

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所

郑景阳

投资咨询证：Z0014143

助理分析师：

王泽勇

王仍坚

寿佳露

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

楼市调控升级后，深圳交出7月份楼市成绩单。深圳中原研究中心数据显示，7月深圳新房住宅成交3478套，环比上升4.0%；7月深圳二手住宅成交套数为13407套，环比上升26.6%；一二手住宅合计成交16885套，环比上升21.2%。从销售数据看，7月份，深圳新房成交量及二手房过户量仍创年内新高。不过，受“715新政”影响，新政前7月1日-14日的成交量约占7月总成交的七成，新政后的成交量仅占三成。

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	51509.16	0.98	0.06	5.15	
		LME铜03	6478.00	1.60	0.68	7.70	
		长江1#铜	51800.00	1.63	-0.44	5.39	
	锌	沪锌指数	18815.31	0.34	4.82	12.04	
		LME锌03	2310.00	-0.13	3.36	13.49	
		上海0#锌	18940.00	0.00	3.61	12.81	
	镍	沪镍指数	111241.31	1.70	1.96	3.73	
		LME镍03	13960.00	1.60	1.16	7.59	
		长江1#镍	146070.00	-0.36	-1.42	2.59	
	铝	沪铝指数	14552.02	0.64	2.45	4.25	
		LME铝03	1744.50	2.02	2.02	8.22	
		长江00铝	14990.00	0.74	2.25	3.88	
	铅	沪铅指数	15704.37	-1.10	1.92	4.07	
		LME铅03	1869.00	0.27	0.73	4.71	
		上海1#铅	110860.00	1.67	1.95	3.50	
	锡	沪锡指数	146099.33	-0.27	-1.39	2.62	
		LME锡03	17850.00	-0.14	-1.11	5.62	
		长江1#锡	431.96	0.13	0.47	8.08	
贵金属	黄金	沪金指数	432.50	0.13	0.53	7.62	
		COMEX黄金	1993.00	-0.05	2.86	11.53	
	白银	沪银指数	5731.35	0.15	-0.82	30.96	

		COMEX 白银	24.46	-0.69	-1.15	33.95	
黑色金属	螺纹	螺纹指数	3767.53	-0.03	2.94	5.39	
		螺纹现货（上海）	3700.00	0.00	1.65	3.64	
	热卷	热卷指数	3849.28	0.24	4.40	7.90	
		热卷现货（上海）	4070.00	1.75	3.83	8.82	
	铁矿	铁矿指数	873.00	2.77	7.18	18.21	
		日照澳产 61.5%PB 粉	856.00	0.00	3.38	10.88	
		铁矿石普氏指数	116.35	4.40	6.21	15.48	
	焦炭	焦炭指数	2009.98	0.01	2.54	7.68	
		天津港焦炭	0.00	-100.00	-100.00	-100.00	
	焦煤	焦煤指数	1209.35	-1.35	-0.25	1.81	
		京唐港焦煤	1410.00	0.00	0.00	-2.08	
	动力煤	动力煤指数	547.18	-0.85	-1.16	-3.78	
		秦皇岛动力煤	571.50	-0.17	-0.17	-2.22	

