



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 .....	9
3.1 期现套利 .....	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	1360	-1.19	1.72	3.46	
		沙河安全	1438	0.00	#N/A	-3.49	
	原油	Brent 原油期货	61.51	-0.95	-1.60	1.70	
		WTI 原油期货	52.41	-0.59	-3.94	1.59	
	塑料	塑料指数	8567	0.13	-0.15	-0.67	
		齐鲁石化 7042	9000	0.00	-1.10	-2.17	
	PTA	PTA 指数	6602	0.96	4.19	12.96	★
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	橡胶	橡胶指数	11729	2.78	1.46	0.05	
		云南国营全乳胶 (上海)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	PP	PP 指数	8693	-0.16	1.21	-0.37	
		镇海炼化 T30S	9100	0.00	-1.09	0.00	
	甲醇	甲醇指数	2561	0.85	4.68	3.47	★
		华东地区	2475.00	0.00	0.10	1.64	
	PVC	PVC 指数	6486	-0.30	0.68	1.29	★
		华东地区	6500	-0.15	-0.08	-1.37	

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

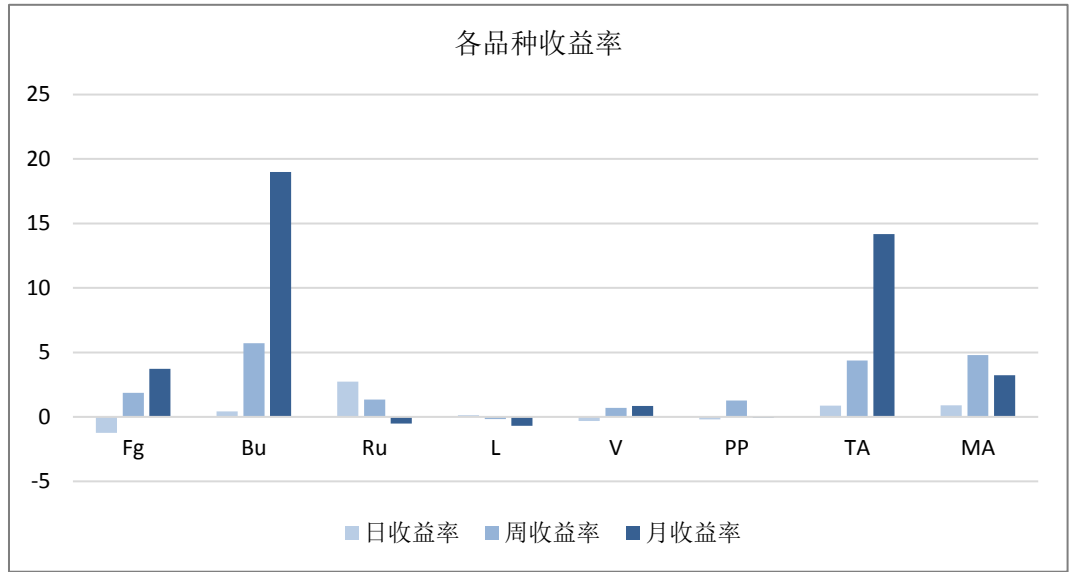
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

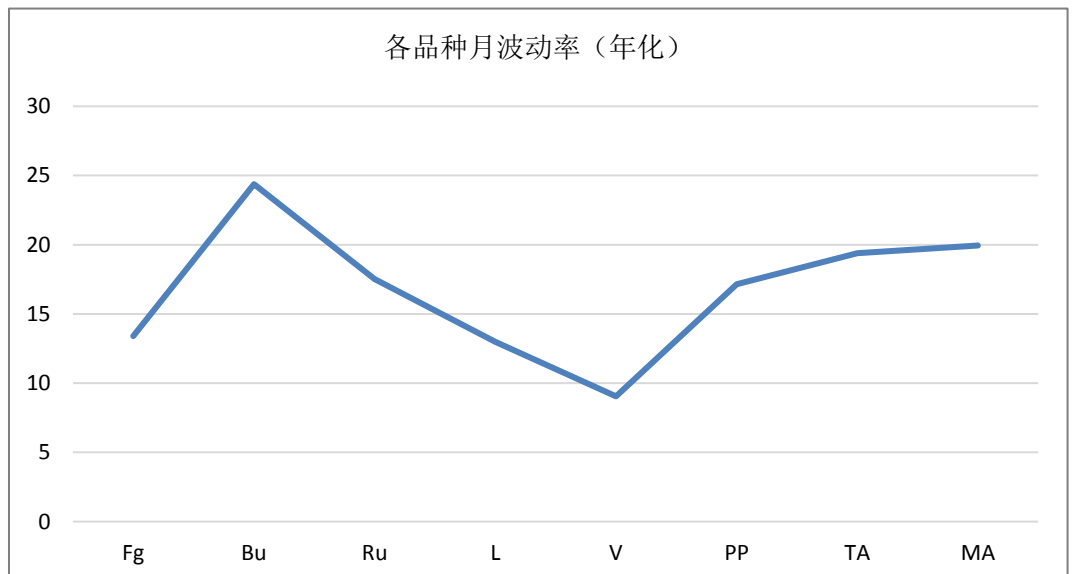
## 1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

