



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
3.2 跨期套利 .....	9
3.3 跨品种套利.....	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	1315	0.00	0.45	2.21	
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	原油	Brent 原油期货	58.99	-2.46	2.90	-1.93	
		WTI 原油期货	50.51	-2.09	4.10	-1.25	
	塑料	塑料指数	8549	0.00	-0.20	0.35	
		齐鲁石化 7042	9200	0.00	0.00	-2.13	
	PTA	PTA 指数	6016	0.00	2.35	-2.46	★
		CCFEI 价格指数	6265	-0.16	1.46	-5.29	
	橡胶	橡胶指数	11559	0.00	-1.42	1.93	
		云南国营全乳胶 (上海)	10950	0.46	-1.35	5.80	
	PP	PP 指数	8561	0.00	-0.44	0.25	
		镇海炼化 T30S	9300	0.00	2.20	-1.59	
	甲醇	甲醇指数	2505	0.00	1.88	2.26	★
		华东地区	2430.00	-0.82	0.52	-0.61	
	PVC	PVC 指数	6354	-0.25	-1.12	0.39	★
		华东地区	6570	0.00	-0.30	-0.68	

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

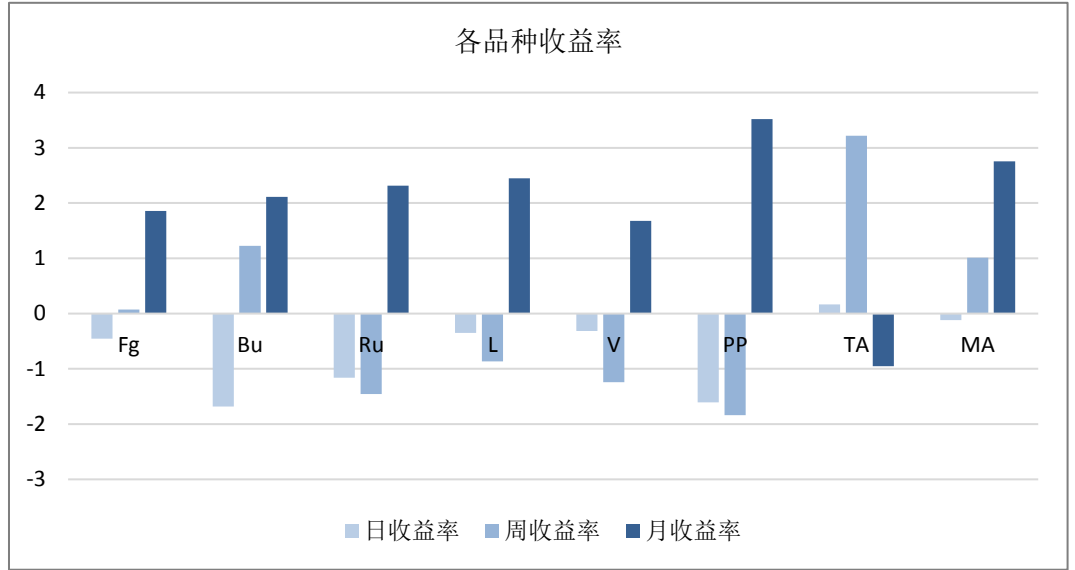
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

