



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

2019年7月11日星期四
四

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

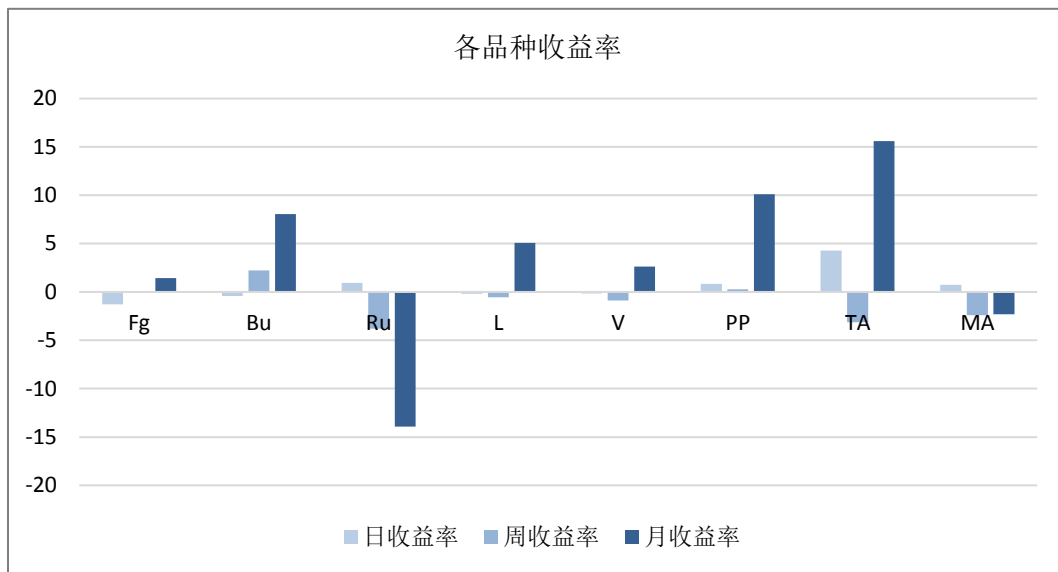
1.1 价格变动表

		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	1471	-1.42	-0.38	0.97
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	原油	Brent 原油期价	64.16	0.08	2.82	3.00
		WTI 原油期价	57.83	0.29	2.81	8.58
	塑料	塑料指数	7920	-0.23	-0.81	4.40
		齐鲁石化 7042	8150	0.00	3.16	4.49
	PTA	PTA 指数	5783	3.47	-3.38	10.74
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	橡胶	橡胶指数	10988	1.12	-3.29	-13.16
		云南国营全乳胶（上海）	10500	-0.94	-4.55	-12.50
	PP	PP 指数	8670	0.56	-0.28	8.71
		镇海炼化 T30S	9000	0.00	1.12	8.43
	甲醇	甲醇指数	2295	0.86	-2.12	-1.90
		华东地区	2267.50	-1.20	-2.16	-1.73
	PVC	PVC 指数	6822	-0.13	-0.80	3.33
		华东地区	6915	0.00	1.10	3.06