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

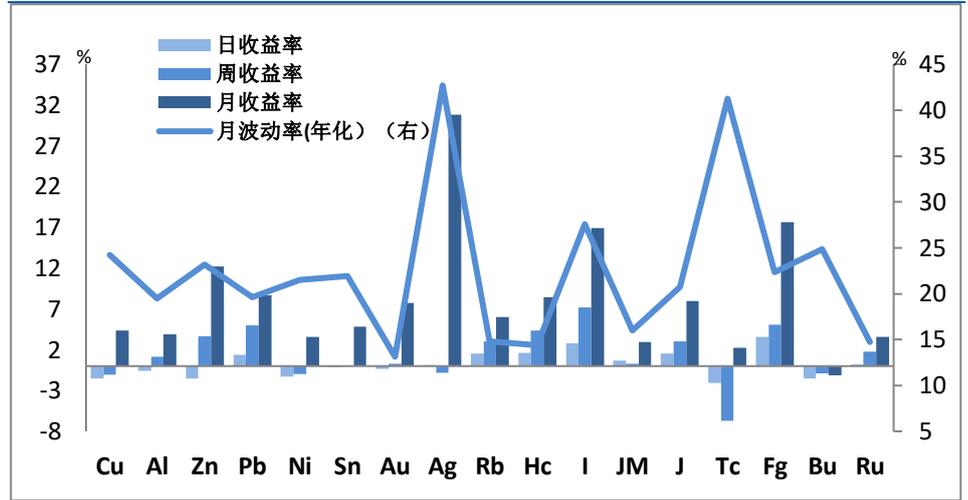
★：关注套利机会

☆：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

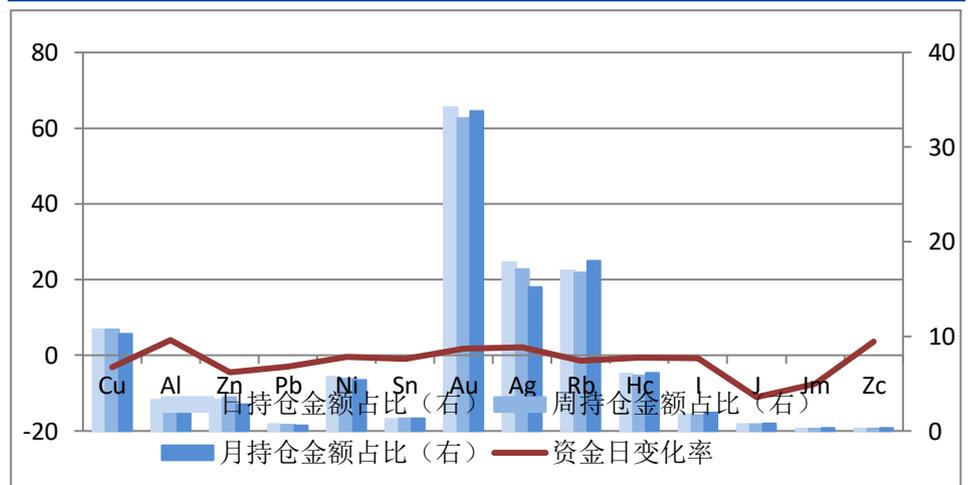
图1 各品种收益率与波动率



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

		重要资讯及点评	简评及策略建议
有色 板块	铜	2020年6月SMM中国电解铜产量为75.92万吨，环比减少1.42%，同比增加4.25%。	7月财新中国制造业PMI升至52.8为九年半来最高，国内疫情结束，经济持续恢复。美联储宽松货币政策没有转向，市场流动性依然充裕。而且南美疫情导致铜矿的供给出现明显损失。而受益于中国需求的强劲复苏，铜的需求依然表现较好。但是进入8月下游消费淡季，铜消费存在进一步走弱的可能。同时如果下半年货币政策边际收紧，铜价上行动力会有所减弱。短期建议谨慎为主。
	铝	SMM数据显示，2020年6月（30天）中国电解铝300.4万吨，同比增加2.42%。截至6月末，全国电解铝运行产能规模3676万吨/年，建成产能规模4123万吨/年，全国电解铝企业开工率89%，整体开工率水平较2020年5月末增加0.3个百分点。	上周铝价连续冲高，多头增仓明显。宏观上，美联储货币政策没有转向，市场流动性充裕，政治局会议确定货币财政政策有边际收紧，但总体延续宽松基调不变。从基本面来看，除目前已经计划复、投产的铝企外，本周无更多产能释放消息。铝下游加工企业开工仍以平稳为主，积压订单将继续减少。铝锭社会库存维持低位，在低库存的背景下，铝价偏强运行。建议关注临近交割前，多空资金动向。策略上，建议多单持有。
	锌	2020年6月SMM中国精炼锌产量46.54万吨，环比减少1.85%或环比减少0.88万吨，同比减少5.77%。	国内锌矿供应逐步宽松，8月的矿冶谈判加工费录得300元/吨左右上涨，且随着锌价回升，目前冶炼厂和矿端利润都较为可观，但部分冶炼厂仍在处于检修中，短期国内精锌供应增量有限。进口窗口则持续关闭，进口流入有限，同时7月以来锌锭去库力度较强。需求端，目前镀锌版块订单是消费端主力支撑，相对较为稳定，合金及氧化锌也有外需回暖的迹象，中长期看下游消费较为乐观。目前锌短期基本面偏好，叠加受宏观和资金因素推动，锌价或仍将保持高位运行。
	镍	2020年6月全国镍生铁产量环比增加0.81%至4.46万吨，同比减少9.85%。分品位看，高镍铁6	从消息面看，马斯克呼吁镍矿商加大镍开采，使得市场对于新能源用镍需求预期升温，叠加资金面推动，近期包括镍

