



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 16 日星期二
二

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

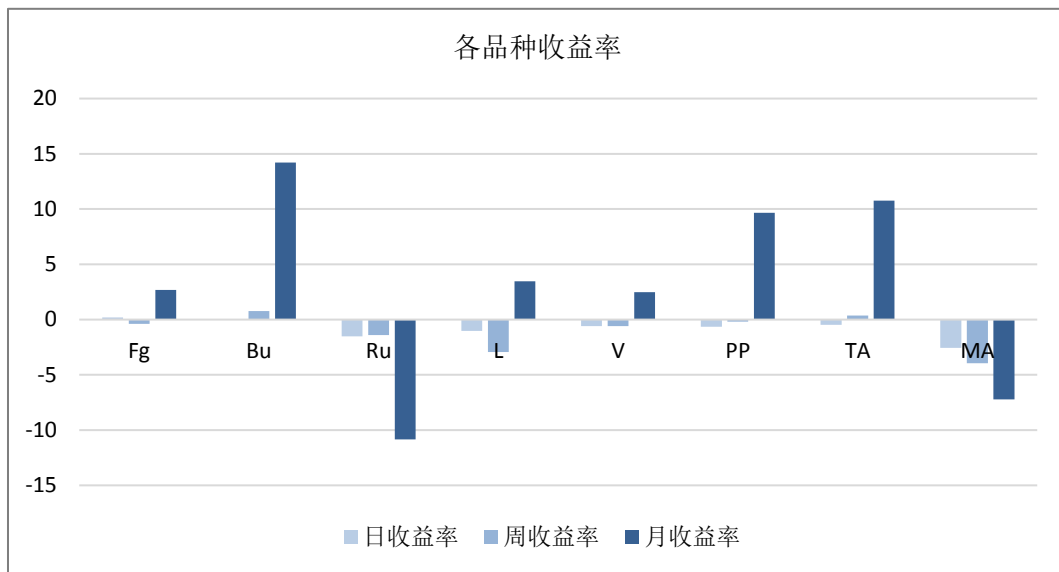
1.1 价格变动表

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	1480	0.24	-0.80	2.01
		沙河安全	1426	0.00	0.00	4.55
	原油	Brent 原油期价	66.48	-0.36	3.70	7.21
		WTI 原油期价	59.58	-1.05	3.33	13.46
	塑料	塑料指数	7690	-1.10	-3.13	2.66
		齐鲁石化 7042	7900	-1.86	-3.07	1.28
	PTA	PTA 指数	5588	-0.46	-0.01	6.78
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	橡胶	橡胶指数	10775	-1.35	-0.84	-9.95
		云南国营全乳胶（上海）	10300	-1.44	-2.83	-11.21
	PP	PP 指数	8579	-0.67	-0.50	8.26
		镇海炼化 T30S	9000	0.00	0.00	8.43
	甲醇	甲醇指数	2193	-2.50	-3.62	-6.60
		华东地区	2200.00	-2.00	-4.14	-5.98
	PVC	PVC 指数	6777	-0.63	-0.79	2.47
		华东地区	6885	0.00	-0.43	2.61

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

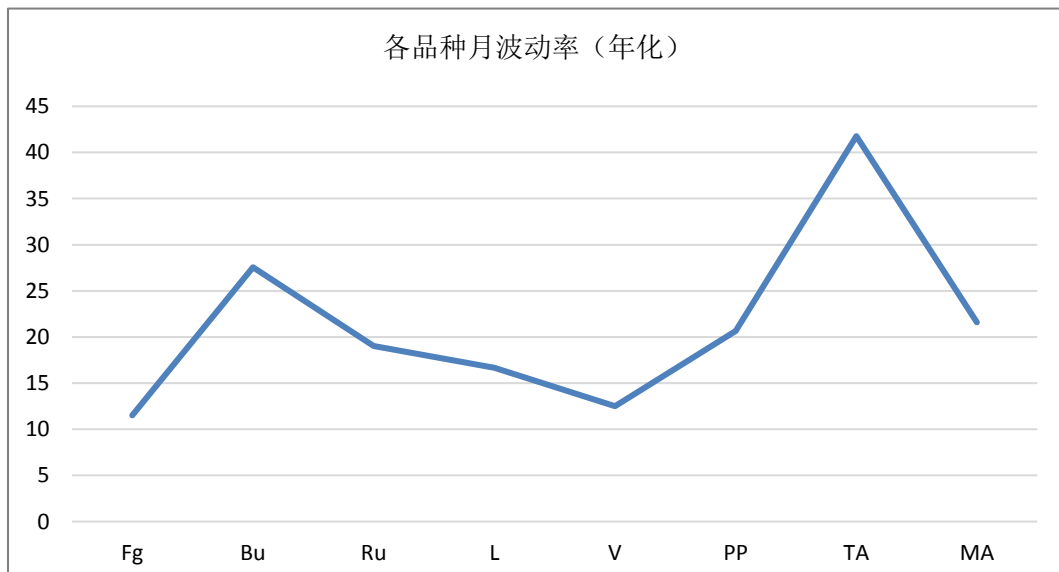
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

