



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

[ym@nawaa.com](mailto:ym@nawaa.com)

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

盛文宇

[shengwenyu@nawaa.com](mailto:shengwenyu@nawaa.com)

0571-87839265

章正泽

[zhangzhengze@nawaa.com](mailto:zhangzhengze@nawaa.com)

0571-87839255

王清清

[wangqingqing@nawaa.com](mailto:wangqingqing@nawaa.com)

0571-87839284

姚一轩

[yaoyixuan@nawaa.com](mailto:yaoyixuan@nawaa.com)

0571-87839265

戴高策

[daigaoce@nawaa.com](mailto:daigaoce@nawaa.com)

0571-87839265

戴一帆

[daiyifan@nawaa.com](mailto: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	66.12	0.99	-8.26	-18.78	
		WTI 原油期货	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

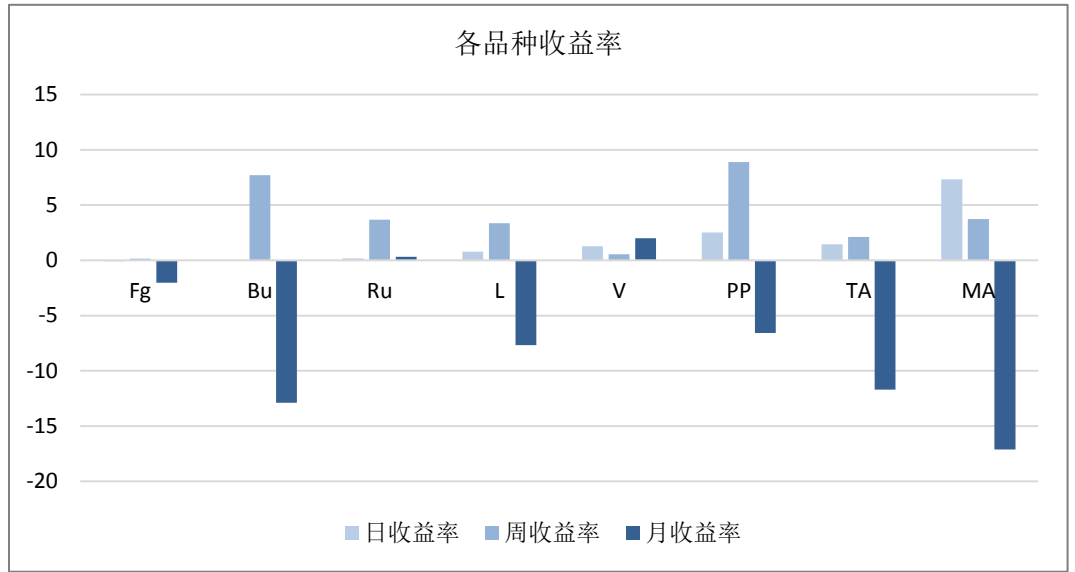
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

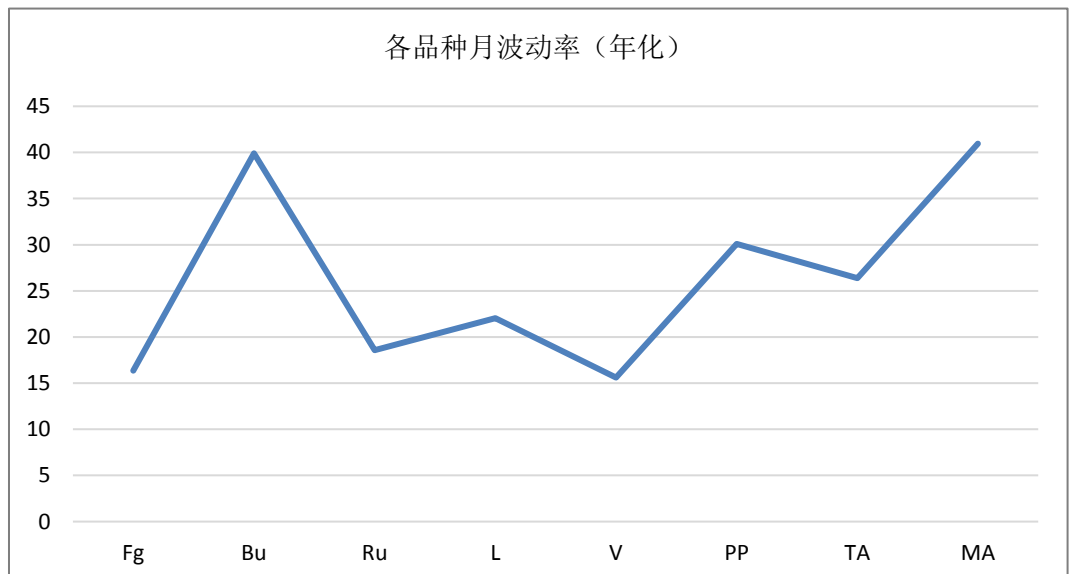
## 1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

