



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	8
3.1 期现套利	8
3.2 跨期套利	9
3.3 跨品种套利	9
南华期货分支机构	10
免责声明	12

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	1250	0.17	-2.70	-5.28	★
		沙河安全	1397	0.00	0.00	-2.17	
	原油	Brent 原油期货价	66.12	0.99	-8.26	-18.78	
		WTI 原油期货价	56.25	1.01	-8.79	-21.79	
	塑料	塑料指数	8833	0.50	-1.02	-5.40	
		齐鲁石化 7042	9350	0.00	-1.06	-5.08	
	PTA	PTA 指数	6379	0.70	-2.32	-11.72	
		CCFEI 价格指数	6700	0.00	-1.54	-10.43	
	橡胶	橡胶指数	11241	-0.75	-1.47	-8.49	
		云南国营全乳胶（上海）	10150	0.50	-2.17	-7.31	
	PP	PP 指数	9295	0.24	-4.21	-8.03	★
		镇海炼化 T30S	10500	0.00	-2.78	-4.55	
	甲醇	甲醇指数	2722	0.87	-4.06	-19.00	★
		华东地区	2850.00	0.00	-6.79	-18.92	
PVC	PVC 指数	6367	0.78	1.94	-1.46		
	华东地区	6475	0.39	-0.46	-3.36		

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

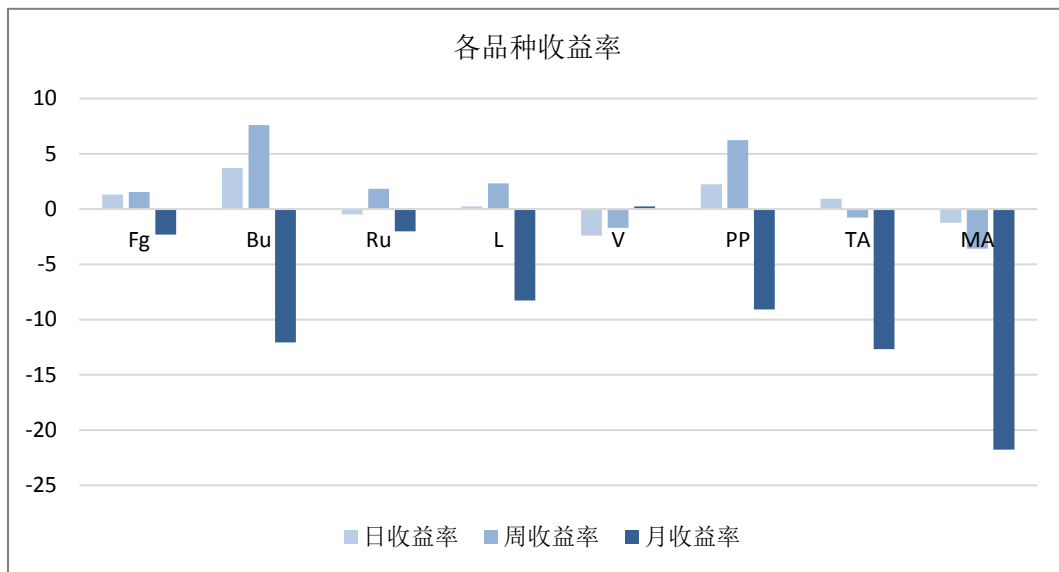
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

