



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	1323	-0.15	-3.89	0.11	
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	原油	Brent 原油期货	66.25	2.60	6.68	8.29	
		WTI 原油期货	55.59	2.17	5.44	6.76	
	塑料	塑料指数	8499	0.37	-0.66	-0.91	
		齐鲁石化 7042	8800	0.00	-2.22	-4.35	
	PTA	PTA 指数	6430	1.41	-1.67	6.96	★
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	橡胶	橡胶指数	11933	1.50	4.57	2.03	
		云南国营全乳胶 (上海)	11175	1.13	#N/A	1.59	
	PP	PP 指数	8590	0.38	-1.34	-1.25	
		镇海炼化 T30S	8950	0.00	-1.65	-1.65	
	甲醇	甲醇指数	2459	-1.28	-3.19	-1.97	★
		华东地区	2477.50	-0.80	-0.70	-0.40	
	PVC	PVC 指数	6387	-0.22	-1.82	0.52	★
		华东地区	6480	-0.31	-0.46	-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

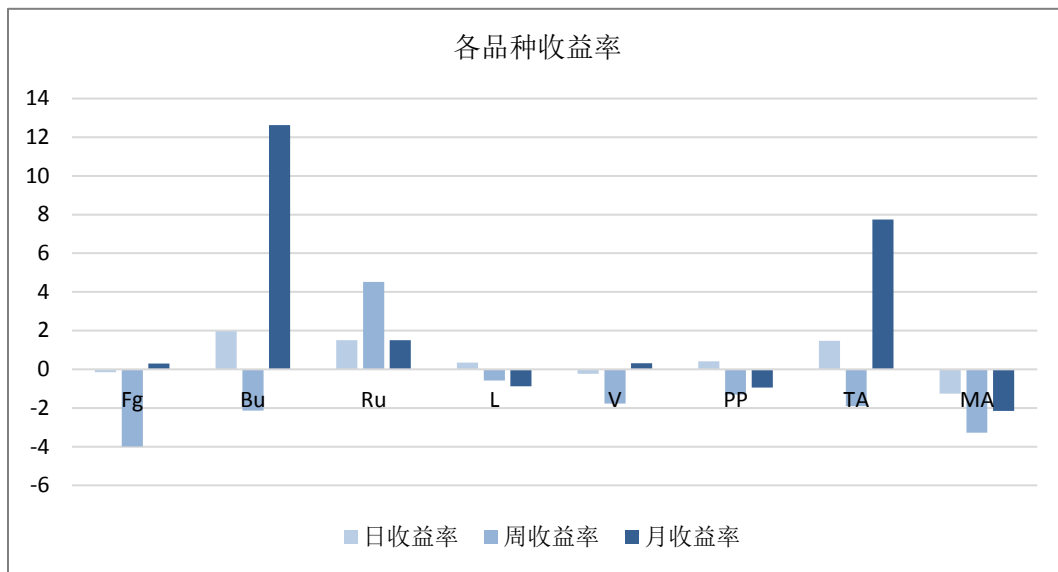
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

