



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

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	3
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	10
4.1 期现套利	10
4.2 跨期套利	11
4.3 跨品种套利	12
南华期货分支机构	14
免责声明	16

南华期货研究所

薛娜

xuena@nawaa.com

0571-87839284

投资咨询证: Z0011417

助理分析师:

周梓房

zhouzifang@nawaa.com

0571-87839284

范庆田

fanqingtian@nawaa.com

0571-87830532

冯晓

fengxiao@nawaa.com

0571-87839265

1. 主要宏观消息及解读

中国三季度 GDP 为 6.7%持平于二季度

中国三季度 GDP 同比增长 6.7%，持平于前两季度录得的 2009 年初以来最低水平，与预期相符；环比则增长 1.8%；前三季度 GDP 同比增长亦为 6.7%。统计局发言人盛来运称，房地产行业对中国 1-9 月 GDP 增长贡献了 8%，房地产对 GDP 增长起到重要作用，调控目标仍是保持经济稳定增长。消费对经济增长的贡献率同比上升 13.3%至 71%，但净出口贡献率是负 7.8%。另调查失业率近三年来首次低于 5%。

统计局发言人盛来运还称，前三季度国民经济运行稳中有进、稳中提质。中国将确保完成全年目标。中国经济看到明显稳定的形势。今年以来重点行业库存、销量均出现向好态势。今年以来国内工业行业供需矛盾有所缓解。中国经济仍面临不确定性。

2. 商品综合

2.1 价格变动表

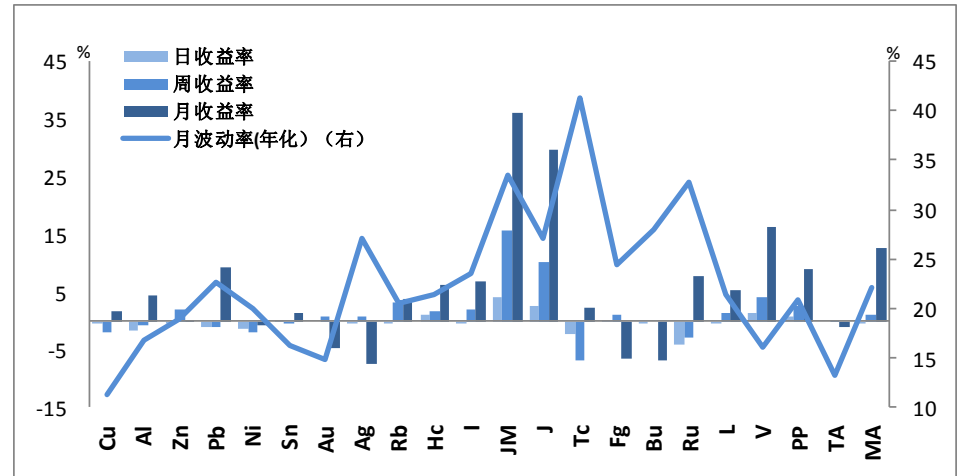
	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌
LME 铜 3 月	4675	0.02	-3.11	-1.94
LME 铝 3 月	1642.5	-1.41	-2.26	3.69
LME 锌 3 月	2289.5	0.33	1.69	1.55
LME 铅 3 月	1977	-1.13	-3.73	1.07
LME 镍 3 月	10440	1.21	0.00	2.76
LME 锡 3 月	19710	1.36	-0.45	1.86
沪铜主力	37190	-0.56	-2.00	1.56
长江 1#铜	37460	0.08	-1.86	1.90
沪铝主力	12590	-1.53	-0.59	4.48
长江 A00 铝	13210	0.00	-0.97	4.26
沪锌主力	18160	-0.27	2.08	0.03
上海 0#锌	18320	0.94	1.83	0.55
沪铅主力	15445	-1.06	-1.15	9.19
上海 1#铅	15530	0.00	-0.64	9.44
沪镍主力	80700	-1.20	-2.00	-0.76
长江 1#镍	81400	0.62	-1.21	1.88

