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

南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

能化日报

2019 年 2 月 14 日星期四

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

南华期货分支机构 9

免责申明 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	1337	-0.77	-1.80	2.27	
		沙河安全	1438	0.00	#N/A	-2.11	
	原油	Brent 原油期价	63.61	1.91	1.47	4.90	
		WTI 原油期价	53.9	1.51	-0.20	3.44	
	塑料	塑料指数	8531	0.79	-2.46	-0.06	
		齐鲁石化 7042	8800	-1.12	-2.22	-4.35	
	PTA	PTA 指数	6379	-0.12	-2.50	6.68	★
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	橡胶	橡胶指数	11902	1.01	4.11	0.56	
		云南国营全乳胶（上海）	11250	#N/A	#N/A	0.45	
	PP	PP 指数	8623	0.57	-2.21	-0.31	
		镇海炼化 T30S	9100	0.00	-1.09	0.00	
	甲醇	甲醇指数	2584	1.77	2.24	3.95	★
		华东地区	2510.00	-0.20	1.52	2.66	
	PVC	PVC 指数	6448	0.75	-1.23	1.58	★
		华东地区	6500	0.00	-0.08	-1.07	

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

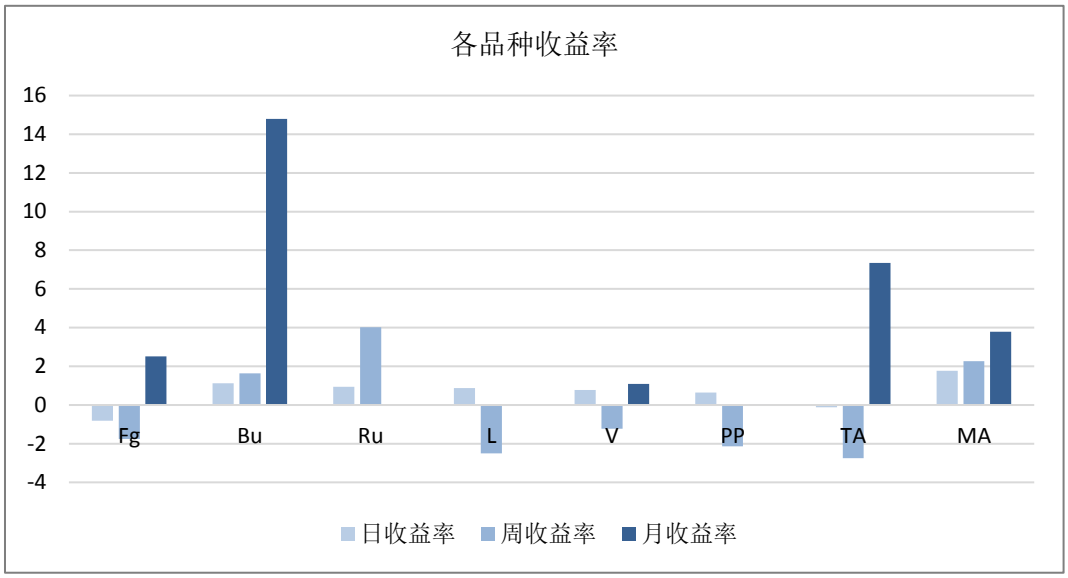
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

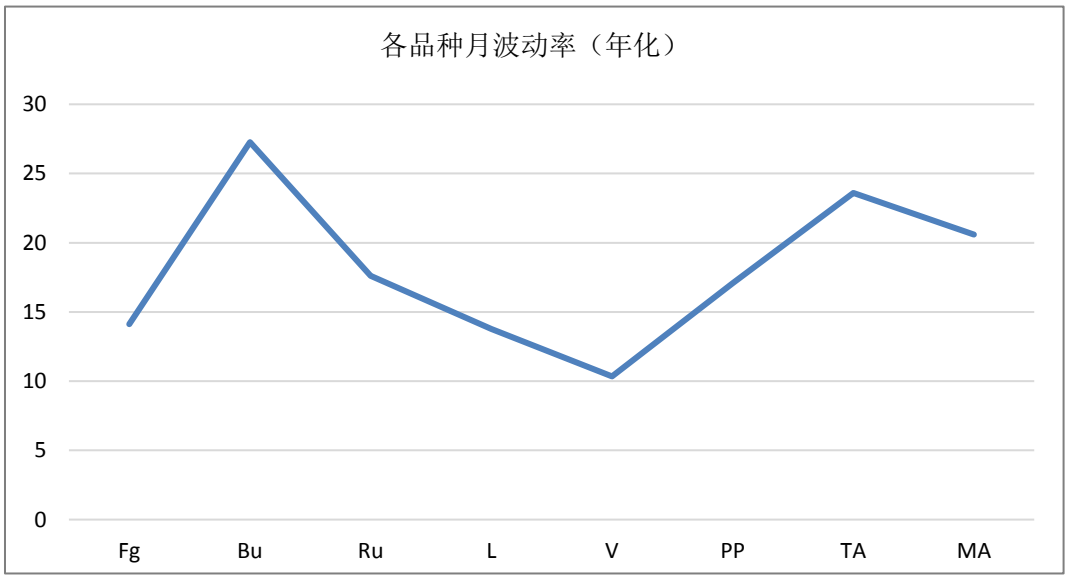
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源：wind 南华研究

