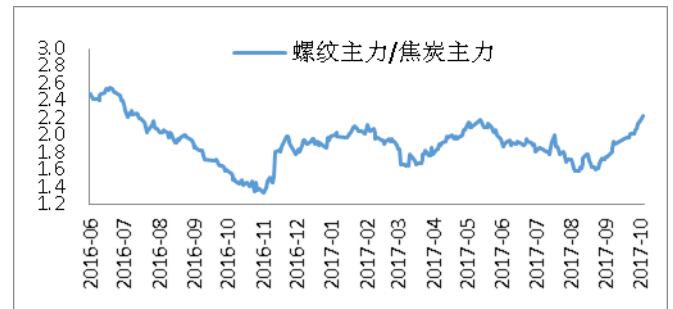
资料来源: wind 南华研究

图 23 螺纹与铁矿比价变化



资料来源: wind 南华研究

图 24 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