



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:

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

daiqaoce@nawaa.com

0571-87839265

戴一帆

daiyifan@nawaa.com

0571-89727505

目录

1. 商品综合.....	2
2. 品种点评与策略建议.....	5
3. 套利跟踪.....	10
南华期货分支机构.....	11
免责声明.....	13

1. 商品综合

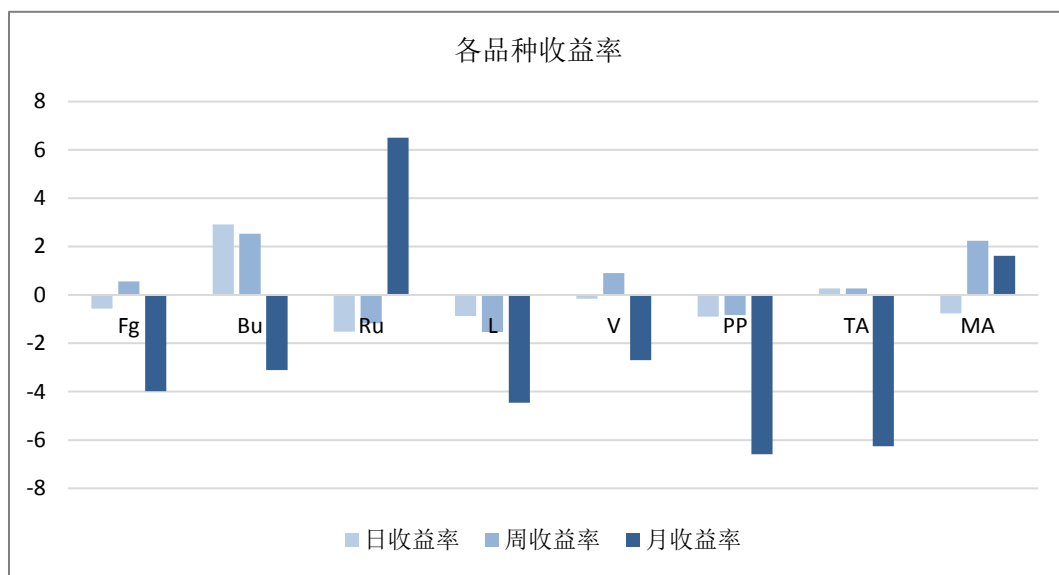
1.1 价格变动表

		品种	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌
能源化工	玻璃	玻璃指数	1443	0.00	0.52	-1.57
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	原油	Brent 原油期货	60.03	0.49	-2.07	-5.11
		WTI 原油期货	56.34	0.23	-1.33	0.21
	塑料	塑料指数	7457	0.00	-0.68	-2.82
		齐鲁石化 7042	7550	0.00	-0.66	-3.21
	PTA	PTA 指数	5242	0.00	-0.79	-1.66
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	橡胶	橡胶指数	11300	0.00	0.87	2.51
		云南国营全乳胶（上海）	10300	-0.96	-0.48	-2.37
	PP	PP 指数	8236	0.00	-0.29	-2.86
		镇海炼化 T30S	8800	0.00	0.00	-1.12
	甲醇	甲醇指数	2168	0.00	-1.02	1.73
		华东地区	2052.50	-2.61	-4.76	-3.18
	PVC	PVC 指数	6703	-0.28	0.20	-1.67
		华东地区	6830	0.00	0.59	-0.15