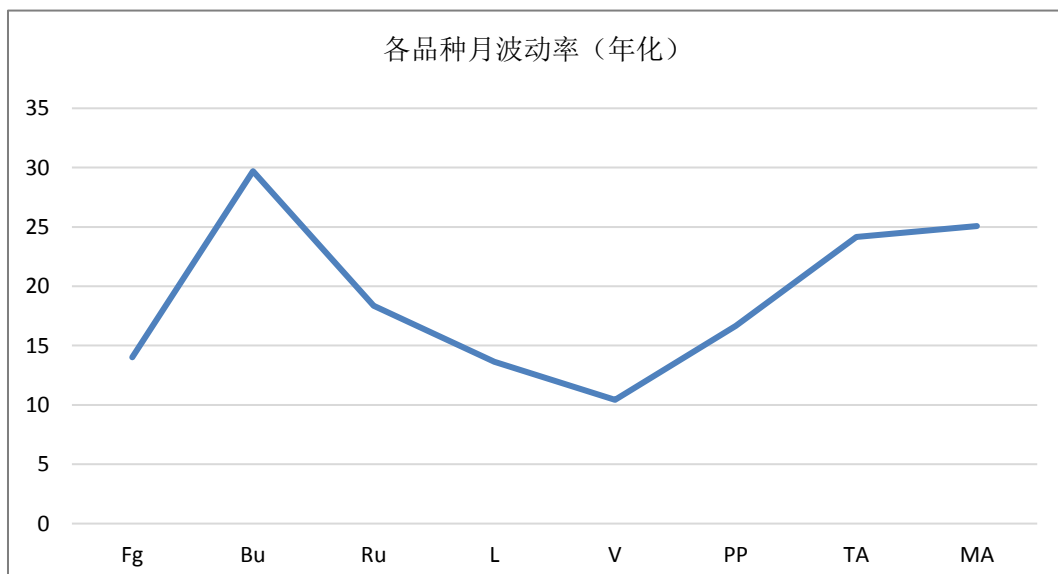
## 1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

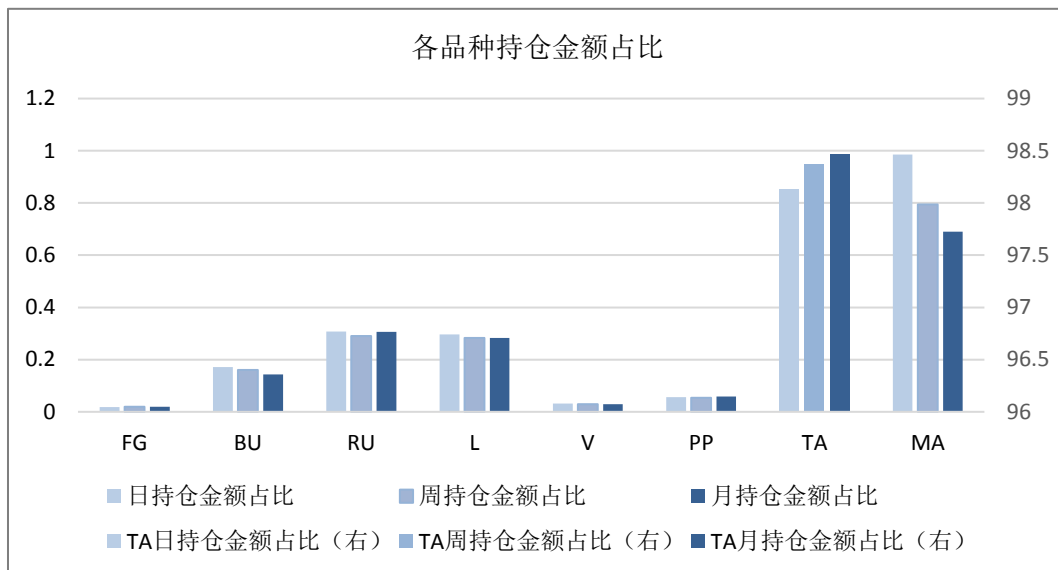
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

