



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

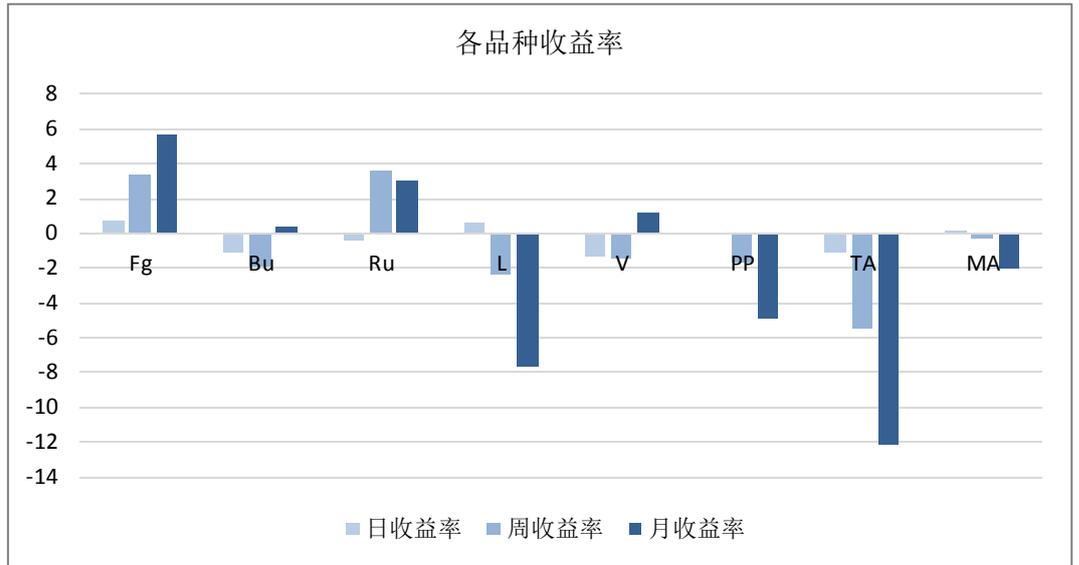
1.1 价格变动表

| 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 | 1400 | 0.82 | 3.36 | 6.50 |
| | | 沙河安全 | 1322 | 0.00 | 1.54 | 1.54 |
| | 原油 | Brent 原油期价 | 72.62 | 1.18 | 3.17 | 1.25 |
| | | WTI 原油期价 | 62.87 | 1.37 | 1.90 | -1.84 |
| | 塑料 | 塑料指数 | 7835 | 0.57 | -2.38 | -7.86 |
| | | 齐鲁石化 7042 | 7850 | 0.00 | -1.88 | -9.77 |
| | PTA | PTA 指数 | 5548 | -1.01 | -5.73 | -12.32 |
| | | CCFEI 价格指数 | 6100 | 0.00 | -8.27 | -8.34 |
| | 橡胶 | 橡胶指数 | 12371 | -0.27 | 3.85 | 3.64 |
| | | 云南国营全乳胶（上海） | 11750 | 0.43 | 2.62 | 4.44 |
| | PP | PP 指数 | 8274 | 0.02 | -1.75 | -5.54 |
| | | 镇海炼化 T30S | 8500 | 0.00 | -3.41 | -7.61 |
| | 甲醇 | 甲醇指数 | 2454 | 0.20 | -0.30 | -1.23 |
| | | 华东地区 | 2390.00 | 0.53 | -0.31 | -1.14 |
| | PVC | PVC 指数 | 6853 | -1.26 | -1.46 | 0.73 |
| | | 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