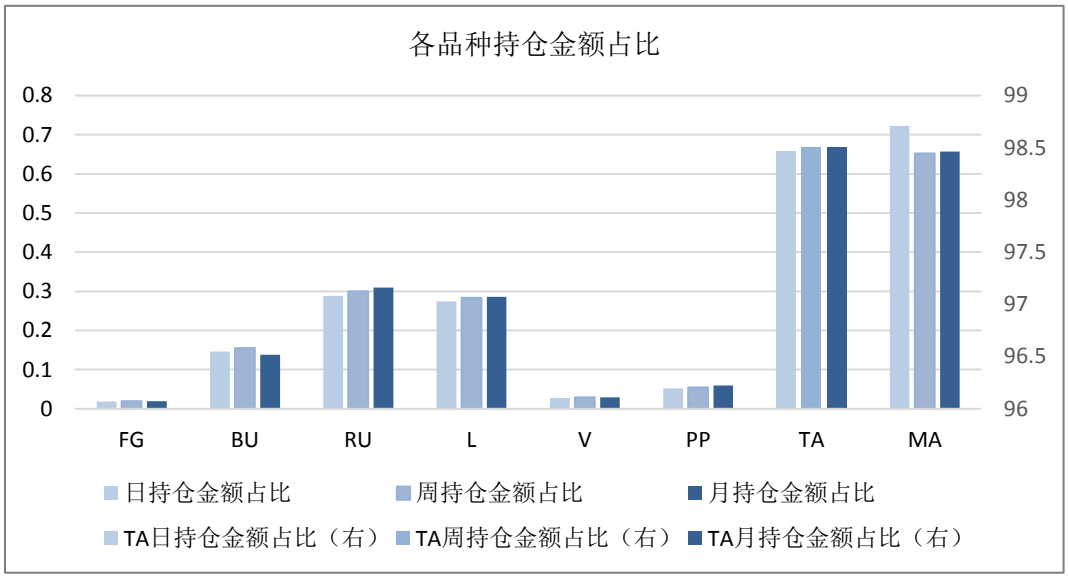
图 2、各品种波动率



资料来源：wind 南华研究

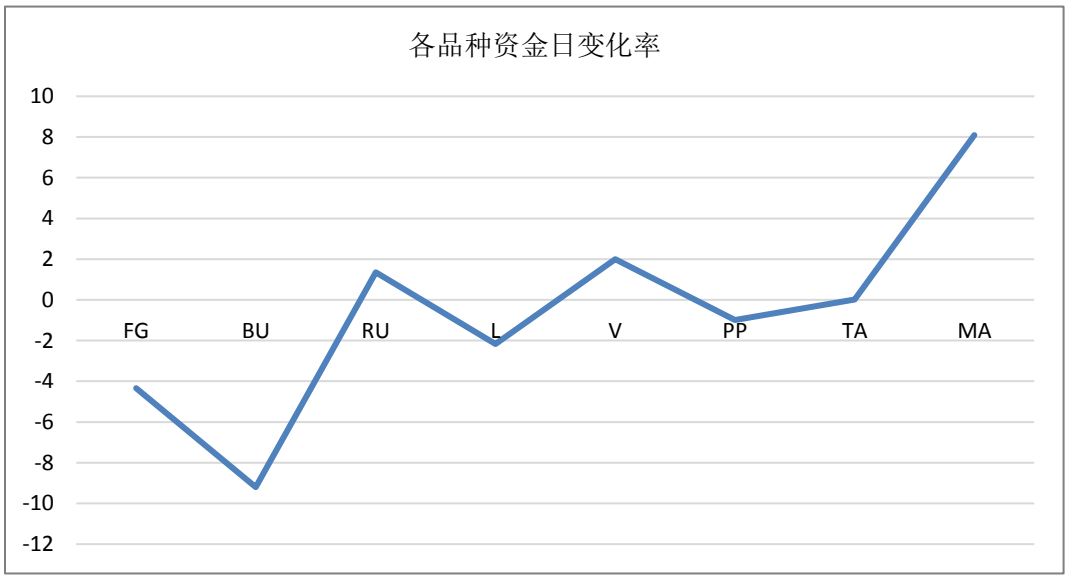
1.3 商品资金流变化率

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	2019 年 1 月，中国进口天然及合成橡胶共计 61.9 万吨，同比下降 11.2%；贸易金额 62.4 亿人民币，同比下降 16.2%。 点评：受困于需求减缓，套利盘意愿下滑，进口量有明显的下降，主产国尝试着拓宽出口的方向来降低影响。	橡胶延续近几日的强势，今日最高触及 11900 附近，日间成交量尚可，1905 合约收于 11785，前十名净多头持仓呈现增长趋势。 原油延续强势反弹的趋势，宏观市场整体回暖。上海市场报价：云南 17 年国营全乳胶报价 11200-11300 元/吨，较年前有明显回升。同时，临近停割季节主产国原材料价格较为坚挺，胶水价格已回到 41.5 泰铢/千克。全面停割前，胶价以原材料一端走势带动为主。今明两日中美磋商进行中，不确定因素较多，国内高库存没有改变的情况下 12000 上方仍有较大压力。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。期权方面近期可采取备兑的策略或卖出虚值看跌期权的方式。
	L	神华 PE 竞拍结果，线性成交率 66.2%，以通达源库为例，起拍价 8550，较上日下降 100 元/吨，溢价 0 元/吨成交，成交率 20.5%。 点评：线性期货延续低开，且部分石化降价销售，商家心态悲观，多数随行让利。终端询盘清淡，实盘成交一般。	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。操作上，建议先以底部区间震荡对待，只要不破前低，后市仍有多单机会。

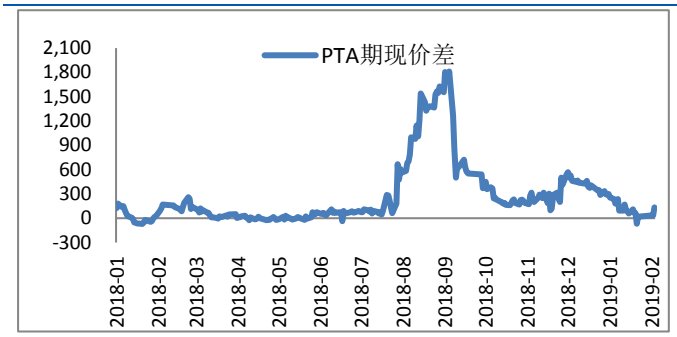
	PP	最新石化库存 108.5 万吨。截止 2 月 13 日，本周国内社会库存较上周增加 62.87%，其中华北地区环比增加 114.82%,华东地区环比增加 65.30%，华南地区环比增加加 42.31%，其它地区环比增加 61.71%。 点评：春节后石化正常开单，贸易商执行计划积极开单，而下游工厂并未完全开工，再之下游工厂继续看跌、仅刚需拿货，所以社会库存迅速积累。	PP 供应端春节期间停工检修较少，供应端仍维持较高水平，而需求端大部分行业春节期间开工率均下降至 50%以下，元宵节前难以有较大改观。节后归来上中游库存高企，而下游短期消化能力有限，降库仍是市场主流操作，迫于供需压力，市场价格上方压制明显，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。操作上，建议先以底部区间震荡对待， 只要不破前低，后市仍有多单机会。
