



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

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

### 美国贸易代表莱特希泽、财长姆努钦将访华，于3月28日和29日举行中美第八轮经贸高级别磋商

商务部新闻发言人高峰：美国贸易代表莱特希泽、财长姆努钦将访华，于3月28日和29日举行中美第八轮经贸高级别磋商。4月初，刘鹤副总理将应邀访美举行第九轮经贸高级别磋商。

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	48938.62	-0.97	-0.80	-1.28
		LME 铜 03	6325.00	-1.67	-1.66	-0.77
		长江 1#铜	50000.00	-0.54	0.83	0.95
	锌	沪锌指数	21885.63	0.27	1.13	2.44
		LME 锌 03	2821.00	-0.51	1.35	5.42
		上海 0#锌	22380.00	-0.40	0.31	2.66
	镍	沪镍指数	102205.11	-1.69	-0.08	-0.57
		LME 镍 03	12975.00	-0.38	0.31	1.01
		长江 1#镍	147810.00	-0.16	0.31	-1.82
	铝	沪铝指数	13780.56	-0.40	0.60	1.75
		LME 铝 03	1902.50	-0.05	0.34	-0.21
		长江 00 铝	14030.00	0.07	1.59	4.39
	铅	沪铅指数	16978.26	-0.08	-1.45	-0.91
		LME 铅 03	2037.00	-0.51	-1.26	-1.59
		上海 1#铅	100500.00	-1.70	-0.04	-0.48
锡	沪锡指数	148418.51	-0.08	0.40	-1.47	
	LME 锡 03	21465.00	0.07	1.73	0.82	

		长江 1#锡	286.35	-0.37	0.51	-1.77	
贵金属	黄金	沪金指数	286.97	-0.36	0.50	-0.82	
		COMEX 黄金	1319.70	0.82	1.34	-0.48	
	白银	沪银指数	3655.33	-0.18	1.32	-2.27	
		COMEX 白银	15.44	-0.26	0.95	-2.77	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3662.40	-0.02	0.06	1.94	
		螺纹现货（上海）	3940.00	-0.25	1.29	4.79	
	热卷	热卷指数	3617.58	0.45	0.45	0.02	
		热卷现货（上海）	3880.00	0.00	1.84	3.19	
	铁矿	铁矿指数	612.00	1.24	-2.31	-3.01	
		日照澳产 61.5%PB 粉	616.00	0.98	-2.22	-3.75	
		铁矿石普氏指数	86.80	3.21	0.70	0.12	
	焦炭	焦炭指数	1989.20	1.43	0.26	-5.51	
		天津港焦炭	2100.00	-2.33	-8.70	-7.69	
	焦煤	焦煤指数	1272.45	1.23	0.93	-0.90	
		京唐港焦煤	1880.00	0.00	0.00	1.08	
	动力煤	动力煤指数	593.65	-0.04	0.22	0.86	
		秦皇岛动力煤	526.00	-0.57	-3.66	-8.52	

