



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
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	1337	0.00	-2.75	2.45	
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	原油	Brent 原油期货	64.57	1.51	4.77	5.30	
		WTI 原油期货	54.41	0.95	3.36	4.01	
	塑料	塑料指数	8531	0.00	-2.45	0.29	
		齐鲁石化 7042	8800	0.00	-2.22	-4.35	
	PTA	PTA 指数	6379	0.00	-2.78	6.24	★
		CCFEI 价格指数	6455	-1.75	-1.38	2.79	
	橡胶	橡胶指数	11902	0.00	3.19	1.78	
		云南国营全乳胶 (上海)	11050	-1.78	#N/A	0.45	
	PP	PP 指数	8623	0.00	-2.51	0.28	
		镇海炼化 T30S	8950	0.00	-2.72	-1.65	
	甲醇	甲醇指数	2584	0.00	1.78	3.61	★
		华东地区	2502.50	-0.50	1.21	3.30	
	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

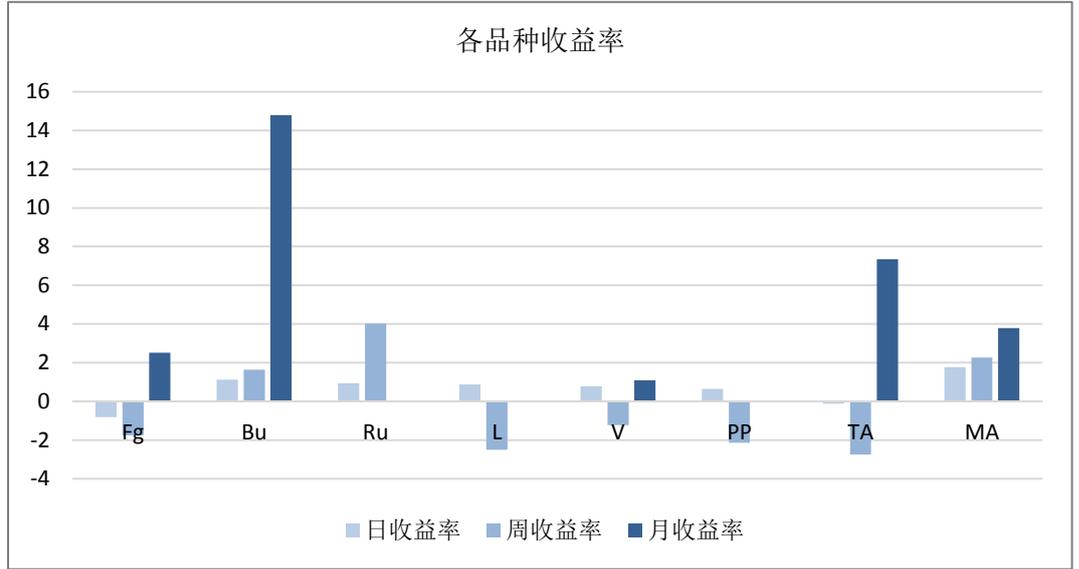
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

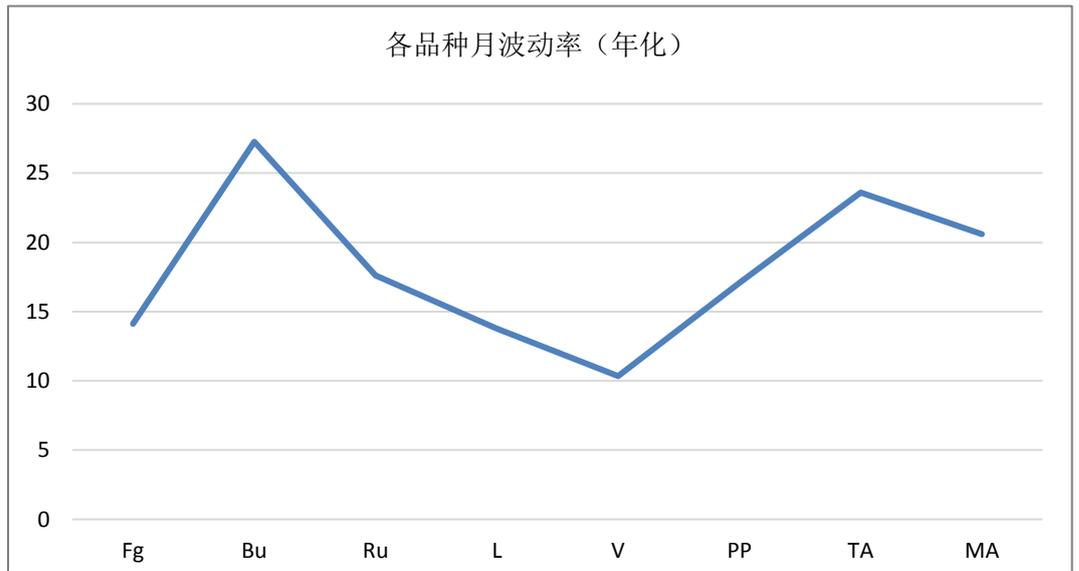
## 1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

