



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12日星期五

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

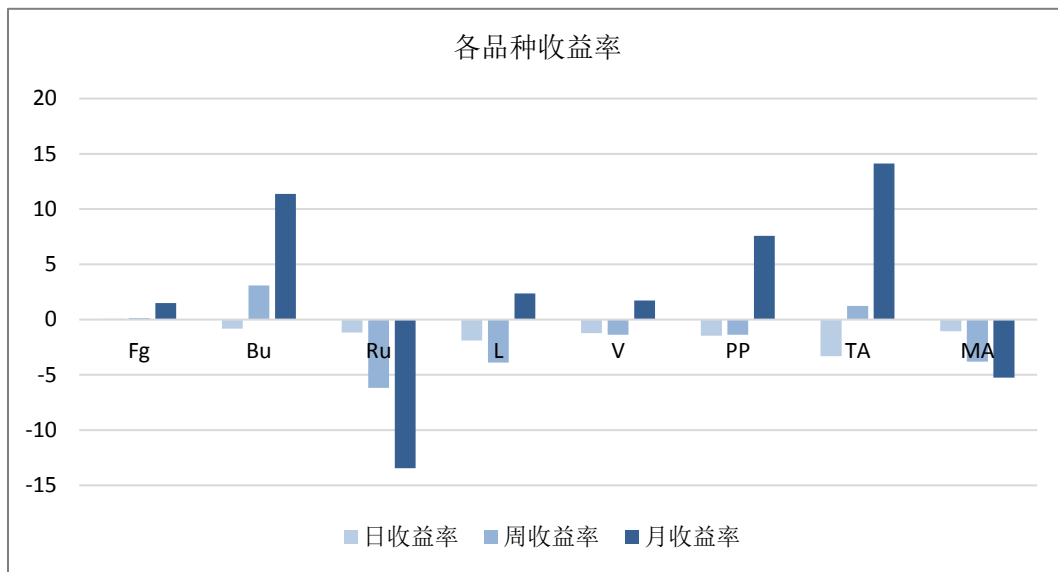
1.1 价格变动表

		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	1469	-0.13	-0.34	0.87
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	原油	Brent 原油期货	66.52	-0.73	5.09	10.92
		WTI 原油期货	60.2	-0.38	5.99	17.72
	塑料	塑料指数	7699	-1.96	-3.99	1.79
		齐鲁石化 7042	8150	0.00	1.24	4.49
	PTA	PTA 指数	5661	-2.73	0.80	9.75
		CCFEI 价格指数	6615	2.24	-2.29	20.16
	橡胶	橡胶指数	10869	-1.15	-5.59	-12.78
		云南国营全乳胶（上海）	10350	-1.43	-5.91	-13.03
	PP	PP 指数	8455	-1.57	-1.81	6.36
		镇海炼化 T30S	9000	0.00	1.12	8.43
	甲醇	甲醇指数	2255	-0.91	-3.52	-4.60
		华东地区	2245.00	-0.99	-3.02	-3.96
	PVC	PVC 指数	6761	-1.32	-1.46	2.17
		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

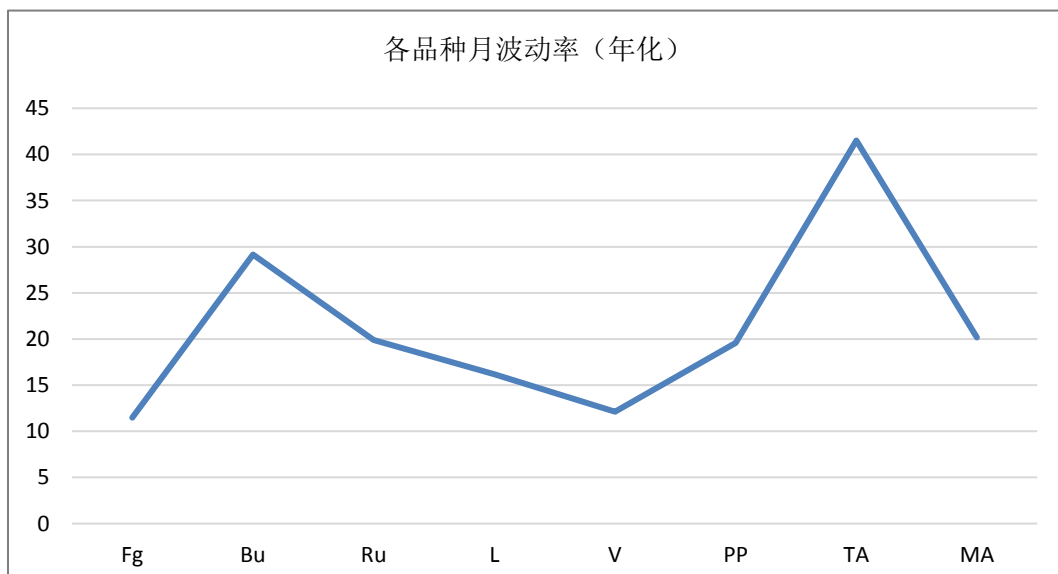
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

