



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

daigaoce@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	8
南华期货分支机构	9
免责声明	11

1. 商品综合

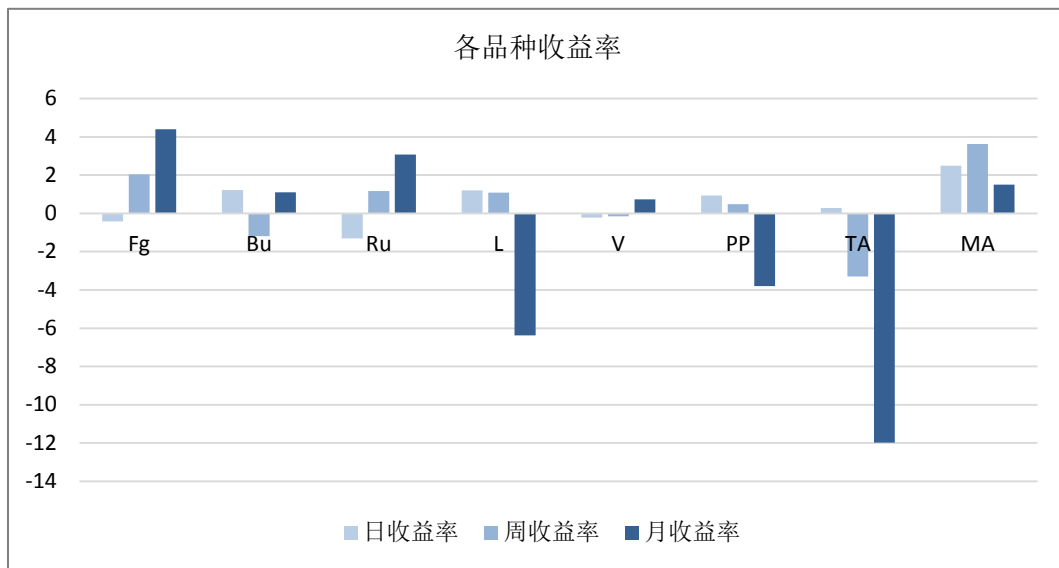
1.1 价格变动表

		品种	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌
能源化工	玻璃	玻璃指数	1394	-0.47	2.08	5.18
		沙河安全	1322	0.00	0.00	1.54
	原油	Brent 原油期价	72.21	-0.56	2.25	0.82
		WTI 原油期价	62.76	-0.17	1.78	-1.57
	塑料	塑料指数	7928	1.18	1.02	-6.53
		齐鲁石化 7042	7850	0.00	-1.88	-9.77
	PTA	PTA 指数	5538	-0.19	-4.17	-12.63
		CCFEI 价格指数	6100	0.00	-8.34	-6.15
	橡胶	橡胶指数	12218	-1.23	1.51	3.68
		云南国营全乳胶（上海）	11600	-1.28	1.75	4.50
	PP	PP 指数	8349	0.91	0.41	-4.42
		镇海炼化 T30S	8400	0.00	-3.45	-7.69
	甲醇	甲醇指数	2514	2.44	3.54	2.28
		华东地区	2445.00	2.09	3.27	1.88
	PVC	PVC 指数	6831	-0.32	-0.24	0.43
		华东地区	7000	-0.36	-0.36	2.34

