



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

ym@nawaa.com

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

盛文宇

shengwenyu@nawaa.com

0571-87839265

章正泽

zhangzhengze@nawaa.com

0571-87839255

王清清

wangqingqing@nawaa.com

0571-87839284

姚一轩

yaoyixuan@nawaa.com

0571-87839265

戴高策

daigaoce@nawaa.com

0571-87839265

戴一帆

daiyifan@nawaa.com

0571-89727505

目录

1. 商品综合	2
1.1 价格变动表.....	2
1.2 商品收益率 VS 波动率.....	3
1.3 商品资金流变化率.....	4
2. 品种点评与策略建议	5
3. 套利跟踪	7
3.1 期现套利	7
3.2 跨期套利	8
3.3 跨品种套利.....	8
南华期货分支机构	9
免责声明	11

1. 商品综合

1.1 价格变动表

品种		最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌	重点关注	
能源化工	玻璃	玻璃指数	1284	-0.30	0.20	-1.71	
		沙河安全	1397	0	0	-2.17	
	原油	Brent 原油期货	61.56	-0.84	4.77	-14.65	
		WTI 原油期货	52.89	-0.68	5.17	-14.98	
	塑料	塑料指数	8512	-0.32	1.70	-4.61	
		齐鲁石化 7042	9300	0.00	0.54	-1.59	
	PTA	PTA 指数	6193	-0.94	5.12	-5.08	★
		CCFEI 价格指数	6700	0	-1.54	-10.43	
	橡胶	橡胶指数	11167	-0.10	1.12	-2.04	
		云南国营全乳胶 (上海)	10400	1.46	0.97	0.24	
	PP	PP 指数	8764	-2.31	3.19	-9.53	★
		镇海炼化 T30S	9400	0.00	4.44	-12.96	
	甲醇	甲醇指数	2481	-1.45	2.30	-11.77	★
		华东地区	2505.00	0.40	0.20	-18.07	
	PVC	PVC 指数	6430	-1.13	1.46	2.95	
		华东地区	6710	0.37	2.60	3.15	

注：价格为#N/A 表示今无交易或 Wind 数据库数据（17:00）还未跟新完毕

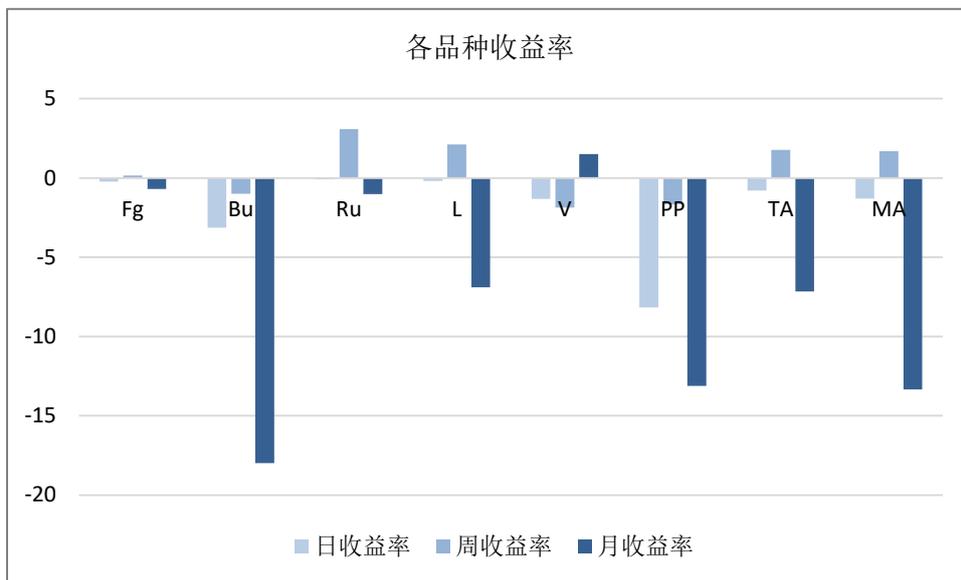
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