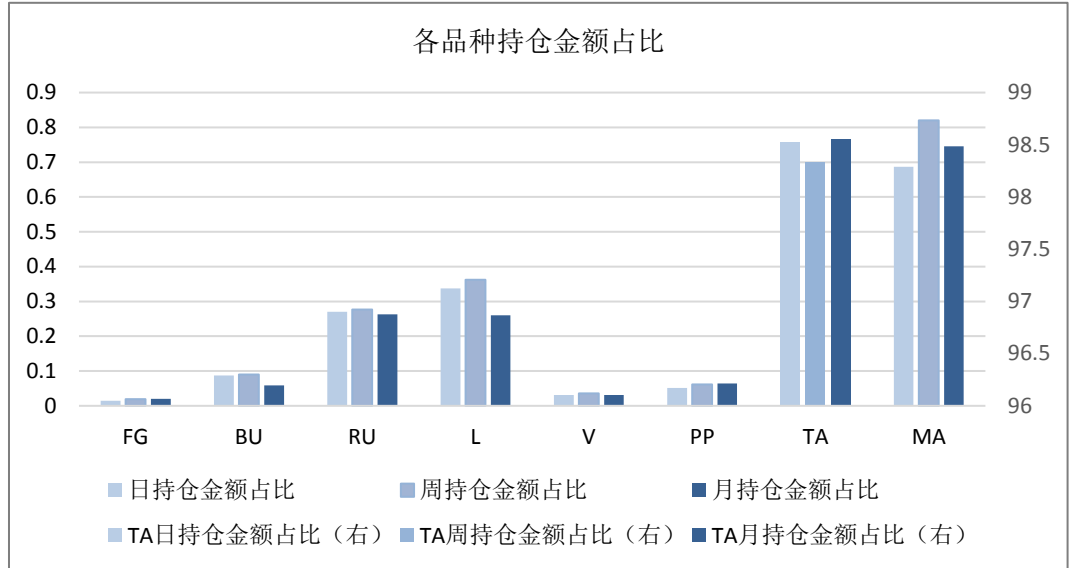
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