		月产量为 3.75 万镍吨，环比增 1.44%；低镍铁 6 月份产量为 0.71 万镍吨，环比减 2.43%。	在内的有色品种相对保持强势。但在基本上，镍价则无明确指引。硫酸镍和镍豆在供应上保持充足，菲律宾镍矿供应趋于宽松，加上印尼镍铁项目不断投产，镍铁供应预期增加。下游不锈钢价格小涨，钢厂利润有所改善，预计其将维持稳定生产，不锈钢虽对镍原料的刚需形成支撑，但本身需求难有较大爆发，因此无法为镍价提供持续上涨的动力。预计镍价短期将维持宽幅震荡。
黑色板块	钢材	Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 91.15%，环比上周增 0.13%，同比去年同期增 4.43%；高炉炼铁产能利用率 94.50%，环比增 1.43%，同比增 10.44%；钢厂盈利率 94.37%，环比与同比均持平；日均铁水产量 251.55 万吨，环比增 3.80 万吨，同比增 27.79 万吨。	目前长短流程钢厂利润低位均持续缓慢回升，驱动开工率继续上升，其中电炉回升明显，但由于二季度螺纹持续高负荷高强度生产，三季度高炉检修或将逐渐增多，总体来说螺纹周产量或将维持回升但空间有限。表需回升，建材现货成交旺盛，周一成交 30.54 万吨远超均值水平。短期来看，螺纹需求本周有望好转，叠加市场对于下半年地产和基建耗钢需求预期持续良好，供应或将偏紧，价格将持续偏强运行，但短期期现基差偏弱，旺季需求逐步验证的情况下仍需要谨慎追涨，操作上维持建议逢低买入为主。
	铁矿	Mysteel 新口径 19 港铁矿石发运量（7/27-8/2）：本期 19 港澳洲巴西铁矿发运总量 2372.8 万吨，环比减少 81.5 万吨；澳洲发货总量 1669.1 万吨，环比减少 51.1 万吨；其中澳洲发往中国量 1355.7 万吨，环比减少 131.6 万吨；巴西发货总量 703.7 万吨，环比减少 30.4 万吨。	目前钢厂产能利用率持续小幅攀升，铁水产量大幅回升且创年内新高，对铁矿石刚性需求形成支撑，疏港量回升至 310 万吨左右。短期外港泊位有检修，发运处于高位但较难出现持续回升。港口库存受短期内到港减量，本周库存出现略微下降，部分区域压港或有好转迹象。目前铁矿供需总体良好，09 合约贴水现货较深，短期内盘面将维持偏强格局，叠加下半年黑色终端地产和基建需求预期依旧良好，矿石上涨驱动仍在。
	动力煤	港口方面，当前北港库存中高位震荡上行，终端用户询货较少，基本维持长协煤拉运为主，市场煤实际成交困难，主流报价窄幅下浮，神华长协价格较上月小幅涨跌 2-4 元/吨。现 5500 大卡动	动力煤：现货小幅下跌，盘面震荡偏弱 神华长协价格较上月小幅涨跌 2-4 元/吨。产地方面，煤矿销售较差，库存出现累积，价格稳中有降。内蒙古煤管票恢复，煤矿已经正常生产，同时采购低