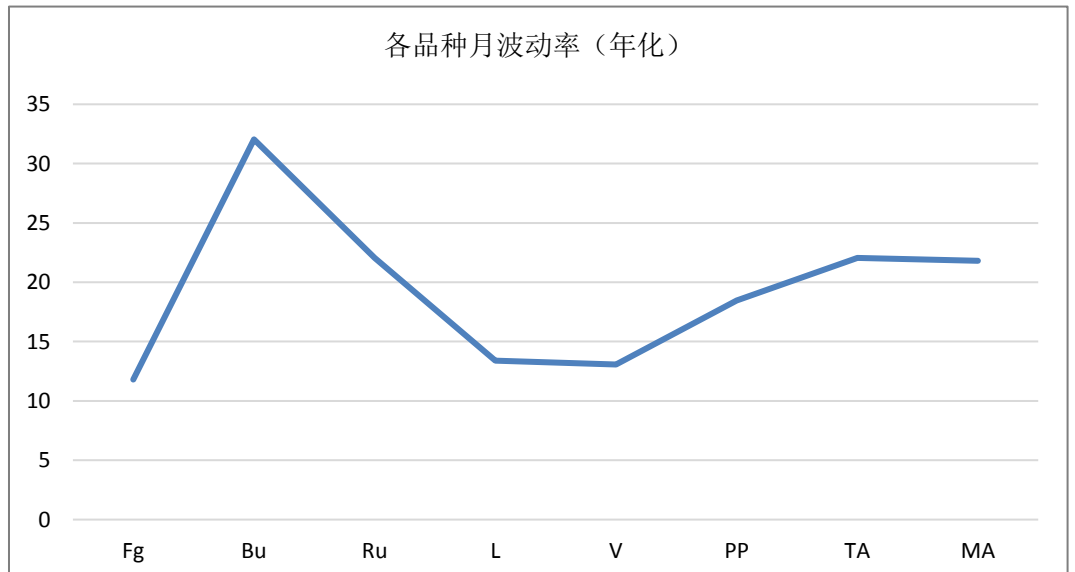
## 1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

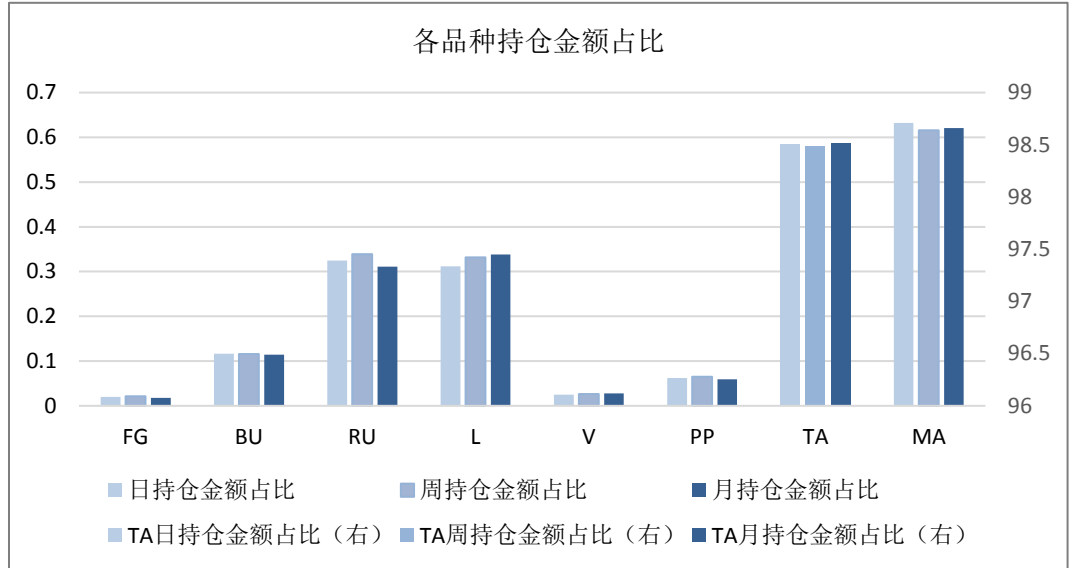
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