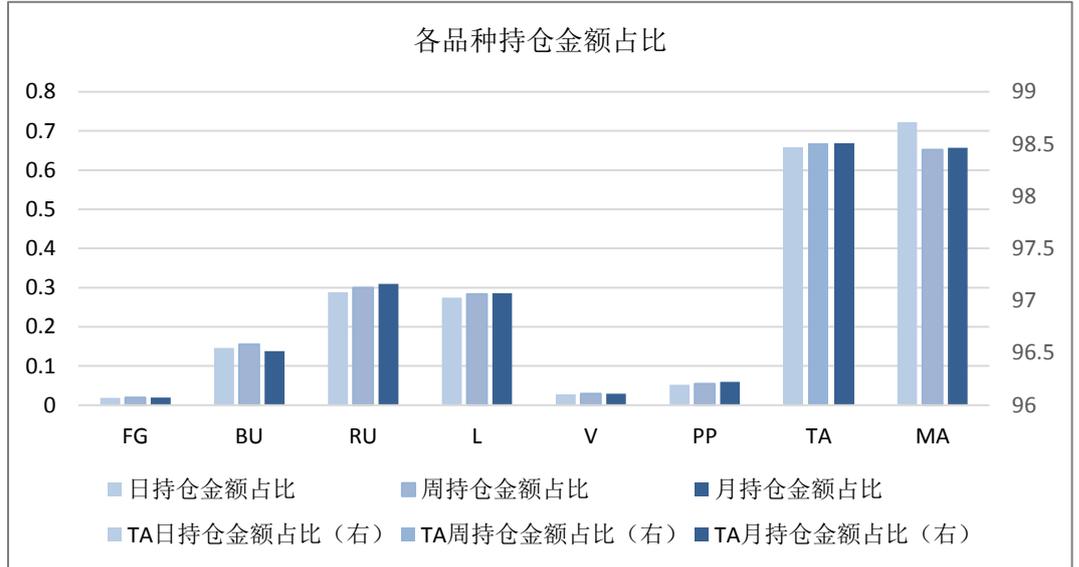
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