沪锡主力	128760	0.02	-0.19	1.30
长江 1#锡	129500	0.39	0.00	1.57
COMEX 黄金	1263.3	0.55	0.71	-4.03
COMEX 白银	17.63	0.86	0.89	-8.27
沪金主力	275.2	0.00	0.70	-4.66
沪银主力	4024	-0.22	0.93	-7.52
螺纹主力	2434	-0.29	-0.68	8.18
螺纹现货（上海）	2510	1.21	5.46	5.91
铁矿主力	436	-0.34	0.35	10.80
日照澳产 61.5%PB 粉	465	0.00	3.33	10.71
铁矿石普氏指数	58.7	0.17	3.07	4.92
焦炭主力	1536.5	2.60	0.56	35.97
天津港焦炭	1765	0.00	4.44	17.67
焦煤主力	1228.5	4.07	1.31	41.78
京唐港焦煤	0	-100.00	-100.00	-100.00
玻璃主力	1093	0.28	-0.34	-0.73
沙河安全	1327	0.00	0.00	-3.56
动力煤主力	582.8	0.00	0.00	16.65
秦皇岛动力煤	0	-100.00	-100.00	-100.00
Brent 原油期价	51.68	0.31	-1.39	12.47
WTI 原油期价	50.29	0.70	-0.98	16.14
CFR 日本石脑油	447	0.93	1.25	12.24
塑料主力	9460	-0.37	1.89	8.11
扬子石化 7042（临沂）	9750	0.52	2.09	3.39
PTA 主力	4806	0.00	0.96	1.05
CCFEI 价格指数	0	-100.00	-100.00	-100.00
橡胶主力	13760	-4.04	-2.86	7.71
云南国营全乳胶（上海）	11850	-1.25	-1.25	13.94
pp1605	7874	0.66	1.53	10.62
镇海炼化 T30S（杭州）	0	-100.00	-100.00	-100.00

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

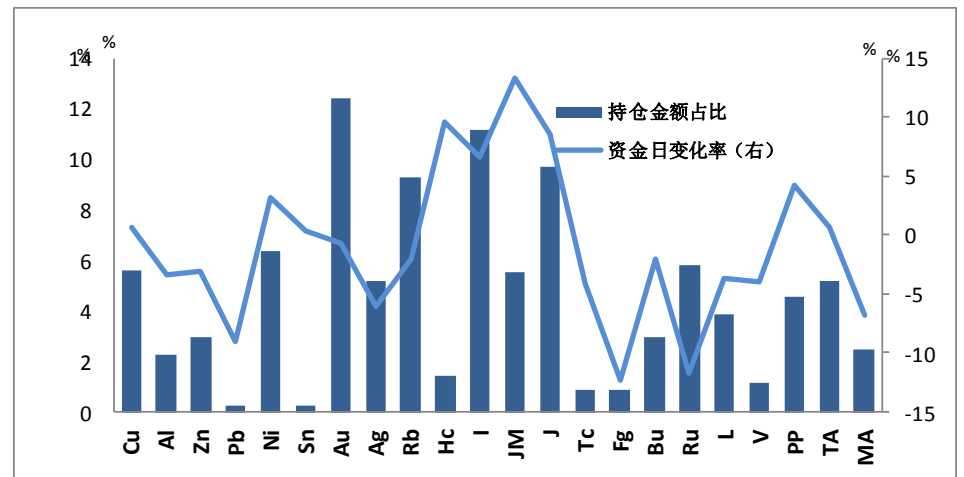
图 1、各品种收益率与波动率



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	<p>虽然 9 月信贷数据远超预期，但中国三季度 GDP 增速持平于 6.7%，符合市场预期。其中三季度的房地产投资下滑，工业增加值同比增速不及预期，对金属需求的预期形成抑制。节后公开市场大幅净回笼，人民币贬值预期与地产调控措施将促使短期流动性偏紧。美元延续强势整理，有色金属全线回落。</p> <p>铜： 中国 9 月进口铜数据疲弱，叠加上周沪铜库存快速增加，近期铜价维持弱势震荡，而沪铜回落后于 37110-37450 的区间内横盘整理，仓量双双萎靡，今日录得一个月新低至 37190。近期四季度铜精矿 TC 持续 100 美元以上高位，洋山铜溢价虽略有回升，但随着非美货币贬值，矿山生产成本降低，进口铜矿与精铜供给保持着增加态势。在中国对铜需求减少的背景下，铜价将预计将震荡回落。</p> <p>铝： 随着复产与增产加速，中国原铝产量攀升至 15 个月高点，铝价高位承压。沪铝今日盘中持续放量下跌，最终收跌 0.87% 至 12590。氧化铝以及煤炭等成本端大幅上升抬升了沪铝底部，但运输不畅路只是供需矛盾的后移，月底前可能逐步化解。四季度沪铝或转为阶段过剩。期现价差当前处于极端位置，料后期逐渐回归合理，沪铝 12800 元上方遇强阻力后需要下行回落寻找新的阶段平衡位置。</p> <p>锌： 今日沪锌走势相对偏强，震荡后收涨 0.55% 至 18160，但持仓小幅回落，显示多头配合不足。上周国内多数地区锌矿加工费继续下调，锌矿紧缺的预期仍支持锌价偏强。但伦锌库存止步不前，沪锌库存近期加速上升，侧面证明了锌矿供应紧缺至精炼锌减产的传导过程尚未体现。国内外矿山复产情绪</p>	<p>沪铜震荡偏弱，37400 附近试空。沪铝空单继续持有。沪锌逢高沽空，沪镍 80000 以上逢低做多。</p>