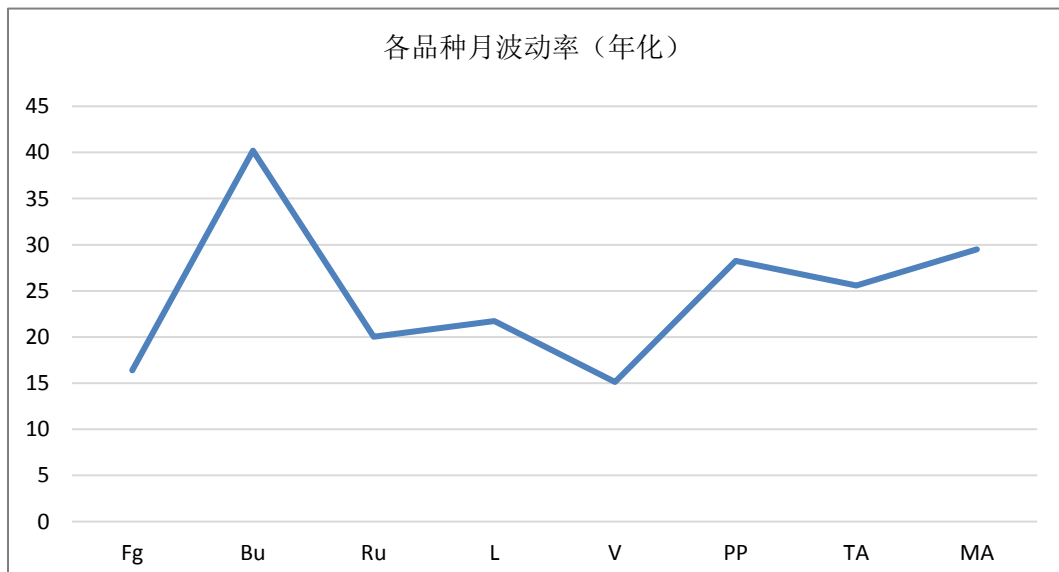
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源：wind 南华研究

