



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.....	9
南华期货分支机构.....	10
免责声明.....	12

1. 商品综合

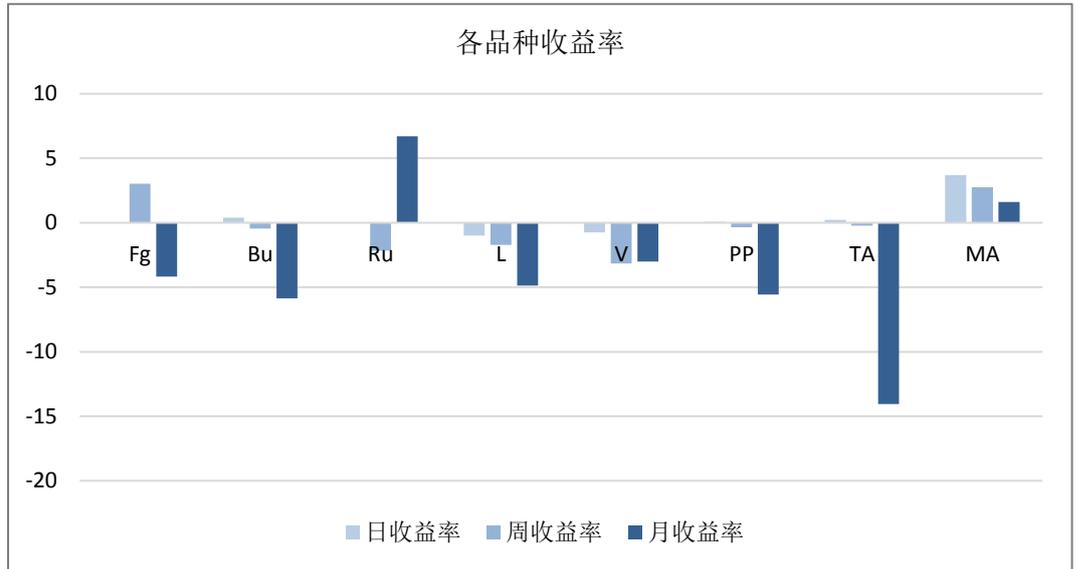
1.1 价格变动表

		品种	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌
能源化工	玻璃	玻璃指数	1442	-0.02	1.24	-2.15
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	原油	Brent 原油期价	58.23	-2.10	1.48	-8.53
		WTI 原油期价	54.47	-1.38	3.67	-4.07
	塑料	塑料指数	7421	-0.91	-1.69	-3.91
		齐鲁石化 7042	7600	0.00	0.00	-3.80
	PTA	PTA 指数	5200	-0.14	0.59	-8.51
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	橡胶	橡胶指数	11095	0.12	-1.42	1.15
		云南国营全乳胶（上海）	10300	0.00	-1.44	0.49
	PP	PP 指数	8197	-0.02	-0.73	-2.52
		镇海炼化 T30S	8800	0.00	0.00	-2.22
	甲醇	甲醇指数	2158	-1.24	-1.45	-1.08
		华东地区	2110.00	-0.12	-0.59	-2.76
	PVC	PVC 指数	6683	-0.62	-0.71	-1.03
		华东地区	6790	0.00	1.12	-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