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

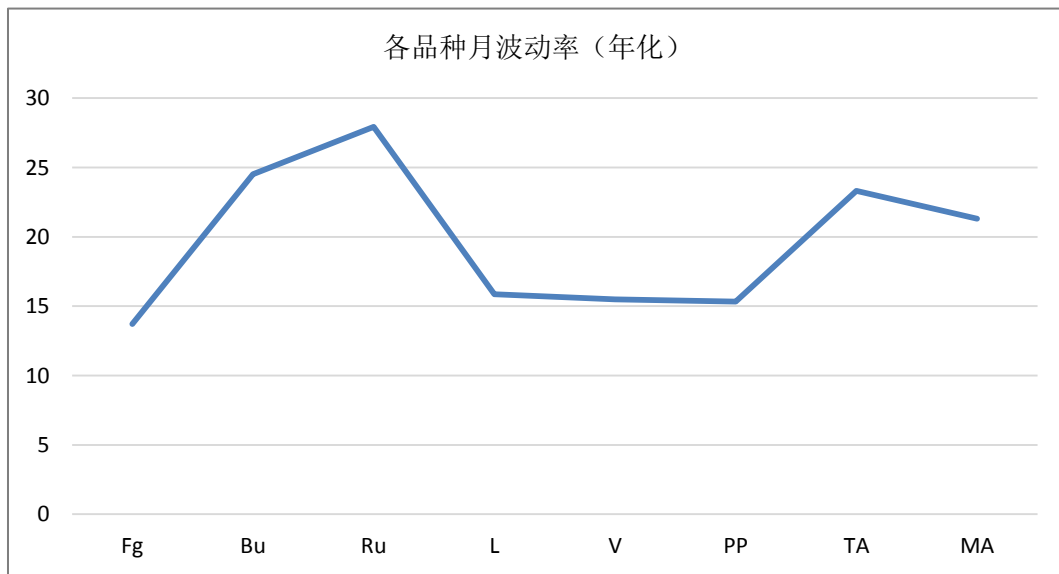
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源：wind 南华研究