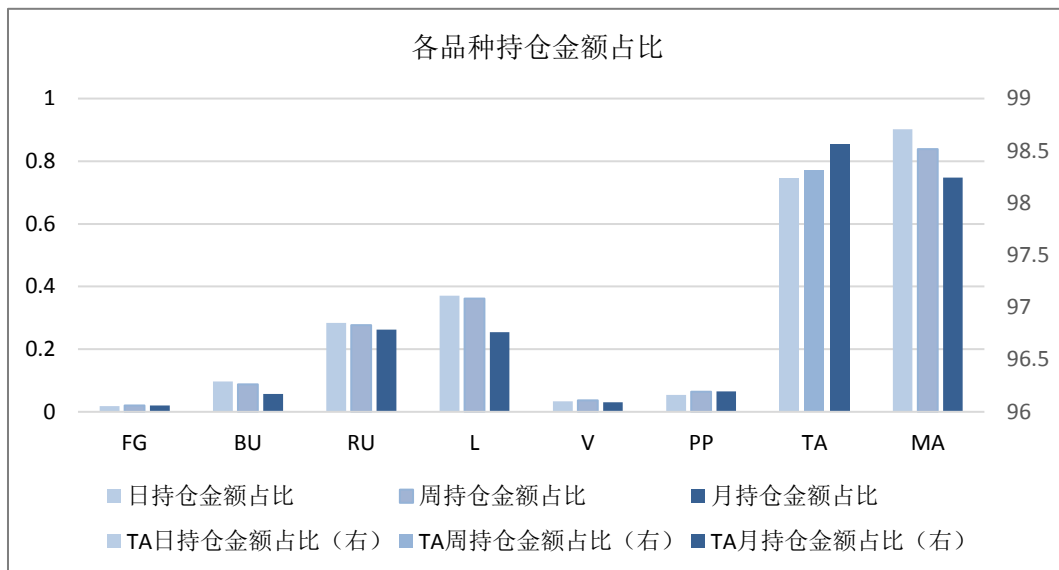
图 2、各品种波动率



资料来源：wind 南华研究

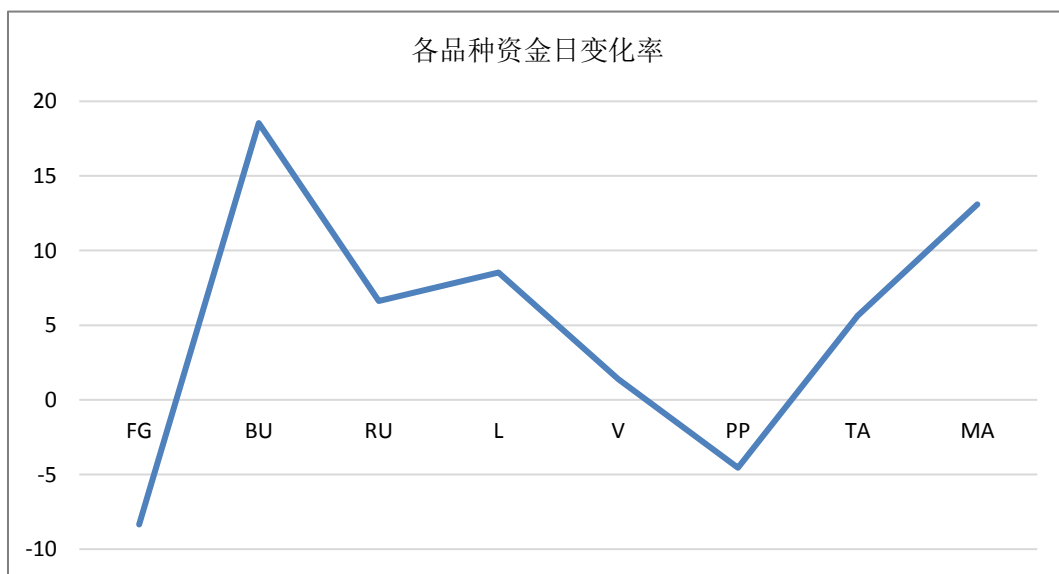
1.3 商品资金流变化率

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	沙河安全 5 日计划调涨 10 元。 点评： 整体基本面弱势，厂家主要以小幅提涨为主。	周末以来玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业基本能够维持当期产销平衡，市场价格零星调整。北方地区天气影响环保政策的严格执行，部分加工企业出现停工的现象，生产企业的限产也要执行。而华中等地区近期出库情况较好，部分厂家库存环比减少。期货方面，现货进入淡季，近月后期将承压，宏观利好获支撑反套走强。
	L	神华 PE 竞拍结果，线性成交率 99%，今日通达源库停拍。 点评： 线性期货高开震荡，且部分石化上调出厂价，市场受支撑，商家多随行跟涨。下游需求谨慎，成交侧重商谈。	LL 进口窗口持续打开，预计 12 月份将有大量通用料到港，国产方面近期将有几套煤化工装置转产标品 LL，整体后市供应端面临增加预期。下游需求变化不大，棚膜继续走低，地膜仍未起暖，基本维持刚需，即拿即用为主。目前市场氛围偏弱，市场近期均以低价去库为核心，预计现货仍将偏弱运行，进一步修复基差。操作上，空头趋势仍未改变，可在小周期操作反弹，等待反弹结束，继续放空，LL1905 关注上方 8500 附近压制。
	PP	最新石化库存 73 万吨。截止 11 月 28 日，本周国内社会库存较上周增加 0.74%，其中华北地区环比增加 3.01%，华东地区环比增加 9.95%，华南地区环比减少 5.89%，其它地区环比减少 0.91%。 点评： 上周，期货大幅下跌，石化承压连续大幅下调出厂价，商家对后市信心不足，维持低库存操作，积极出货。但是临近月底，商家为完成计划量再次积极开单。	PP 进口窗口关闭，出口窗口濒临打开，国产检修逐步减少，整体供需变化不大，不过上周盘面拉涨，基差基本修复，1901 盘面继续上涨修复基差空间收窄，配合原料端甲醇、丙烯弱势，现货价格仍旧承压。目前石化库存消化较快，不过实际消化效果存疑，中游库存虽也得到一定释放，但基本以降价去库为主，在显性库存存在隐性化风险，贸易商低价去库的背景下，盘面价格可能会迎来一波反弹，但反弹持续性有限。操作上，空头趋势仍未改变，可在小周期操作反弹，等待反弹结束，继续放空，PP1901 关注上方 9050/9150 附近压制。