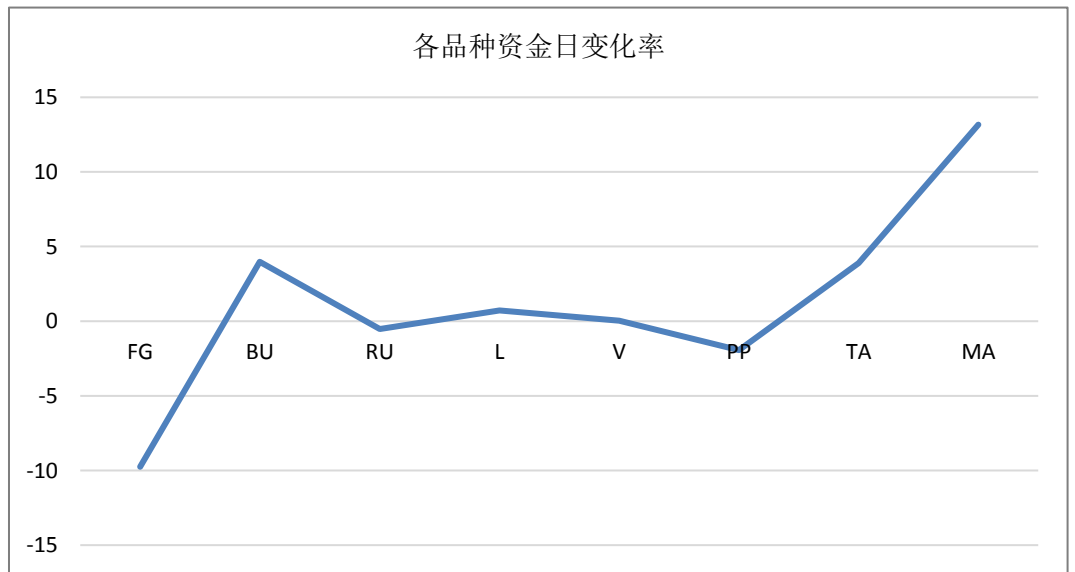
### 1.3 商品资金流变化率

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	<p>神华 PE 竞拍结果, 线性成交率 54.9%, 以通达源库为例, 起拍价 8900, 较上日下降 50 元/吨, 溢价 20-30 元/吨成交, 成交率 100%。</p> <p>点评: 线性期货低开震荡, 市场交投气氛低迷, 商家出货缓慢, 部分随行小幅让利。下游需求积极性不高, 随用随拿为主。</p>	<p>LL 国内排产比例处于年内高点, 变化不大, 伊朗货源陆续到港, 压力将集中体现在 1 月份, 供应端压力有增加趋势。下游棚膜需求继续减弱, 处于维持期, 而地膜需求逐渐转暖, 进入储备期, 农膜开工率整体提升, 但下游年前补库仍相对谨慎, 暂时对行情有一定支撑, 不过缺乏大的刺激。目前在原油强势背景下, 聚烯烃价格仍旧上冲乏力, 待原油反弹结束, 下游开始大面积停工, 价格可能再度承压。短期偏震荡整理, 可在小周期操作。</p>
	<p>最新石化库存 58 万吨。截止 1 月 9 日, 本周国内社会库存较上周增加 0.32%, 其中华北地区环比增加 4.09%, 华东地区环比减少 3.72%, 华南地区环比增加 0.03%, 其它地区环比增加 7.59%。</p> <p>点评: 上周下游工厂未大规模春节备货, 部分地区已有停工迹象, 成交难度增大, 社会库存略有上涨。本周石化正常开单, 下游工厂开始停工, 预计社会库存将有上涨。</p>	<p>PP 供应端没有太大变化, 下游有适量节前备货需求, 但力度有限, 随着时间推进到二十号左右, 下游工厂停工将逐步增加, 市场交投气氛存在逐步转弱预期。目前石化库存去库势头良好, 贸易商库存压力也不大, 短期给予行情一定支撑。预计短期行情在下游仍有部分补库需求, 且上中游库存压力不大的背景下, 价格仍有冲高动能, 不过受制于供应端宽松且并无大规模提前备货需求出现, 价格上方压制也很明显, 整体仍旧维持区间震荡判断, 可在小周期上进行操作。</p>
	<p>华东内贸 PTA 现货报盘参考 1905 基差升水 250 元/吨自提; 递盘参考 1905 升水 200 元/吨附近, 商谈 6310-6360 元/吨, 加工费 700。福化工贸 PTA 装置增产推迟至春节后, 另外 PX 线路或推迟至 3 月附近开车。宁波逸盛 220 万吨以及 65 万吨 PTA 装置临时短暂停车, 预计今明两天恢复。</p> <p>点评: 福化装置推迟增产以及宁波逸盛 2 套装置意外停车, 受到消息刺激今日 PTA 重回上涨。</p>	<p>福化装置推迟增产以及宁波逸盛 2 套装置意外停车, 受到消息刺激今日 PTA 重回上涨。当前聚酯库存普遍回归偏低状态, 因而有部分聚酯工厂在酝酿延迟或者取消原定的检修计划, 使得市场对于需求走弱的担忧出现缓和。虽然供应面上短期有利好刺激, 但随着春节的临近, 下游需求走弱是不争的事实, 预计反弹空间有限, 偏强震荡为主, 后续关注油价波动以及下游聚酯检修状况。</p>