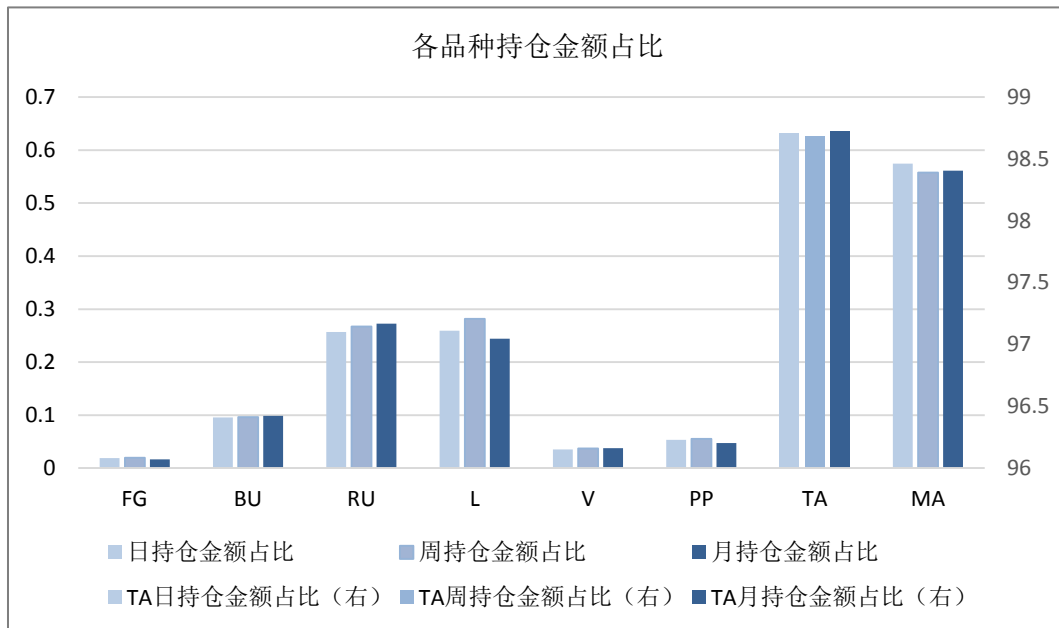
图 2、各品种波动率



资料来源：wind 南华研究

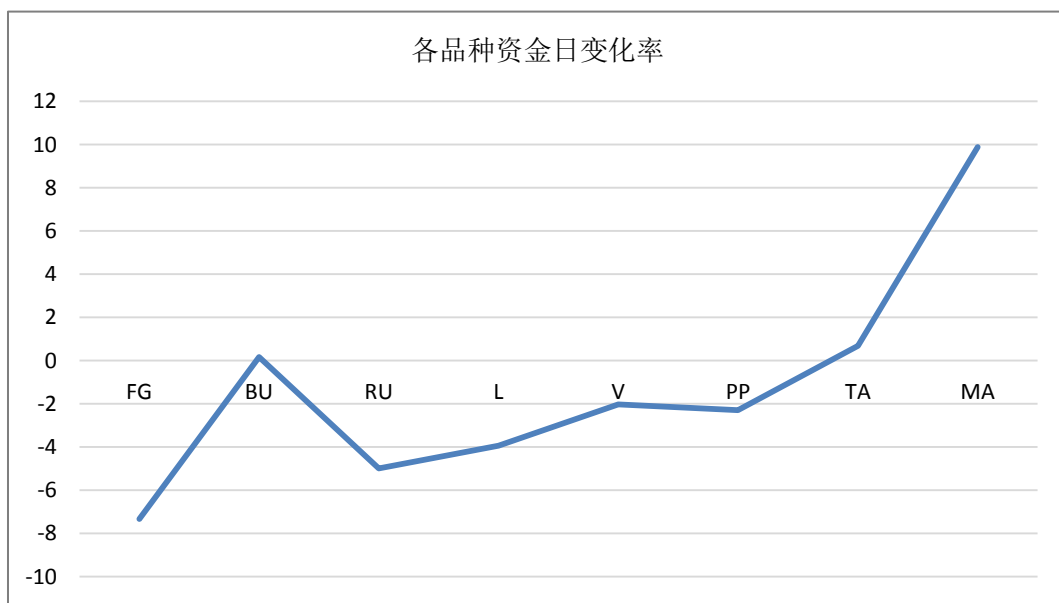
1.3 商品资金流变化率

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	橡胶	在中美贸易战升级加大人民币贬值压力的背景下，中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜昨天强调，中国积累了丰富的经验和充足的政策工具应对外汇市场波动。 点评：近期人民币汇率持续走低，支撑进口商品价格，但目前已接近 7，就目前的央行态度来看破 7 的可能性不大，有逐渐持稳的态势。	日间沪胶振幅收窄，多空双方围绕 12000 点附近对峙。09 合约尾盘下探后拉升收于 12045，全日减仓近 2 万手。9-1 价差在剧烈波动后有所持稳。 今日无影响市场变化的重大消息，宏观方面，A 股略有回调，原油延续近期强势再度走高，但能化品种涨跌不一，整体市场较为谨慎。泰国今日节假日休市，产量释放仍需要时间。国内现货仍较为坚挺，今日上海全乳胶报价仍在 11600 元/吨，产区天气改善供给恢复前预计仍会有较强支撑，但目前已经升水合成胶，大涨的空间不大。下游开工率略有回升，但重卡市场走弱，国六正式实施前下游需求拉动有限，出口环境也较为恶劣，远期产量恢复后天胶会有较大的压力。操作上，近两日观望为主，关注产期天气变化，可尝试日内高位轻仓短空，中长期仍以偏空思路对待。期权方面，考虑到到期日较长，卖出上方 13000 看涨期权可供参考。
	PTA	华东现货市场报盘 6100 元/吨自提，递盘 6000 元/吨自提，6 月货源商谈参考 1909 升水 370-400 元/吨，日内买盘以贸易商及聚酯工厂为主，现货加工费 1500。 点评：今日 PTA 现货趋弱下行，期价震荡下跌。	今日 PTA 现货趋弱下行，期价震荡下跌。下游需求方面，聚酯装置减产停产及其计划消息增多，聚酯负荷进一步下滑，对 PTA 的需求减弱，好在近期 PTA 现货的下滑缓解了聚产品的现金流压力。短期 PTA 价格有所企稳，但在需求走弱的背景下，向上空间受限，上方压力 5600，下方支撑 5500，后续关注聚酯减产停产的落实情况。
	乙二醇	内盘窄幅震荡，现货报 4220 元/吨附近，递盘 4215 元/吨附近，6 月下报 4265 元/吨，7 月下报 4310 元/吨上下；外盘僵持，近期船货报盘在 525 美元/吨附近，递盘 525 美元/吨偏内；6 月下船货报盘 530 美元/吨偏上，递盘在 530 美元/吨偏内。 点评：今日 MEG 价格疲软后窄	今日乙二醇震荡走弱，价格再创新低。本周主港到货量较为集中在 24 万吨附近，绝对库存高位短时间难以有效缓解。供应端，受价格低位及亚洲装置检修影响，5-6 月进口量预计有所收缩，而国内随着前期检修装置的陆续重启，负荷将出现小幅回升，同时下游需求端的走弱预期，使得供需失衡格局尚未出现实质性好转，乙二醇价格低位还将继续维持。短期乙二醇低位宽幅震荡为主，