	PTA	华东现货市场报盘参考 1905 升水 20-30 元/吨，递盘基差参考 1905 平水至升水 10 元/吨，日内 PTA 交投气氛平淡,买盘以贸易商及聚酯工厂为主，加工费 750。福化工贸 PTA 装置已于昨日正式提产并产出产品,目前负荷已经由 5 成提升至 8 成,相当于整体日产 1 万吨左右。 **点评**：节后 PTA 供需格局偏弱，短期弱势震荡为主。	今日原油震荡走强，但 PTA 基本维持低位盘整。供应端，仪征化纤正在恢复，扬子石化公布重启计划，福化装置已提产至 80%，供应压力正在增大。而需求端，虽然近日部分检修聚酯装置开始重启，但织造工人尚未返厂，限制了终端需求的回升。短期 PTA 仍处于累库通道且本月累库压力加大，基本面偏空，短线震荡回调为主，初步关注 6300 支撑。
	乙二醇	内盘行情窄幅震荡，现货报价 5030 元/吨附近，还盘 5010 元/吨附近,3 月下货报 5070 元/吨附近，4 月下货报 5110 元/吨附近。MEG 外盘窄幅震荡,近月船货报盘在 615 上下，递盘在 610 美元/吨附近，保税意向报盘在 620 美元/吨略偏内。 **点评**：今日 MEG 行情窄幅疲软，交投气氛有所活跃。	今日 MEG 行情窄幅疲软，交投气氛有所活跃。近期因市场表现较弱，客户采购偏谨慎，实单成交以低价为主。目前节后乙二醇港口库存堆积明显，可流转现货表现宽裕，本月累库压力较大预计在 25 万吨偏上，对价格压制明显。考虑到乙二醇价格处于相对低位，向下驱动力逐步减弱，短期还是以底部震荡为主，走势相对疲软，关注终端需求恢复进程。
	甲醇	内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计 48.22 万吨（新增八家厂库数据）。华东、华南港口合计 102.08 万吨，增加 10.23 万吨，增幅 11.14%。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	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，但是市场存在国际生产装置检修带来的影响，目前 CFR 中国主港价格上升至 293 美元/吨，操作上建议暂时观望。