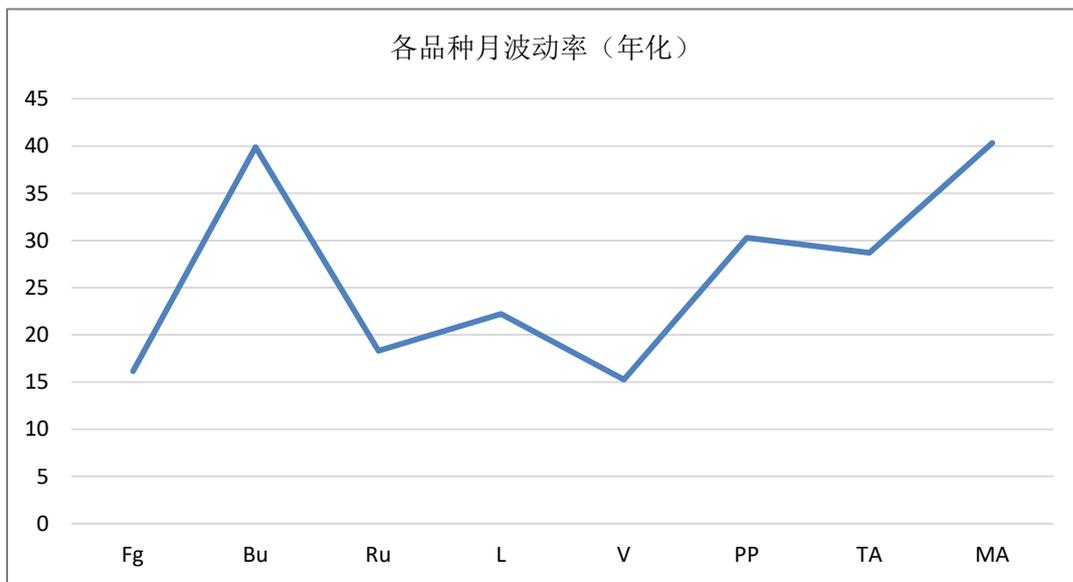
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

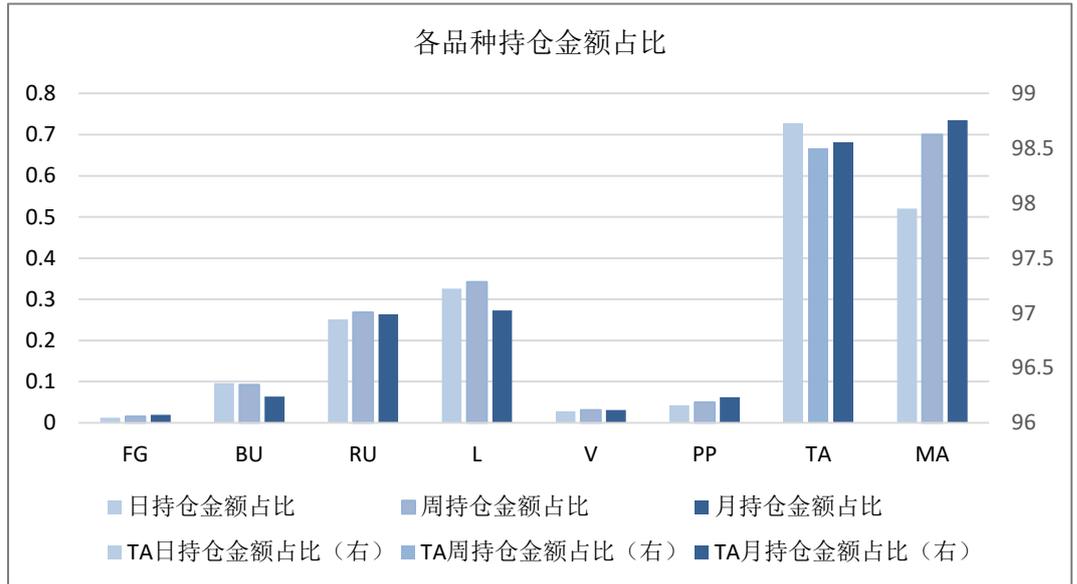
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