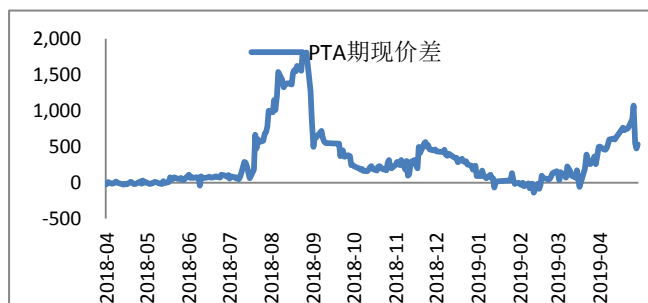
		幅震荡为主。	EG909 上方压力 4450，下方支撑 4350，关注后续低价运行下乙二醇装置动态。
	L	神华 PE 竞拍结果，线性成交率 81.1%，以通达源库为例，起拍价 7750，较上日上涨 0 元/吨，溢价 210-220 元/吨成交，成交率 100%。 点评：线性期货高开震荡，提振市场交投气氛，商家部分随行高报。终端询盘谨慎，刚需采购居多。	LL 本周国内检修损失量环比减少，不过进口成本继续走高，进口窗口关闭，预计本周整体进口量处于中等偏低水平，且上半年进口高峰已过，后续供应端将逐步做减法。需求端，农膜旺季已经结束，其他塑料制品行业开工不温不火，厂家订单跟进不畅，无明显需求增量刺激，终端按需少量采购为主。不过无论煤化工还是油化工，生产利润均处于盈亏平衡点以下，对行情仍有一定支撑。中长期看 LL 供需格局仍旧偏弱，不过受益于供应端压力开始逐步减轻，以及成本端支撑作用，短期下方仍有一定支撑。操作上，L1909 短期反弹行情，关注 8000 附近压制。
	PP	最新石化库存 89 万吨，较昨日上涨 1.5 万吨，涨幅 1.71%。截止 5 月 15 日，PP 国内社会库存较上周减少 8.81%。 点评：石化继续去库，贸易商让利出货，降库操作。	PP 供应端新装置投产顺利，大连恒力合格品包装图已流出，东莞巨正源计划于 6 月附近出料，不过受制于检修旺季来临，国内装置整体开工率不高，且无论上游石化库存还是贸易商库存，在价格持续下跌后，都存在库存加速去化迹象，代表下游需求并无明显走坏，刚需仍在。加之出口窗口打开，华东 MT0 装置利润也处于盈亏平衡点之下，短期价格继续下探空间有限。操作上，PP1909 短期反弹行情，关注 8450 附近压制。
	甲醇	生产企业开工率为 67.91%，环比减少 6.41%，内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计 38.39 万吨，较上周减少 2.99 万吨，降幅 2.98%。华东、华南港口合计 76.95 万吨，减少 0.76 万吨。本周国内甲醇制烯烃装置平均开工负荷在 77.6%，较上周下降 1.58 个百分点。本周期内，青海盐湖 MT0 装置因原料甲醇停车而停车，所以导致整体开工负荷出现下滑。	综合来看，传统下游需求疲软暂时难以改善，需要等待 MT0 新装置的投产拉动需求，而开工率下滑以及成本支撑，港口成交价格有所回升，区域套利窗口有打开趋势，市场盘整，操作上可以尝试回调短多。关注中美贸易谈判的情绪和汇率风险。