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

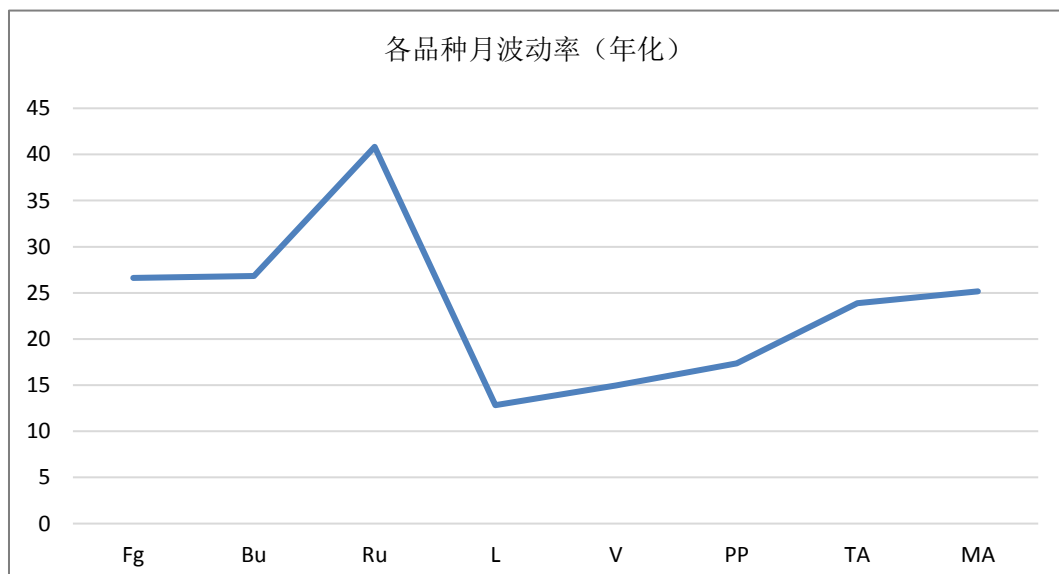
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

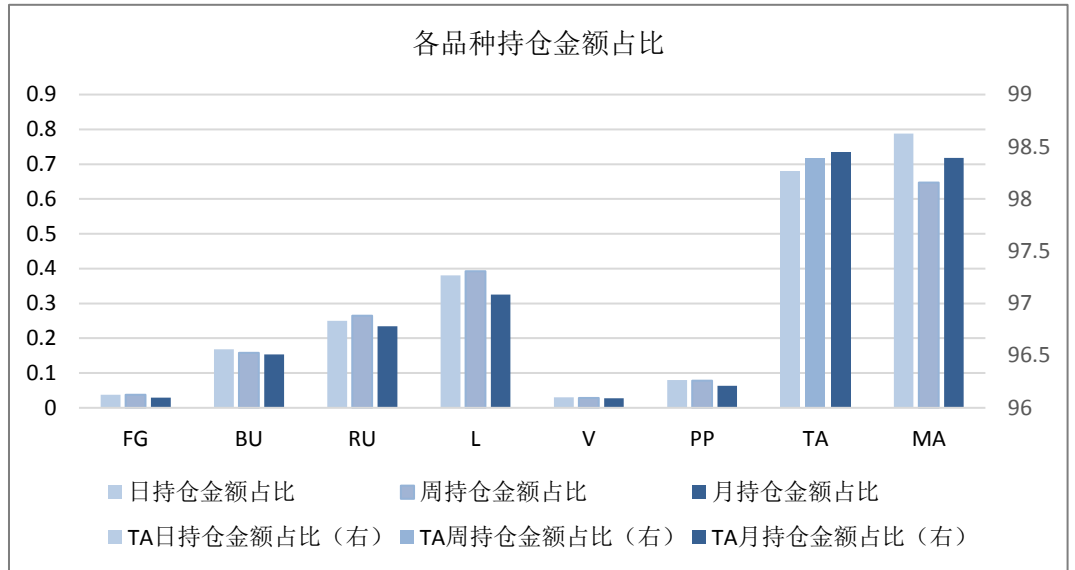
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