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

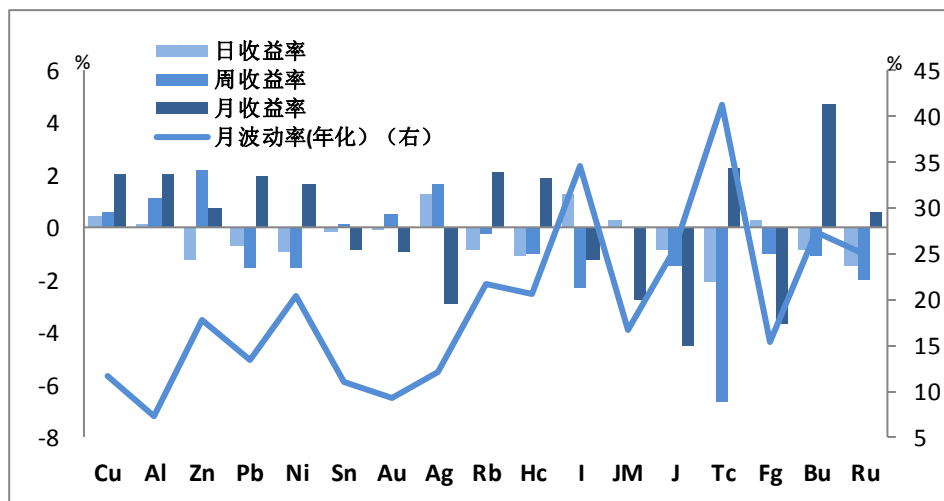
★：关注套利机会

☆：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

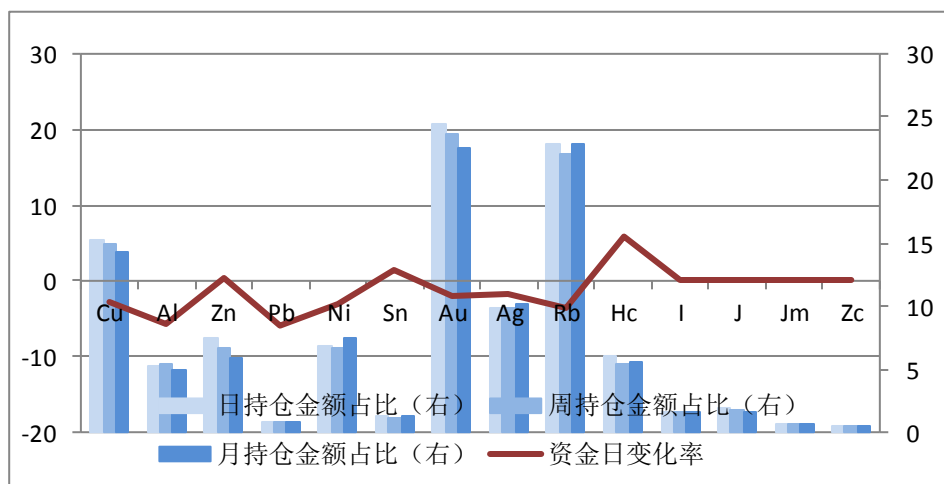
图1 各品种收益率与波动率



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>3月21日上海电解铜现货对当月合约报升水900元/吨~升水1100元/吨，平水铜成交价格50100元/吨~50220元/吨，升水铜成交价格50250元/吨~50380元/吨。点评：美联储议息会议在即，市场对其预期不会加息，美元跌破96关口，普遍提振基本金属，沪期铜重心略有上移至49200元/吨一线。临近交付长单，市场逢低买盘表现明显，持货商挺价抬升水情绪进一步发酵。策略：中长期多单逢低介入。</p>	<p>宏观方面，明日凌晨美联储议息会议或确认货币政策转向鸽派，而中国经济虽仍处下行趋势，但政府刺激政策预计出台令市场对宏观预期边际转好，且增值税下调利好经济。中美贸易关系方面，特朗普表示不急于与中国达成贸易协定，但习特会面存在预期，中美达成贸易协定的大方向没有改变。供需方面，当前铜下游消费表现一般，而且精废价差拉大抑制精铜消费，短期建议谨慎为主，区间操作为宜。但中长期看，铜矿干扰率大概率提升，智利Sierra Gorda铜矿近期可能罢工，加之二季度冶炼厂检修、停产较为频繁，智利Codelco旗下的铜冶炼厂都推迟了复产时间，因此一旦下游需求回暖以及宏观预期转好，铜价上涨的概率更大，建议中长期多单逢低介入。</p>
	铝	<p>国际铝业协会(IAI)周三公布的数据显示，2月全球(不包括中国)原铝日均产量自逾一年低位反弹至71,100吨。2月全球(不包括中国)原铝产量继续回落至199万吨。点评：全球铝产量低位反弹，但是绝对量仍处低位，短期供应端压力有限，铝价下方空间有限。策略：多单止赢离场，短期区间操作为主。</p>	<p>宏观上，美联储释放强烈的鸽派信号，不但明确计划今年9月末停止缩表，而且多数联储官员预计今年全年不加息，美联储结束货币紧缩的预期不断增强，利空美元，利多以美元计价的金属价格；而中国经济虽仍处下行趋势，但政府刺激政策预计出台令市场对宏观预期边际转好；供应端，因价格偏低促使冶炼厂关闭产能，中国今年前两个月的原铝日产量较去年12月的纪录高点下滑2%，短期供应端对铝价压力有限；需求端，3月18日电解铝社会库存较3月14日小幅增加，表明下游需求还未能持续推动旺季去库存，短期难以出现流畅的反弹行情；目前市场核心交易逻辑在需求，如需求持续回暖将指引铝价逐渐走强，基于需求预期和美元走弱推动铝价反弹，操作上，建议多单谨慎持有。</p>
	锌	<p>截止今日，LME锌库存成功刷新千禧年以来的历史新低，2019年</p>	<p>虽然国内经济仍处于下行趋势，但政策利好不断，叠加中美贸易关系缓和，市</p>