	<p>高涨,未来锌矿供应紧缺的程度将得到缓和。当前沪锌走势偏强,但涨幅料不会超过前期18480高点,短期内有望再次下探17435附近的颈线。</p> <p>镍:</p> <p>INSG公布数据,8月全球镍市供应平衡,1-8月供应缺口总量为4.73万吨,1-8月全球镍矿山供应下降6.9%。今日沪镍主力开盘后小幅下挫,跌0.92%至80700。近期下游不锈钢价格上涨同时需求量有所改善,而上游镍矿短缺,镍铁供应增加不多,镍板需求增多,基本面仍偏强。近期沪镍资金以小幅流出为主,加之镍价屡次突破上方83000压力位未果,技术面面临调整。但沪镍下方80000位有较强支撑,未破位前仍建议逢低做多。</p>	
贵金属	<p>今晚20:30公布9月新屋开工环比,预期+2.9%,前值-5.8%,营建许可环比预期+1.1%,前值-0.4%。以上数据若大幅好于预期,一般利空金银,反之利多。明天上午9:00美国总统大选第三场辩论也需要关注,若希拉里优势继续扩大则利空金银。今天白天金银窄幅震荡,技术指标偏多,预计晚间震荡略偏强。</p>	<p>近期可能会有反弹,建议少量做多。</p>
螺纹钢	<p>螺纹:2500尝试做空</p> <p>今螺纹宽幅震荡,最高2526,最低2424,收24.34或涨0.54%。现货方面,唐山钢坯2220(+20)现金含税出厂,上海螺纹20mm HRB400市场价2450(+10),成交尚可。</p> <p>当前,大宗商品市场普涨,黑色系双焦更独领风骚,受此带动,钢材价格亦逐步走高,然而从终端需求看,十月并无显著起色,因而我们认为价格的上涨更多是情绪与成本推动。此外,据央行数据,9月新增人民币贷款12200亿元,前值9487亿元,社融规模增17200亿元,前值14697亿元,都超预期,预计对市场影响偏多。策略上,我们建议2500附近做空。</p>	<p>2500附近空</p>
铁矿石	<p>铁矿:建议观望</p> <p>今铁矿先扬后抑,收436或涨0.11%。普氏62%铁矿石价格指数58.7(+0.1),日</p>	<p>建议观望</p>

	<p>照 PB 粉 465 (+0)，成交一般。</p> <p>据消息，必和必拓第一财季可归属铁矿石产量 5760 万吨，预期 5660 万吨。当前，盈利钢厂比例下滑，利润在钢价回升状况下有所好转，在双焦带动下价格亦相对坚挺，虽后市存在一定的减产预期，但当前主要矛盾并不在此。总体来说，当前矿价表现较强势，建议观望。</p>	
煤焦	<p>煤焦：焦炭 11 连阳，重心偏高</p> <p>煤焦继续大涨，焦煤早盘封板后打开，放量增仓明显，资金净流入近 4 亿，同时焦炭沉淀资金远超螺纹。短期涨幅过大。</p> <p>目前情况来看，我们认为双焦的疯狂确实有其基本面的支撑，钢厂与焦化厂炼焦煤库存维持历史低位，不足 800 万吨，大中型钢厂的焦煤可用天数仅 9.5 天创新低；另外，焦炭的大中型钢厂库存亦创 6 天历史最低。可见下游的补库需求较旺，不仅仅是供给端持续发酵效应。近期来看，基本面尚无拐点，即使焦化厂库存环比有所增加，开工维持高位。</p> <p>目前多单需要注意的是面临技术面上的回落，短线价格波动将加剧。</p>	<p>多单需要注意的是面临技术面上的回落，短线价格波动将加剧。</p>
玻璃	<p>2016 年 10 月 19 日中国玻璃综合指数 1105.40 点，环比上涨-1.75 点；中国玻璃价格指数 1115.46 点，环比上涨-0.82 点；中国玻璃信心指数 1065.17 点，环比上涨-5.46 点。</p> <p>当前现货市场整体僵持为主，区域市场价格互有涨跌，呈现南强北弱的格局，贸易商市场信心不足，采购相对谨慎。明天华东等地区市场研讨会议在秦皇岛召开，预计会有一些的政策出台。</p>	<p>建议暂时观望。</p>
动力煤	<p>今日，国内动力煤市场价格区域性走势较为明显，山西长治地区大矿公路混煤价格再度上调 45 元/吨，这是自进入 10 月份以来，价格第三次调涨，幅度较前期缩窄，但上行趋势不改，究其原因还是山西地区的煤炭供应紧张所导致，且地理优势替代性明显，运费大幅上涨以及后期成品油价格再度调涨后，山西省煤价较其他省份更具备上涨空间。</p>	<p>轻仓持有多单。</p>