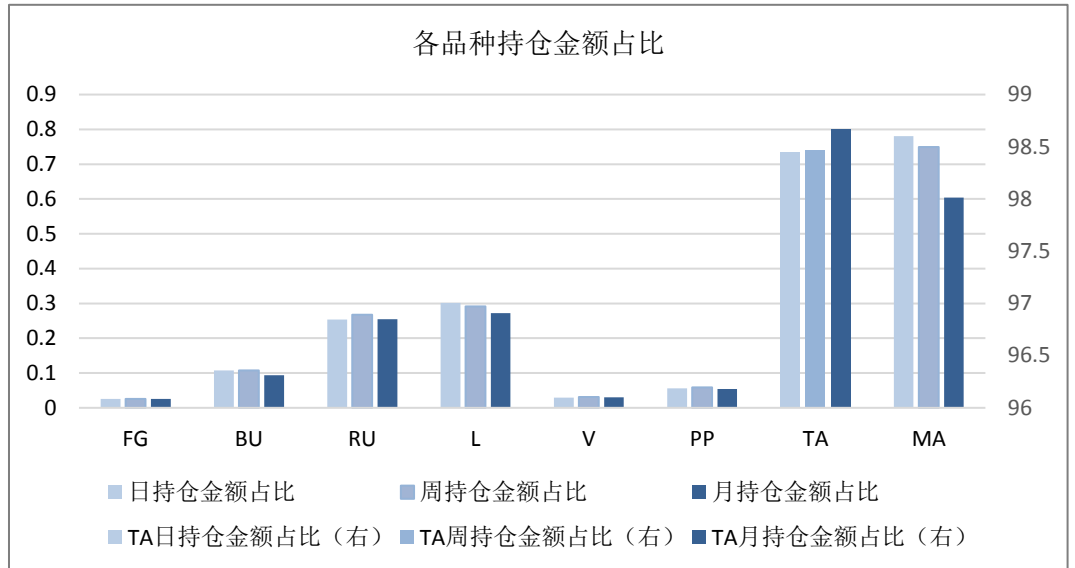
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