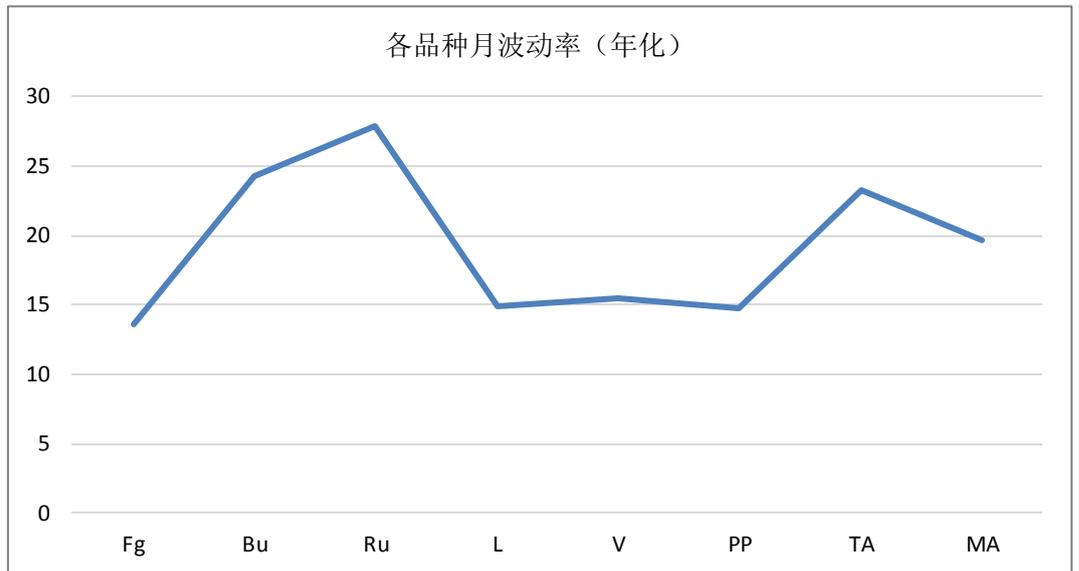
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

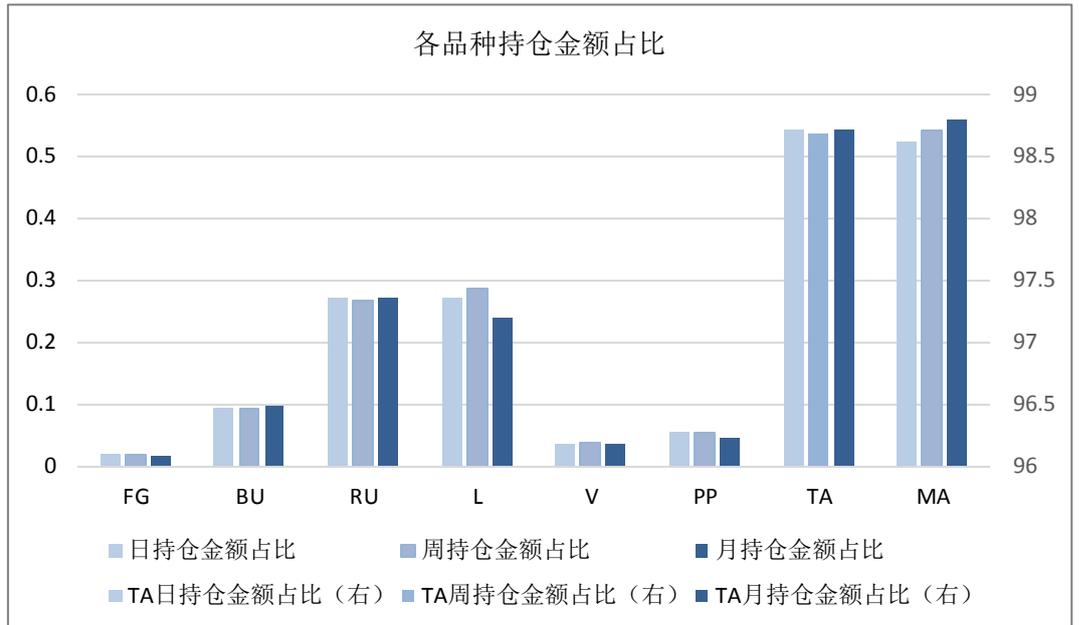
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