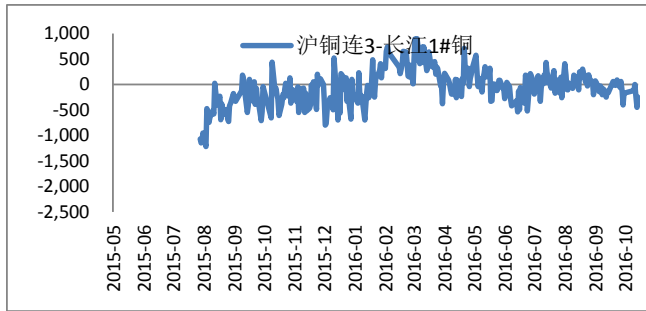
<p>原油</p>	<p>美国 NYMEX WTI 原油 11 月期货价格周二 (10 月 18 日) 收盘上涨 0.83 美元, 涨幅 1.66%, 报 50.77 美元/桶。12 月 ICE 布伦特原油期货价格收盘上涨 0.44 美元, 涨幅 0.85%, 报 52.12 美元/桶。因石油输出国组织 (OPEC) 将限产的预期提振油价, 周二发布的数据显示, 沙特 8 月石油日出口量从 7 月的 762.2 万桶降至 730.5 万桶。API 公布数据显示, 截至 10 月 14 日当周美国原油库存减少 378.8 万桶, 至 4.671 亿桶, 原油库存降幅大超预期。</p>	<p>建议区间交易</p>
<p>LLDPE</p>	<p>L1701 今日上涨 130 元, 涨幅 1.39%, 收于 9460 元/吨。今日国内午前 PE 市场价格多数小涨, 个别拉丝松动, 低压高位整理。线性期货高开震荡, 交投气氛得到提振, 商家货少随行小幅高报, 但下游询盘清淡, 随用随拿居多。华北地区 LLDPE 价格在 9200-9400 元/吨, 华东 9350-9550 元/吨, 华南 9500-9700 元/吨。现货库存维持相对低位, 但部分装置陆续开车, 且有新增装置投产, 预计行情短期涨幅有限。下游开工率小幅增长, 仍有装置在检修中, 加工继续下跌空间也有限, 期价短期震荡偏弱, 建议逢低做多。</p>	<p>建议逢低做多</p>
<p>PP</p>	<p>PP1701 今日上涨 211 元, 涨幅 2.75%, 收于 7874 元/吨。今日 PP 市场呈现稳中小幅上涨走势。石化部分大区出厂价调涨, 对市场的成本支撑有所增强。贸易商随行出货, 下游工厂随用随拿, 市场交投氛围清淡。今日华北市场拉丝主流价格在 7950-8150 元/吨, 华东 8050-8300 元/吨, 华南 8300-8500 元/吨。国内 PP 部分市场仍以去库存行情为主, 华南主要市场因为库存压力减小以及月底货源成本支撑, 价格开始局部反弹。整体来看, 伴随着下游工厂稳定的刚需备货以及社会库存压力的不断减小, 市场正在呈现止跌企稳甚至局部反弹趋势。</p>	<p>建议布局多单</p>
<p>PTA</p>	<p>今日 PTA1701 合约收于 4806 元/吨, 较上一日上涨 12 元/吨, 涨幅 0.25%。今日 PTA 内盘下跌后反弹, 下午 4633 元/吨现货自提成交; 4669 元/吨仓单成交。装置方面, 三房巷一套 120 万吨/年的装置于 10.17 停车,</p>	<p>建议区间内操作</p>

