



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15日星期

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

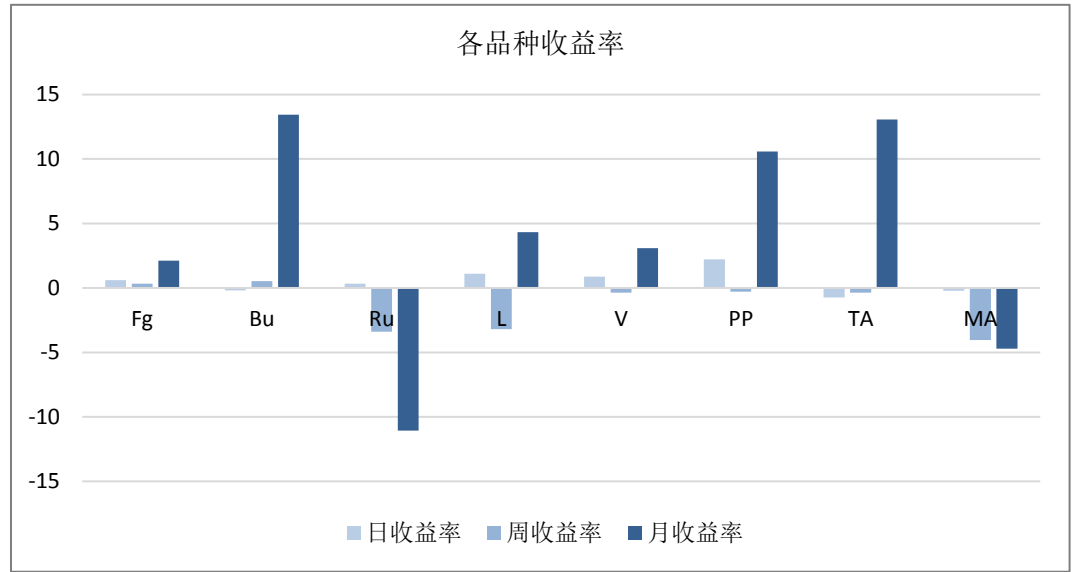
1.1 价格变动表

		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	1476	0.54	-0.15	1.41
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	原油	Brent 原油期货	66.72	0.30	3.88	8.82
		WTI 原油期货	60.21	0.02	4.69	15.17
	塑料	塑料指数	7776	1.00	-3.41	3.56
		齐鲁石化 7042	8050	0.00	-1.23	3.21
	PTA	PTA 指数	5614	-0.82	-0.80	8.79
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	橡胶	橡胶指数	10923	0.50	-2.64	-10.25
		云南国营全乳胶（上海）	10450	0.97	-5.00	-11.44
	PP	PP 指数	8637	2.14	-0.80	9.24
		镇海炼化 T30S	9000	0.00	0.00	8.43
	甲醇	甲醇指数	2250	-0.22	-3.78	-4.13
		华东地区	2242.50	-0.11	-3.13	-4.37
	PVC	PVC 指数	6820	0.86	-0.49	3.02
		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

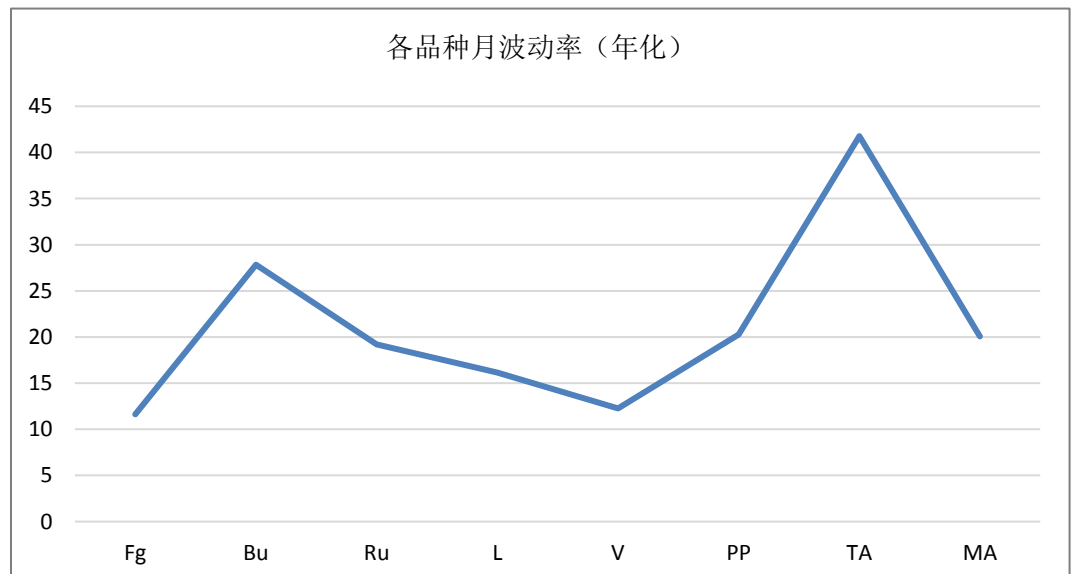
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