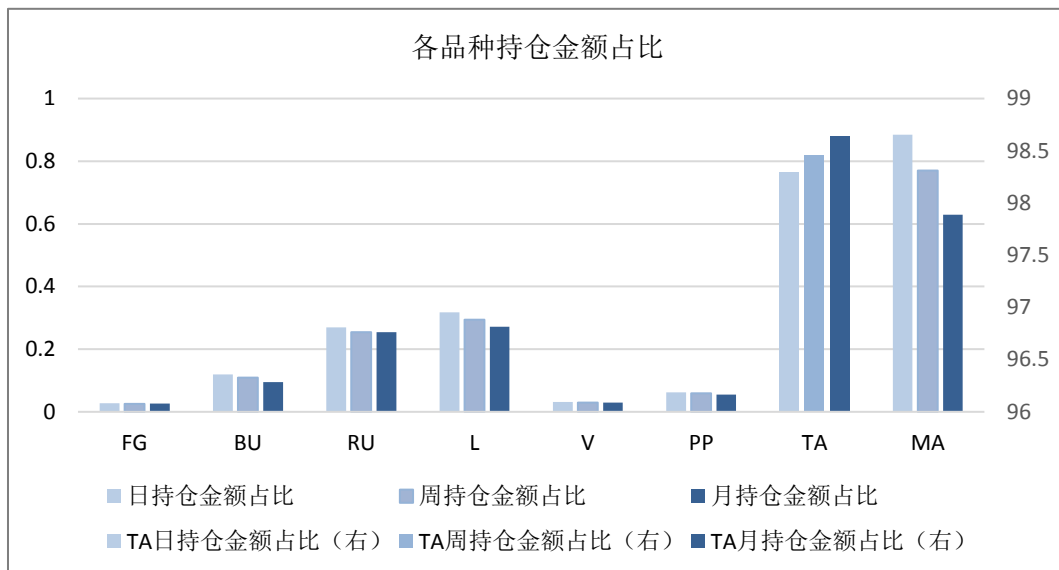
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