	<p>检修两周左右；逸盛（大连）的 225 万吨装置于 10. 8 停车检修，10. 18 起升温；恒力 2# 线 220 万吨于 10. 7 停车检修，10. 18 重启，当前负荷 5 成。10 月主力供应商停车检修集中，PTA 负荷下降到 62%附近，聚酯负荷在 82. 1%。短期 PTA 供应压力增加，但中长期 PTA 供需结构偏弱，且套保盘参与也对价格有所压制，震荡偏强走势的概率大，建议区间内操作。</p>	
<p>天然橡胶</p>	<p>RU1701 今日下跌 490 元，收于 13760，跌幅 3. 44%。上海地区 15 年国营全乳胶 12000（-200）；山东地区 14 年云南国营全乳 12000（-200）；衡水地区 15 年国营全乳胶无税报价 11700（-100）元/吨；云南 15 年云象全乳胶报价 12400（-100）元/吨。基本面来看仍然是供应偏紧的，东南亚产区多雨和洪灾。需求端，中国汽车消费市场火爆，全钢胎和半钢胎企业维持高开工率，高于去年同期水平，且 9 月重卡销量同比继续大增，下游需求端旺盛。流通环节库存也仍在下降。且目前正值轮胎厂生产周期性补库，采购热情偏高。基本面好转，预计后期胶价仍有一定的增长动力，虽出现高位回调，但偏多的思路不变，建议区间操作。</p>	<p>建议区间操作</p>

4. 套利跟踪

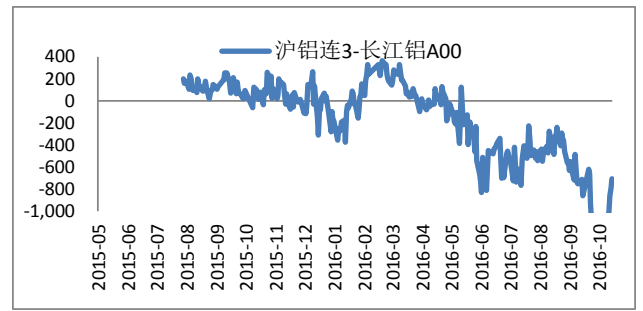
4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



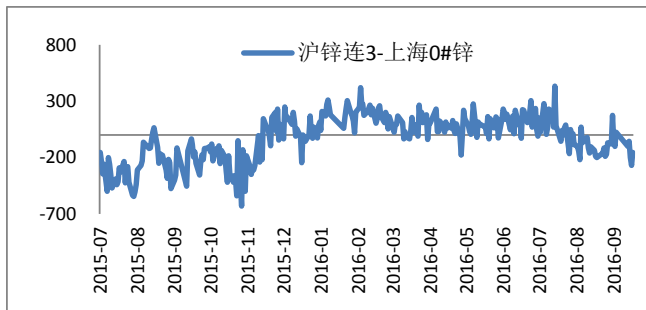
资料来源: wind 南华研究

图 2 铝期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 3 锌期现价差



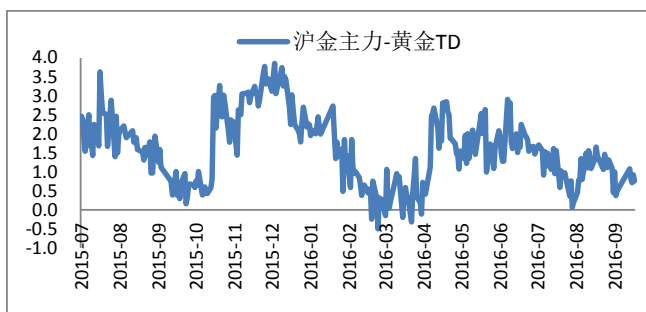
资料来源: wind 南华研究

图 4 铅期现价差



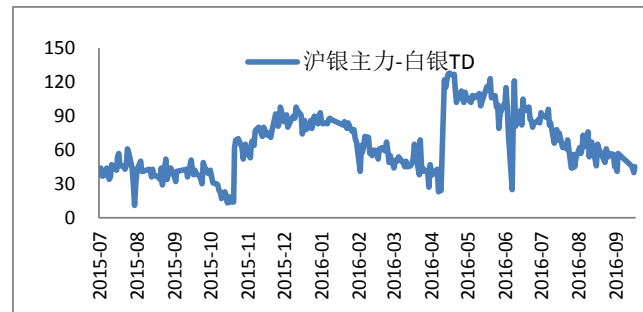
资料来源: wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



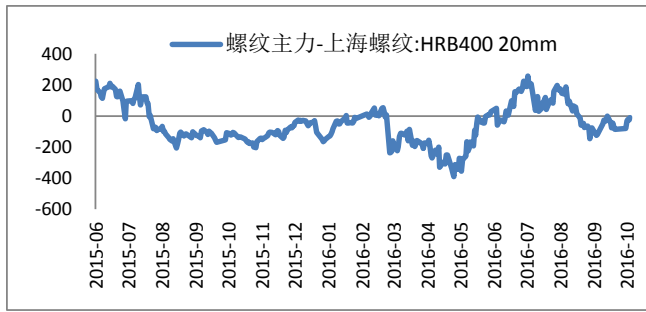
资料来源: wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