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

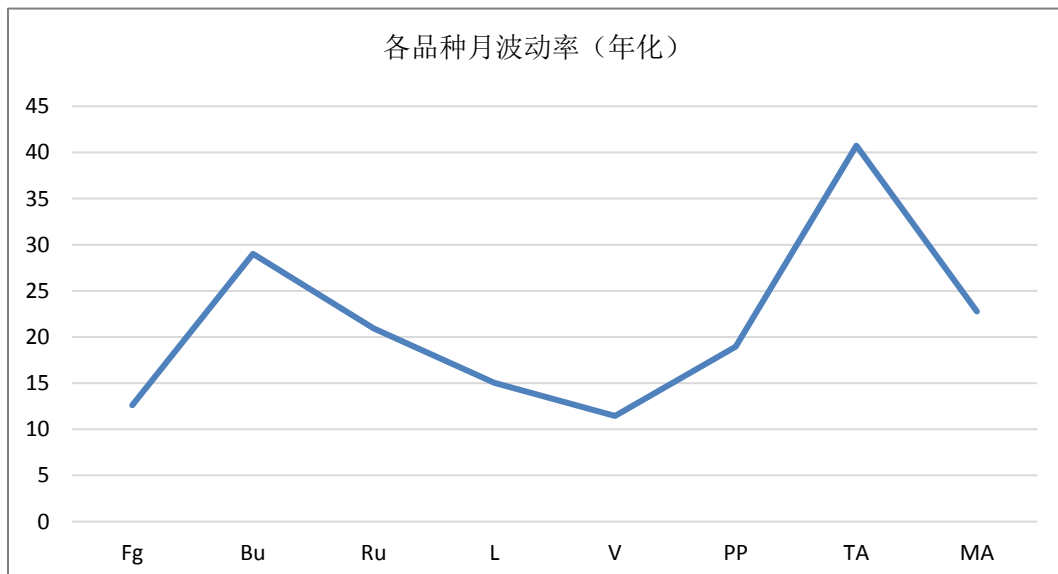
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

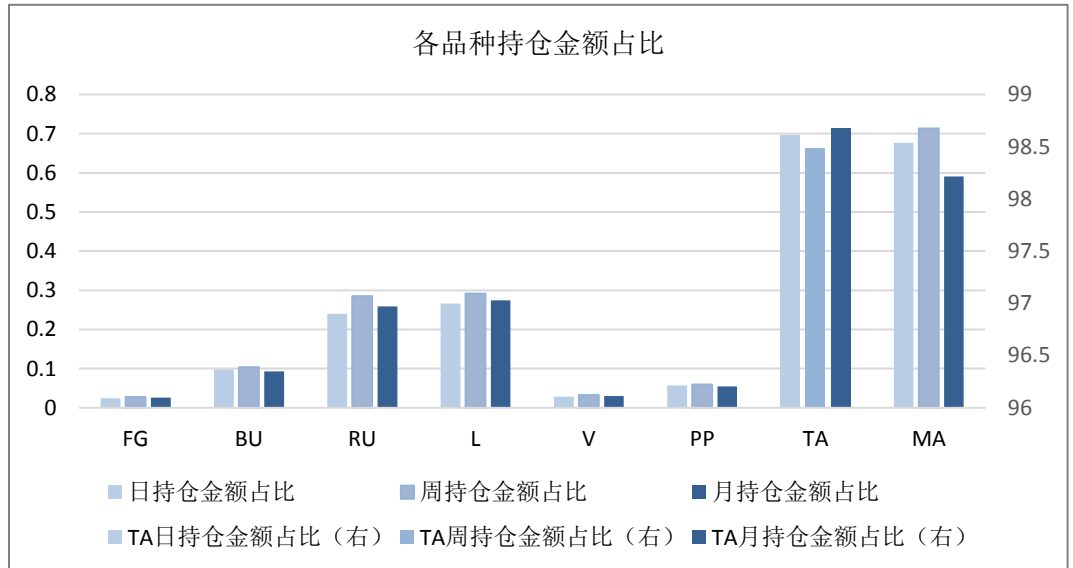
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