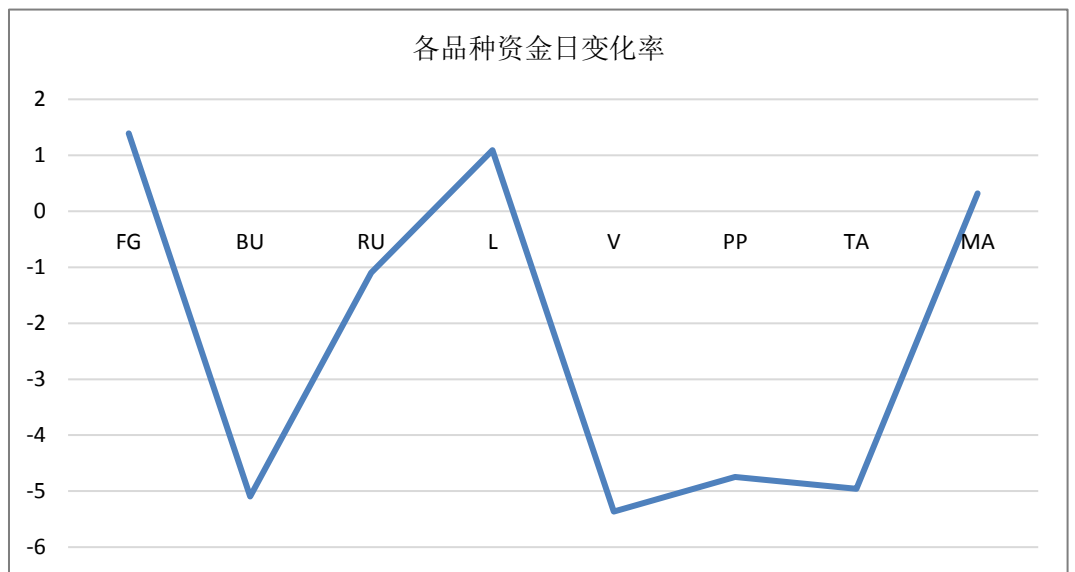
1.3 商品资金流变化率

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>周五燃料油 1909 小幅上涨 52 元/吨, 收于 3145 元/吨, 涨幅 1.68%, 减仓, 2.2 万手。燃料油 9-1 价差继续小幅上扬至 619 元/吨历史新高。燃料油原油 (SC1908) 比价继续上涨至 6.86。新加坡普氏折合国内现货盘面约 3522 元/吨, 短期现货依旧升水期货。较前日继续上涨 15 美元/吨。昨日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。</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 价差周五继续上扬。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。昨日公布的新加坡燃料油周度库存继续下降至历史低位。燃料油近月合约大涨之后, 目前和 1 月价差已经高于新加坡纸货 9-1 价差, 短期存在回调可能。中期依旧看多正套价差和裂解价差至 8 月。</p>
	沥青	<p>周四 BU1909 小幅收跌 8 元/吨至 3414 元/吨, 跌幅 0.23%, BU1912 收跌 14 元/吨至 3348 元/吨, 跌幅 0.42%。BU9-12 价差小幅收跌至 66 元/吨。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。</p>	<p>在上周沥青 1912 合约随着原油的强势上涨后, 终究回到了近月去库压力巨大, 去库周期迟迟未见启动的现实。本周北方地区降雨也有一定增加, 短期需求暂缓, 终端需求恢复依旧较慢, 但累库速度有所放缓, 主要来自于北方需求的改善。9 月以及 12 月华东基差已经转负, 期货开始升水现货, 一方面是强势原油近期带动, 另一方面也体现了后期的去库预期。但是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。前期预期裂解价差在 7 月下旬后虽去库周期</p>

	<p>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>启动走强亦迟迟未到，短线 BU1912 合约随原油走势短线操作。继续关注近期启动的去库周期。</p>
橡胶	<p>中国 6 月出口（以美元计）同比降 1.3%，预期降 2.3%，前值增 1.1%；进口降 7.3%，预期降 2.5%，前值降 8.5%。</p> <p>点评：上半年整体进出口平稳，出口表现尚可，反应到下游轮胎出口也是如此，虽然中美贸易额下降明显，但整体的出口量表现平稳。</p>	<p>日间沪胶再次下探，一度下行至新低位，持仓略减，成交量维持低位，部分持仓移仓远月。09 合约收于 10610，9-1 价差略有收窄。</p> <p>宏观方面，A 股小幅反弹，原油仍维持较强态势，但 IEA 月报预期一般，反弹延续性有待验证。泰国方面，胶水价格继续下行，今日回落至 45.5 泰铢/千克，整体仍处于弱势，尚未有明显支撑显现。国内市场原料价格在下行突破 10000 元后略有支撑，今日云南胶水价格小幅回升 100 元至 9600。下游持续疲软，重卡轻卡销量均有明显下滑，需求端无法拉动反弹，目前现货仍有支撑，但长期基本面仍然偏弱。下方 10500 支撑尚可，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 6620，基差商谈回落，参考 1909 升水 420-460 自提，商谈维持在 6350-6450 自提，日内买盘以贸易商为主，现货加工费 1900。</p> <p>点评：短期 PTA 大幅下挫，重回下跌通道，做多时机未现。</p>	<p>目前现货成交基差虽小幅走弱，但依然维持高升水格局，短期现货供应紧张局面难以有效缓解。下游需求方面，终端织造备货较多，加之需求疲软，心态依旧谨慎，聚酯工厂产销短暂回暖后重回清淡，并且聚酯仍处于减产状态，需求端存转弱预期。短期 PTA 大幅下挫，重回下跌通道，做多时机未现，上方压力 6028，下方支撑 5800。</p>
乙二醇	<p>内盘震荡，现货报 4260 元/吨附近，递盘 4250 元/吨附近，7 月下报 4275 元/吨，8 月下报 4280 元/吨上下；外盘市场变动不大，近期船货报在 528 美元/吨附近，递盘在 525 美元/吨左右，远月升水 3-5 美元左右。</p> <p>点评：今日 MEG 行情疲弱震荡</p>	<p>本周华东主港 MEG 港口库存约 118.8 万吨，环比上期增加 0.6 万吨，下周到货预报在 20 万吨左右，预计累库幅度有限。目前乙二醇延续去库格局，但下游聚酯负荷的下滑以及未来供应的恢复，后续去库力度逐步放缓，加之港口库存处于高位，市场信心薄弱，做多积极性不足。短线乙二醇上方承压，冲高回落，区间宽幅震荡为主，上方压力 4300，</p>