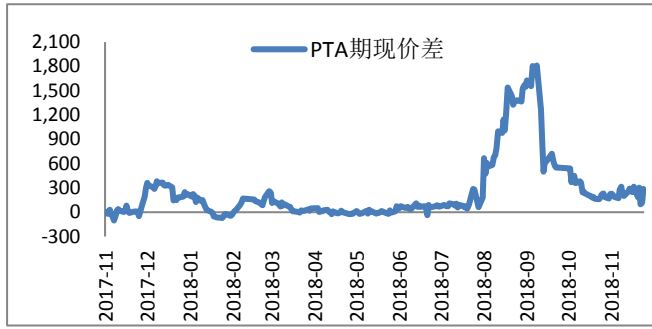
	PTA	现货市场基差回落，华东现货市场报盘参考 1901 升水 80-100 元/吨；递盘基差参考 1901 平水至升水 50 元/吨，以贸易商及供应商买盘为主，远期交易居多，加工费 830。 点评：周末 G20 释放利好，商品市场大涨，市场信心有所恢复。	周末 G20 释放利好，商品市场大涨，市场信心有所恢复。基差持续走弱，临近 901 交割，未来期现预计逐步回归。短期宏观释放利好以及原油大涨，刺激 PTA 反弹，今日聚酯工厂产销暴涨，目前织造环节备货较低，未来一个月关注聚酯产销以及织造备货情况，春节前 PTA 难有大行情。
	橡胶	9 月，美国从中国进口轮胎 4 62 万条，同比增长 16.5%，环比增长 3.5%。其中，乘用车同比增长 10.6%，环比增长 13.5%；卡客车轮胎同比增长 41.8%和 4.6%。 今日特朗普发推特称，中方已经同意削减自美国进口的汽车关税。 点评：贸易摩擦暂时缓解，如果汽车关税削减正式落地，后期对下游产业进出口都有促进作用。	今日橡胶对方压力进行了深度的试探，高开后迅速震荡走弱，上方压力仍然较大，成交放量，1901 合约收于 10885，1905 合约收于 11140。两个合约的总体成交量差距已经不大。 原油大幅拉升，工业品早盘十分强势但之后有所分化，沪胶在一度回到 11300 附近后承压回落，逐渐回归到自身基本面的行情中。现货价格有明显的上涨，泰国原材料胶乳也回升至 35.5 泰铢/千克，但仍处于亏损区间。贸易摩擦缓和作为事件驱动短时拉升效果较强，但天胶基本面改善仍需要时间，20 号胶上市临近的预期使得上方压力巨大难以迅速反转。利多消息需要逐渐消化反应到供需中，本周维持低点轻仓短多及时止损的思路，中长线在基本面未有实质变化前仍维持等待反弹高点做空的思路。
	甲醇	内陆地区甲醇代表性企业库存约 27.14 万吨，环比减少 2.51 万吨。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 74.33 万吨，环比减少 1.2 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。 点评：社会库存及港口库存有所减少，但减量有限，下游接货一般，生产企业排货存在一定压	盘面冲高回落，现货价格继续下移，生产企业利润创新低。综合来看，气头装置逐步停产，社会库存及港口库存窄幅下降，下游需求窄幅回升，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，港口市场弱势维持。