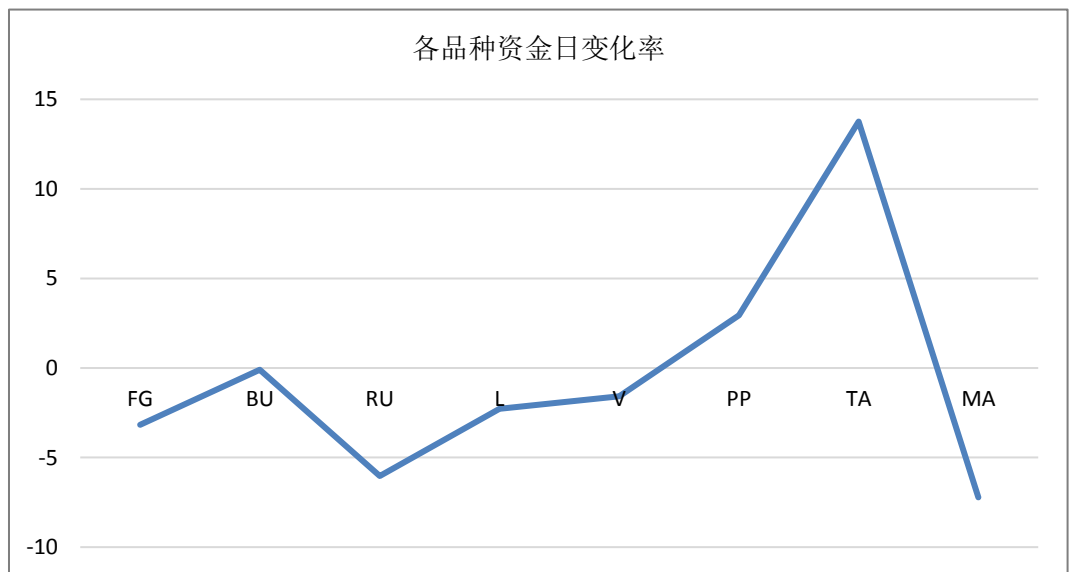
1.3 商品资金流变化率

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>周四燃料油 1909 强势涨停，收于 3152 元/吨，涨幅 7.98%。燃料油 9-1 价差继续大幅上扬至 597 元/吨历史新高，涨幅 21.3%。燃料油原油（SC1908）比价继续大幅上涨至 6.83。正如前期报告中一直提到的新加坡 3.5%标硫燃料油供应的极度紧张，昨晚外盘都有类似挤兑现象发生。盘中燃料油一路高开高走。浙江油气交易中心 7 月 10 日舟山保税 IF0 380cst 报价为 460 美元/吨，较前日上涨 10 美元/吨今天下午公布的新加坡燃料油周度库存数据为 19354 千桶，继续减少 203 千桶。新加坡高硫燃料油月差在供应紧张的情况下继续飙升。虽然近期东西套利价差在新加坡燃料油现货市场挤兑的情况下飙升至 60 美元/吨以上的历史高位，但据新加坡当地贸易商表示套利窗口仍然关闭。一位新加坡贸易商表示目前依旧不想进货高硫燃料油，并继续囤货低硫燃料油，他们希望清除高硫燃料油库存。鉴于此，新加坡高硫燃料油市场的紧张供应短期内依旧难以缓和。380 CST 船用油码头交货价格对 MOPS 升水上涨至 20.20 美元/吨，为 2018 年 11 月 15 日以来的最高水平。与此同时，380 CST HSF0 供船价对 MOPS 升水在周二收盘时升至 28.20 美元/吨。</p>	<p>燃料油近月合约继续维持强中强态势，在低库存、低船货流入量以及船燃需求保持平稳的环境下，新加坡高硫燃料油呈现出明显的紧张态势。从月差结构来看，380cst 近月月差在高位的基础上持续攀升。近期新加坡高硫燃料油市场甚至有了挤兑的现象，FU9-1 价差周四当天就飙涨了 20%以上的幅度至 597 元/吨的历史高位。虽然前期一直预计在如此高的东西价差的背景下东西套利船只将持续涌入，但根据新加坡当地贸易商的表态并不尽然。可以预见在 9 月交割前，高硫燃料油的供应将维持紧张态势。谨慎看多目前的 FU9-1 价差，逢高减仓。今日公布的新加坡燃料油周度库存继续下降至历史低位，虽目前 FU1909 裂解价差（对 SC 近月）也已经创出历史新高，短期有技术性调整可能，中期依据依旧看多裂解价差至 8 月。</p>