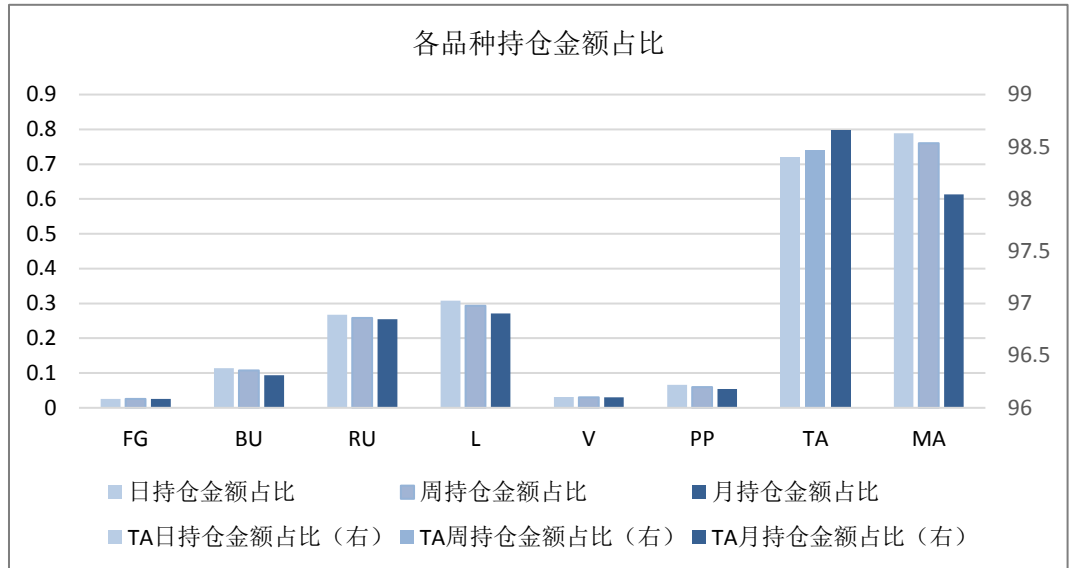
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