		力。	
	PVC	上游：今日国内液碱市场行情低迷，厂家出货情况欠佳。山东地区氯碱厂家整体开工负荷不高，但下游需求疲软，终端用户多谨慎观望市场为主，鲁西南地区液碱价格适度下滑。 下游：今日 PVC 期货高开震荡，加之市场货源不多，国内 PVC 市场价格上行，贸易商报价积极调涨，华东、华南地区贸易商预售为主，下游延续刚需采购，预售成交一般，现货交投尚可。	今日 PVC1901 合约受 G20 利好提振大幅高开，后维持震荡，收盘于 6580(+100, 1.54%)，开始逐步换月，现持 20.68 万手。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 华盛顿的爆炸事故，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。
	纸浆	上周进口木浆现货市场价格呈下行趋势，主要是受供需面和业者心态影响，其中针叶浆下跌幅度 200-300 元/吨，阔叶浆下跌幅度 100-200 元/吨。12 月部分已公布外盘亦下调 30-70 美元/吨。 点评：近期下游纸厂利好偏少，纸价弱稳运行，对浆价支撑不足，而受成本面压力影响，预计浆价小幅下行。	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，但期现价差已扩大到 1000 元/吨，后期基差修复概率较大，建议可尝试布局多单。

3. 套利跟踪

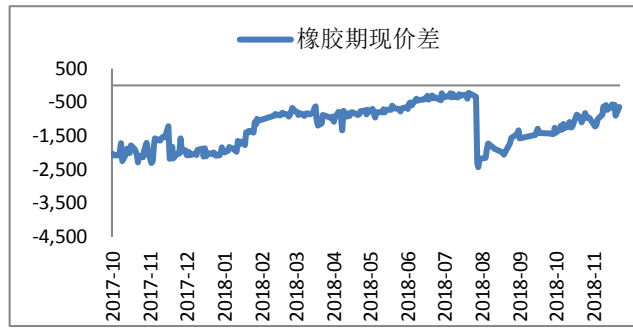
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



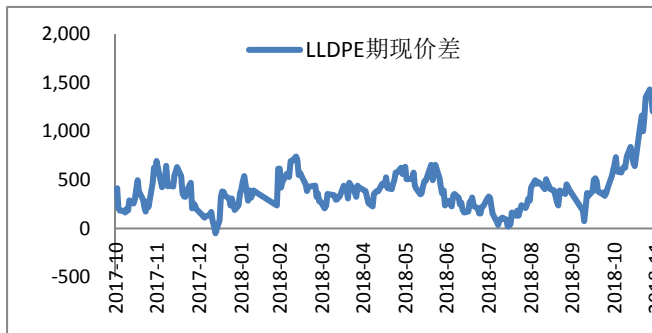
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



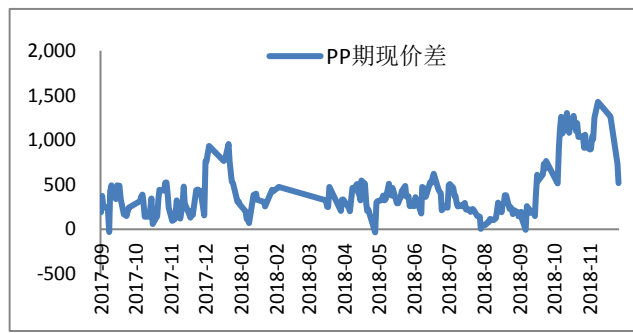
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

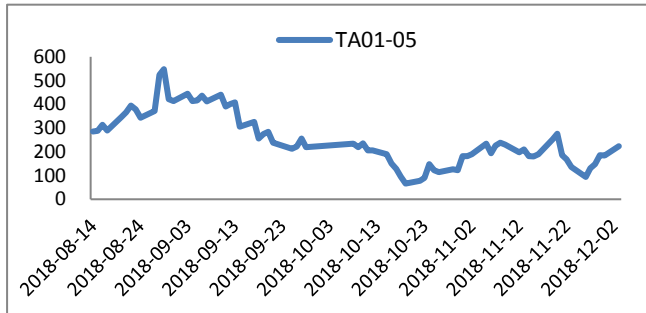
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