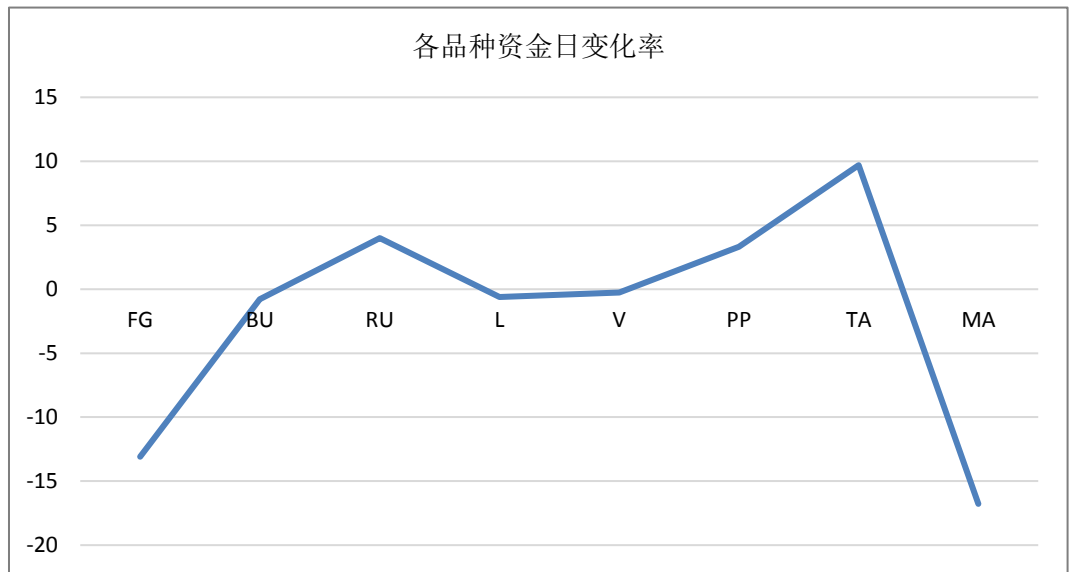
### 1.3 商品资金流变化率

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。 <b>点评:</b> 整体基本面弱势, 厂家主要以小幅提涨为主。	今天玻璃现货市场总体走势一般, 生产企业出库速度基本维持在前期的水平, 市场价格没有趋势性变化, 部分区域价格零星调整, 市场信心平稳。当前厂家整体库存尚可, 为了后期现货价格的调整, 目前不会有太大的变化。同时上游纯碱价格的变化也给厂家一定的压力。期货方面, 现货进入淡季, 近月后期将承压, 宏观利好或支撑反套走强。
	L	神华 PE 竞拍结果, 线性成交率 100%, 今日通达源库停拍。 <b>点评:</b> 线性期货低开高走, 但多数石化延续上调出厂价操作, 加之市场意向可流通货源有限, 市场价格重心上移。下游采购谨慎, 对部分高价略有抵触情绪, 低价成交尚可。	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。不过目前上游库存去化顺利, 市场心态有一定好转。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 67 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%。 <b>点评:</b> 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, 目前盘面拉涨, 基差基本修复, 1901 盘面继续上涨修复基差空间逐步收窄, 不过原料端甲醇、原油企稳, 丙烯暴力拉涨, 成本支撑开始逐步上移。目前石化库存消化较快, 市场氛围开始乐观, 但库存实际去化情况还有待观察。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, 目前反弹建议在 01 合约上操作, 后续放空在 05 布局。

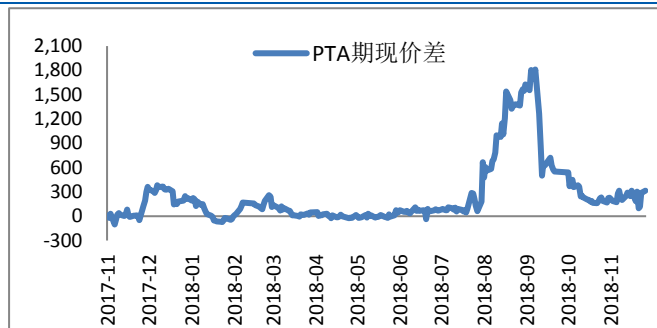
	PTA	<p>现货市场基差走强，华东现货市场报盘参考 1901 升水 80-100 元/吨；递盘基差参考 1901 升水 70-80 元/吨，以贸易商及供应商买盘为主，加工费 800。</p> <p><b>点评：</b>商品市场继续大涨，利多气氛较好，提振市场信心。</p>	<p>今日商品市场继续大涨，利多气氛较好，提振市场信心。现货市场也因此流动性提升，临近 TA901 交割，未来期现预计逐步回归。短期利多因素较多，刺激 PTA 反弹，且近两日聚酯工厂产销大涨，目前织造环节备货较低，未来一个月关注聚酯产销以及织造备货情况，夜盘关注上方阻力 6280 附近。</p>
	橡胶	<p>上期所副总经理叶春和在国国际期货大会上表示，明年做好品种的创新和功能的深化，积极推动 20 号胶、不锈钢、氧化铝等期货品种的上市，推动天胶期权等期权品种和有色金属指数、航运指数期货的研发和上市，丰富仓单交易平台和业务，把做市商机制推广至更多品种，进一步改善合约的连续性，深化“将投资者教育纳入国民教育体系”工作。</p> <p><b>点评：</b>20 号胶明年上市的预期使得沪胶目前的升水收缩相对于往年来的更早幅度更大，后期上市后会改变整个橡胶期货市场的投资格局。</p>	<p>今日橡胶整体维持窄幅震荡略有回升，成交量收缩明显，移仓仍在进行中，1901 合约收于 10915,1905 合约收于 11160。1905 合约转为主力合约。</p> <p>原油企稳回升，工业品有所回暖但沪胶在昨日事件驱动下反弹失败后信心不足仍较为弱势。行情回归到自身基本面，现货支撑尚可，下跌空间有限，但近期炭黑价格暴跌也反映出了下游需求市场的疲态，对反弹亦有较大的压力，因而市场观望态度较浓振幅缩窄。泰国原材料胶乳今日再度回升，已至 36 泰铢/千克，需要关注胶乳供给的实际情况是否因低价出现较大变化，可能推动后期有力反弹。操作上，近两日观望为主，低点仍可轻仓试多，再度考验上方 11000 附近压力，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。</p>
	甲醇	<p>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。</p> <p><b>点评：</b>社会库存及港口库存有所减少，但减量有限，下游接货</p>	<p>盘面逼近涨停，现货价格涨跌不一，生产企业利润低位。综合来看，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，港口市场低位盘整，日内操作思路为主。</p>