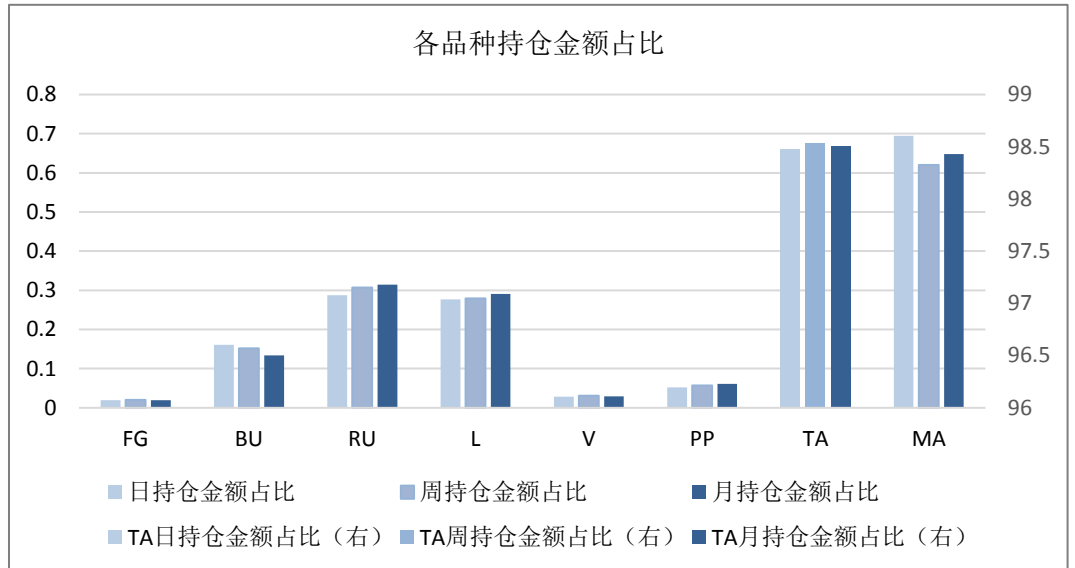
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