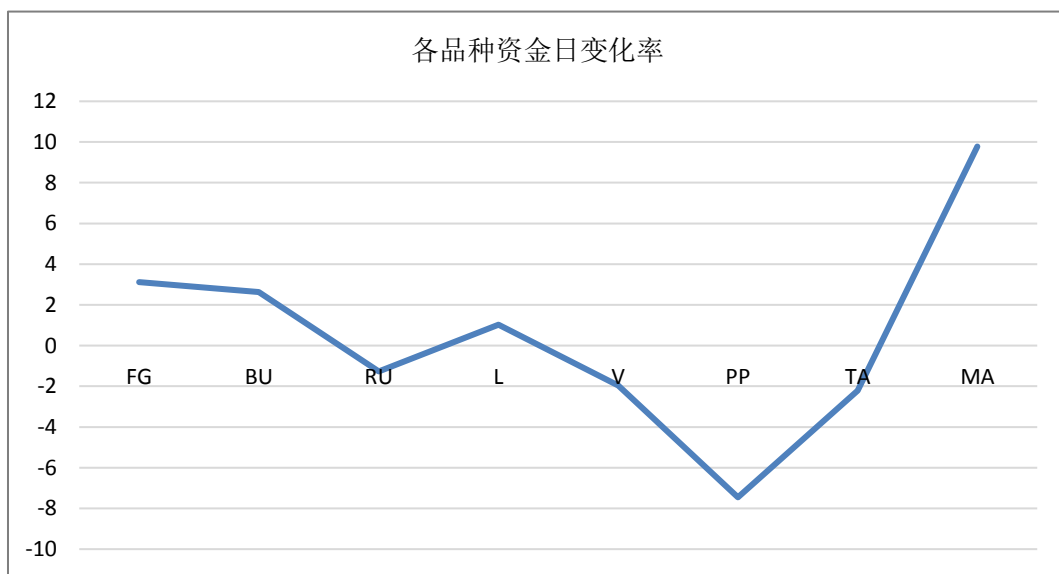
1.3 商品资金流变化率

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	周二燃料油 1909 大幅下跌 156 元/吨，收于 2912 元/吨，跌幅 5.08%，较上个交易日小幅增仓。燃料油 9-1 价差继续 114 元/吨至 454 元/吨。燃料油原油（SC1908）比价亦回落至 6.45。FU1909 无论是本身价格、9-1 价差、裂解价差均回复到上周三的水平，过去一周波动巨大。新加坡普氏折合国内现货盘面约 3145.3 元/吨，较周一的 3338.3 元/吨亦大幅回落 193 元/吨，但今天盘面 FU1909 的跌幅更甚，基差今日上涨至 233.3 元/吨。最近新加坡市场的供需状况并没有发生太大的改变，近月及现货价格在下游接受程度较低背景下大幅回落，供应紧缺状况没有发生改变。新加坡纸货近 1 月和近二月价差已由 7 月 11 日的峰值 34.8 美元/吨降至今日的 25 美元/吨。新加坡 8-12 月纸货价差亦大幅回落至 485 元/吨，但高于国内 9-1 价差的 454 元/吨。	燃料油近月合约在连续强势的走势下今天继续大幅回调，单边合约的跌幅，近月价差的跌幅都大于原油和沥青。裂解价差亦有所回落。前几日日评中提到低高硫燃料油价差已经逐步降低至历史低位，东西套利价差在历史同期高位，均预示前期疯狂的新加坡高硫燃料油市场将会物极必反。后期高硫燃料油的库存预计将会有小幅提升，但鉴于 IMO 新政对于高硫燃料油的大限时点是 2019 年底，期望在这之前高硫燃料油库存大幅增加可能性也不大。前期逢高减仓的燃料油近期合约正套头寸，可在目前 450 元/吨左右的水平可再次轻仓介入。今日已经回补了上周四的跳空缺口，且价格到了前期的成本密集区，预计在该位置价格有所支撑，可以考虑 2900 元/吨附近位置轻仓做多。
	沥青	周二 BU1909 上涨 68 元/吨至 3450 元/吨，涨幅 2.01%，BU1912 收涨 28 元/吨至 3344 元/吨，涨幅 0.84%。BU9-12 价差上涨 40 元/吨至 3450 元/吨。沥青原油比价亦小幅上涨。现货方面各地沥青批发价格维持不变。最近沥青盘面期货价格的表现较清淡的现货市场表现出了相当强势的上涨势头，。纵观过去一周，沥青较原	沥青近期价格走势颤颤巍巍，每次貌似要破位都能够拉回来，连续几天收了下影线。虽然库存高企的基本面已持续了一段时间，但市场对于其接下来启动的去库周期，加之原油短期因为美湾地区飓风影响的预期尚在，沥青价格表现出了一定的韧性。最近几周沥青和燃料油之间轮动效应明显，特别在前期燃料油过热退烧后，多头资金对即将启动去库周期的沥青反而更为青睐，后发制人。今天盘面沥青近月（9 月）价格表现更为强势，短期在原油价格企稳，燃料油大幅退烧的背