		<p>3月21日, LME 锌库存仅 57825 吨 (据彭博数据显示, 前期历史低点出现在 2007 年 10 月 16 日, 库存总量仅 58100 吨)。点评: LME 集中交割已完成, 伦锌 Back 结构并未向下做出过多的调整, 仍维持在 30 美元/吨上方, 与库存状态基本匹配。策略: 短线观望, 长线逢高空为主。</p>	<p>场情绪相对向好。短期内, 受到国内外冶炼端供应担忧情绪影响, 同时 lme 库存连续下降, 位于低位, 对锌价有一定支撑。供应端, 海外锌矿供应增加的预期持续且较为肯定, 国内冶炼产能瓶颈暂未能突。LME 锌库存则持续下降至不足 6 万吨, 无限逼近历史低点, 国外 back 结构进一步增强, 目前国内累库增速已明显放缓, 但下游消费情况仍存在不确定性, 库存去化的速度和深度是未来多空博弈的焦点, 受外盘情绪影响, 短期锌价或高位盘整。长线则以逢高空为主。</p>
	<p><b>镍</b></p>	<p>21 日电池级硫酸镍主流价格在 2.52-2.58 万元/吨, 较前一交易日持平, 硫酸镍企业以观望后市为主。前驱体: 21 日前驱体 523 价格 8.9-9.3 万元/吨, 622 价格 9.4-9.8 万元/吨, 较前一交易日持平。钴价继续趋弱, 前驱体价格仍处于下滑通道。                  点评: 前驱体价格下滑, 表明电池需求有所减弱。                  策略: 逢高空</p>	<p>国内外宏观目前以政策利好为主。基本上, 进口窗口持续关闭且镍板产量同比下滑, 两市镍库存持续下滑, 短期镍供应有限。近期盘面因翔翔突发检修事件影响约 1500 金属吨月金属量而出现明显反弹, 但价格同样受制于进口利润盈亏平衡点。目前下游不锈钢库存情况尚未看到明显改善, 建议近期继续逢高空。</p>
<p><b>贵金属</b></p>	<p><b>金银</b></p>	<p>据黄金头条报道, 在周四的布鲁塞尔峰会上, 各国领导人告诉特雷莎·梅, 如果英国议会下周没批准她的脱欧协议, 那么她就不得不晚于 4 月 12 日决定是无协议脱欧还是请求进一步更长时间延期。梅此前曾要求将英国脱欧日期从 3 月 29 日推迟到 6 月 30 日, 但未得到欧盟批准。英国脱欧波折不断, 避险情绪支撑金银。此外, 市场继续消化美联储于周三释放的鸽派信号, 金银因此延续涨势。</p>	<p>做多金银延续</p>
<p><b>黑色板块</b></p>	<p><b>螺纹</b></p>	<p>Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 75.03%, 环比增 1.16%, 同比降 1.28%; 高炉炼铁产能利用率 77.5%, 环比增 0.92%, 同比增 2.64%, 钢厂盈利率 85.43%, 环比增 2.02%, 日均铁水产量 216.73 万吨, 环比增</p>	<p>唐山市开展新一轮大气污染防治攻坚行动, 严格执行通过超低排放改造验收达标的企业可开工, 目前电炉仍有利润空间, 螺纹产量短期高位运行。需求方面, 多地重大基建项目投资加力提速; 房地产前端指标的下滑较为明显, 增量需求支撑不足。目前下游采购力度正常, 本周厂库</p>