	<p>沥青</p> <p>受强势原油带动，周四 BU1909 收涨 78 元/吨至 3444 元/吨，涨幅 2.32%，BU1912 收于 3376 元/吨，涨幅 2.37%。BU1909-1912 正套价差 68 元/吨。BU1912VS 原油 (SC1908) 比价高位继续回调，至 7.31。纵观原油、燃料油、沥青三个品种，沥青表现目前最弱。前期因原油的强势带动，沥青期货的上涨带动沥青基差快速收窄至平水附近。周三公布的沥青厂库数据显示除华东华南外大部分地区都已经小幅去库，华东华南依旧有累库现象。全国炼厂总库存率小幅下降 3%至 50%的水平，表现中规中矩，部分沥青厂商产量有所下滑（目前加工利润部分已经亏损）。现货价格今日各地报价维持不变，走货一般。</p>	<p>本周上半周原油走势并没有走出预期的强势态势，但在昨晚开始原油在外围库存数据利好的背景下一扫阴霾大幅拉涨，也直接对沥青起到了一定的提振作用。但前期强势的沥青 1912 合约昨天并没有预期随原油保持强势，终究回到了目前去库不畅，对下半年需求落地预期的悲观情绪。目前南部地区梅雨天气持续，去库力度短期不容乐观。前期由于沥青期货的走强大幅缩窄了现货基差至平水附近。沥青单边短线观望，去库速度短期不如预期，前期做多裂解价差头寸减仓，继续关注南部地区天气改善情况。</p>
	<p>橡胶</p> <p>2019 年 7 月 15 日（周一）至 7 月 26 日（周五）开展 20 号胶期货仿真交易。挂牌合约包括：NR2002、NR2003、NR2004、NR2005、NR2006、NR2007。交易时间为每周一至周五上午 9:00 - 11:30，下午 1:30 - 3:00，连续交易时间为每周一至周五 21:00 - 23:00。</p> <p>点评：预期上市合约连续合约，早于目前沪胶 09 合约，会给今年的沪胶 09 合约带来较大的交割压力。</p>	<p>日间沪胶再次下探后迅速回升，持仓减少近 4500 手，成交量较低。09 合约收于 10735，无明显变化，9-1 价差走阔至-880。</p> <p>宏观方面，A 股冲高回落，原油在利好刺激下强势回升，鲍威尔证词明确了 7 月降息的预期，宏观市场略有回暖。泰国方面，胶水价格再次下行，今日回落至 46 泰铢/千克，杯胶价格继续小幅下滑至 37 泰铢/千克，整体仍处于弱势。目前行情的仍在现货支撑宏观回暖与预期产量压力增大需求疲软的共同作用下。短期易出现反复，但长期基本面仍然偏弱。操作上，观望为主，仍可尝试反弹高位轻仓短空，中长期仍维持偏空态度。期权方面，仍可卖出上方虚值看涨期权。</p>