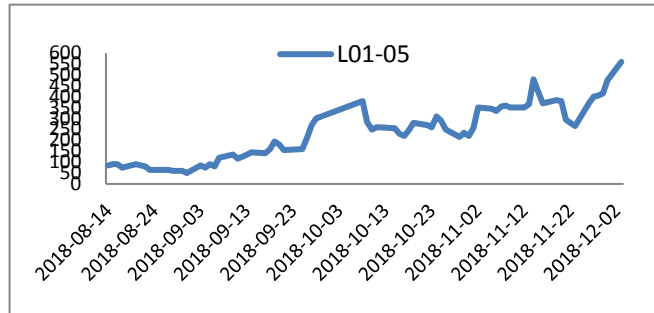
3.2 跨期套利

图 5 TA01 约和 05 约价差



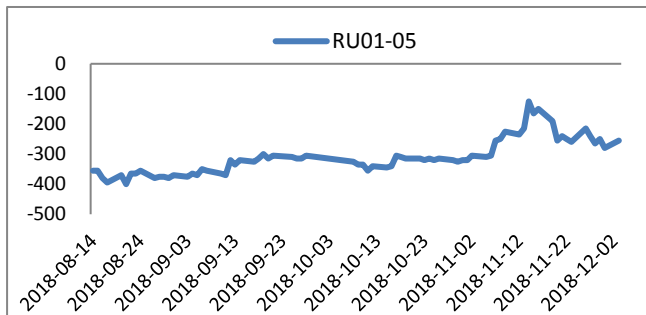
资料来源: wind 南华研究

图 6 L01 约和 05 约价差



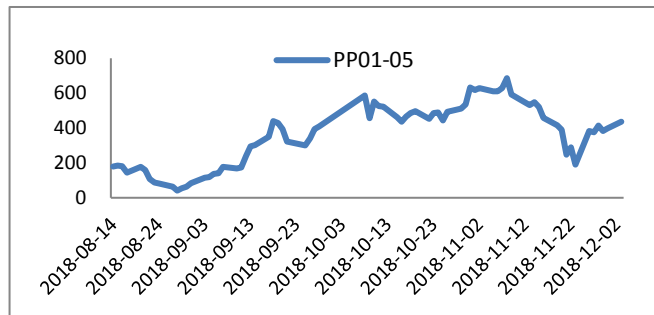
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 01 约和 05 约价差



资料来源: wind 南华研究

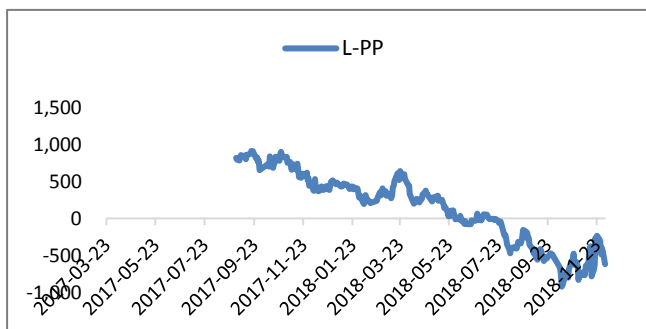
图 8 PP01 约和 05 约价差



资料来源: wind 南华研究

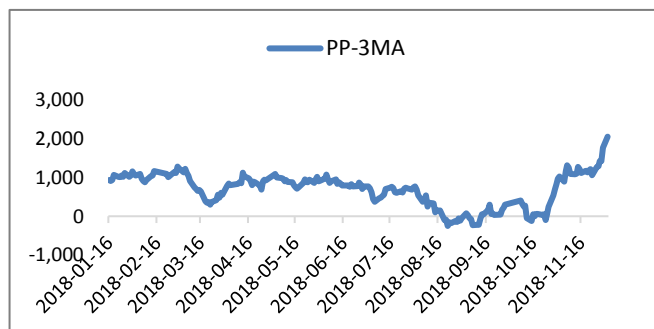
3.3 跨品种套利

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