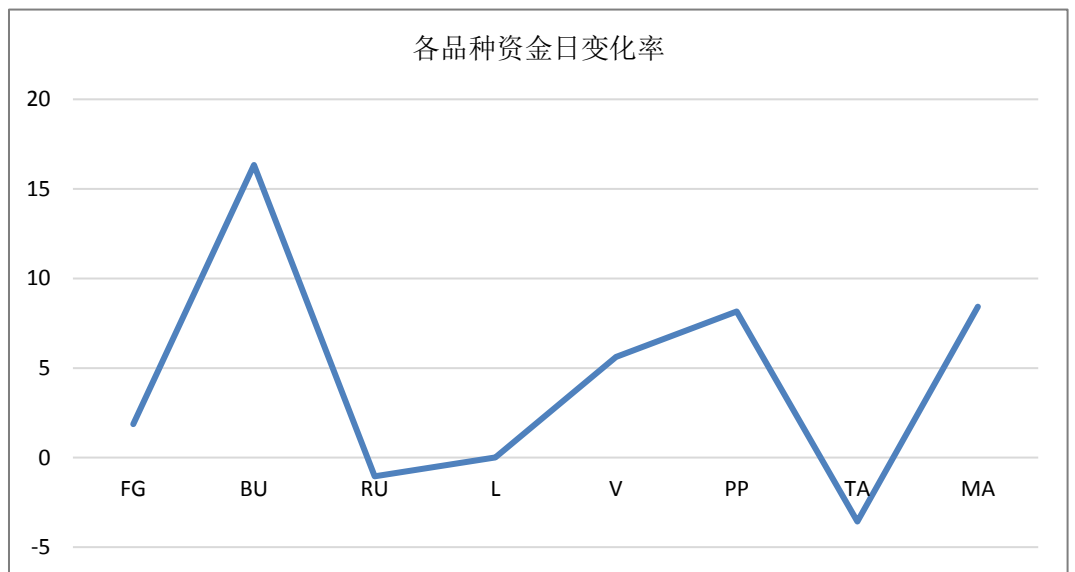
1.3 商品资金流变化率

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	燃料油	<p>周三原油日内波幅巨大，在周二夜间大幅下跌后周三日间大幅反弹收长下引线。而 FU1909 维持弱势，较周二收盘价下跌 93 元/吨至 2630 元/吨，FU2001 较周五收盘价下跌 21 元/吨至 2200 元/吨，FU9-1 价差大幅回落至 430 元/吨。01 合约与 SC1910 比价下跌至 5.16。盘面上看 01 合约较 09 合约已经体现了相对强势。近期船运运费指数有所上升，VLCC 船只的运费涨幅明显，但主要原因在于目前有部分船只开始进行脱硫塔安装，这可能预示后期高硫燃料油的超预期消费。近月低高硫燃料油价差有所缩窄，9 月掉期收于 135.84 美元/吨，远月（19 年 12 月后）低高硫价差维持在 190 美元/吨附近的价格。燃料油 9 月仓单数量维持在 290 吨的低位水平，而 9-1 价差已经低于新加坡 8-12 价差，近期首次出现。</p>	<p>燃料油 9 月合约在如此低的库存下，9-1 价差依旧收跌到新加坡 8-12 价差下方，这是近期首次出现。最近新加坡、富查伊拉、ARA 地区的 Bunker 价格均有所下跌，而舟山地区的 Bunker 依旧维持强势。近期舟山地区交割库的仓单数量也为 0，凸显了舟山当地紧缺的燃料油供给现状。另外，市场目前对于 2020 年高硫燃料油的需求是否会断崖式下跌开始有所怀疑，脱硫塔安装数量有所回升（近期船运指数升温，VLCC 船只开始安装脱硫塔），FU2001 合约较原油比价已经处于历史下沿，FU2001 存在低估可能，与国内 SC1910 比价处于相对低位，关注价比在 5.1 附近的逢低介入操作机会。</p>
	沥青	<p>周三原油日内波幅巨大，在周二夜间大幅下跌后周三日间大幅反弹收长下引线。昨夜夜间沥青受原油恐慌性抛售影响大幅下跌，昨日下午中石油暂停进口委内瑞拉原油的消息不敌原油利空。但今日白天随着原油的反弹，沥青中石油中断马瑞油进口的消息就开始发酵，收复昨夜夜间阴线后继续大幅上涨，全天 BU1912 较周二收盘价大幅上涨 92 元/吨至 3244 元/吨，BU2006 较周二收盘</p>	<p>昨日沥青行情一波三折，先是受原油恐慌性抛售大幅下跌，后又随着原油大幅反弹，加之本身马瑞油进口缩减的消息影响大幅上涨，由于此消息直接影响到 10 月份的马瑞油船期数据，BU1912 应声上涨。虽然目前沥青本身供需面依据乏善可陈，地方债已经过了大幅发行高峰期。百川统计沥青加工企业毛利继续走高，同时现货价格的高企对下游走货也产生了一定的影响。但需要持续关注马瑞油的到港情况和沥青去库状况，之前预计的沥青 1912 上方 3250 阻力后期将被打破，预计短期沥青中心将上移，3170 附近逢低做多 BU1912，BU1912/SC1910 价比偏多</p>