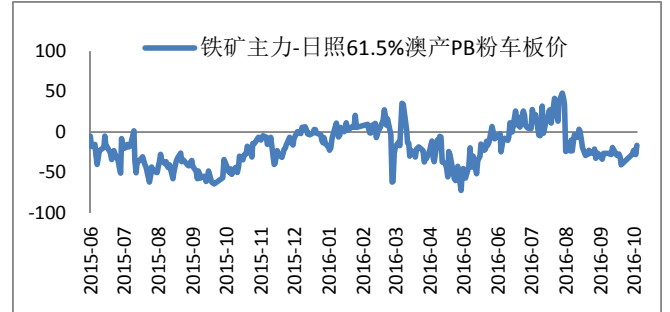
资料来源: wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差



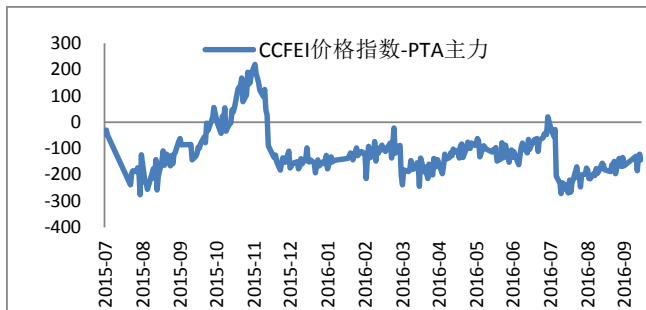
资料来源: wind 南华研究

图 8 铁矿期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 9 PTA 期现价差



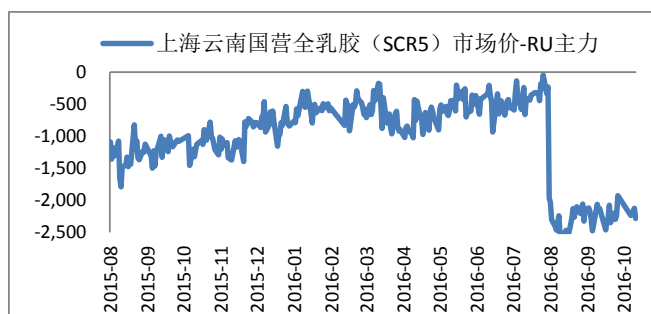
资料来源: wind 南华研究

图 10 LLDPE 期现价差



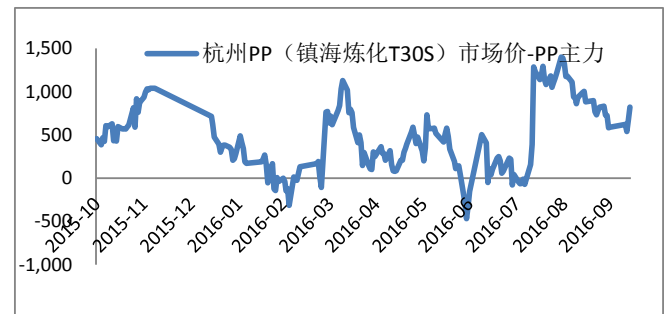
资料来源: wind 南华研究

图 11 橡胶期现价差



资料来源: wind 南华研究

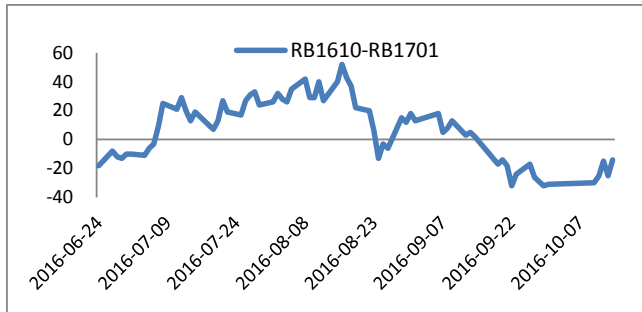
图 12 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