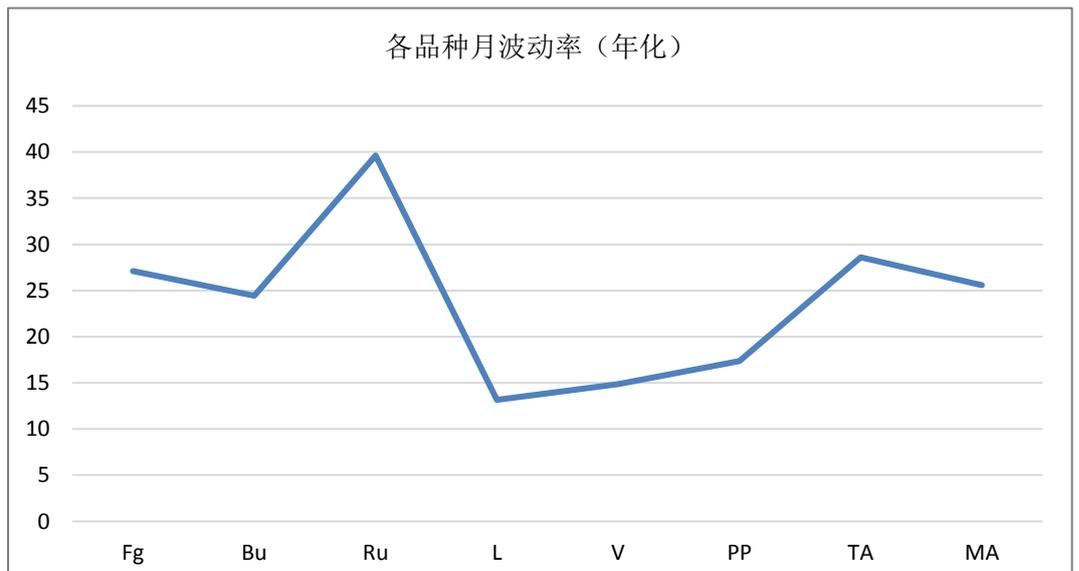
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

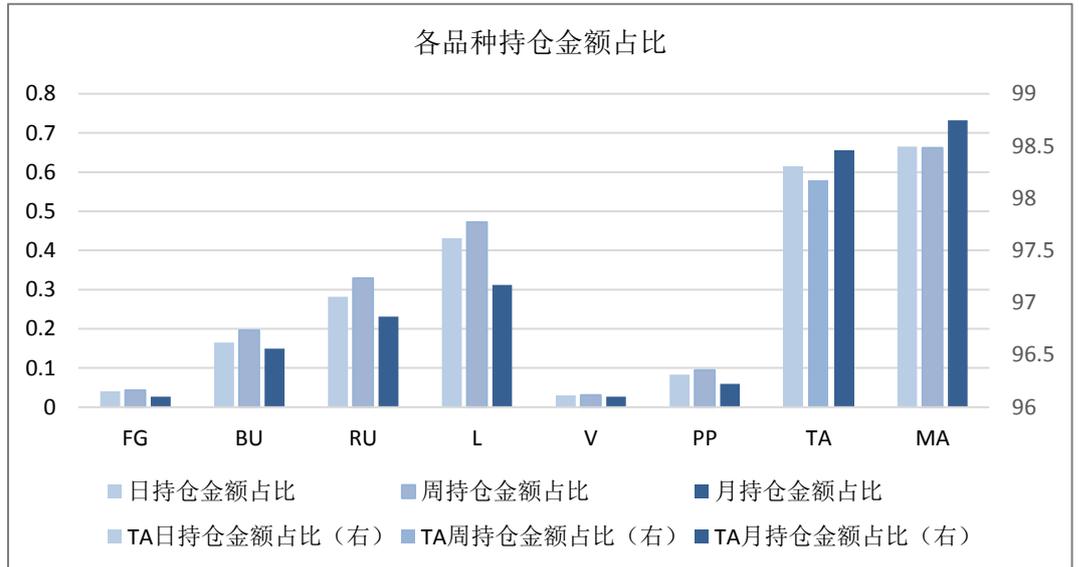
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