	<p>价上涨 52 元/吨至 3070 元/吨，BU12-06 价差继续走强至 174 元/吨。短期沥青本身的供需数据并没有发生变化，库销状况没有改善，山东重交依旧报价 3500-3550 一带，而今日 BU1912 合约上涨后缩小了和现货的贴水幅度至 400 元/吨左右。东北地区沥青现货价格开始下跌。</p>	<p>对待。</p>
橡胶	<p>ANRPC 最新报告显示，2019 年前 5 月全球天然橡胶总产量同比下降 6.5%至 493 万吨。泰国和印尼是全球天胶供应量下跌的主要推动力，分别下降 21%和 4.3%。这两个国家占全球产量的 64%。</p> <p>点评：上半年产量在天气病虫害影响下有下滑已是事实，但目前处在产量回升季节，供应端带来的压力仍然较大，如原料价格回升割胶产量还有继续上升的空间。</p>	<p>日间天胶回落明显午后略有反弹，RU2001 收于 11390，NR2002 收于 9890，价差收窄至 1500，成交量仍较低，较为疲软。</p> <p>宏观方面，A 股窄幅震荡，布伦特原油回到 60 美元以上，下周中美双方可能再次开启贸易谈判，宏观市场目前整体较为平稳。泰国方面，原材料价格小幅回调，生片烟片均有一定跌幅，胶水价格持稳目前仍在 39.4 泰铢/千克，仍需要关注回到 40 泰铢上方后压力再次增加的可能。近几日需要关注主产国政策方面的调整可能，基本面仍然偏弱，国家大力治超治限，替换需求市场也受到抑制，供需压力下行行情再次走弱。操作上，观望为主，RU 合约回调低位持稳仍可轻仓试多，NR2002 在 10000 点上方套利空压力明显暂无较好机会。期权方面，到期前暂时观望。</p>
PTA	<p>华东内贸 PTA 基差商谈参考 1909 升水 15-30 自提；商谈 5180-5230 自提，仓单商谈参考 1909 贴水 25，日内成交气氛有所回暖，买盘以贸易商及工厂为主，现货加工费 1000。</p> <p>点评：短期供应端利空市场，但难以出现趋势性下跌行情，走势以区间震荡调整为主，下方支撑 5100-5150。</p>	<p>供应面，近日装置重启及恢复消息偏多，而宁波逸盛 220 万吨及恒力石化 220 万吨装置检修计划待定，短期供应存在一定压力，同时现货市场流动性充裕，虽然基差维持升水格局，但成交气氛有所下滑。下游方面，终端订单出现好转，市场对于后续旺季需求存在期待，聚酯产销表现良好且库存降至低位，整体需求端对 PTA 形成支撑。短期供应端利空市场，但目前 PTA 供需结构逐步改善，难以出现趋势性下跌行情，走势以区间震荡调整为主，01 合约上方压力 5250，下方支撑 5100-5150。</p>
乙二醇	<p>内盘行情震荡上行，现货报盘在 4540 元/吨上下，递盘 4530 元/吨附近，9 月下货报 4545 元/吨</p>	<p>今日 MEG 探底回升，尾盘小幅收涨。随着下游需求的回暖以及供应维持低位，短期乙二醇供需结构保持良好，港口库存仍将继续去</p>