		点评：开工率下滑明显，需求端疲软。	
	纸浆	Arauco 发布 2019 年一季度报告，报告显示四季度纸浆产量 91.0 万吨，环比上涨 1.0%，同比下降 2.2%；浆销量 93.2 万吨，环比上升 9.5%，同比上升 4.4%。 点评：需求偏弱，短期以刚需为主。	从库存来看，虽然全球库存和国内主要港口库存均有所下滑，但库存仍处于近几年来高位。且从 3 月的进口数据来看，三月虽然整体进口有所下降，但针叶浆的进口量却有明显上升，在一定程度上会压制针叶浆的价格。需求方面，下游纸企利润有所好转，但是下游囤货意愿仍不高，对纸浆的价格短期并没有形成好的支撑。此外，近期外盘报价下滑，挺价失败也对国内浆价形成一定压制。短期来看，浆价上行概率不大，目前也已来到近期低位，若期价加速下跌，基差扩大至 200 元/吨以上，则应警惕反弹出现的可能，建议空头可获利了结。
	PVC	上游：今日国内液碱市场成交疲软，市场交投情况清淡。需求端疲软难振，部分地区销售压力明显，出货不及预期。其中华北山东局部地区高低度液氯价格均有所下调，且东部高度液碱价格下滑明显，厂家出货情况不佳。 市场：国内 PVC 市场气氛平静，需求整体不佳，期货弱势回落，现货交投清淡，市场价格小幅阴跌。	近期盘面维持 6800-7000 区间震荡，前期大量安全事故叠加目前的检修大月，5 月产量缩减明显，去库速度也较为可观，但 5 月只剩最后 10 天，爆炸及检修停产等的一系列问题已经没有了太大的发酵空间。国际贸易对于 pvc 实际影响不算太大，但地板企业受伤严重，对下游企业情绪上的冲击可能较大。上周贸易战关税落地，前期悲观情绪有所企稳，上周公布的房地产新开工数据超预期，后续需求有支撑，基本面看 PVC 上行动力仍存，但是 7000 位置压力明显，建议短线区间内轻仓高抛低吸，注意止损，长线保持观望。

3. 套利跟踪

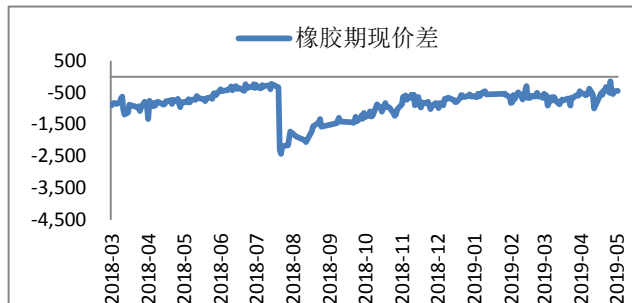
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



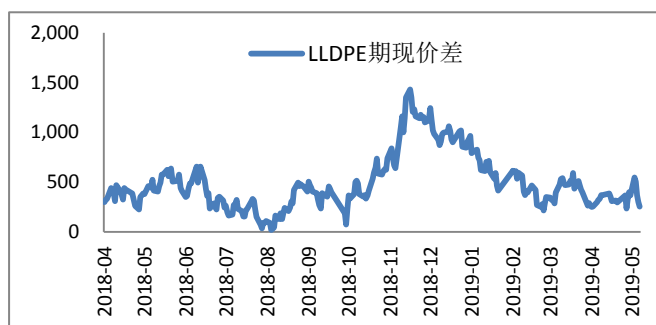
资料来源: wind 南华研究

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

浙江分公司

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

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

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 永康市丽州中路 63 号 11 楼

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

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:

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

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

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