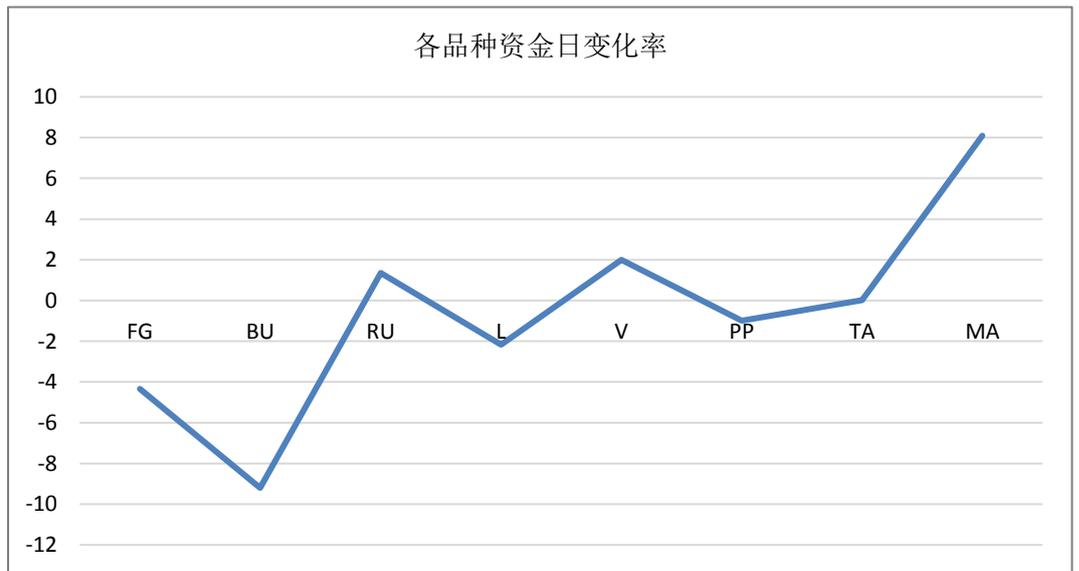
### 1.3 商品资金流变化率

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	<p>美国国际贸易委员会根据美国法院的最终裁定通知，认为自中国进口的卡客车轮胎对美国存在实质性损害，将对来自中国的卡客车轮胎征收反倾销和反补贴税。从美国对华卡客车胎反倾销反补贴的产品来看，这些轮胎占该品种进口总量的 50%，有的甚至 8 成左右。</p> <p>点评：一旦增税落地，对于卡客车胎的行业来说影响是较大的，后期出口压力会进一步增加。好消息是山东今日出台政策：2020 年年底之前，完成国家下达的国三及以下排放标准营运柴油货车淘汰任务，内需会增加。</p>	<p>橡胶出现了明显的回调，夜盘一度回到了 11550 西方，日间成交量收缩，1905 合约收于 11640，维持窄幅震荡，符合早评预期。</p> <p>原油延续强势来到近期高位，但工业品市场整体疲软。国内现货报价有所回落，但泰国方面胶水价格延续上扬的趋势，今日胶水价格回到了 42 泰铢/千克，杯胶价差进一步拉大，临近停割期原材料相对抗跌，对现货也有较强支撑。中美磋商进行中，尚未有消息公布，不确定因素较多，国内高库存压力没有改变的情况下有部分回调压力。操作上，仍建议观望为主，等待贸易形式明朗，日内操作为主。期权方面近期仍可采取备兑的策略或卖出较深虚值看跌期权的方式。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 96.7%，以通达源库为例，起拍价 8550，较上日下降 0 元/吨，溢价 10-20 元/吨成交，成交率 100%。</p> <p>点评：部分石化继续下调价格，市场交投气氛清淡，商家出货缓慢，部分随行跟跌。下游需求平淡，刚需补仓为主。</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。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。</p>

PP	<p>最新石化库存 107 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 42.31%, 其它地区环比增加 61.71%。</p> <p>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。</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。</p>
PTA	<p>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 交投气氛尚可, 买盘以贸易商及聚酯工厂为主, 加工费 620。宁波逸盛四号线 220 万装置临时故障, 降负荷运行, 恢复时间待定。</p> <p>点评: 宁波逸盛 4# 装置故障减产, PTA 探底回升。</p>	<p>今日受到宁波逸盛装置故障减产利多刺激, PTA 探底回升。供应端, 虽然宁波逸盛装置故障减负, 但仪征化纤正在恢复, 扬子石化公布重启计划, 福化装置已提产至 80%, 整体供应压力在增大。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 基本面偏空, 日内借消息回升, 但上涨空间有限, 上方压力 6500 一线。</p>
乙二醇	<p>内盘行情窄幅震荡, 现货报价 5010 元/吨, 还盘 5000 元/吨附近, 3 月下货报 5070 元/吨附近, 4 月下货报 5130 元/吨附近。外盘僵持整理, 近月船货报盘在 615 美元/吨附近, 远月略升水 2-5 美金, 递盘在 610 美元/吨上下。</p> <p>点评: 今日 MEG 行情走软, 交投气氛有所活跃。</p>	<p>今日 MEG 行情走软, 交投气氛有所活跃。目前乙二醇港口库存堆积明显, 下周到港预报在 25.6 万吨左右, 现货压力加剧, 在港库大幅增加的冲击, 叠加下游需求启动缓慢的背景下, 市场对于乙二醇后市走势担忧不减。但考虑到乙二醇价格处于相对低位, 前期涨幅较小, 继续向下动力将减弱, 短期以底部盘整为主, 走势相对疲软, 下方支撑 5000-5100, 关注终端需求恢复进程。</p>
甲醇	<p>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、中煤榆林、中天合创、青海盐湖装置恢复运行或负荷提升</p> <p>点评: 虽然新兴下游重启增加</p>	<p>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不确定性, 目前 CFR 中国主港价格上升至 293 美元/吨, 操作上可以逢高短空。</p>