	<p>2.59 万吨，同比增 7.39 万吨。本期数据检修高炉 4 座，复产高炉 14 座；其中西北地区复产样本较为集中，另采暖季结束后华北及中南地区高炉有逐步复产迹象，新增检修样本多为短期高炉例检；伴随强化管控执行即将收尾，下周预计复产高炉有所增加，料开工率将逐步小幅回升。</p>	<p>存降 20.06，社库降 56.20。厂库去库速度略快于去年同期，社库去库速度基本正常，高产量下的降库持续性是市场最大压力。考虑到 4 月 1 号执行新税点，钢厂报价持续上涨，贸易商有套利意愿，下游提前透支部分采购，螺纹承压加重。</p>
<b>热卷</b>	<p>全国投资加快与基建加快有关，投资增速在 10%左右的地区有 10 个。统计数据显示，今年 1-2 月挖掘机产量为 49534 台，累计增长 52.3%。2018 年挖掘机产量为 269532 台，累计增长 47.9%。</p>	<p>华北部分区域重污染天气应急预案逐步解除，但考虑到热卷检修增多，产量恢复偏慢。短期涂镀环节的开工率回升支撑需求，终端行业来看，机械，专业设备等领域需求偏强。终端行业汽车家电数据短期仍偏弱，由于 4 月 1 号执行新税点，各大汽车厂商下调全系车型建议零售价，对未来需求刺激作用还有待观察。热卷累库幅度基本正常，本周厂库存存降 5.13，社库降 22.06，去库速度与去年同期持稳，目前库存稳定出货为主，终端需求季节性驱动不足，上行空间有限。</p>
<b>铁矿</b>	<p>当地时间 19 日，VALE 官方宣布其收到来自米纳斯吉拉斯 (Minas Gerais) 州检查厅的文件，批准恢复其 Brucutu 矿区作业活动及 Laranjeiras 尾矿坝的运营 (约占 VALE 原计划年产能的 8%)。但目前该矿区及尾矿坝仍处于关停中，最终重启的时间仍旧需要得到环保部的最终答复。</p>	<p>目前钢厂的烧结矿需求有所回升，但矿石库存仍处高位，刚需释放进度偏缓。澳洲发货量持续高位运行，对中国发货变化不大，巴西发货维持低位，矿难后的停限产影响仍在持续，并开始逐步反映在发运上。到港量短期有望维持均值水平以上，短期矿种结构重新激化的空间不大。目前基本面或将边际转好，盘面强于成材。</p>
<b>焦煤</b>	<p>焦煤方面，吕梁、晋中地区焦煤市场因为介休地区煤矿停产，且市场整体供应能力有限，目前主流市场表现平稳，部分煤矿下游拉运仍显积极。但是肥煤、1/3 焦等配焦煤种出货压力已逐渐显现，下游消极签单，其中晋中地区部分高硫肥煤，煤矿因为出货压力，已有降价预期。</p>	<p>煤矿复产缓慢下库存持续下滑，蒙煤通关量继续回升。下游季节性去库，钢厂库存偏高，焦企补库到位。短期看因矿难复产小幅影响，进口政策依然收紧。但煤矿整体复产趋势不改，供应不断回升。焦化开工率有回落风险，焦企利润压缩，库存合适下采购积极性一般。在焦煤供需缺口不断缩小且下游季节性去库的情况下，走势偏弱。重点关注焦企限产以及煤矿复产情况。</p>
<b>焦炭</b>	<p>【山西省将开展焦化行业专项检查整治行动】《山西省大气污染</p>	<p>钢厂库存回升，港口库存高位回落。焦企开工率小幅下降，但库存继续累积。短期看</p>