	油和燃料油虽相对弱势，但走势却相对稳健，原油成本端的支撑和预期即将启动的去库周期，特别是上周五公布的地方政府专项债规模有所上升（6月份规模为3579.29亿元），对沥青的需求有一定的预期提振，利好近月合约。未来北方地区天气依旧晴朗为主，华东华南地区降雨量较前期有显著的下降，西南地区降雨量依旧很大。	景下，市场资金对于沥青去库周期的预期非常强烈，技术上沿5日均线易涨难跌。但依旧需要关注去库真正的落地状况，若本周雨季如期消退去库周期成立，可考虑逢低短线做多。
橡胶	近日，中策橡胶集团有限公司的详细经营业绩，正式披露。数据显示，2018年，泰国子公司对中策橡胶净利润的贡献，约为51%。其产品主要销往境外，其中，北美地区销量约占50.26%。据了解，中策橡胶在国内拥有多个生产基地，产销量大于泰国工厂。不过，国内工厂的利润率，却远低于海外工厂。 点评：由于贸易摩擦等影响，近来越来越多在海外建厂的中国厂商，对于国内下游需求端也带来了一定的竞争压力。	日间沪胶进一步下探后略有反弹，整体仍较昨日大幅下滑，全日持仓略减，成交量回升，部分持仓移仓远月。09合约收于10485，9-1价差符合预期继续走阔至-910。 宏观方面，A股小幅震荡，原油略有回调，今日美方会发布较多宏观数据关注，能化整体表现一般。泰国方面，今日泰国节假日休市。船货未集中到港放量，混合胶相对于近期沪胶走势更为有韧性，今日沪胶下行至贴水混合胶500左右的位置是税差影响被削弱有支撑。但随着船货到港量增加，混合胶价格有可能松动。短期以弱势整理为主，操作上，近几日仍观望为主，维持反弹高位抛空的思路，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。
PTA	华东现货市场一口价报盘6700元/吨，基差商谈450-490元/吨自提，参考商谈维持在6330-6410自提，日内买盘以贸易商为主，交投清淡，存在聚酯工厂出货的现象，现货加工费1900。 点评：PTA供需面存转弱预期，但短线仍有反复，关注上方压力。	供应面，福化450万吨装置在屡次推迟后上周检修计划最终落实，但对盘面提振作用相对有限，目前PTA加工费维持高位，部分厂家超负荷生产，后市供应紧张格局有望缓和。下游需求方面，聚酯环节减停产动作逐步落实，聚酯负荷高位下滑，考虑到终端需求疲软订单跟进缓慢，需求端存进一步下滑可能。总体来说PTA供需面存转弱预期，但在大幅下跌后短线仍有反复，下方初步支撑5850附近，上方压力6000-6050区域。
乙二醇	内盘继续震荡，现货报4290元/吨附近，递盘4280元/吨附近，7月下报4295元/吨，8月下报4300元/吨上下；外盘市场变化不	本周乙二醇主港到货偏少仅在11-12万吨附近，港口库存以下降为主，但随着台湾南亚等装置重启恢复供应，后期港口到货量将逐步增加。供应端煤制装置检修后恢复重

	大，近期船货报递盘偏少，远期报盘维持在 530 美元/吨附近，递盘在 525 美元/吨上下。 点评：今日 MEG 行情窄幅震荡。	启，国内开工负荷小幅提升，而下游聚酯工厂产销收缩且开工下滑，使得市场对于后市预期仍旧偏谨慎。短期在空单平仓推动下乙二醇出现反弹，但多单跟进谨慎，上行高度相对有限，上方压力 4350 附近，下方支撑 4250。
L	神华 PE 竞拍结果，线性成交率 100%，以通达源库为例，起拍价 7650，较上日下降 0 元/吨，溢价 0 元/吨成交，成交率 100%。 点评：线性期货震荡走软，部分石化下调出厂价格，挫伤市场交投气氛。终端心态谨慎，跟盘乏力，实盘交投平平。	LL 进口窗口并未完全关闭，仍有低价货源到港，港口库存消化放缓，国产周度检修损失量环比减少，中安煤化计划 7 月中旬投产，供应端压力稍有增加。需求端，农膜上涨 2 个百分点至 23%，虽逐步抬升，但短期难有大的改观，厂家对原料采购有限，难以对行情形成大的刺激，而其他下游开工维持稳定，整体改观不大，下游厂商前期已完成一定程度补货，且盘面弱势，继续再库存意愿不大。受制于盘面向上阻力较大，石化库存消化放缓，贸易商积极让利出货，市场供需压力有所增加。操作上，L1909 在 7600 至 7700 存在一定支撑。
PP	最新石化库存 78.5 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%。 点评：上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。	PP 供应端国产检修周度损失量环比减少，大连恒力、内蒙久泰有效产量陆续释放，对市场也存在一定冲击，短期供应端压力有增加预期，不过供应端压力存在结构性差异，由于共聚货源利润情况较好，共聚排产比例较高，而均聚货源压力一般。需求端下游工厂由于原料端上涨较快，利润下降，开工也小幅走低，BOPP 膜厂开工积极性也受到影响，出现再次轮流检修现象。目前供应压力预期仍在，下游仅维持刚需采购，贸易商库存再次累积，进而向上传导至上游厂商，石化库存去化节奏放缓，但考虑成本支撑情况，行情短期仍以区间震荡为主。操作上，PP1909 在 8500 附近有强支撑。
甲醇	开工率为 71.92%，环比减少 1.43%。内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计 56.87 万吨，较上周增加 7.25 万吨，增幅 2.34%。华东、华南港口合计 84.19 万吨，增加 4.25 万吨，其中华东总计 69.23 万吨，增加 3.98 万吨，华南总计 14.96 万吨，增加 0.27 万	综合来看，厂库及港口库存同时累积，市场去货情况一般，加之新投产装置负荷并不高，市场承压，以偏空思路对待。