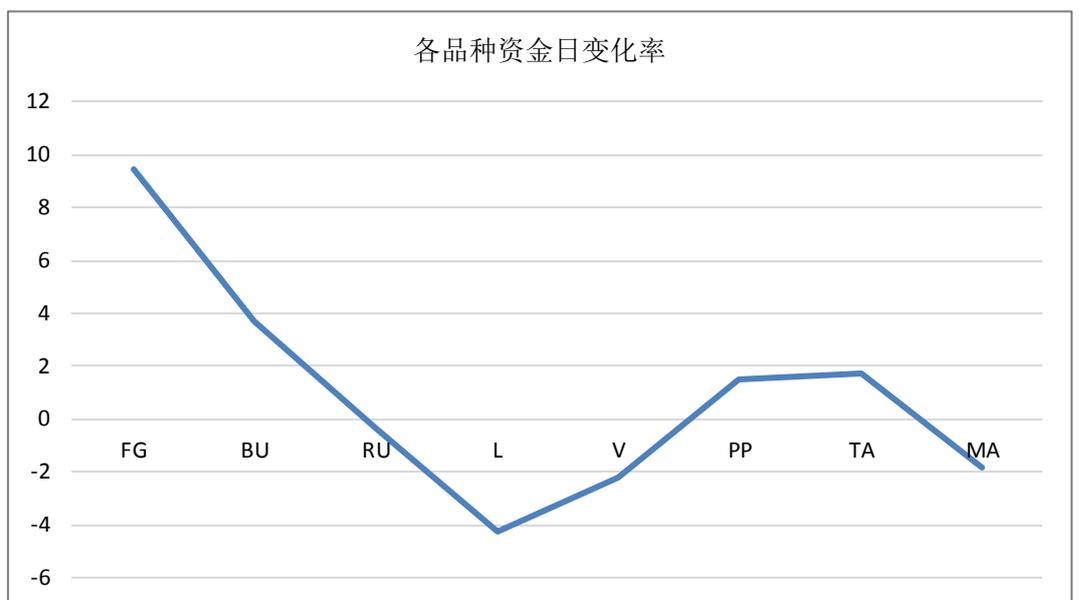
1.3 商品资金流变化率

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 | <p>泰国召开会议商讨限制出口计划，计划 5 月 20 日起限制出口 12.62 万吨。</p> <p>点评：今年开割较往年延后，限制出口计划也较为符合前期预计，对市场整体影响不大。</p> | <p>日间沪胶维持窄幅震荡。09 合约围绕 12200 附近波动，多空较为胶着。09 合约收于 12205，9-1 价差有所走阔。</p> <p>宏观方面，A 股回调明显，美元兑人民币汇率创新高，仅原油延续近期强势，整体市场较为谨慎。泰国方面，胶水价格回升，目前在 50.5 泰铢/千克，杯胶价格也回升了 0.5 泰铢，产量释放仍需要时间。国内现货仍较为坚挺，云南降水前停割的状态不会改变，原材料供应较少，需关注下周降水可能带来的供应改变。短期供给端影响下仍有一定的反弹空间，但下游需求持续偏弱，远期产量恢复后会有较大的压力。操作上，短期维持多单持有，如反弹压力增加，可逐步止盈，空头仍保持观望。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。</p> |
| | PTA | <p>华东现货市场报盘 6100 自提，递盘 6000 自提，6 月货源商谈参考 1909 升水 370-400。日内买盘以贸易商及聚酯工厂为主，现货加工费 1700。</p> <p>点评：今日 PTA 期价震荡下行，现货市场买盘心态谨慎，在缺乏供应商回购支撑下，价格小幅回落。</p> | <p>今日 PTA 期价震荡下行，现货市场买盘心态谨慎，在缺乏供应商回购支撑下，价格小幅回落。目前成本端 PX 价格小幅企稳，但中长期下行压力仍存。而下游需求拐点已经显现，聚酯检修减产有扩大迹象，需求面的转弱预期压制盘面上涨。短期 PTA 冲高回落，上涨动力较弱，上方初步压力 5600-5630。</p> |
| | 乙二醇 | <p>内盘窄幅震荡，现货报 4250 元/吨附近，递盘 4240 元/吨附近，6 月下报 4300 元/吨，7 月下报 4330 元/吨上下；外盘重心继续下降，近期船货报盘在 520 美元/吨偏内，递盘在 515 美元/吨附近，6 月下报盘在 530 美元/吨偏内，递盘 525 美元/吨附近。</p> <p>点评：今日乙二醇震荡走弱，价格再创新低。</p> | <p>今日乙二醇震荡走弱，价格再创新低。本周华东主港库存约 133.9 万吨，环比上期减少 2.2 万吨，但伴随下周的集中到货，高库存难以有效缓解。供应方面，几套国内煤制检修装置陆续重启后，开工负荷将小幅回升，而需求端存在下滑预期，供需失衡格局尚未出现实质性好转。短期乙二醇反弹修复后再度走弱，上方初步压力 4300，后续关注低价运行亏损扩大下能否引发装置减停产动作。</p> |
| | L | <p>神华 PE 竞拍结果，线性成交</p> | <p>LL 国产供应端开工率环比下降，进口成本</p> |