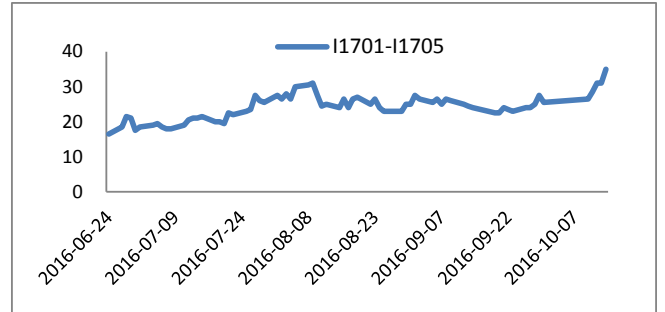
4.2 跨期套利

图 13 螺纹 01 月和 05 合约价差



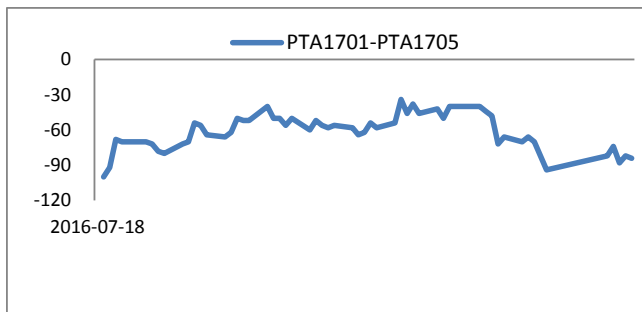
资料来源: wind 南华研究

图 14 铁矿 01 月和 05 合约价差



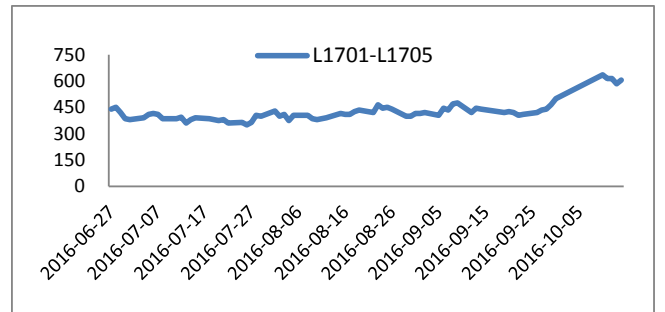
资料来源: wind 南华研究

图 15 TA01 合约和 05 合约价差



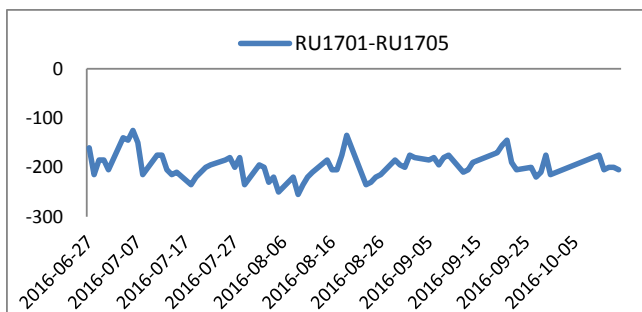
资料来源: wind 南华研究

图 16 L01 合约和 05 合约价差



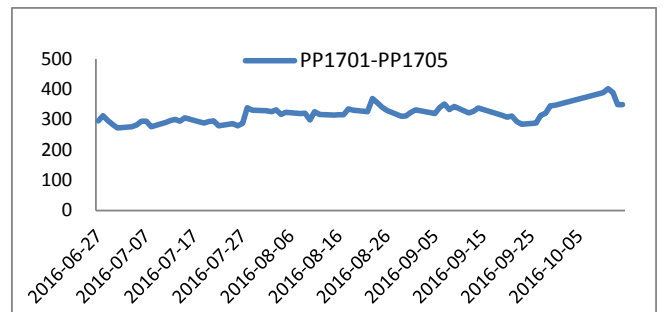
资料来源: wind 南华研究

图 17 橡胶 01 合约和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

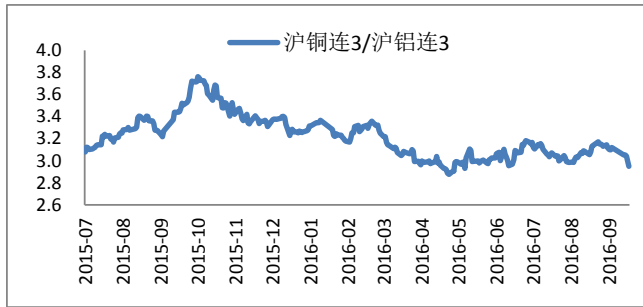
图 18 PP01 合约和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