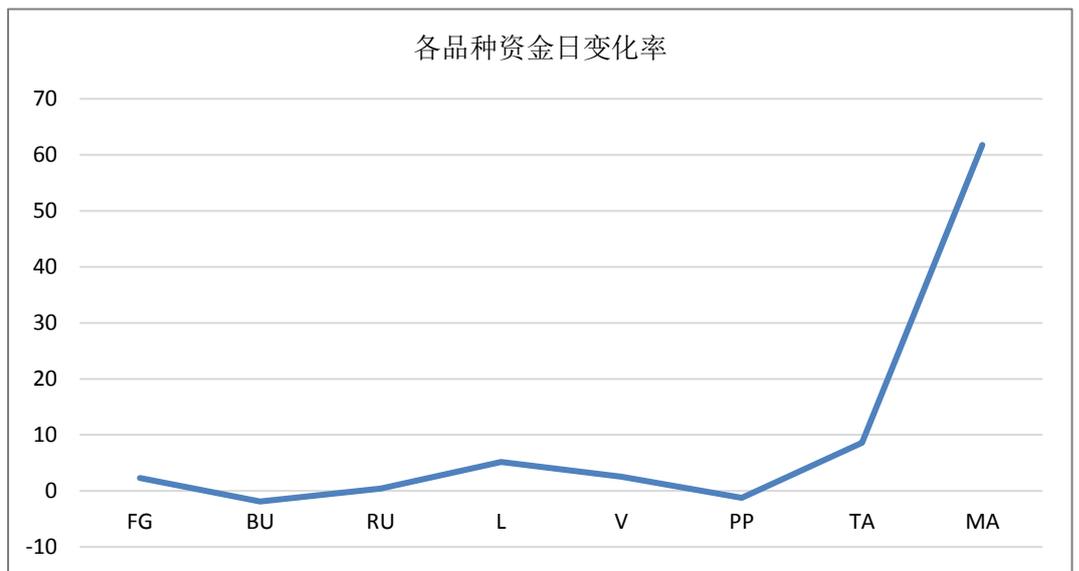
1.3 商品资金流变化率

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	<p>燃料油</p> <p>周五原油企稳反弹。回到燃料油本身的库存数据，周四下午公布的中东富查伊拉燃料油库存增加122万桶至1073.9万桶。而新加坡当地燃料油库存如预期有所降低，减少2176kb至19741kb。周五FU1909较周四下午收盘小幅下跌1元/吨至2654元/吨，而FU2001合约一则受未来宏观面悲观预期干扰，二则本身面临2020年后高硫燃料油市场可能面临的需求断崖式下跌的驱动，下跌13元/吨至2174元/吨。FU月间价差继续走强至480元/吨。01合约与SC1910比价小幅下跌至5.20，FU09/SC09继续小幅走强。FU2001持仓量维持高位。</p>	<p>燃料油9月合约开始走交割逻辑，相对强势，而1月合约叠加后期宏观面和自身基本面利空下成为空头集中攻击的对象。之前预计燃料油9-1价差最终会在300元/吨（参考上半年Bunker价尚未大幅提价的数值）有所企稳，今日日该价差继续走强。另外，参考历史上燃料油对布伦特原油-15美元/桶~5美元/桶的稳定区间，2001合约已经逐步靠近该区间下沿，存在一定的过度低估的可能，FU2001与国内SC1910比价亦处于相对低位，关注价比在5附近的逢低介入操作机会。FU2001合约逢高做空。</p>
	<p>沥青</p> <p>周四夜间原油及成品油市场依旧利空不断，先是美国宏观经济形势预期大幅下行（国债利率倒挂衰退情绪升温），后是EIA公布原油周度库存数据超预期增长158万桶至4.405亿桶。BU1912合约较周四收盘价小幅上涨12元/吨至3084元/吨。BU9-12价差继续走阔。回到沥青本身的库存数据，沥青炼厂沥青库存率为38%，周环比增加1%，在沥青消费的旺季该库存水平需要警惕。而沥青现货价格依旧坚挺，山东重交依旧报价3500-3550一带，升水BU1912合约50元/吨左右。</p>	<p>BU1909随着临近交割成交持仓逐日萎缩，流动性已经较差，后期已经不具备较大的交易价值，前期提示的正套头寸逐步离场。沥青炼厂沥青库存率为38%，周环比增加1%，在沥青消费的旺季该库存水平需要警惕。而沥青现货价格依旧坚挺，山东重交依旧报价3500-3550一带，升水BU1912合约50元/吨左右。</p>
	<p>橡胶</p> <p>泰国农业部长预计在21号再次召开小组会议，邀请橡胶产业各个参与者商讨挺价细则，目前</p>	<p>日间天胶尝试反弹后再次回落，RU2001收于11375，NR2002收于9875，价差收窄至1500，成交量较低，仍处于蓄力</p>