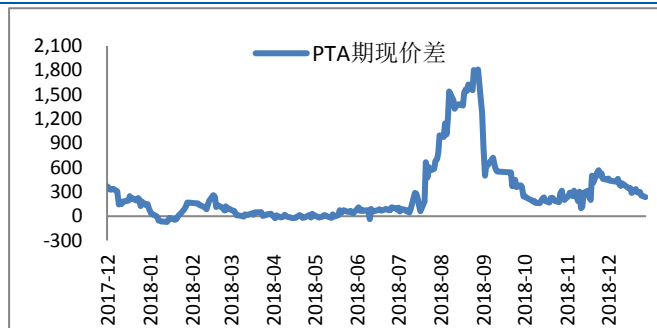
乙 二 醇	<p>内盘现货报盘 5170-5180 元/吨, 递盘 5150-5160 元/吨; 2 月下旬期货报盘 5220 元/吨, 递盘 5200 元/吨。外盘价格维稳, 1 月船货主流报盘 630 美元/吨, 1 月船货主流递盘 625 美元/吨左右。</p> <p><b>点评:</b> 今日 MEG 行情突破上涨, 技术面上看好。</p>	<p>今日 MEG 行情突破上涨, 出现补涨行情。目前虽然乙二醇处于累库存周期, 中长线偏空预期依旧存在, 但下游聚酯产业链库存矛盾适度缓解, 刚性支撑尚可。短期乙二醇在市场利空预期逐步消化后终迎来上涨, 且当前绝对价格处于低位, 下方支撑较强, 看好补涨行情。</p>
甲 醇	<p>内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约 30.71 万吨, 环比减少 3 万吨, 华东、华南港口合计 74.32 万吨, 大幅增加 6.19 万吨, 本周甲醇企业开工率为 70.42%, 环比增加 0.98%, 甲醇制烯烃装置开工率在 72.58%, 较上周下降 2.16%</p> <p><b>点评:</b> 厂库减少, 港口库存大幅累积, 处于较高水平, 但是节前备货以及运费预期上涨价格将窄幅上涨。</p>	<p>综合来看, 物流端价格上涨成本增加以及原油止跌反弹一定程度支撑市场, 同时部分企业有节前备货的需求, 价格将窄幅上涨, 但是港口库存大幅回升, 目前库存仍然偏高, 传统下游有停车预期, 加之国际甲醇价格低位, 上方仍有一定压力。</p>
橡 胶	<p>据海关公布数据显示, 2018 年 12 月中国进口天然及合成橡胶 (含胶乳) 66.7 万吨, 环比微降 1%, 同比下降 20.6%。2018 年中国共进口天然及合成橡胶 (含胶乳) 700.8 万吨, 同比下滑 2%。</p> <p><b>点评:</b> 近几个月进口量同比下降较多, 下游需求不足有一部分影响, 同时主产国一端也有一些出口的变化, 如旺季这样的趋势继续维持主产国库存可能会有所积压。</p>	<p>今日橡胶仍维持在 11500 附近震荡较昨日变动不大, 持仓量无明显变化, 1905 合约收于 11505, 成交量收缩明显, 市场观望态势较浓。</p> <p>2018 年我国出口 16.42 万亿元, 增长 7.1%, 对下游产业而言, 目前的出口环境尚可, 预计在 3 月份以前处于对于远期关税的顾虑, 企业会保持较高的开工率来规避部分潜在的贸易风险。原材料价格仍在回升, 今日胶水价格回到了 40 泰铢/千克的水平, 补贴政策与天气等影响需要逐步的消化。但需要警惕后期产量释放后再度下行。19 日主产三国会召开会议商讨提价政策, 需要关注。整体供需的压力仍在, 但原材料一端的支撑使得短期下跌空间并不大。操作上, 近两日行情多窄幅震荡, 仍建议观望为主, 轻仓日内操作, 市场对于未明朗的政策预期也较为谨慎。</p>