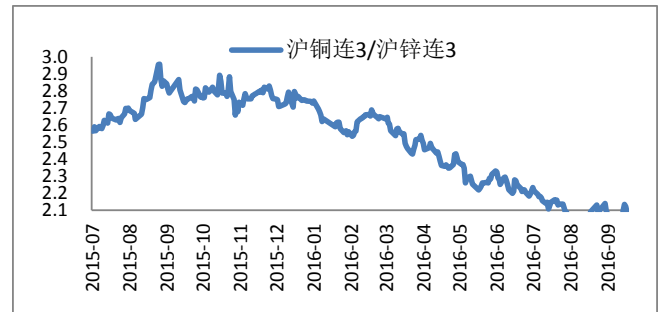
4.3 跨品种套利

图 19 沪铜与沪铝比价变化



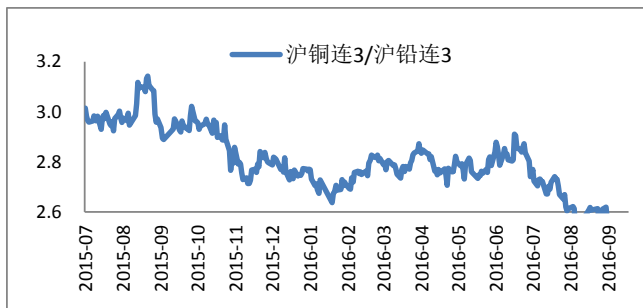
资料来源: wind 南华研究

图 20 沪铜与沪锌比价变化



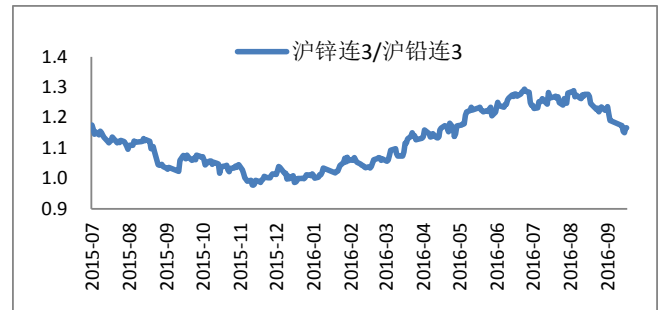
资料来源: wind 南华研究

图 21 沪铜与沪铅比价变化



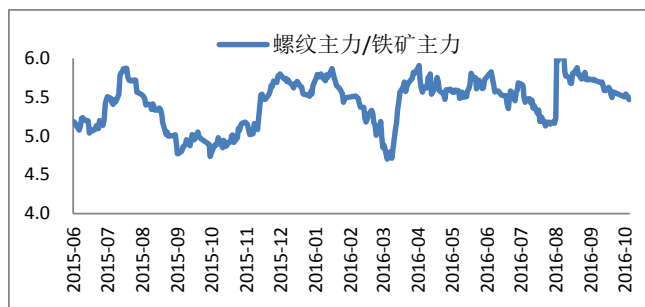
资料来源: wind 南华研究

图 22 沪锌与沪铅比价变化



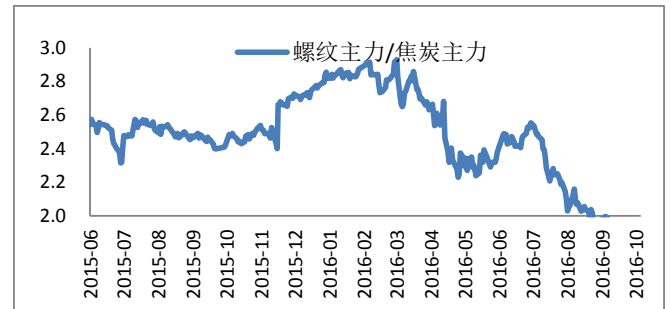
资料来源: wind 南华研究

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: 0577-89971820

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

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

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 201、801、804、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 802
电话: 022-88371079

上海分公司

中国(上海)自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话: 021-50431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 楼
电话: 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

广州市天河区河北路 28 号时代广场东座 717 室、718 室
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室
电话: 0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3 室
电话: 023-62611588

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 2501 室
电话: 0351-2118001

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 3-8 间首层至二层
电话: 0663-2663855

海宁营业部

浙江省海宁市海洲街道钱江西路 238 号 广隆财富中心 1 号楼黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号
301、302、312、313 室
电话: 0573-80703000

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)
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

浙江南华资本管理有限公司

杭州市西湖大道 193 号定安名都 B 座 313 室
电话: 0571-87830355

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号 (南通总部大厦) 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 2104-2107 室
电话: 0592-2120366

齐齐哈尔营业部

黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号
电话: 0452-5883883

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

横华国际金融股份有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号嘉华银行中心九楼、十六楼
电话: 00852-28052658

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，但我们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