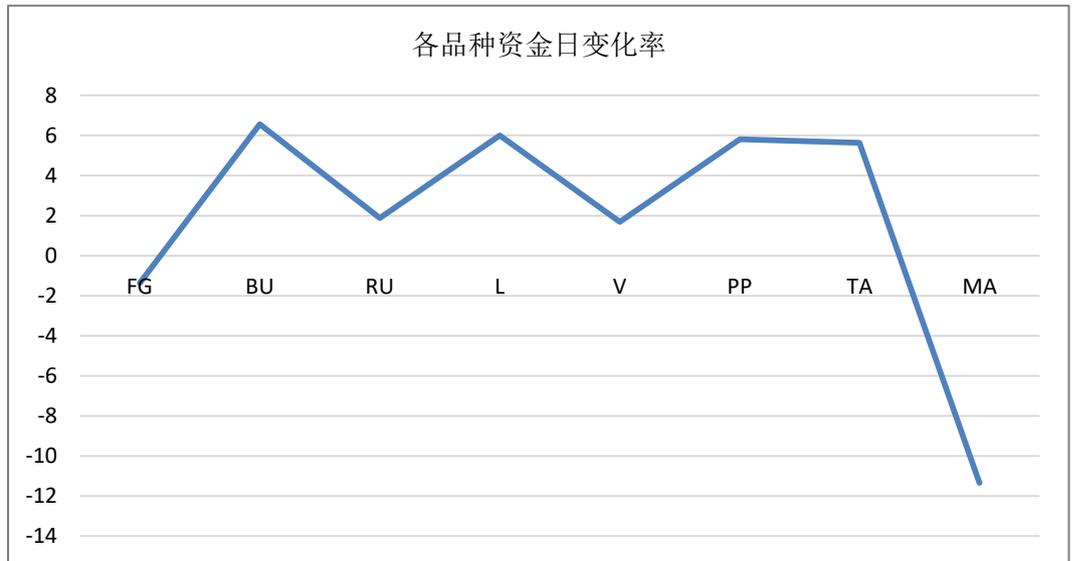
1.3 商品资金流变化率

图 3、各品种持仓金额占比



资料来源: wind 南华研究

图 4、各品种资金流变化率



资料来源: wind 南华研究

2. 品种点评与策略建议

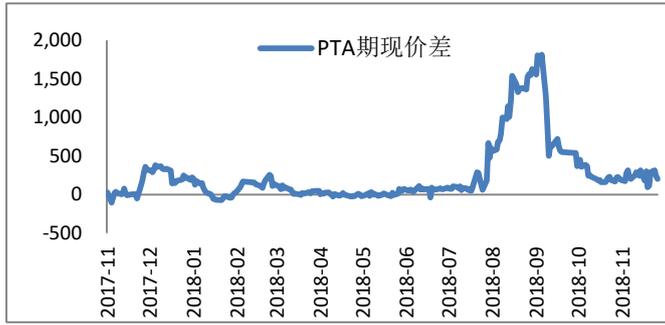
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
能源化工	玻璃	<p>华中地区部分厂家报价有所松动。</p> <p>点评：一方面是要加快清理前期的库存，另一方面对部分目前产品报价也有所调整，增加回笼资金。</p>	<p>近期玻璃现货市场总体走势一般，生产企业出库情况变化不大，部分厂家的品种规格价格优惠幅度增加，清理前期的库存。随着北方地区温度的变化，终端市场需求也在逐渐的减少。而南方地区的市场需求尚稳定在前期的水平，加工企业订单变化不大。期货方面，现货近期总体持稳，期货端波动也较小，建议暂时观望。</p>
	PTA	<p>华东现货市场报盘参考 1901 升水 80-110 元/吨；递盘基差参考 1901 升水 70-80 元/吨，现货流动性偏紧，以贸易商及供应商买盘为主，加工费 950。</p> <p>点评：现货流动性趋紧预期影响，PTA 继续上行。</p>	<p>现货流动性趋紧预期影响，PTA 继续上行，但上方压力也较大。从终端需求来看，织造环节虽然有部分订单追加，对延迟停车有一定积极作用，但没有明显起色。在产销火爆的过程中，涤丝库存只是在上下游之间进行了流转，没有被真正意义上的消化，后市关注终端开工恢复情况。短期震荡偏强，TA905 上方压力 6260 附近，现货趋紧下建议 TA15 正套。</p>
	橡胶	<p>文华财经报道，印尼贸易部官员表示，三大产胶国——泰国、马来西亚和印尼将于 12 月 16 日开会讨论如何提振低迷的橡胶价格，措施可能包括限制出口。鉴于越南对全球橡胶市场输出的供应越来越多，该国也被邀请参与讨论。</p> <p>点评：如能出台强有力的限制出口政策，从去年的情况来看会有一定的效果。</p>	<p>今日橡胶开盘走弱小幅回调，成交量平稳，01 合约进一步减仓，1901 合约收于 10945，1905 合约收于 11205。1-5 价差在 250 附近震荡。</p> <p>今日有多空大量消息充斥市场，沪胶整体在弱势震荡中调整消化，趋势尚不明确。泰国方面提出多项具体的提价方案，一是计划为 8 万个乡村铺设橡胶公路，但橡胶公路的技术多用废旧轮胎回收的橡胶对新胶消化有限。二是通过合作社采购向中国出口 10 万吨天胶，明年 4 月前中国国内的进口压力可能会略有提升。三是通过可可替代种植的方式削减高龄胶树的数量。如果能较好的实施，部分方案对上游还是有较大提振作用的，但供给一端转变需要时间。目前现货支撑下，沪胶下跌空间不大，但下游需求仍然较弱，制约了反弹的力度，操作上，近两日观望为主，低点仍可轻仓试多，等待主产国供给端情况明朗，中长线仍维持等待反弹高点做空的思路。</p>