		林、中天合创、青海盐湖装置恢复运行或负荷提升 **点评：**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。	
	纸浆	近期进口木浆现货市场供应量稳定，下游纸厂尚未完全恢复生产，浆市交投偏少，商家报盘积极性不高，偶有报盘，较节前小幅提涨，部分阔叶浆含税报 5650 元/吨，银星 5650-5700 元/吨。 **点评：**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。	库存方面，据卓创数据统计，2 月上旬，国内青岛、常熟纸浆库存合计约 176 万吨，较 1 月下旬增加 12%。海关部署 2 月 14 日公布数据显示，中国 1 月纸浆进口量为 227.4 万吨，环比增加 28.7%。目前来看，需求端目前并未有较大改善，而库存持续走高，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。
	PVC	氯碱：今日国内液碱市场多表现温和，下游接货积极性不温不火，市场人士心态谨慎。山东地区液碱市场价格盘整运行，下游氧化铝采购价格暂无调整，氯碱企业出货情况平稳。 市场：国内 PVC 市场气氛平静，下游需求不佳，整体成交偏弱，参与者观望情绪浓厚，主流价格继续稳定。	今日 PVC1905 全日震荡偏强，收盘于 6460（+20,+0.31%），持仓有所增加，现持 29.46 万手。电石前期局部上涨。现货价格略有松动，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，目前能化板块走势偏空，PVC 自身压力较大，操作上建议短周期逢反弹短空。另注意关注原油动态。
	玻璃	广东中山玉峰降价 60 之后，部分其他同品质厂家这两天也有 40 元的降幅进行跟进。 **点评：**华南市场启动较慢，目前情况不容乐观。	今天玻璃现货市场整体走势环比有所缓和，市场信心也在逐渐的恢复过程中。部分地区生产企业的出库情况环比有所好转。虽然长途公路运输尚未恢复，本地短途运输在慢慢增加。部分前期开工的贸易商和加工企业陆续进行补库存和承接订单等业务。期货方面，今日玻璃继续下挫，建议依然逢高空操作。

3. 套利跟踪

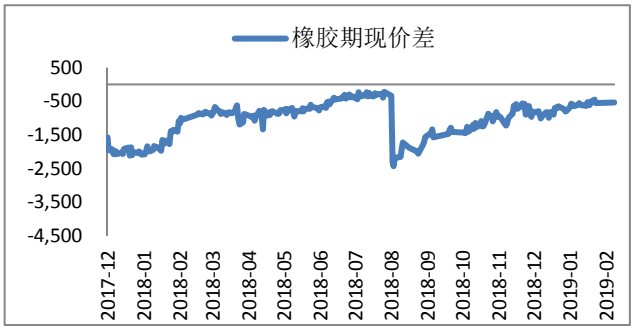
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



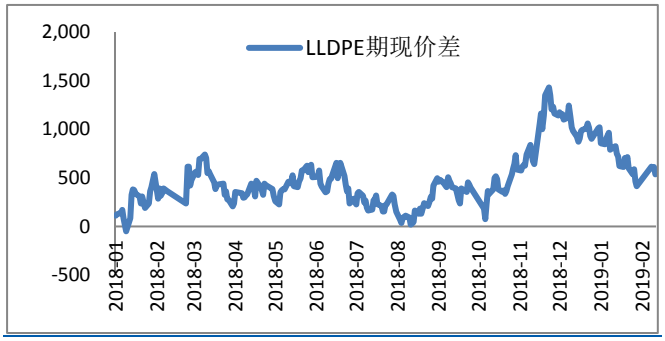
资料来源：wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



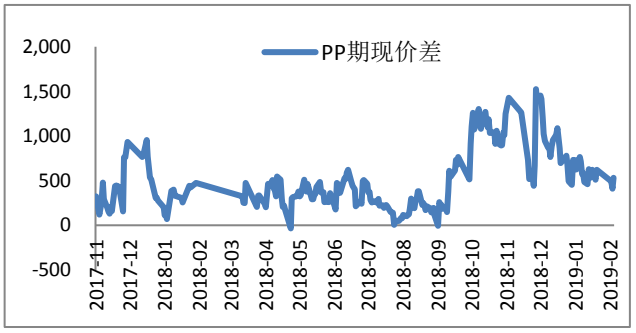
资料来源：wind 南华研究

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

免责申明

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