	<p>预计以 60 泰铢为基准差额补贴胶农与胶园主。并延续增加国内采购的政策方向。</p> <p>点评：纯补贴政策从去年的实际效果来看并不好，改变不了供给过剩的大问题，但如果国内采购能实质性增加则对提价较有效果。</p>	<p>阶段。空 RU 多 NR 的策略仍符合预期。</p> <p>宏观方面，A 股反弹后劲不足，原油则延续小幅反弹的态势，整体宏观市场略有企稳。泰国方面，原材料价格维持稳定，胶水价格仍在 39.2 泰铢/千克，近期企稳的态势较为明显，但需要关注回到 40 泰铢上方后压力再次增加的可能。主产国政策预期转暖，原料端企稳近期下跌的空间并不大。操作上，RU 可以尝试低位轻仓试多的策略，NR2002 目前仍处于成本位附近，波动较小机会一般。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 20 自提；商谈 5250-5300 自提，仓单商谈参考 1909 贴水 30，日内成交气氛下滑，买盘以贸易商为主，现货加工费 1000。</p> <p>点评：今日 PTA 延续震荡回调，短期原油跳水及中美贸易问题出现反复拖累市场信心，制约 PTA 反弹空间。</p>	<p>今日 PTA 延续震荡回调，现货市场成交有所回落，基差略有走强，近期主流供应商出货意愿依然明显，现货流通性较好，后续关注 PTA 装置检修落实情况。下游方面，聚酯开工负荷小幅抬升，产品库存出现下滑，需求端构成一定支撑。短期原油跳水及中美贸易问题出现反复拖累市场信心，制约 PTA 反弹空间，09 合约上方压力 5340，下方支撑 5200。</p>
乙二醇	<p>内盘行情震荡，现货报盘在 4510 上下，递盘 4500 附近，9 月下货报 4510 附近；外盘市场坚挺，近期船货报盘在 540 或略偏上，递盘在 540 偏内，远月继续保持 1-2 美金的升水。</p> <p>点评：目前乙二醇供需结构良好，短线走势偏强，但受到后续新项目投产预期压制，价格反弹后高位或出现承压。</p>	<p>今日 MEG 行情延续震荡反弹。本周华东主港地区 MEG 港口库存约 107.2 万吨，环比上期减少 0.9 万吨，下周到货依然较少，库存下降幅度预计可观。供应端国内开工维持低位，周期性收缩仍在继续，下游聚酯负荷逐步回升，叠加装置重启预期，需求端稳中偏强。目前乙二醇供需结构良好，但受到后续新项目投产预期压制，价格反弹后高位或出现承压，短线偏强震荡为主，下方支撑 4470，上方压力 4570。</p>
L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 45.6%，以通达源库为例，起拍价 7300，较上日下跌 50 元/吨，溢价 20-30 元/吨成交，成交率 100%。</p> <p>点评：线性期货弱势震荡，且部分石化下调出厂价，市场交投乏力，商家部分随行跟跌。下游需求延续疲软，实盘成交侧重商</p>	<p>LL 目前进口窗口关闭，港口库存变动不大，国产周度检修损失量环比轻微减少，市场供应端变化有限。需求端，下游整体开工率波动不大，农膜行业开工上涨 3 个百分点至 32%，需求继续跟进，但速度缓慢，农膜厂家采购依旧坚持刚需，其余行业开工稳定。下游逢低少量接货，心态较为谨慎，当前采购较为分散，对于原料市场的刺激力度有限。综合来看，考虑到当前供应压力还未特别显著，农膜旺季也即将来临，汇率走势也</p>