		吨。需求端，本周国内甲醇制烯烃装置南京诚志二期新建 60 万吨甲醇制烯烃装置 6 月底试车，目前装置负荷不高。 点评：去货情况一般，市场承压。	
	PVC	氯碱：今日国内液碱市场弱势整理运行，成交一般。安徽华星停车检修中，山东金茂铝业暂未开车运行。其中山东地区个别企业价格报涨，实际成交商谈为主。河北地区液碱市场行情淡稳，多稳价出货为主。 市场：今日国内液氯市场盘整为主，成交灵活。安徽华星停车检修中，暂无液氯外卖量。山东茌平信发负荷恢复尚可。山东地区液氯价格较为稳定，出货情况温和。	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。
	纸浆	据市场反馈,亚太森博阔叶浆 7 月报价上涨 100 元/吨,以维护长协客户稳定供应为主。据悉,亚太森博一期浆线今日起转产针叶浆,阔叶浆供应偏紧。 点评：刚需为主,反弹有限。	前期由于国外浆厂停产消息频传,但由于实际减产量并不足以改善目前全球库存高位的格局,因此市场对此消息消化以后又重新回归基本面行情,浆价在暴涨之后又引来暴跌。从基本面来看,随着四五份木浆进口量的回升,6 月库存继续上涨,处于近几年历史高位,而下游目前进入淡季,需求并没有起色,短期供需格局难以改善。因此我们认为,虽然目前浆价处于历史较低位,但并不具备大幅上涨的动能,预计浆价将维持震荡,短期在前低附近有支撑,上行压力位在 4800 元/吨左右,如跌破前低可考虑加多单。

3. 套利跟踪

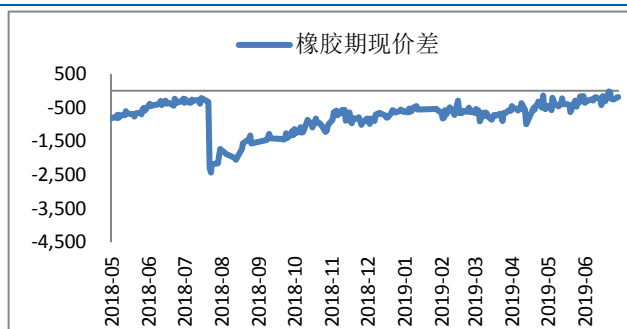
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



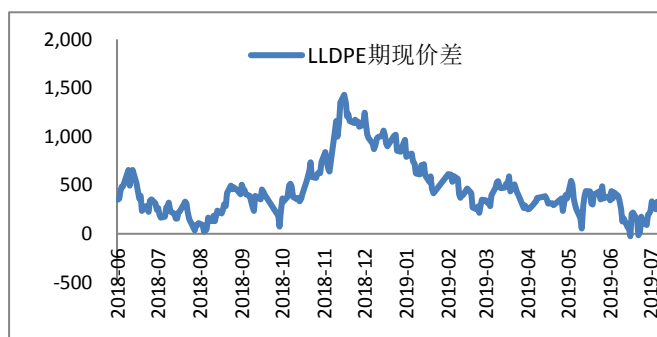
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



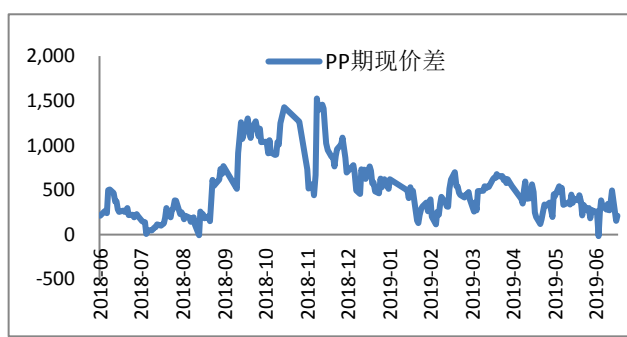
资料来源: wind 南华研究

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