<p>甲醇</p>	<p>10 月份我国甲醇进口量 67 万吨，较 9 月增长 13.2 万吨，随着伊朗新装置的投产，预计每月将增加 10 万吨甲醇进口至中国。港口库存方面华东、华南港口合计 70.87 万吨，环比减少 3.46 万吨。需求端，传统下游部分企业受环保检查影响降负运行，甲醇制烯烃装置开工率 67.36%，环比增加 0.14%，变动不大，宁煤仍未恢复，需求仍然较弱。</p> <p>点评：港口库存减少，下游接货一般，生产企业排货存在一定压力。</p>	<p>综合来看，社会库存及港口库存窄幅下降，下游需求窄幅变动，而伊朗库存高位，国际甲醇价格持续走低，封航船只集中卸货等因素影响。目前盘面强势反弹，短期或将延续，日内操作思路为主，库存压力仍是上涨阻碍。</p>
<p>纸浆</p>	<p>本周进口木浆现货市场仍显清淡，浆价缺乏利好支撑，偏弱整理，商家报盘积极性不高，实单实谈为主。针叶浆银星含税参考价格 5700-5800 元/吨，阔叶浆窄幅下行 50-100 元/吨，本色浆和化机浆盘面起伏有限。</p> <p>点评：下游纸厂出货缓慢，需求有限，短期消耗库存为主，浆价承压下行。</p>	<p>目前国内港口库存处于高位，青岛港、常熟港、保定港等国内主要漂针浆进口港口目前库存创 5 年来新高；此外，纸浆下游纸品的需求疲弱，主要纸品的价格下跌、出货不佳，再加上纸厂开工率较低，部分纸厂主动停产去库存。短期浆价承压，弱稳运行。操作上，虽然目前期货价格贴水较多，近日来 SP1906 合约有上涨趋势，纸浆回归基本面行情，但期现价差仍过大，后期基差修复概率较大，建议可尝试布局多单。</p>
<p>PVC</p>	<p>上游：今日国内液碱市场价格多整理为主，市场价格变化不明显，华东江浙及江西、安徽等地区液碱市场价格表现平淡，下游接货积极性平淡，氯碱企业出货情况略显疲软。</p> <p>下游：PVC 期货窄幅震荡，市场现货依然不多，国内 PVC 市场挺价运行，贸易商预售为主，下游刚需采购，今日整体成交一般，近日新疆地区受大雪影响，铁路运输不佳，市场到货受阻。</p>	<p>今日 PVC1905 合约受宏观消息压制预期，收盘于 6350 (-55, -0.86%)，1901 走势稳健收盘于 6620 (+10, +0.15%)，1-5 价差继续再度走阔。现货市场有所回暖。根据 V 风的数据显示，本周 PVC 社会总库存 20.99 万吨，环比下跌 1.2%。上游厂库库存 3.10 万吨，环比下跌 11.2%。库存仍然持续下跌，可见下游需求不错，其中有大量“订单前置”的问题，对 01 合约的价格有所支撑，05 有所压制，近期不断走阔的 15 价差验证了这个逻辑。另外一方面，由于 11.28 华盛的爆炸事故，应急管理部要求危险化学品企业要深刻吸取教训，针对重点部位、重大危险源、重点工艺设施开展专项排查，近期河北地区的开工率可能会受其影响。叠加近期偏紧的货源，支撑 01 的价格。</p>