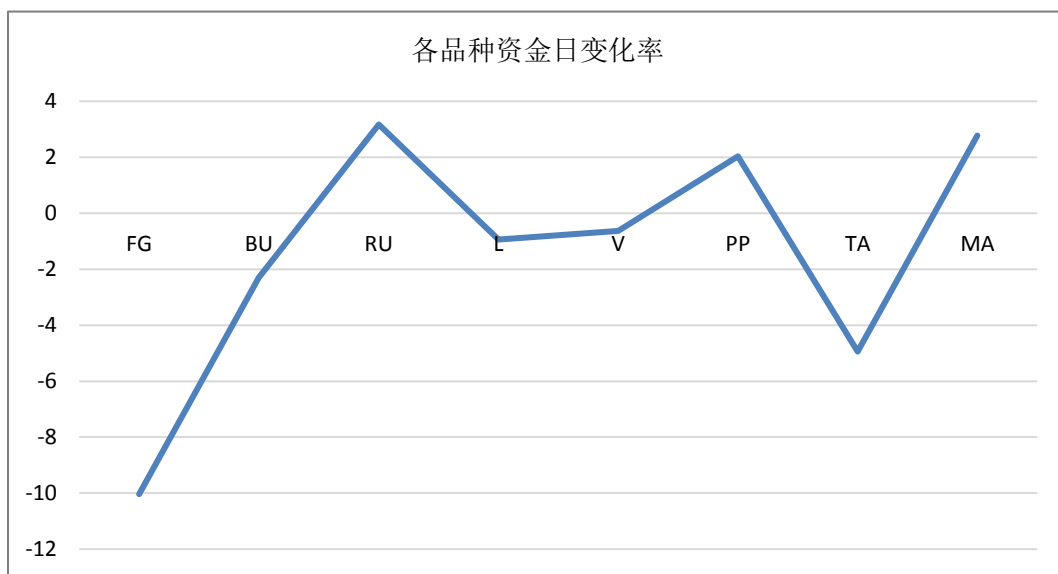
### 1.3 商品资金流变化率

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>路透雅加达 2 月 15 日电——印尼贸易部一名高级官员周五对记者表示，印尼将在三大橡胶生产国会议上提议实施商定的出口吨位计划 (AETS)。</p> <p>点评：目前三国仍未达成任何的提振胶价的措施与协议，个人认为如只是出台限制出口政策从 18 年情况来看并没有很好的提振效果。</p>	<p>日间橡胶维持震荡回升的态势，重新站上 11800，日间成交量回升，1905 合约收于 11815，符合早评预期，月间价差无明显变化。</p> <p>原油延续强势仍在高位，工业品市场走势分化，但宏观情绪回暖股市也应声大涨。泰国方面胶水价格延续上扬的趋势，今日胶水价格回到了 42.5 泰铢/千克，临近停割期原材料坚挺，对现货也有较强支撑短期期价大幅回落的可能性较小。1 月份，重型货车实际数据公布：产销 10.49 万辆和 9.87 万辆，环比增长 6.42%和 19.57%，产量同比增长 3.99%，比实际预期更好。国内高库存问题未改善，因而反弹会再次考验上方 12000 左右压力。操作上，仍建议回调逢低轻仓短多，日内操作为主。采取期权备兑的策略或卖出较深虚值看跌期权的方式更为合理。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 51.7%，以通达源库为例，起拍价 8550，较上日下降 0 元/吨，溢价 0 元/吨成交，成交率 27.5%。</p> <p>点评：期货盘中震荡，市场交投清淡，商家心态一般，随行报盘居多。终端询盘意向不高，按需采购为主。</p>	<p>LL 国内排产比例处于年内高点，变化不大，进口窗口持续打开，报关量长期处于较高水平，港口压力激增。春节假期归来，下游工厂陆续开工，但部分业者尚未返市，目前主流开工在 30%-45%之间，其中棚膜厂家开工率下滑到 5%，而地膜厂家开工时间较早，积累一定订单，开工维持在 50%以上，部分大厂开工较高，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，不过随着后市下游开工的逐步恢复，以及油价上行推动，市场价格下方支撑将逐步增强。操作上，建议震荡整理对待，LL1905 无法突破上方 8650 附近压制，则继续抛空，若有效站稳，则改变思路。</p>