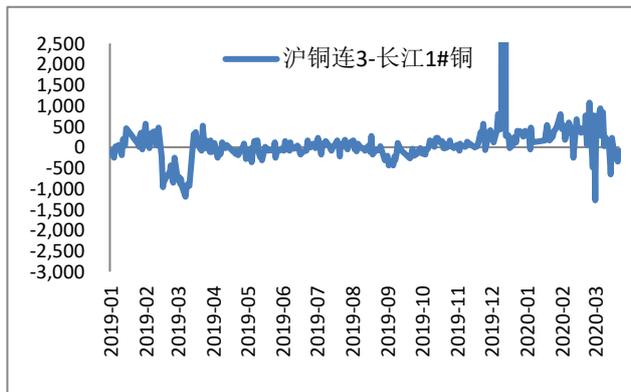
	<p>力煤主流平仓价 566-571 元/吨左右，5000 大卡平仓价 515-520 元/吨左右。截止 3 日环渤海三港区库存为 2132.4 (+23.2) 万吨，秦皇岛库存 550 万吨，锚地 13 船，预到 17 船；曹妃甸港区库存 970.4 万吨，锚地 9 船，预到 12 船；京唐港区库存 602 万吨，锚地 7 船，预到 16 船。</p>	<p>迷下出货有一定难度。港口仍以长协拉运为主，价格小幅下滑。下游方面，全国重点电厂库存接近 9000 万吨，日耗中位水平。</p> <p>供应虽有受限，但目前已有好转，同时需求偏弱下煤矿库存依然出现累积。港口以长协拉运为主，实际成交较淡。下游高温天气持续，日耗仍有上升空间。但是目前电厂库存较高，补库需求难以释放。同时水库高水位，后期水电的挤压效应将比较大。港口需求走弱下，高调入导致库存压力较大。煤价旺季保供措施影响，价格顶部明显，短期走势偏弱。</p>
焦煤	<p>山西临汾安泽及古县地区主焦资源相对紧缺，短期本地煤企看稳心态为主，厂内订单及出货情况尚可；晋中大矿中硫主焦煤小幅走弱 20；河津市场部分煤企受大矿降价影响下调 30-40，下游焦企多以按需采购为主，部分区域持续控制到货量，上游库存继续小幅升高，焦煤价格逐渐承压下行。综合来看，本周炼焦煤市场偏弱运行。</p>	<p>蒙煤通关中位波动，仍未见回升。澳煤进口政策依然收紧，价格小幅上涨。国内煤矿开工率高位，煤矿库存继续累积，销售压力较大。焦企高利润高开工率下，需求端有支撑，但目前焦煤库存合适。短期看 8 月蒙煤进口或有增量，能适当弥补澳煤的缺口，国内整体供应维持小幅宽松。下游库存回升下，焦企后续补库动力一般。盘面上涨驱动不足，同时目前价格接近蒙煤，仍以空头配置为主。</p>
焦炭	<p>4 日唐山焦炭市场暂稳运行。该地焦化开工维持高位水平，厂内销售压力较小，对焦煤原料端采购节奏放缓，有进一步降低成本意向。下游钢市实现“开门红”，钢企后市看法不一，个别对焦炭仍有压价意向，焦钢博弈仍在进行中，预计短期焦价暂稳为主。现唐山本地主流市场准一级焦 A13, S0.7, CSR60-63 报 1840-1870，均到厂承兑含税价。</p>	<p>钢厂铁水产量继续上升创新高，需求依旧有支撑。钢厂焦炭库存同比偏高，且处于历史高位，目前按需采购为主。三轮降价后贸易利润体现，港口库存偏低下投机性需求开始回升。库存小幅回升，价格小幅提涨。焦企利润较好下供应高位，焦炭供需缺口持续。短期看钢厂补库明显，后续补库动力不足。且目前钢厂利润偏低，现货上涨空间有限。但是钢材终端需求逐步好转，焦炭供需仍偏紧下暂无下跌驱动，盘面震荡偏强为主。</p>
玻璃	<p>华东、华南、华北及东北地区企业报价继续上涨，提振市场信心。</p>	<p>华东、华南、华北及东北地区企业报价继续上涨，提振市场信心。华中地区向外运输玻璃原片数量增多。华东连续降雨情况好转，加工企业订单交付较快，</p>

			对于原片的需求量增加。传统需求旺季趋近，对现货市场价格的稳定和上涨起到有效的支撑。09 合约屡创新高创新高。建议多单继续持有。
	纯碱	中盐内蒙古化工装置检修计划延迟到 8 月 5 日,计划到 8 月 11 日。	中盐内蒙古化工装置检修计划延迟到 8 月 5 日,计划到 8 月 11 日。中建材计划 8 月 6 日举行招标会议。经过几次地区行业会议,现货段涨价情绪增强。但是在纯碱行业整体产能过剩情况下,需求端始终难有起色,纯碱报价上涨下游接受度不高,贸易商按需进货,成交量不大。纯碱库存持续下降,但较去年同期仍处于高位。在玻璃期货强劲涨势带动下,需求预期增强,纯碱期价持续大幅上涨。建议暂时观望。