	<b>纸浆</b>	<p>2019年1月14日，Suzano宣布与Fibria合并的最终批准，阔叶浆市场集中度得到进一步提升。</p> <p>业者反馈新一轮报盘或于近期公布，但目前暂未收到官方明确报盘。国内现货市场方面，市场报盘进一步稳中上扬，昨日成交情况一般，市场观望心态浓郁。</p> <p><b>点评：</b>市场成交量较上月有增加，但纸厂纸品库存居高不下，浆价再涨缺乏有效动力。</p>	<p>截至12月底，常熟和青岛港口库存分别为50万吨和88万吨，港口库存持续高位。春节前夕，纸品有所提价，下游需求有所回暖；而国内主要港口库存仍处于近年来的高位。预期短期内浆价或因下游需求上升而小幅上涨，但长期仍将维持弱运行。</p>
	<b>玻璃</b>	<p>沙河市场价格平稳，贸易商已经开始补库。</p> <p><b>点评：</b>贸易商需求存在致使优惠政策可能不再会大规模出台。</p>	<p>今天玻璃现货市场基本维持前期的出库水平，市场信心环比有所增加，主要是部分区域产能去化加快刺激了贸易商的市场心态。但从短期的终端市场需求看，依旧维持逐步减缓的速度。随着加工企业开工率下降，有效市场需求也在逐渐减少，贸易商的存货意愿一般。期货方面，今日盘面承压下行，跌至反弹趋势线，暂获支撑。</p>

## 3. 套利跟踪

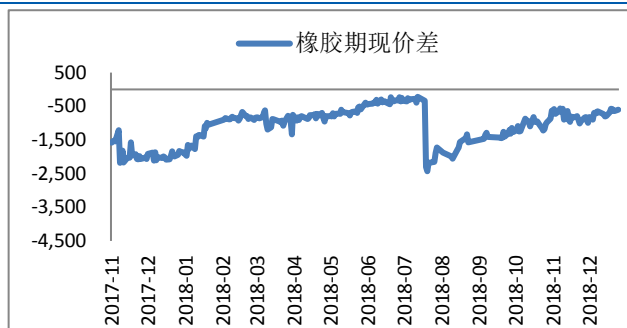
### 3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



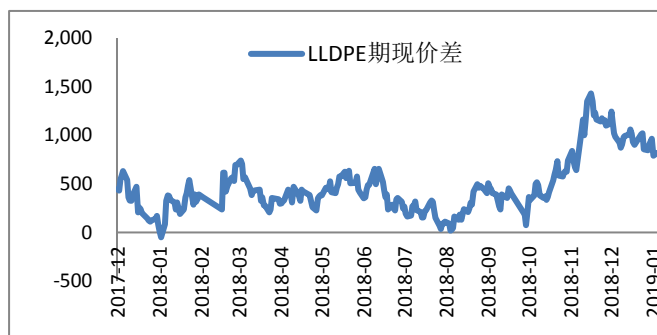
资料来源：wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



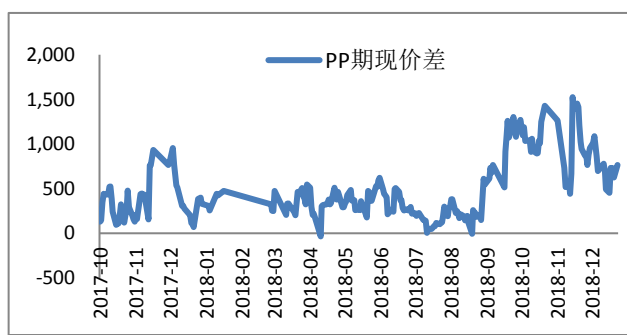
资料来源：wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源：wind 南华研究