3. 套利跟踪

3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



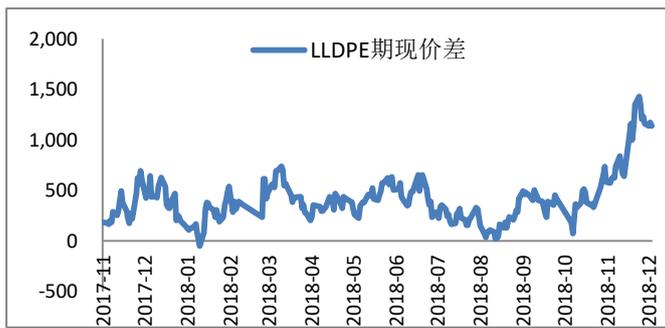
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



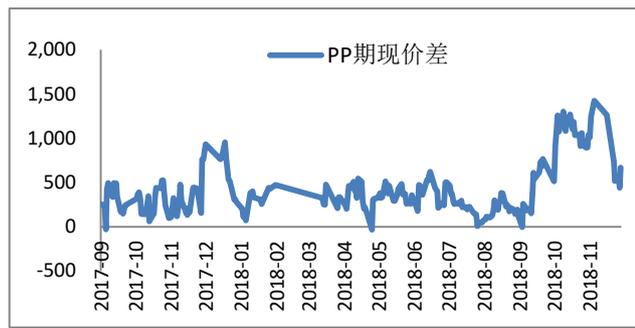
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

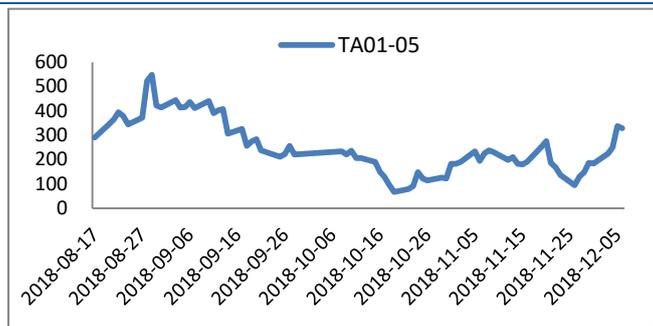
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