PP	<p>最新石化库存 113.5 万吨。</p> <p>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 近期有青海盐湖等多套新装置恢复开车，供应端压力持续增加，而需求端下游工厂复工缓慢，短期对市场需求支撑力度有限，大部分行业开工仍维持在 50%以下，且因节前备有部分库存，短期也无大规模备货需求，整体看元宵节前需求难以有较大改观。节后归来上中游库存高企，而下游短期消化能力有限，库存去化缓慢，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，市场大幅下杀难度较大。操作上，建议震荡整理对待，PP1905 无法突破上方 8700 附近压制，则继续抛空，若有效站稳，则改变思路。</p>
PTA	<p>华东内贸 PTA 现货报盘参考 1905 基差升水 20-30 元/吨自提；递盘参考 1905 平水至贴水 10 元/吨，商谈 6470-6520 元/吨。日内交投尚可，加工费 700。</p> <p>点评：原油震荡上涨，PTA 延续反弹。</p>	<p>原油震荡上涨，PTA 延续反弹。供应面，扬子石化本周重启，周五虽宁波逸盛装置因故障降负对市场情绪有所提振，但在 PTA 工厂检修计划尚未落实下，短期供应压力增大。需求端，终端织造环节尚未开工，聚酯工厂库存压力逐步显现，预计 3 月中旬达到库存高点，需求端恢复的持续性尚待观察。短期 PTA 处于成本与供需之间的博弈，大概率陷入震荡行情，上方压力 5、10 日及半年线。</p>
乙二醇	<p>内盘整体保持偏弱运行，现货报盘 4980 元/吨，递盘 4950-4960 元/吨，下周现货递盘 4970 元/吨；3 月下旬期货报盘 5000-5010 元/吨，递盘 4990 元/吨。外盘弱势运行，市场递盘偏谨慎，2 月船货报盘 607 美元/吨左右，递盘 605 美元/吨左右；3 月船货报盘听闻 610 美元/吨附近。</p> <p>点评：今日 MEG 行情震荡下跌，交投气氛活跃。</p>	<p>今日 MEG 行情震荡下跌，交投气氛活跃。节后乙二醇港库堆积明显，本周到港预报在 25.6 万吨依旧偏多，基本面供需过剩矛盾持续发酵。但乙二醇绝对价格已处于相对低位，做空驱动有所减弱，部分生产路线已陷入亏损境地，成本支撑将开始显现。短期乙二醇维持底部盘整为主，下方支撑在 5000 附近，上涨驱动因素尚未出现，耐心等待拐点出现。</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%。甲醇企业产</p>	<p>节后物流运输将逐步恢复，物流成本仍然较高，库存压力较大，短期存在承压回调预期，但是市场存在国际生产装置检修以及原油上涨带来的不确定性，目前 CFR 中国主港价格上升至 293 美元/吨，操作上可以逢高</p>

	<p>量为 129.45 万吨，甲醇企业开工率为 74.18%，回升 1.58%，甲醇制烯烃装置平均开工率在 82.55%，下跌 0.59 个百分点。本周期内，虽然青海盐湖装置停车，但由于部分装置负荷提升，开工窄幅下跌。<b>点评：</b>新兴下游窄幅变动，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>	<p>短空。</p>
纸浆	<p>国外浆厂年度检修计划陆续公布，部分业者认为或支撑外盘行情。上周进口木浆现货市场成交情况一般，市场观望心态占主流，年前低价回笼资金现象消失，业者因货源成本高位整理，低价惜售，偶有报盘，均高位盘整。</p> <p><b>点评：</b>本周市场交投或恢复正常，业者提价意向强烈，报盘或稳中窄幅上扬。</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，而下游纸企虽陆续复工，但皆以消耗春节库存为主，需求端并未有较大改善，浆价上行压力较大。国外浆厂年度检修计划陆续公布在一定程度上对浆价形成一定支撑，预计浆价下行空间有限，短期我们认为 SP1906 将在 5300-5500 区间内运行，建议关注下游文化用纸需求情况。</p>
PVC	<p><b>氯碱：</b>今日国内液碱市场运行情况不温不火，下游接货积极性一般，观望气氛浓厚。山东地区液碱价格继续整理，市场价格无明显调整。</p> <p><b>市场：</b>今日国内 PVC 市场气氛依然平淡，期货延续弱势，现货成交量不大，供应商心态不佳，部分贸易商开始让利出货，企业出厂价暂未调整。</p>	<p>今日 PVC1905 全日震荡偏弱，收盘于 6400 (-20, -0.31%)，持仓有所减少，现持 31.58 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>
玻璃	<p>今天沙河出库依然一般，整体出库不能达到产销平衡。库存从前两天的 6.2 万上涨到 6.5 万架。</p>	<p>周末以来玻璃现货市场总体走势一般，生产企业出库速度变化不大，市场信心尚可。为了提振市场信心，部分华东地区生产企业今</p>