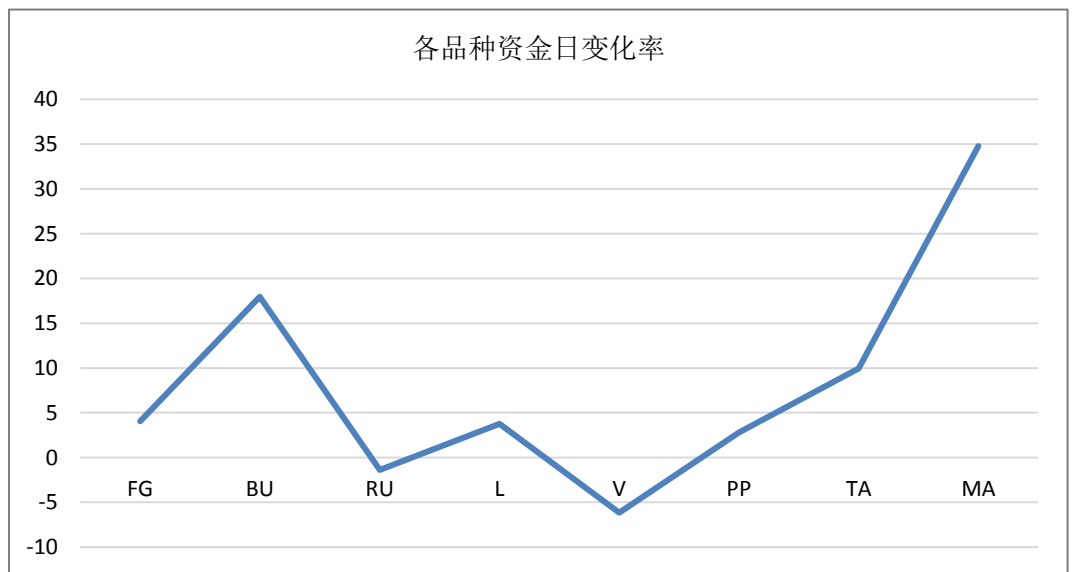
### 1.3 商品资金流变化率

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	橡胶	<p>2018年,山东省37家主要轮胎生产企业,共生产32205.33万条子午胎,同比下降1.34%。据悉,这个数字不包括山东省外及海外量。</p> <p>点评:全年数据看产业整体升级转型的形态较为明朗,年初下游生产的积极性一般,以消化年前库存为主。</p>	<p>夜盘橡胶强势拉升后日间在11600附近震荡,减仓明显,1905合约收于11615,总体成交量有明显回升。</p> <p>政策影响下,宏观流动性进一步提升,节后资金较为活跃。天胶在部分利好刺激下有所回升,由于印度产量偏少,进口消费量大增对现货形成了支撑,马来西亚也拨款以进一步推动橡胶沥青公路的建设增加内需。主产国原材料价格并未随产量提升再次承压下行,目前泰国中北部地区进入停割,但南部仍有丰富产能。全面停割前,胶价以原材料一端走势带动为主。本周焦点仍为中美新一轮磋商,不确定因素较多,特朗普并不参与的情况下贸易协商预期仍偏谨慎,3月份出口风险仍在。操作上,仍建议观望为主,等待贸易形式明朗,等待远期承压高点再次做空的机会。期权方面仍可做多波率来应对可能到来的各种消息政策变化。</p>
	L	<p>神华PE竞拍结果,线性成交率17.1%,以通达源库为例,起拍价8700,较上日下降0元/吨,溢价0元/吨成交,成交率0%。</p> <p>点评:线性期货低开弱势震荡,市场交投低迷,商家出货缓慢,部分让利报盘。终端接货意向不高,实盘成交欠佳。</p>	<p>LL国内排产比例处于年内高点,变化不大,进口窗口长期持续打开,未来港口压力也将逐步提升。受春节假期影响,下游农膜及包装行业开工均有一定下降,其中棚膜厂家开工率下滑到10%,而地膜目前处于储备期,开工仍能维持在50%附近,下游需求大面积恢复预计需等到正月十五之后。迫于供需压力,市场价格上方压制明显,并且前期限制价格下跌的盘面高贴水在节前期货的拉涨下,已修复完成,市场价格具备再次下行的动力,不过预期中大量新增设备带来的影响,短期仍难以兑现,市场并不具备大空基础,建议以短线做空,中线偏多对待。操作上,短期关注LL1905下方8550附近支撑情况,预计将破位探至前低附近,继续逢高短空。</p>