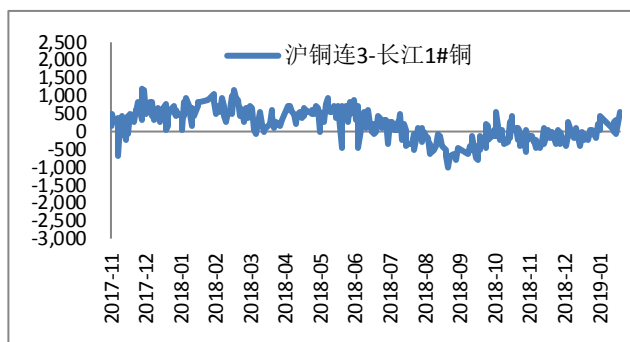
	<p>防治工作领导小组办公室关于开展焦化行业专项检查整治行动的通知》指出，从2019年3月中旬至9月底，在全省开展焦化行业专项检查整治行动，依法严厉打击生态环境违法行为，全面整治焦化行业违法建设、违法生产、无证排污、超标超总量排污、以逃避监管方式排污、非法处置固体废物等问题。</p>	<p>高炉开工率将逐步回升，焦炭需求有所增加。虽然短期仍供过于求，但是在焦企供应上升空间有限，同时焦化专项检查开展，供应有回落风险下。后期焦企累库缓慢，库存即将出现拐点，期价震荡偏强。但是在焦炭整体库存偏高，尤其港口库存高位，期价贴水不多的情况下，短期上涨空间有限。重点关注钢厂复产以及焦化专项检查行动情况。</p>
<p style="text-align: center;"><b>动力煤</b></p>	<p>4月大秦线春季集中修时间为4月6日至4月30日，每天上午9:00~12:00。</p> <p>1-2月份，发电10981.9亿千瓦时，日均发电186.1亿千瓦时，增长2.9%，增速较上年12月回落3.4个百分点，同比增速回落较多主要受同期基数较高、今年天气偏暖等因素影响，但2月份发电量同比增长6.8%，增速比1月份明显上升。</p> <p>1-2月晋陕蒙合计原煤产量3.5亿吨，占全国原煤产量的68%</p>	<p>日内动力煤期货价格小幅波动涨幅，已连续落入590-600区间。伴随主产地复产提速，叠加下游进入消费淡季主动去库，增量采购计划不足，供需面整体偏松。目前榆林发布三批同意复产复工煤矿，合计产能3.361亿吨，现已复产2.93亿吨，复产率87%，且其他煤矿也正在积极整改准备复产。</p> <p>主产地复产提速，但近期安监有继续升级迹象。江苏盐城工业园化工厂爆炸事件影响恶劣，安监问题或将在未来一段时间同步影响供给以及需求释放。目前下游电厂多处于主动去库阶段，基于3月电厂去库加速判断，4月-5月或重现补库节奏提前。</p> <p>短期坑口继续弱势调价，北方港煤炭调入持续下移，而库存反增主要是近期因天气原因，部分港口增加了封航时间，导致调出不及调入所致。根据业内人士统计，下游市场煤需求库存出现企稳态势，关注主动去库向被动去库转移态势，把握采购需求节奏启动时点。</p> <p><b>策略建议：</b> 主力05期价短期上涨后进入调整阶段，上修震荡区间590-600，短期不建议追多。伴随05上扬，5-9及5-7合约价差出现企稳反弹，不过正套时机未到，建议维持前期反套操作。</p>