	<p>附近；外盘气氛小幅回升，近期船货报盘在 540 美元/吨略偏上，递盘在 538 美元/吨附近，远月基本平水为主。</p> <p>点评：今日 MEG 行情震荡上行，4600 上方承压，短期宽幅震荡为主，不宜追高。</p>	<p>化，但中长期基本面没有发生实质性改变，因未来新产能投放预期压制，当价格反弹至相对高位后市场情绪重回谨慎，上涨阻力增强，近期乙二醇在上方 4600 附近承压，关注下方支撑 4500。</p>
L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 4.8%，以通达源库为例，起拍价 7300，较上日上涨 50 元/吨，溢价 0 元/吨成交，成交率 5%。</p> <p>点评：线性期货低开弱勢震荡，部分石化下调出厂价，市场交投乏力，商家部分随行跟跌，个别货少价格略高。终端接货意向谨慎，成交一单一谈。</p>	<p>LL 目前进口窗口关闭，港口库存去化较快，贸易商积极清仓，国产周度检修损失量环比继续减少，市场供应端压力仍存。需求端，农膜需求缓慢跟进，棚膜需求跟进一般，农膜行业开工上涨 3 个百分点至 35%，厂家订单积累有限，工厂开工率平平，农膜厂家谨慎观望，坚持刚需采购，市场成交不畅，部分工厂或有逢低采购行为，但对于原料市场的刺激力度有限。目前石化企业积极推进销售进度，降库为主，不过当前库存也已降至历史同期正常水平，且随着时间推进，农膜需求也继续跟进，虽对行情拉升刺激有限，但仍具支撑作用，行情或许低位仍有反复，震荡区间 7350 至 7550。</p>
PP	<p>最新石化库存 74.5 万吨。截止 8 月 21 日，PP 国内社会库存较上周减少 0.72%，其中华北地区增加 0.98%，华东地区增加 2.50%，华南地区减少 6.99%，其它地区增加 1.41%。</p> <p>点评：本周石化正常开单，贸易商随行积极出货，但未出现销售火爆状态，主要因为下游需求尚未恢复，维持随拿随用，且对后市依旧担忧，贸易商库存略有下跌。</p>	<p>PP 供应端新装置投产不畅，巨正源处于停车中，可能 9 月份出产品，中安联合也已停车，并且目前尚处检修旺季，装置负荷不高，近期检修装置陆续增多，检修效应逐步体现，暂时供应端压力一般。需求端下游行业开工继续维持平稳，工厂订单仍以长单为主，下游需求改善暂不明显，工厂刚需采购为主，目前仍处于 PP 下游工厂传统夏季生产相对淡季。库存方面，因下游需求改善暂不明显，维持低库，价格弱勢背景下，中游贸易商也以积极出货为主，目前价格压力更多来自货源流转节奏放缓，但中间商及下游库存不高，反而为后期脉冲式阶段性采购提供操作空间，在供应端新增产能大量兑现及装置检修旺季结束之前，市场仍存反复，且 01 合约目前深度贴水，追空需谨慎，仍以震荡对待，震荡区间 8050 至 8300。</p>
甲醇	<p>供给端，内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计 57.23 万吨，较上周减少 6.77 万吨，下降</p>	<p>综合来看，港口库存继续高位累积，加之斯尔邦停车，供需宽松，近月合约观望，中长期以偏空思路对待。</p>

	<p>10.58%。华东、华南港口合计 117.26 万吨，增加 1.27 万吨，增幅 1.09%，其中华东总计 101.79 万吨，增加 2.09 万吨，华南总计 15.47 万吨，减少 0.82 万吨。需求端，国内甲醇制烯烃装置平均开工负荷在 73.74%，较上周下降 2.15%。本周期内，因内蒙古久泰装置恢复运行，斯尔邦（江苏盛虹）停车检修，所以整体开工负荷窄幅下滑。</p> <p>点评：库存高位累积，市场承压。</p>	
PVC	<p>氯碱：今日国内液碱市场成交依旧略显平淡，华东江苏地区液碱市场价格稳中有降，氯碱企业出货情况不理想，成交气氛清淡，当地江苏新浦化学氯碱装置今日起降负荷开始轮修。</p> <p>市场：上午国内 PVC 市场气氛较为平稳，期货小幅震荡，现货调整不多，市场价格整体稳定为主，河北地区略涨，下游延续刚需采购，市场成交存在差异，个别反应成交尚可，部分反应今日成交暂不如昨日。</p>	<p>70 年大庆临近，全行业安全大检查如期展开，短期开工率有所影响。根据 V 风的库存数据，本周国内 PVC45.68 万吨，同比略有下降，根据我们对现货情况的了解，近期虽然价格回升，但是下游旺季补库动力不足，总体追涨意愿不强。目前来看市场科流通货源还算充裕，前期市场担忧的流动性偏紧问题严重性存在高估。这波反弹主要以交割逻辑为主，目前总体矛盾仍有待激化。短期虽然有宏观利好支撑，但贸易摩擦短期不太可能有实质性好转，随着房地产的下行，叠加自身四季度的季节性走弱，pvc 大方向仍然偏空，后期如果由于某些宏观利好有所走强，建议作为加仓或入场点位看待。</p>
纸浆	<p>巴西发展、工业和外贸部公布数据显示，8 月前 3 周巴西纸浆总出口量 74.5 万吨，出口金额 3.6 亿美元，均价 482.3 美元/吨。</p> <p>点评：区间运行。</p>	<p>随着全球发运量的增加预期后期到港量将会继续增长，目前来看纸浆的供需格局仍未有改善，而 9 月传统需求旺季即将来临，文化用纸将迎来新一轮订购潮，且随着人民币汇率破 7，后期纸浆进口成本抬升，在一定程度上对浆价会形成支撑。从长周期来看，4500 元/吨是周期性低位，虽然短期浆价有寻底迹象，但中期来看仍有上涨预期，建议投资者可逢低布多单。</p>
尿素	<p>今日尿素期货主力合约 UR2001 收盘价为 1718 元/吨，收跌 1.26%；成交量为 18.67 万手，持仓量减少 3214 手至 7.2 万手。活跃远月合约 UR2005 收盘价为</p>	<p>整体来看，本周检修企业增加，部分地区市场供应或有收紧，然需求仍处于淡季，短期内尿素现货价格或波动运行；农需备肥前 UR2001 合约或维持在 1700-1800 区间震荡。中期来看，尿素进入 9 月份后需求逐渐复</p>