		一般，生产企业排货存在一定压力。	
	<b>PVC</b>	<p>上游：今日国内液碱市场价格差异性较为明显，东部山东的及华东地区液碱市场价格疲软运行，下游需求利好消息不多，氯碱企业出货情况一般。西北内蒙古地区液碱价格出现小幅拉升，下游片碱市场价格有所调涨，提振液碱市场成交气氛。</p> <p>下游：上午国内 PVC 市场气氛尚可，期货窄幅震荡，现货货源不多，供应商心态较好，高价变动不大，低价仍有走高。</p>	<p>今日 PVC1905 合约受 G20 利好提振稳步走高，收盘于 6420 (+65, +1.02%)，现持 25.15 万手。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>
	<b>纸浆</b>	<p>周初进口木浆现货市场延续上周下行趋势，业者疲于报盘，部分报出价格仍偏弱整理，下游纸厂采买积极性不高，压价采买为主。</p> <p><b>点评：</b>下游纸厂对后市信心不足，纸价持续下行，原料随用随采，预计近期进口木浆现货市场维持刚需交投，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，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。</p>

## 3. 套利跟踪

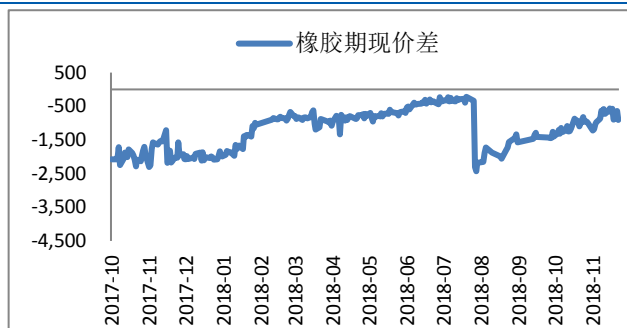
### 3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



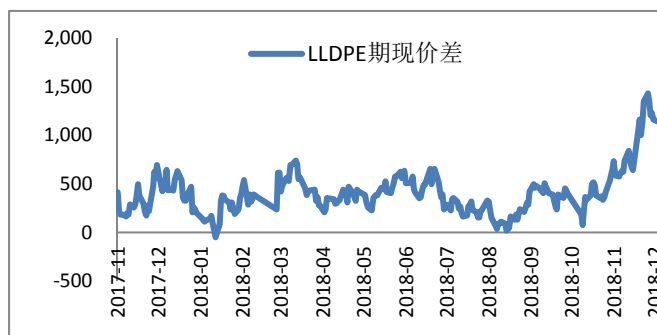
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



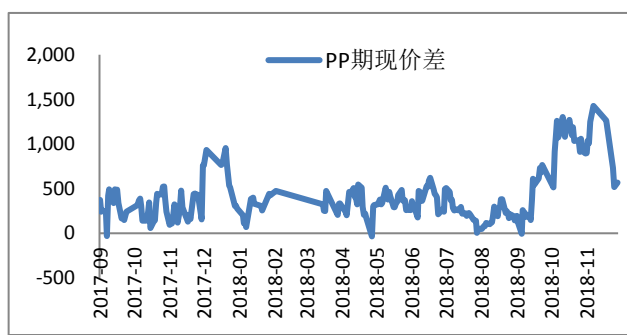
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 4 PP 期现价差