4. 套利跟踪

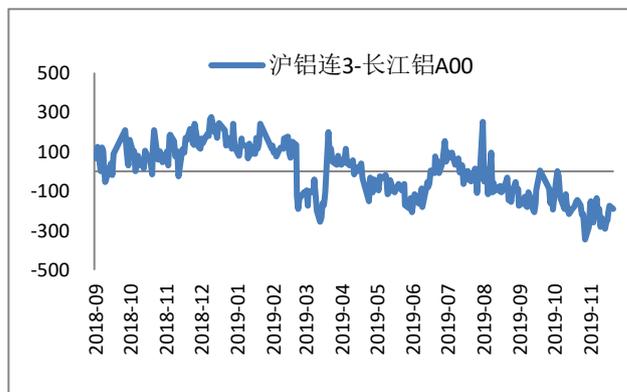
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



资料来源：wind 南华研究

图 2 铝期现价差



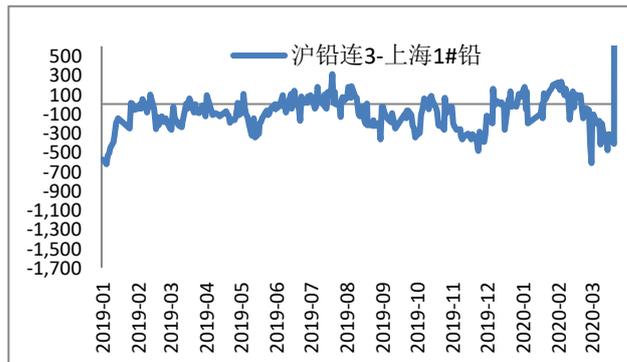
资料来源：wind 南华研究

图 3 锌期现价差



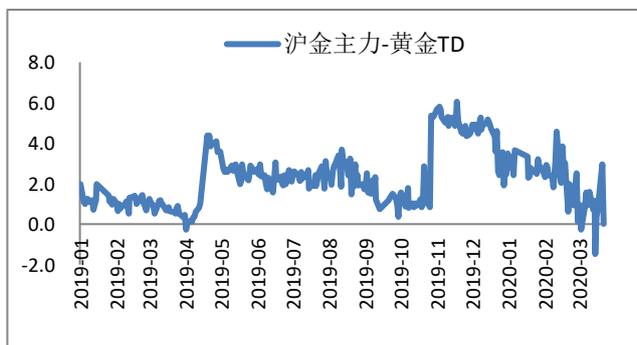
资料来源：wind 南华研究

图 4 铅期现价差



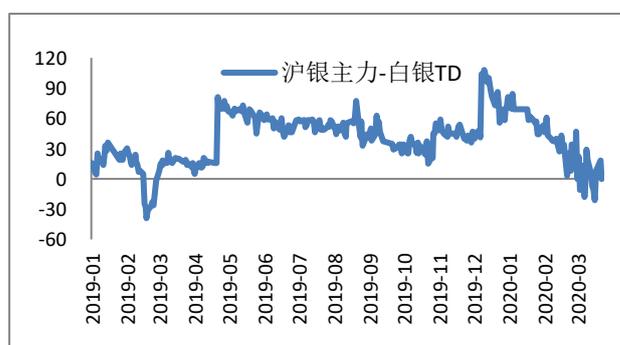
资料来源：wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



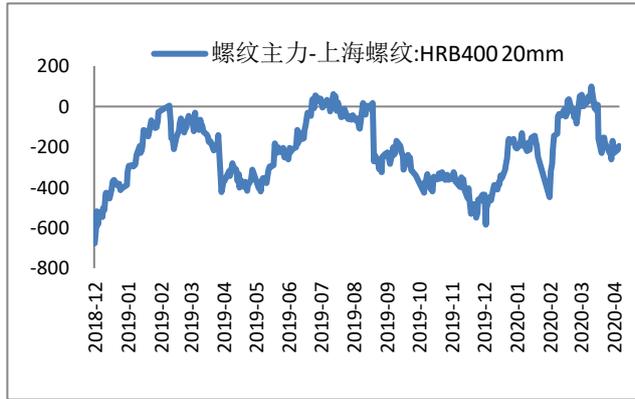
资料来源：wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



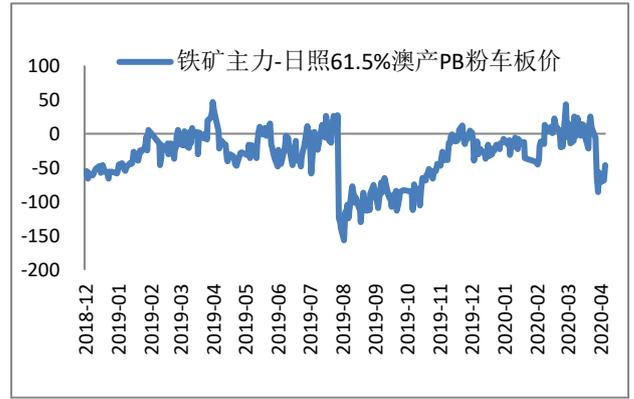
资料来源：wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