PTA	<p>华东现货市场一口价报盘 6500，基差商谈参考 1909 升水 460-500 自提，商谈维持在 6360-6520 自提，日内买盘以贸易商为主，现货加工费 2000。</p> <p>点评： 传闻有主流供应商将进行减产动作，市场担忧供应端收紧，尾盘 PTA 大幅增仓上行。</p>	<p>传闻有主流供应商将进行减产动作，市场担忧供应端收紧，尾盘 PTA 大幅增仓上行。目前现货市场流动性依然保持偏紧，卖盘惜售较为明显，现货成交基差维持高升水格局，昨日福海创 450 万吨 PTA 装置检修计划落实，短期现货紧张局面较难有效缓解，市场担忧供应端进一步收紧，价格存有上行动力。但下游聚酯工厂减产力度仍有扩大趋势，叠加当前处于消费淡季，终端需求依旧疲软难有明显起色，将制约后续反弹空间。</p>
乙二醇	<p>内盘震荡偏上，现货报 4245 元/吨附近，递盘 4235 元/吨附近，7 月下报 4255 元/吨，8 月下报 4260 元/吨上下；外盘气氛一般，近期船货报盘 525 美元/吨偏内，递盘 520 美元/吨偏内；远月报 530 美元/吨偏内，商谈 525 美元/吨上下。</p> <p>点评： 今日 MEG 探底回升，短线不宜继续追空。</p>	<p>今日 MEG 探底回升，短线不宜继续追空。目前虽然乙二醇延续去库格局，但下游需求存走弱预期以及未来供应的恢复，使得去库力度出现放缓，加之商品市场氛围偏弱以及港口库存处于高位，市场悲观情绪提升。短线乙二醇大幅跳水后探底回升，市场做空情绪得到宣泄，存在超跌反弹动力，追空需谨慎，上方初步压力 4270。</p>
L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 88.2%，以通达源库为例，起拍价 7750，较上日下降 50 元/吨，溢价 0 元/吨成交，成交率 72.8%。</p> <p>点评： 线性期货低开弱勢震荡，挫伤市场交投气氛，商家部分随让利。终端接货积极性不高，谨慎观望为主。</p>	<p>LL 进口窗口关闭，港口库存持续消化，国内检修损失量环比减少，中安煤化计划 7 月中旬投产，供应端短期压力不大。需求端，农膜和包装行业开工分别上涨 2 个百分点至 21%和 58%，其他下游变动不大，维持稳步生产，且近期价格上涨刺激部分下游补仓，进入七月后，下游需求将逐步抬升，但短期需求大的实际改观有限。受盘面拉涨推动，石化库存消化较快，市场供应压力得到缓解，但下游集中采购行为能否持续，正反馈效应能否继续跟进，还有待观察。操作上，L1909 短期 7800 至 8200 高位震荡。</p>

PP	<p>最新石化库存 73 万吨。截止 7 月 10 日, PP 国内社会库存较上周减少 5.78%, 其中华北地区减少 1.12%, 华东地区减少 7.16%, 华南地区减少 4.82%, 其它地区减少 11.25%。</p> <p>点评: 本周石化部分大区控量销售, 贸易商开单量较少, 再加上期货偏弱震荡, 贸易商积极让利出货、消化手中库存, 下游工厂维持刚需采购, 社会库存继续消化。</p>	<p>PP 供应端大连恒力、内蒙久泰有效产量陆续释放, 对市场存在一定冲击, 市场前期货源紧张局面或有一定缓解, 短期供应端压力有增加预期, 但中线来看, 整体投产滞后严重, 配合二季度检修装置相对集中, 供应端压力仍相对有限。需求端下游工厂开工多数维持平稳, 前期 BOPP 集中检修陆续结束, 下游用户集中补货, 膜厂接单量增多, 企业开工提升。由于下游工厂前期坚持刚需, 库存水平低位, 为下游低价补库给出操作空间, 促进价格反弹, 但下游对高价货源接受能力还有待观察。操作上, PP1909 短期 8650 至 9000 高位震荡。</p>
甲醇	<p>宁夏宝丰、南京诚志二期 MTO 利好消息符合预期等消息提振。供给端, 开工率为 72.96%, 环比增加 0.07%。内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计 49.52 万吨, 较上周增加 1.13 万吨, 增幅 2.34%。华东、华南港口合计 79.94 万吨, 增加 3.46 万吨。需求端, 本周国内甲醇制烯烃装置平均开工负荷在 84.02%, 较上周下降 0.18%。</p> <p>点评: 南京诚志开车, 将一定程度刺激需求的增加, 但库存仍处于高位。</p>	<p>综合来看, 传统下游需求疲软暂时难以改善, 库存高位市场承压, 短期南京诚志 MTO 装置开车, 市场需求将有所增加, 关注库存消化情况。</p>
PVC	<p>氯碱: 今日国内液氯市场横盘整理为主, 出货淡稳。下游行业和经销商整体拿货情况尚可, 市场人士心态较为良好, 企业整体接单情况淡稳。</p> <p>市场: , 现货气氛平稳为主, 今日国内 PVC 市场盘整运行, 主流成交价格稳定, 个别略有调整, 下游心态谨慎, 询盘及采购积极性变化不大, 整体交投一般。</p>	<p>根据 V 风的库存数据, 本周国内 PVC48 万吨, 同比有所下降, 前期累库情况终结。根据我们对现货情况的了解, 本周成交明显好转。近期化工板块在原油的带动下, 向上动能偏强, 振幅偏大, 其中 PVC 目前来看, 矛盾偏小, 振幅也同样明显小于其他品种。PVC 目前虽然总体库存较高, 但是存有大量库存被锁在盘中, 实际可流通货源偏少, 虽然基本来看长线仍然看空, 但是市场贸易商仍然看好旺季需求, 短期不排除有再次上冲的可能。建议 01 空单暂时离场, 等到安全边际有所提高再度入场。</p>
纸浆	<p>据市场消息称, 2019 年 6-10 月, 俄罗斯依利姆对位于西伯利亚两</p>	<p>前期的反弹主要是由资金面主导的, 且随着期货价格的上涨, 持仓量开始回落, 推涨动</p>