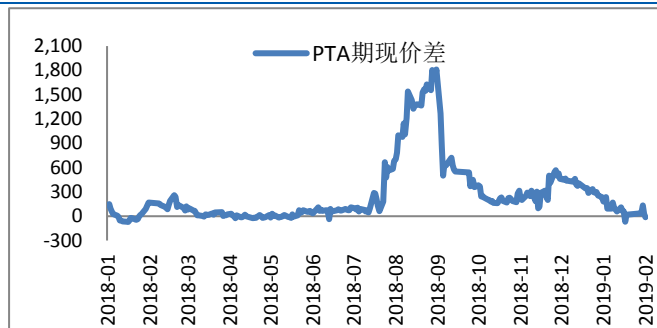
	<p>贸易商存货部分品种市场成交价格小幅下滑。</p> <p><b>点评：</b>厂家号称涨价，但仅能帮助贸易商出自身库存，整体市场压力较大，下游需求恢复力度不足，市场整体信心不足。</p>	<p>天报价整体上涨 20 元左右。随着加工企业和贸易商的陆续开工，终端市场补库存的速度有所增加，预计其他地区也将有一定程度的跟进。期货方面，今日玻璃继续下挫，在趋势线附近震荡，建议空单减仓，观察元宵后需求情况。</p>
--	---	--



## 3. 套利跟踪

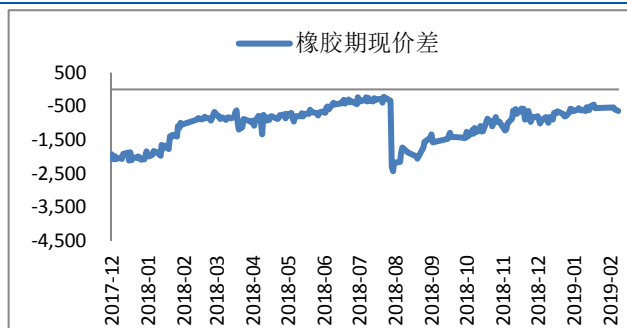
### 3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



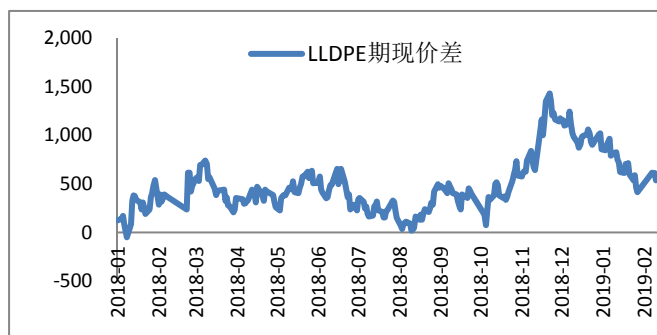
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



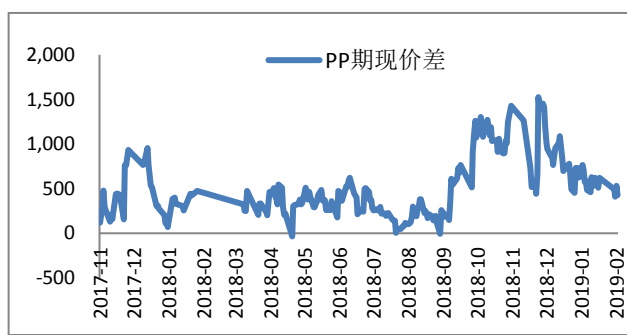
资料来源: wind 南华研究

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)