图 4 PP 期现价差

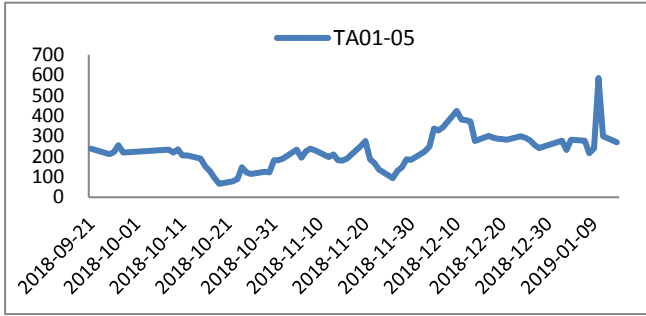


资料来源：wind 南华研究



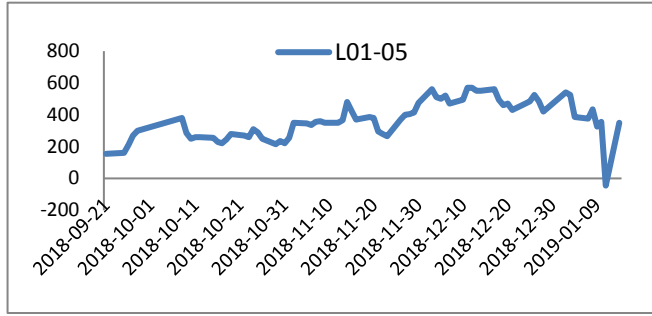
### 3.2 跨期套利

图 5 TA01 约和 05 约价差



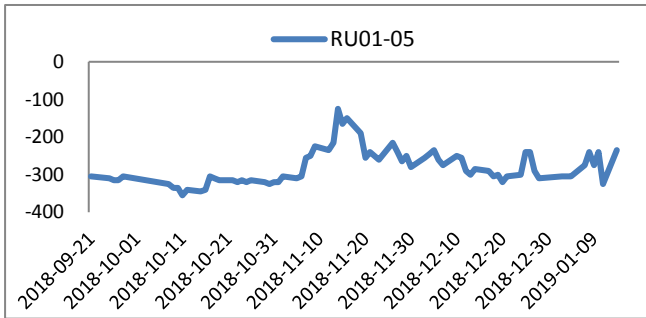
资料来源: wind 南华研究

图 6 L01 约和 05 约价差



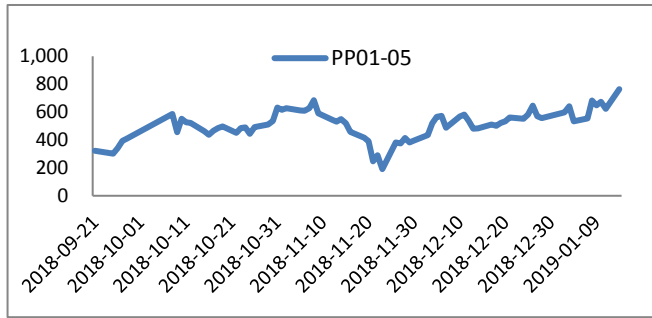
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 01 约和 05 约价差



资料来源: wind 南华研究

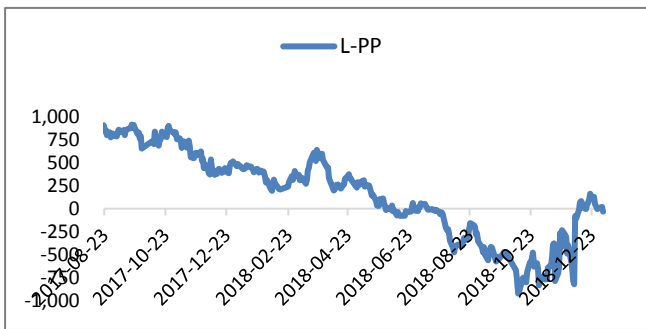
图 8 PP01 约和 05 约价差



资料来源: wind 南华研究

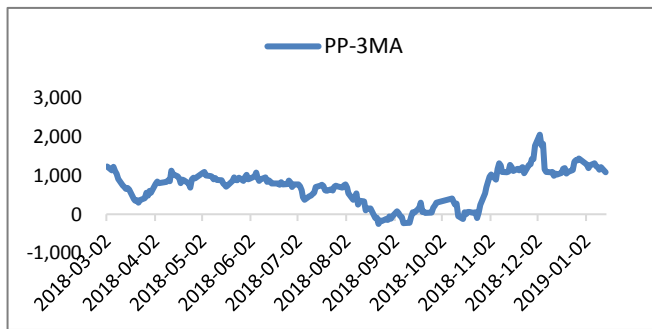
### 3.3 跨品种套利

图 9 L 与 PP 价差变化



资料来源: wind 南华研究

图 10 PP 与 3MA 价差变化



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

## 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

## 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

## 永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777

**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

**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)