## 4. 套利跟踪

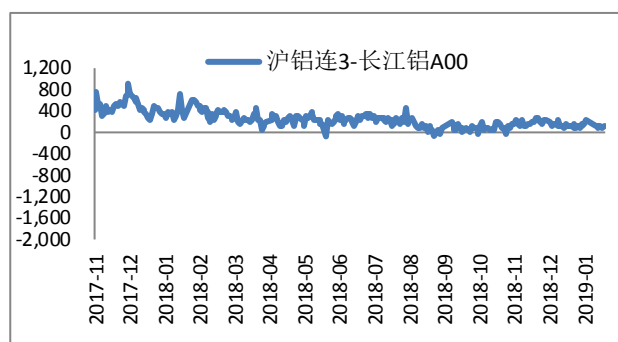
### 4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



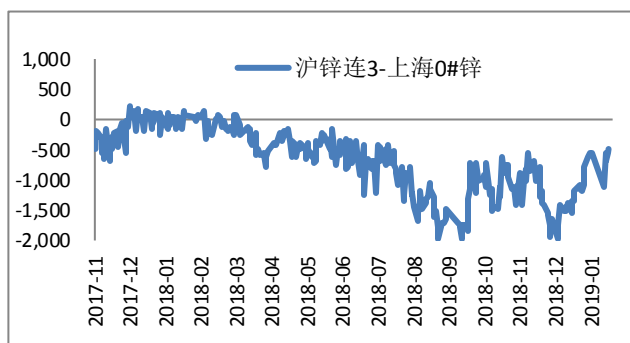
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



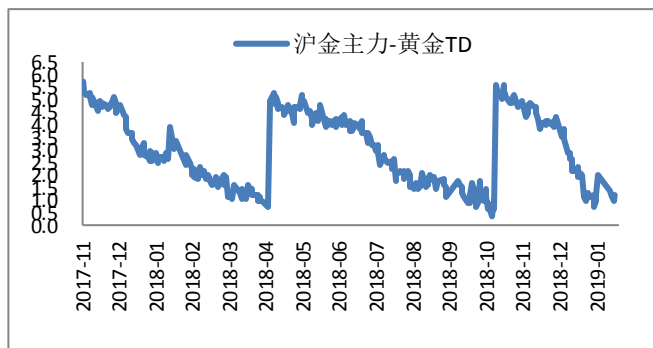
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



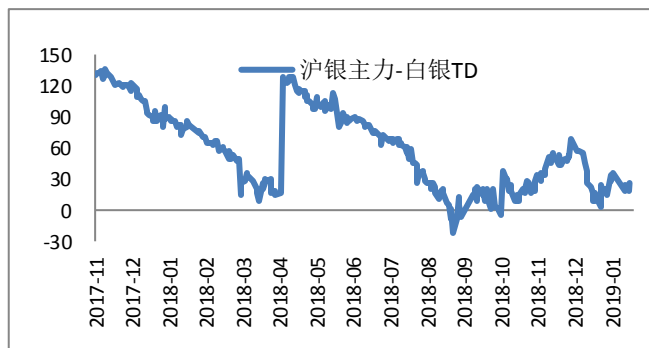
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



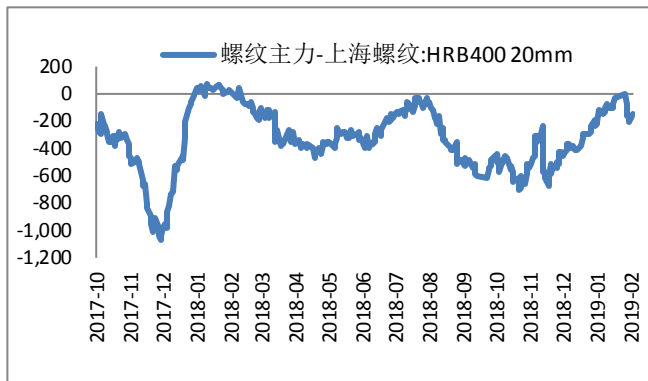
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