	PP	<p>最新石化库存 105.5 万吨。截止 1 月 30 日, 本周国内社会库存较上周增加 10.10%, 其中华北地区环比增加 4.18%, 华东地区环比增加 4.87%, 华南地区环比增加 14.21%, 其它地区环比增加 15.32%。</p> <p>点评: 上周临近春节, 石化正常开单, 贸易商为完成计划继续拿货, 预计社会库存继续上涨。</p>	<p>PP 供应端春节期间停工检修较少, 供应端仍维持较高水平, 而需求端大部分行业春节期间开工率均下降至 50%以下, 元宵节前难以有较大改观。节后归来上中游库存高企, 而下游短期消化能力有限, 降库仍是市场主流操作, 迫于供需压力, 市场价格上方压制明显, 并且前期限价下跌的盘面高贴水在节前期货的拉涨下, 已修复完成, 市场价格具备再次下行的动力, 不过预期中大量新增设备带来的影响, 短期仍难以兑现, 市场并不具备大空基础, 建议以短线做空, 中线偏多对待。操作上, 短期关注 PP1905 下方 8700 附近支撑情况, 预计将破位探至前低附近, 继续逢高短空。</p>
	PTA	<p>华东现货市场报盘参考 1905 升水 40-50 元/吨, 递盘基差参考 1905 升水 10 元/吨, 日内 PTA 交投气氛清淡, 买盘以贸易商为主, 加工费 900。</p> <p>点评: 今日 PTA 受原油反弹影响震荡攀升, 现货市场交投气氛稍显平淡。</p>	<p>今日 PTA 受原油反弹影响震荡攀升, 现货市场交投气氛稍显平淡。供应端, 福化装置明日即将提产 30%, 供应压力有所增大。而需求面, 节后归来织造环节工人尚未返厂, 装置仍处停车状态, 限制了终端需求的回升。短期需求尚未恢复下 PTA 仍处于累库通道, 基本面不支持继续上涨, 但供需矛盾尚不突出, 追高需谨慎。</p>
	乙二醇	<p>内盘行情疲软震荡, 现货报价较少, 2 月下货报 5110 元/吨附近, 3 月下货报 5160 元/吨附近。外盘重心变化不大, 3 月船货报盘意向仍在 630 美元/吨或略偏内水平, 递盘在 625 美元/吨上下。</p> <p>点评: 今日 MEG 行情窄幅震荡, 交投清淡。</p>	<p>今日 MEG 行情窄幅震荡, 交投清淡。春节期间乙二醇主港到货量在 35 万吨偏上, 使得节后港存压制更为明显, 库存更是破百万大关, 上行阻力较大。但乙二醇价格处于相对低位, 累库带来的利空已在市场预期之内, 向下驱动力将减弱。短期市场关注的焦点在于现货供应的宽松以及终端市场的何时恢复, 本周预计乙二醇以弱势震荡为主, 待利空消化市场转机之时可建立多单。</p>
	甲醇	<p>内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计 25.59 万吨, 增加 0.62 万吨。华东、华南港口合计 91.85 万吨, 增加 8.6 万吨。甲醇企业开工率为 71.52%, 下滑 0.91%。国内甲醇制烯烃装置平均开工率在 83.14%, 上涨 15.25%, 浙江兴兴、中煤榆林、中天合创、青海盐湖装置恢复运行或负荷提升</p>	<p>盘面冲高回落, 节后物流运输将逐步恢复, 物流成本仍然较高, 市场交投清淡, 短期存在承压回调预期, 操作上建议暂时观望。</p>