资料来源: wind 南华研究

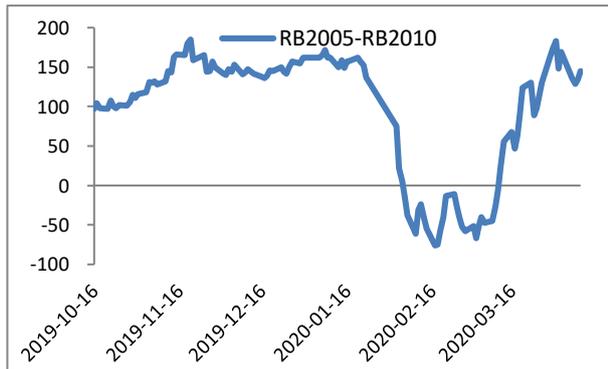
图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

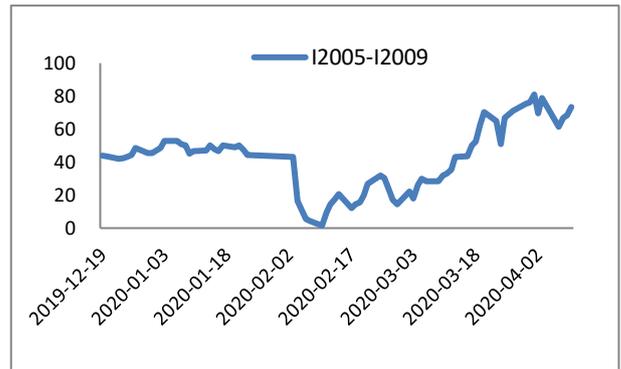
4.2 跨期套利

图 9 螺纹 2005 和 2010 合约价差



资料来源: wind 南华研究

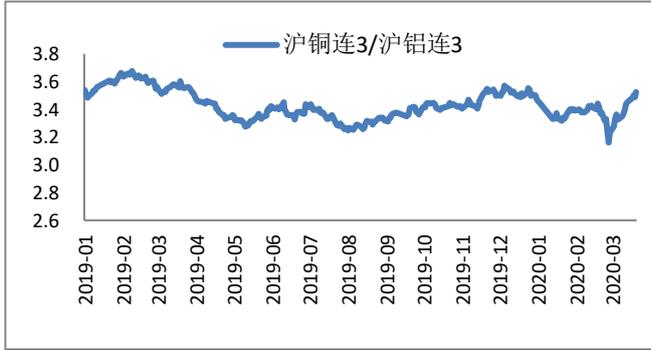
图 10 铁矿 2005 和 2009 合约价差



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



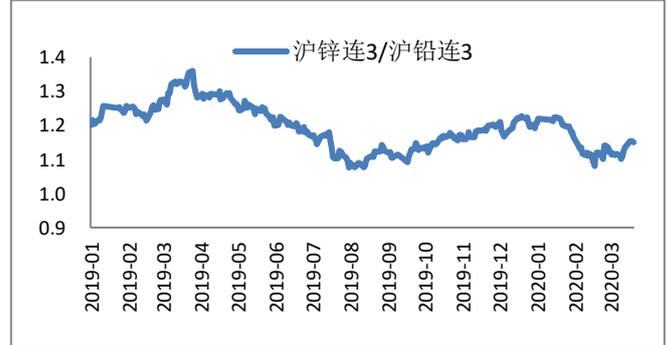
资料来源: wind 南华研究

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：025-86205696

上海分公司

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

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路777号1701、1702、1703、1708、1709室
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801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：0592-2120363

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

苏州工业园区苏州大道西路205号尼盛广场1幢1202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

济南分公司

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号1幢景峰国际24层03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

台州营业部

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
电话: 0551-62586688

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

浙江省义乌市稠江街道总部经济园 A5 幢 1603 室
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: 0451-58896635

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 29 层 2906 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: 0371-55151801

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 002 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: 0451-58896607

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，如与南华期货股份有限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股份有限公司的立场，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股份有限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。未经南华期货股份有限公司允许批准，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“南华期货股份有限公司”，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

股票简称：南华期货 股票代码：603093