	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。	
<b>纸浆</b>	<p>春节以后，进口木浆现货市场交投未完全恢复，市场观望心态占主流。国外浆厂年度检修计划消息影响，业者担忧到货量降低，加之巴桉外盘坚挺，现货市场中货源成本高位整理，节后市场偶有报盘，向高位靠拢，其中针叶浆、阔叶浆报盘较节前提涨 50-100 元/吨，实单成交有限。</p> <p><b>点评：</b>下周市场将恢复正常交投，短期价格起伏有限。</p>	<p>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%。目前来看，库存持续走高，累库压力进一步加大，但需求端并未有较大改善，浆价上行压力较大。三月文化用纸旺季即将来临，预计浆价下行空间有限，建议关注下游文化用纸需求情况。</p>
<b>PVC</b>	<p><b>氯碱：</b>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。东部山东液碱市场暂时整理为主，氯碱企业出货情况一般。</p> <p><b>市场：</b>国内 PVC 市场气氛平淡，需求不佳，期货继续回落，现货交投僵持，厂家报价暂时稳定，市场价格小幅松动。</p>	<p>今日 PVC1905 全日震荡偏弱，收盘于 6415 (-35, -0.54%)，持仓有所增加，现持 31.73 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。</p>
<b>玻璃</b>	<p>周末行业库存 4030 万重箱，同比去年增加 732 万重箱。</p> <p><b>点评：</b>库存大量堆积，下游采购积极性尚且不足。</p>	<p>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，在趋势线获支撑，建议空单减仓，观察元宵后需求情况。</p>

## 3. 套利跟踪

### 3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



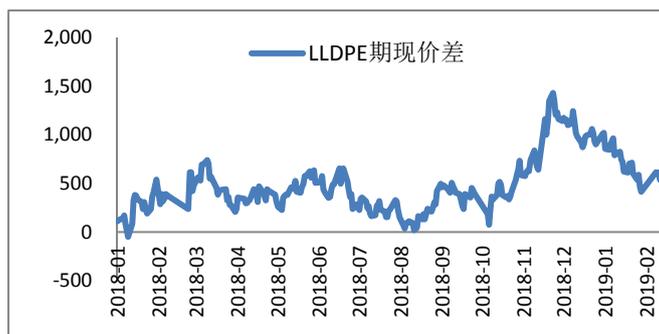
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



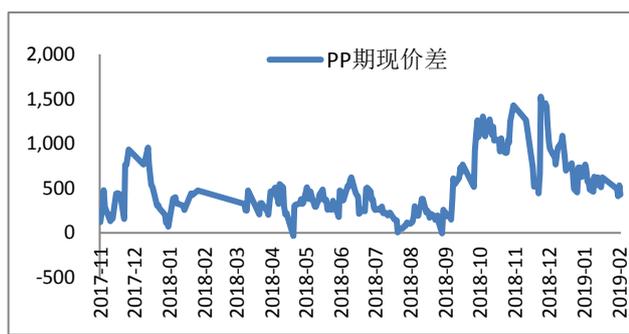
资料来源: wind 南华研究

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

# 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)