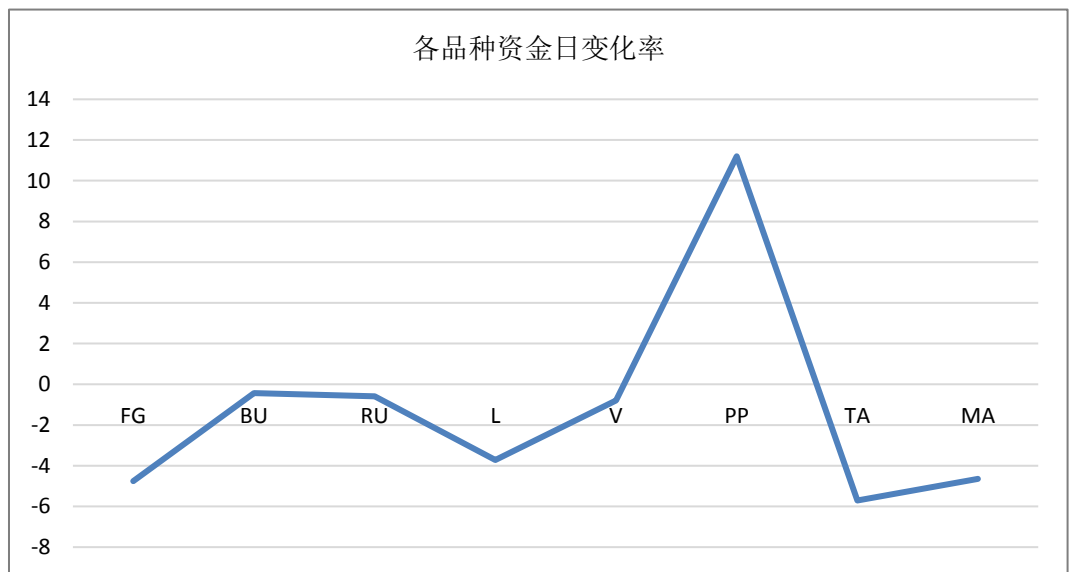
1.3 商品资金流变化率

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		<p>周一燃料油 1909 下跌 85 元/吨，收于 3054 元/吨，跌幅 2.71%，较上个交易日大幅减仓 5.7 万手，市场情绪有所退温。燃料油 9-1 价差亦回落 51 元/吨至 568 元/吨。燃料油原油（SC1908）比价亦回落至 6.72。新加坡普氏折合国内现货盘面约 3338.3 元/吨，较周五的 3550.4 元/吨亦大幅回落 212 元/吨，由此带来的基差亦大幅收窄至 193.3 元/吨。上周四新加坡燃料油周度库存显示新加坡燃料油继续去库，周环比减少 20.3 万桶。今日新加坡和鹿特丹高硫燃料油近 1 月-2 月价差亦高位滑落，但仍旧处在季节性高位。</p>	<p>燃料油近月合约在连续强势的走势下今日出现了一定的技术性回调，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。今日早评中提到，近期低硫燃料油和高硫燃料油的价差在持续走弱，前段时间低硫燃料油的贸易商强力囤货对高硫燃料油的挤出效应非常明显，正所谓物极必反，不管是东西套利价差，低高硫价差，均预示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 FU09-01 的价差较汇率换算后的新加坡 1909-2001 价差要高近 200 元/吨，今日的回调幅度也相对最大。后期继续逢高减仓前期燃料油近期合约正套及裂解价差头寸，若有机会 9-1 价差回复至 500 以内的水平可再次接入。单边在原油价格维稳的情况下，逢低做多近月合约。</p>
	沥青		<p>周一 BU1909 小幅收涨 2 元/吨至 3408 元/吨，涨幅 0.06%，BU1912 收涨 2 元/吨至 3342 元/吨，涨幅 0.06%。BU9-12 价差维持 66 元/吨不变。沥青原油比价小幅上涨。现货方面，西南地区重交沥青和北方地区普通沥青小幅涨价。沥青现货市场成交基本还是以挂牌价为主，量大优惠。前期因原油的强势带动，沥青期货亦表现出了一定的价格韧性。而今日盘中沥青的表现较清淡的现货市场却表现出了相对较强的势头，沥青对原油裂解价差小幅回升。纵观过去一周，沥青较原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</p>	<p>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，今日沥青价格在大幅下跌至 60 日均线后又被强势收回。南北地区需求依旧分化，北方地区现货价格的上涨带动北方基差小幅上扬。且周五公布的 6 月份地方专项债大幅上涨也对基建有一定的提振作用。但目前沥青库存并没有明显消化的迹象，沥青价格依旧不容乐观。如果后续原油对于美湾地区的产能缩减预期消退，降对近月 1909 合约构成利空。上周公布的沥青炼厂库存虽有下降但依旧处于历史高位，且近期韩国沥青进口利润有所恢复，沥青本身基本面依旧处于供大于求的状态，继续关注去库周期的启动情况。</p>