	<p>家工厂（Bratsk 及 Ust-Ilimsk）进行计划性检修，针叶浆供应量预计减少 16.5 万吨。亦有其他传闻称，此消息不全面。以上消息暂未得到官方证实。</p> <p>点评：刚需为主，反弹有限。</p>	<p>能开始消散。而从基本面情况来看，全球和国内库存仍处于高位，下游利润较前期有明显改善，但目前该利好并没有向纸浆端传导，下游仍以刚需采购为主。从供需基本面来看整体氛围较惨淡，供需格局短期内难以改善，短期内浆价可能进入震荡行情，在 4500 左右会有支撑，若后续跌破 4500 元/吨以后，可考虑加多单。</p>
--	--	--

3. 套利跟踪

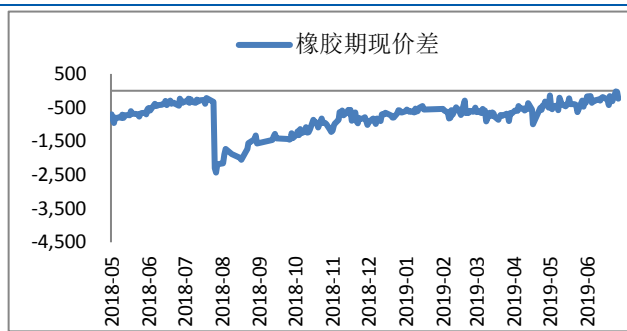
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



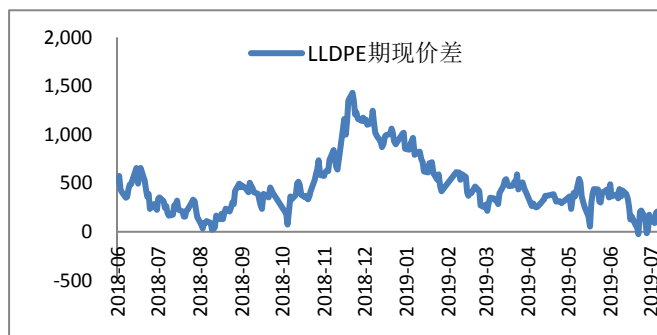
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



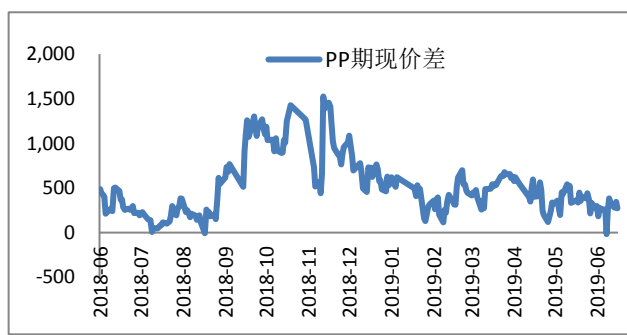
资料来源: wind 南华研究

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