| | | |
|----|--|--|
| | <p>率 71.3%，以通达源库为例，起拍价 7750，较上日上涨 50 元/吨，溢价 60-70 元/吨成交，成交率 100%。</p> <p>点评：线性期货延续弱势，且部分石化继续降价，市场交投疲软，商家随行跟跌。下游需求一般，成交商谈。</p> | <p>继续走高，进口窗口关闭，本周整体进口量处于中等偏低水平，上半年进口高峰已过，后续供应端将逐步做减法。需求端，农膜需求进入淡季，厂家的订单跟进不畅，开工继续回落，给予原料的支撑力度不断下降。中长期看 LL 供需格局仍旧偏弱，不过随着供应端压力逐步减轻，原料价格不断下行，供需将有所恢复，L1909 反弹至第一压力位 7900 附近，关注压制情况，企稳后大概率冲击 8000。</p> |
| PP | <p>最新石化库存 87.5 万吨，较昨日下跌 4.5 万吨，降幅 4.89%。截止 5 月 8 日，PP 国内社会库存较上周增加 14.82%。</p> <p>点评：原油走跌，PP 期货下行，加上大连恒力出产品的消息传出，市场悲观气氛蔓延，下游工厂采购意愿降低。</p> | <p>PP 供应端新装置投产顺利，大连恒力合格品包装图已流出，五月中旬内蒙古久泰也将跟进，东莞巨正源计划于 6 月附近出料，目前石化库存处于近年来同期高位，叠加全年新增装置投产较多预期，石化有降价去库存意向。不过随着逐步进入检修旺季，将助力石化去库，支撑价格，且需求端并无明显走坏迹象，下游工厂开工维持平稳，刚需仍在。操作上，趋势偏空，PP1909 反弹遇第一压力位 8350，下探整理后大概率冲击第二压力位 8500。</p> |
| 甲醇 | <p>本周甲醇企业产量为 119.94 万吨，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 7.23%。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 77.60%，较上周下降 1.58%。本周期内，青海盐湖 MTO 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。</p> <p>点评：开工率下滑明显，需求端疲软。</p> | <p>综合来看，传统下游需求疲软暂时难以改善，周内开工率下滑明显，区域套利窗口有打开趋势，市场盘整，操作上建议暂时观望。关注中美贸易谈判的情绪影响。</p> |
| 纸浆 | <p>下游需求面未有效回暖，进口木浆外盘悬而未决，业者后市预期</p> | <p>全球都处于一个主动去库存的阶段，但库存仍处于近几年来高位。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</p> |

| | | |
|---|---|---|
| | <p>各异，进口木浆现货市场价格承压，其中阔叶浆跌幅最大。下游纸厂方面，主要原纸市场行情平稳，业者操盘谨慎，原料采购维持刚需。另山东某企业百万吨浆线已投产，纸浆外购量或减少。</p> <p>点评：需求偏弱，短期以刚需为主。</p> | <p>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。从需求端来看，文化用纸频频提价，使得其利润有所好转，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，浆价并无重大利好，仍有下行空间。而基差目前处于贴水 100-150 元/吨的位置，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。</p> |
| <p style="text-align: center;">PVC</p> | <p>上游：今日国内液碱市场弱势下滑，成交情况较为寡淡。其中山东及河北个别厂家低度液碱价格下调，淄博及潍坊地区高度液碱价格下滑，出货平平。华南福建、广西地区液碱价格疲软，需求端表现依旧不佳。</p> <p>市场：国内 PVC 市场气氛平静，需求不佳，期货下跌影响，现货交投清淡，市场价格仍有回落，部分点价货源成交尚可。</p> | <p>近期盘面维持 6800-7000 区间震荡，前期回调明显主要原因是受贸易战情绪影响多头信心有所受损，部分多头选择离场，但 pvc 基本面仍然偏强。近期大量安全事故叠加 5 月检修大月，预计 5 月产量缩减明显，去库速度也会较为可观。爆炸及检修停产等一系列问题仍有发酵和炒作的空间，国际贸易对于 pvc 实际影响不算太大，理性考虑这波回调不会太深。本周贸易战落地，前期悲观情绪有所企稳，本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，建议区间内高抛低吸，方向以做多为主。</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

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