	谈。	导致进口窗口长期关闭，市场压力相对有限，行情仍有反复，整体偏震荡，L2001 震荡区间 7400 至 7650。
PP	<p>最新石化库存 74.5 万吨。截止 8 月 14 日,PP 国内社会库存较上周减少 3.13%, 其中华北地区减少 10.84%, 华东地区增加 0.90%, 华南地区减少 0.83%, 其它地区减少 3.13%。</p> <p>点评：本周石化正常开单，贸易商对后市依旧担忧，大多执行去库存策略，再加上期货多日飘红，贸易商成交有所好转，所以贸易商库存略有下跌。</p>	PP 供应端新装置巨正源再度开车，中安联合货源也于 8 号进入市场，但近期装置检修损失量上升，尚处检修旺季，装置负荷不高，一定程度抵消新增产能带来的影响，所以短期供应端过剩不会十分明显。需求端下游行业开工继续维持稳定，工厂订单以长单为主，开工变化不大，夏季属于 PP 下游工厂生产的相对淡季，工厂按需采购为主。库存方面，因终端需求一般，中游贸易商备货积极性不高，延续低库操作，库存在上游形成累积，石化降库放缓，上游厂商有降价去库动能，但库存压力更多来自于货源流转节奏放缓，下游始终要维持生产，中下游低库格局反而为脉冲式阶段性采购提供操作空间，在供应端新增产能与装置检修之间的博弈没有结束之前，市场仍存反复，PP2001 震荡区间 8000 至 8250。
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 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>	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。
PVC	氯碱：今日国内液碱市场整体多灵活调整，出货情况平稳，下游接货积极性不温不火，观望气氛浓厚。西南广西地区液碱市场价格淡稳运行，下游需求状况一般，	上周国内化工执法大检查，安徽天津等 PVC 企业存在安全隐患，开工率有所影响。根据 V 风的库存数据，本周国内 PVC45.85 万吨，同比略有下降，根据我们对现货情况的了解，本周虽然价格回升，但是下游旺季

	<p>听闻田东锦盛新增10万吨有望近几个月投产，具体进度卓创及时为您跟踪。</p> <p>市场：上午国内PVC市场气氛延续平静，期货窄幅震荡，现货交投不佳，市场主流报价基本平稳，部分货源价格小幅让利。</p>	<p>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>
<p style="text-align: center;">纸浆</p>	<p>消息称，加拿大Mercer漂白针叶浆月亮2019年9月份外580美元/吨；凯利普暂无外盘公布。</p> <p>点评：低位盘整。</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，但短期内下游需求还没有明显改善，预计将维持小幅波动。</p>
<p style="text-align: center;">尿素</p>	<p>今日尿素期货盘面价格小幅波动，主力合约UR2001收盘价为1739元/吨，涨跌幅为0；成交量为15.56万手，持仓量减少6446手至8.5万手。远月合约UR2005收盘价为1779元/吨，跌幅为0.06%。现货方面，尿素今日现货价格涨跌互现。其中山东、安徽、江苏地区行情小幅上涨10-20元/吨，广西福建地区市场主流价较前一日下调10元/吨。供应方面，本周因部分企业恢复生产，日产量小幅增加，下周东光、府谷及华润等企业计划检修，日产量将走低。整体内贸需求仍无好转，工业复合肥厂、胶板厂开工率仍处低位，贸易商采购仍较为谨慎。</p> <p>点评：关注上游企业接单情况和检修企业数量，预计短期价格僵持为主。</p>	<p>整体来看，下周部分尿素装置拟检修，供给释放利好或带动尿素止跌企稳，然需求仍处于淡季，短期内尿素现货价格僵持为主。短期内UR2001合约也震荡为主。中期来看，尿素进入9月份后需求逐渐复苏，且印度9月可能再次招标，因此UR2001合约中期或反弹。</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



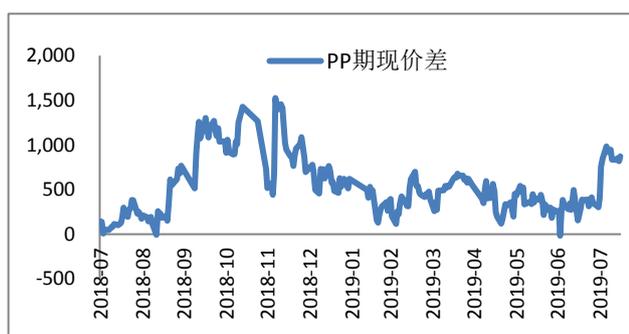
资料来源: wind 南华研究

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

济南市历下区泺源大街 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