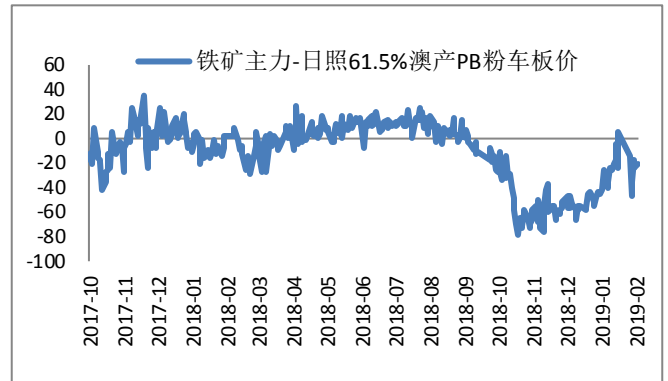
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

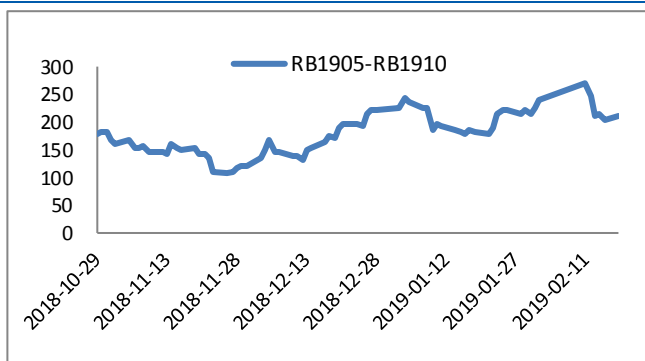
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

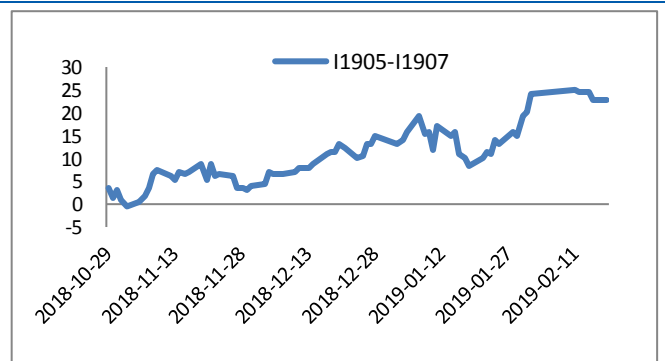
## 4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1905 和 1910 合约价差