	为主。	下方支撑 4200 附近。
L	<p>神华 PE 竞拍结果, 线性成交率 60.6%, 以通达源库为例, 起拍价 7750, 较上日下降 0 元/吨, 溢价 0 元/吨成交, 成交率 0%。</p> <p>点评: 线性期货延续低开下探, 部分石化下调出厂价, 市场气氛偏空, 商家部分跟跌出货。终端接货积极性不高, 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 逢回调抛空。</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, 行情可能仍将以弱势震荡为主。操作上, PP1909 逢回调抛空。</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</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>

	仍处于高位。	
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>美国海关公布 2019 年 5 月美国纸浆出口中国情况,其中:针叶浆 10.74 万吨;阔叶浆 2.35 万吨;本色浆 0.68 万吨。</p> <p>点评: 刚需为主,反弹有限。</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,推涨动能开始消散。而从基本面情况来看,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

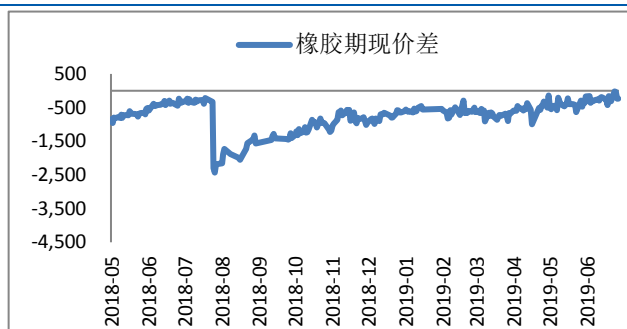
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



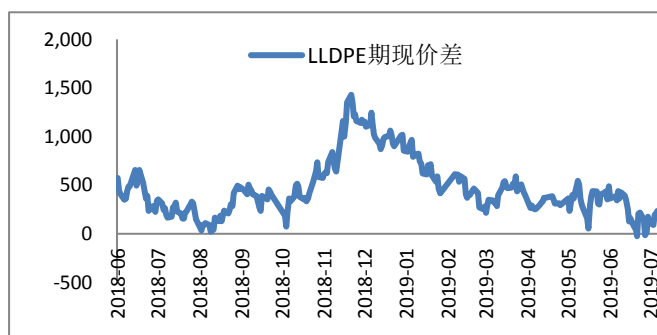
资料来源：wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



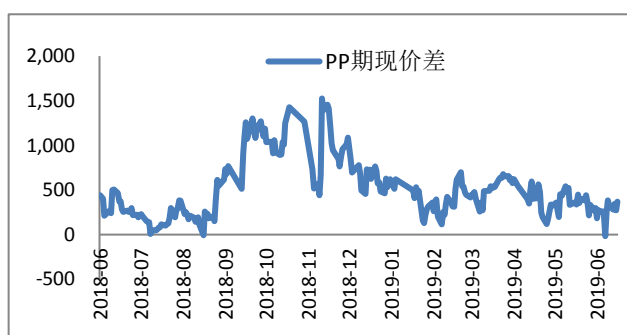
资料来源：wind 南华研究

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