	<p>1766 元/吨，跌幅为 0.84%。现货方面，尿素今日现货价格整体下行，主流区域小幅下滑，实际成交可商谈幅度较大。主产区河北、内蒙地区主流市场价下调 10 元/吨；山东地区较前一日下调 20 元/吨至 1810 元/吨。供应方面，近期河北东光、新疆心连心、江苏华昌、天润、府谷等企业将于 8 月 15 日到月底之间相继停车检修，这将对河北以及周边区域的供应形成一定利好，局部或出现短暂的货紧局势。需求方面仍疲软，8 月处于农需空档期，工业按需采购，实单成交不多。胶板厂受环保政策影响开工率仍处低位，贸易商采购仍较为谨慎。</p> <p>点评：关注企业检修能否带来供应面的实质好转及下游采购能否集中进行。</p>	<p>苏，且印度 9 月可能再次招标，因此 UR2001 合约中期或反弹，反弹力度视具体农需备肥及招标情况而定，预计反弹空间有限。</p>
--	--	---

3. 套利跟踪

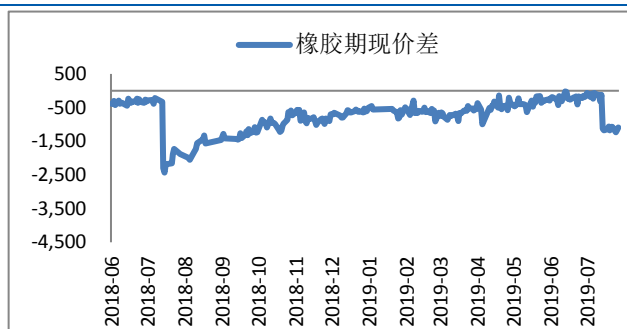
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



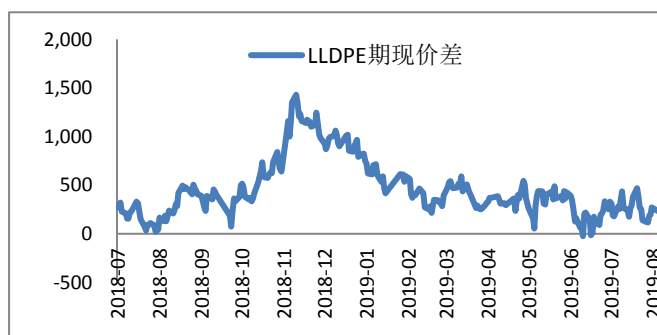
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



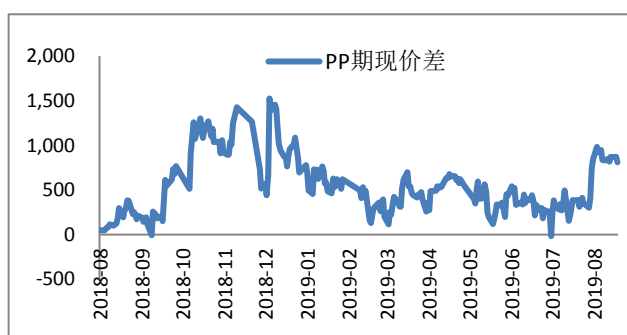
资料来源: wind 南华研究

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

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

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

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 803、804 单元
电话：021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 777 号 1701、1702、1703、1708、1709 室
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 801 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏州大道西路 205 号尼盛广场 1 幢 1202 室
电话：0512-87660825

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

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 1 幢景峰国际 24 层 03 室
电话：0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

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

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦 905-906 室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话：0574-87274729

济南营业部

济南市历下区冻源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话：0531-80998121

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

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

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302
电话：0551-62586688

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5
层 503 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼 1405 室（第
14 层）
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话：0451-58896635

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话：010-63161286

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

大连营业部

辽宁省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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798978

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 002 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896607

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702
室
电话：0755-82777909

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：0755-82777909

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