资料来源: wind 南华研究

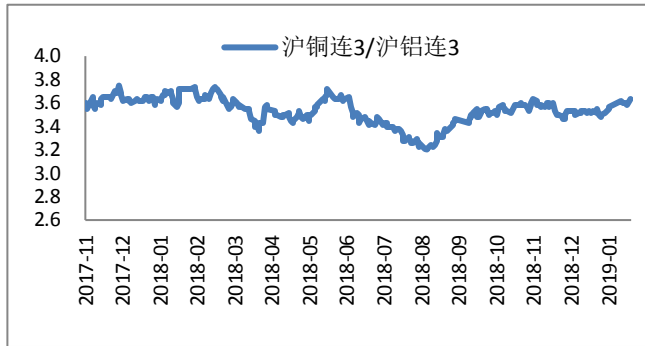
图 10 铁矿 1905 和 1907 合约价差



资料来源: wind 南华研究

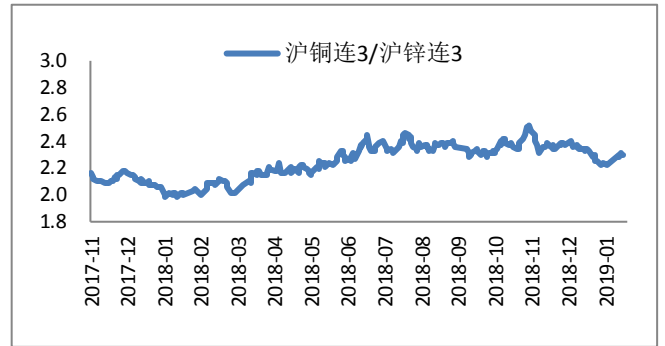
### 4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



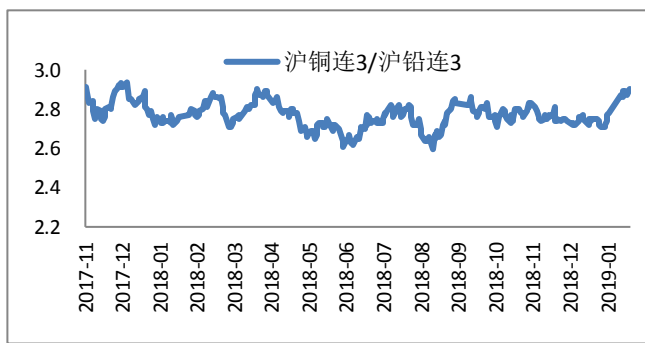
资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



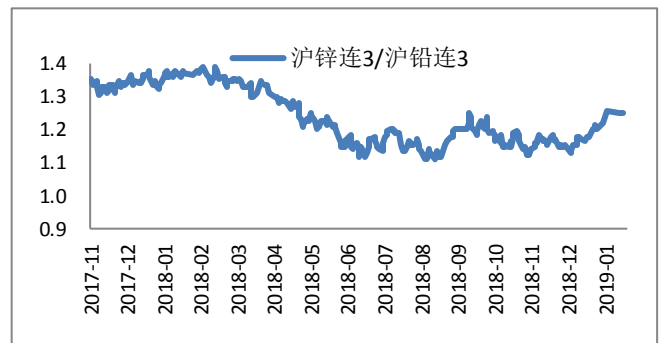
资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



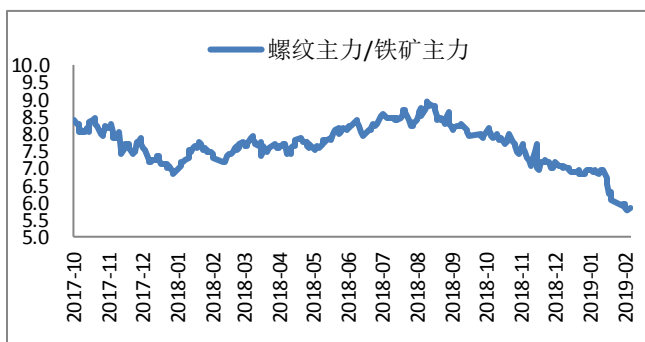
资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



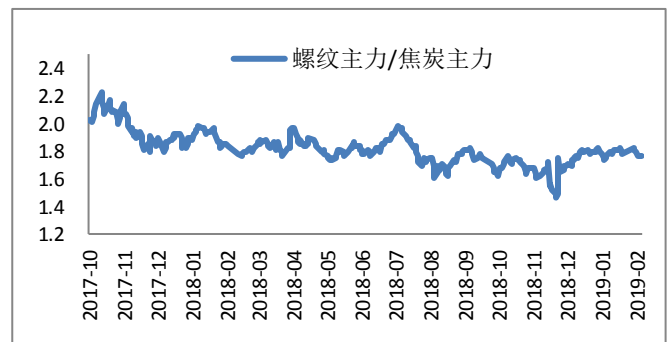
资料来源：wind 南华研究

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

## 宁波分公司

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)