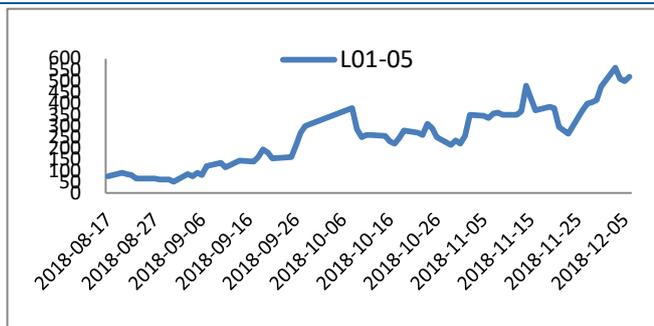
3.2 跨期套利

图 5 TA01 约和 05 约价差



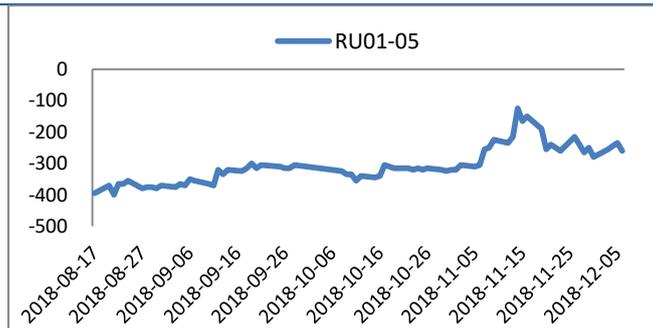
资料来源: wind 南华研究

图 6 L01 约和 05 约价差



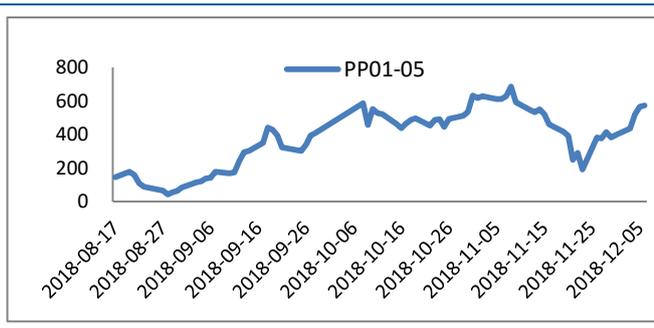
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 01 约和 05 约价差



资料来源: wind 南华研究

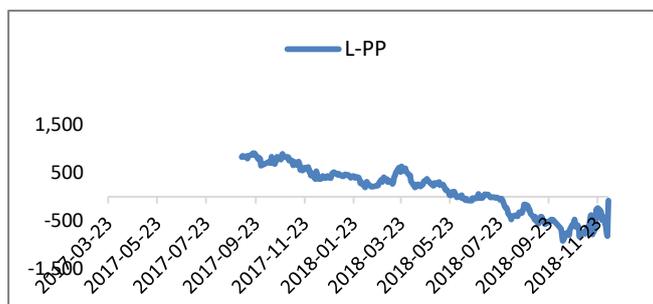
图 8 PP01 约和 05 约价差



资料来源: wind 南华研究

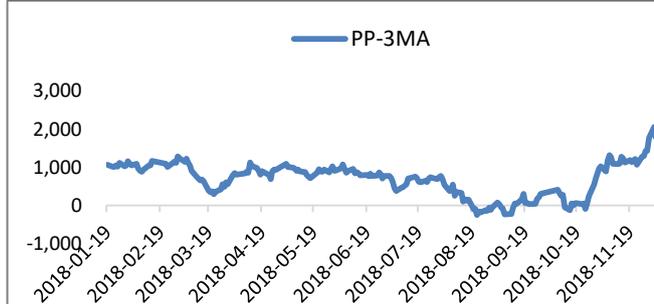
3.3 跨品种套利

图 9 L 与 PP 价差变化



资料来源: wind 南华研究

图 10 PP 与 3MA 价差变化



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

嘉兴市南湖区文桥路 505 号融通商务中心 3 幢 1801 室
电话: 0573-89997820

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

济南营业部

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

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

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

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