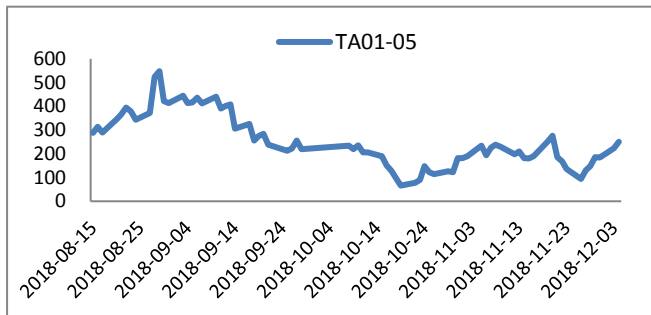


资料来源: wind 南华研究



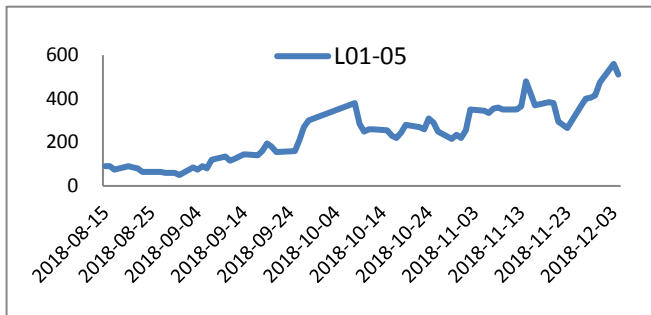
### 3.2 跨期套利

图 5 TA01 约和 05 约价差



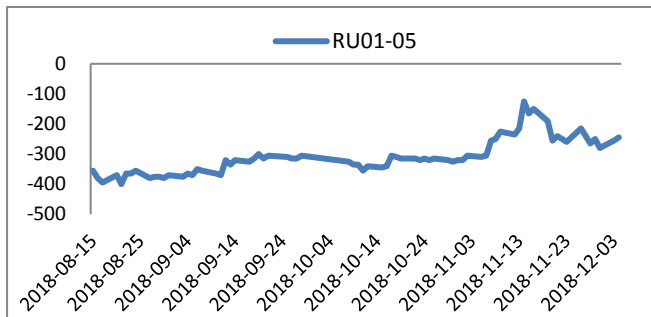
资料来源: wind 南华研究

图 6 L01 约和 05 约价差



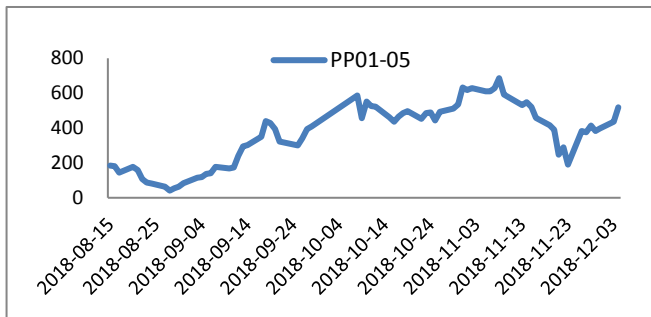
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 01 约和 05 约价差



资料来源: wind 南华研究

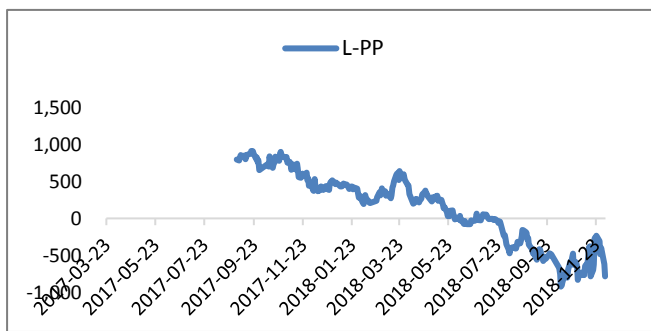
图 8 PP01 约和 05 约价差



资料来源: wind 南华研究

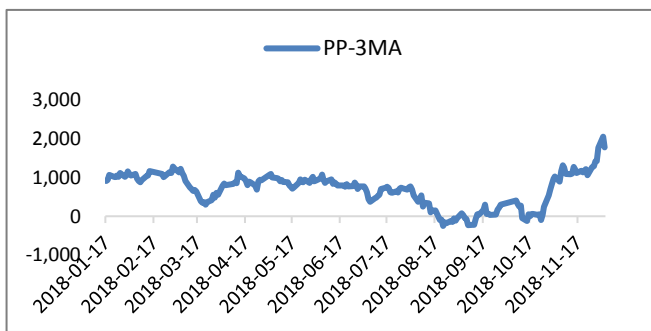
### 3.3 跨品种套利

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](http://www.nanhua.net)