	<p><b>点评:</b> 虽然新兴下游重启增加需求, 但是传统需求仍然放假停车, 预计到正月十五后逐步恢复。</p>	
纸浆	<p>春节后, 进口木浆现货市场观望气氛浓郁, 成交未完全恢复。下游纸厂根据自身情况安排产销, 部分纸厂仍暂未开机复产, 据闻河北保定地区今日开始恢复蒸汽供应, 对后期纸价走势业者预期各异。</p> <p><b>点评:</b> 随着下游陆续返市, 市场交投或在元宵节前后恢复, 短期价格起伏有限。</p>	<p>1月下旬国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计约167万吨, 环比增14.54%, 同比增105.48%。其中, 青岛港纸浆库存101万吨左右, 较上月下旬增加15%, 较去年同期增加104%; 常熟港木浆库存59万吨左右, 较上月下旬上升18%, 较去年同期增加119%。节前浆价已反弹接近前高, 但需求端目前并未有较大改善, 浆价继续上行空间有限。三月文化用纸旺季即将来临, 建议关注下游文化用纸需求情况, 上方关注5560压力位。</p>
PVC	<p><b>氯碱:</b> 今日国内液碱市场价格多盘整运行, 下游接货积极性不温不火, 市场观望气氛浓厚。西北内蒙古地区液碱市场价格多整理为主, 个别工厂灵活调整, 出货情况一般。</p> <p><b>市场:</b> 今日国内PVC市场气氛清淡, 期货弱势震荡, 现货观望整理, 部分报价略有松动, 但下游开工略慢, 市场询盘及采购不多, 整体交投稀少。</p>	<p>今日PVC1905全日窄幅震荡, 收盘于6495(-75, -1.14%), 持仓有所减少, 现持28.95万手。电石价格大涨, 河北天津涨幅约为100元/吨。现货局部上涨, 但下游多数仍维持放假, 需求一般, 市场整体气氛平淡, 交投不多。根据卓创的数据显示, 春节假期期间下游放假时间较长, 市场陆续到货, 货源流转缓慢, 库存大幅增加。数据显示, 截至2月11日华东及华南社会库存较节前1月25日增79.57%。库存积累速度远远超出预期, 数据逐步公布后, 下午2点之后盘面明显走弱, 短期下游复工预计不会太快, 仍将继续维持累库状态, 后续重点关注2月底左右下游开工情况, 操作上建议短周期逢高短空, 或者等待等价格调整到位V-P P正套入场。</p>
玻璃	<p>沙河市场继续维持一般出库水平, 价格平稳为主, 个别畅销单品价格略有上涨。</p> <p><b>点评:</b> 春节期间, 个别厂家存在较大的优惠政策给贸易商, 春节后随着市场开启价格传导至市场, 个别单品环比春节前略有走弱。目前沙河厂家出库尚可, 主要是沙河本地贸易商继续补库支</p>	<p>今天玻璃现货市场总体走势一般, 生产企业正在恢复上班的状态, 总体出库变化不大。贸易商和加工企业依旧没有开工, 仅有部分地区的贸易商有继续备货的迹象。部分华南地区厂家为了增加出库和回笼资金, 昨天采取了一定幅度的价格优惠, 其他同地区厂家暂时观望为主。期货方面, 今日玻璃继续下挫, 建议背靠1400逢高抛空。</p>

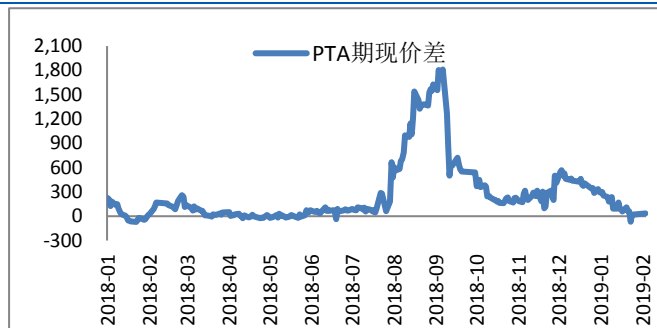
		撑。	
--	--	----	--



## 3. 套利跟踪

### 3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



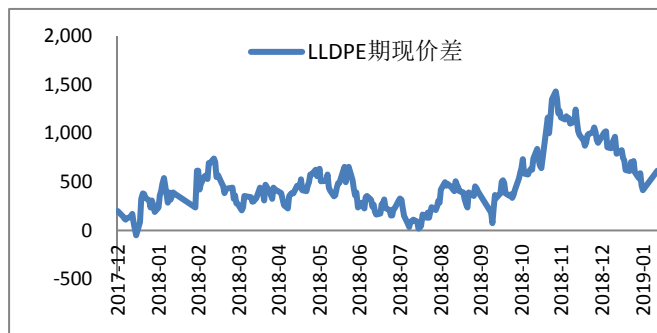
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



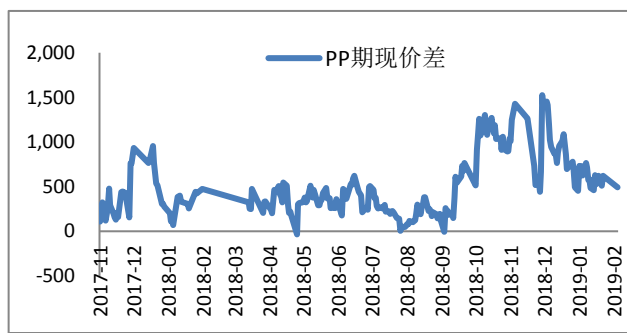
资料来源: wind 南华研究

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

# 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

## 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

**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

**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

**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)