	<p>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。</p>	
橡胶	<p>国家统计局15日公布，2019年6月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.3%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比5月份加快1.3个百分点。从环比看，6月份，规模以上工业增加值比上月增长0.68%。1-6月份，规模以上工业增加值同比增长6.0%。</p> <p>点评：今日多项宏观数据公布，总体好于预期，市场对此有一定良性的反应，近期宏观略有回暖。</p>	<p>日间沪胶窄幅震荡，整体围绕10630附近震荡，持仓略减，成交量收窄明显，部分持仓移仓远月。09合约收于10645，9-1价差符合预期继续走阔。</p> <p>宏观方面，A股小幅反弹，原油略有回调，需求预期影响反弹延续性，整体国内宏观数据表现尚可。泰国方面，胶水价格仍延续下行，今日回落至45泰铢/千克，近期泰国政府提出的一些提价政策力度一般并不能支撑产量提升带来的下行压力。供给与船货未放量，国内现货有所持稳，短期对行情有支撑。下游持续疲软，轮胎开工率有小幅下滑，重卡销量一般，预期仍偏弱。宏观与现货支撑下短期有反复，操作上，近几日观望为主，日内高抛低吸轻仓操作，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。</p> <p>点评：PTA供需面存转弱预期，但短线仍有反复，关注上方压力。</p>	<p>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。</p>
乙二醇	<p>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；外盘市场变化不大，近期船货报递盘偏少，远期报盘维持在530美元/吨附近，递</p>	<p>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</p>

	<p>盘在 525 美元/吨上下。</p> <p>点评: 今日 MEG 行情窄幅震荡。</p>	<p>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。</p>
L	<p>神华 PE 竞拍结果,线性成交率 94.2%,以通达源库为例,起拍价 7650,较上日下降 100 元/吨,溢价 10 元/吨成交,成交率 100%。</p> <p>点评: 部分石化下调出厂价,市场失去支撑,商家部分随行跟跌。终端接货谨慎,按需采购为主。</p>	<p>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。</p>
PP	<p>最新石化库存 81 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: 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。</p>	<p>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。</p>
甲醇	<p>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</p>	<p>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。</p>

	<p>甲醇制烯烃装置 6 月底试车，目前装置负荷不高。</p> <p>点评：去货情况一般，市场承压。</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： 期货小幅下行，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>智利海关公布 2019 年 6 月智利纸浆出口中国情况,其中:针叶浆 7.82 万吨,阔叶浆 7.57 万吨,本色浆 1.01 万吨。</p> <p>点评：刚需为主,反弹有限。</p>	<p>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。</p>

3. 套利跟踪

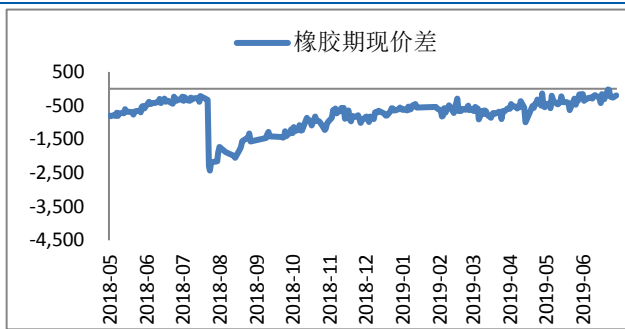
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



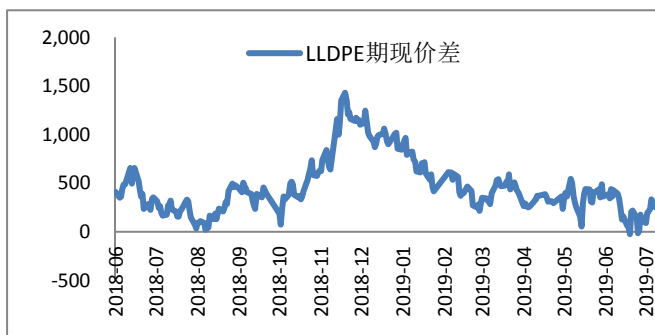
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



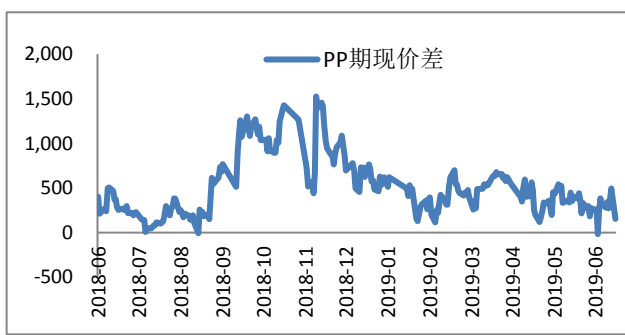
资料来源: wind 南华研究

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