



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19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.....	10
南华期货分支机构.....	11
免责声明.....	13

1. 商品综合

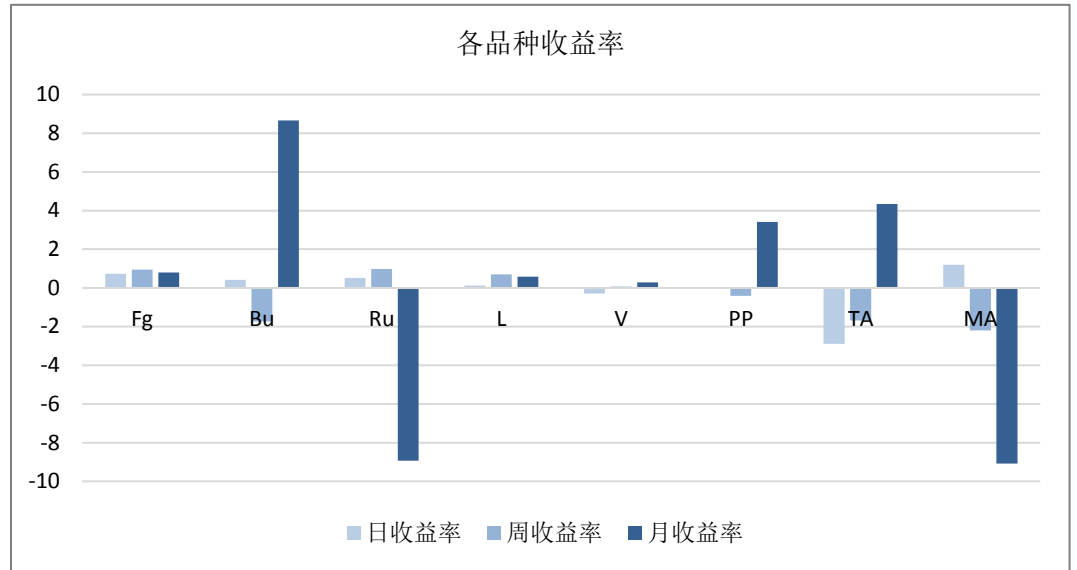
1.1 价格变动表

		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	1484	0.71	1.05	0.44
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	原油	Brent 原油期货	61.93	-2.72	-6.90	0.18
		WTI 原油期货	55.3	-2.61	-8.14	2.86
	塑料	塑料指数	7734	0.13	0.46	-0.02
		齐鲁石化 7042	7800	0.00	-3.11	1.30
	PTA	PTA 指数	5538	-2.56	-2.16	0.85
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	橡胶	橡胶指数	11037	0.62	1.55	-7.86
		云南国营全乳胶（上海）	10550	2.93	1.93	-7.86
	PP	PP 指数	8390	-0.23	-0.77	1.97
		镇海炼化 T30S	8900	-1.11	-1.11	7.23
	甲醇	甲醇指数	2208	1.22	-2.06	-8.38
		华东地区	2180.00	0.46	-2.90	-8.31
	PVC	PVC 指数	6753	-0.30	-0.12	0.05
		华东地区	6800	0.00	-1.23	0.22

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

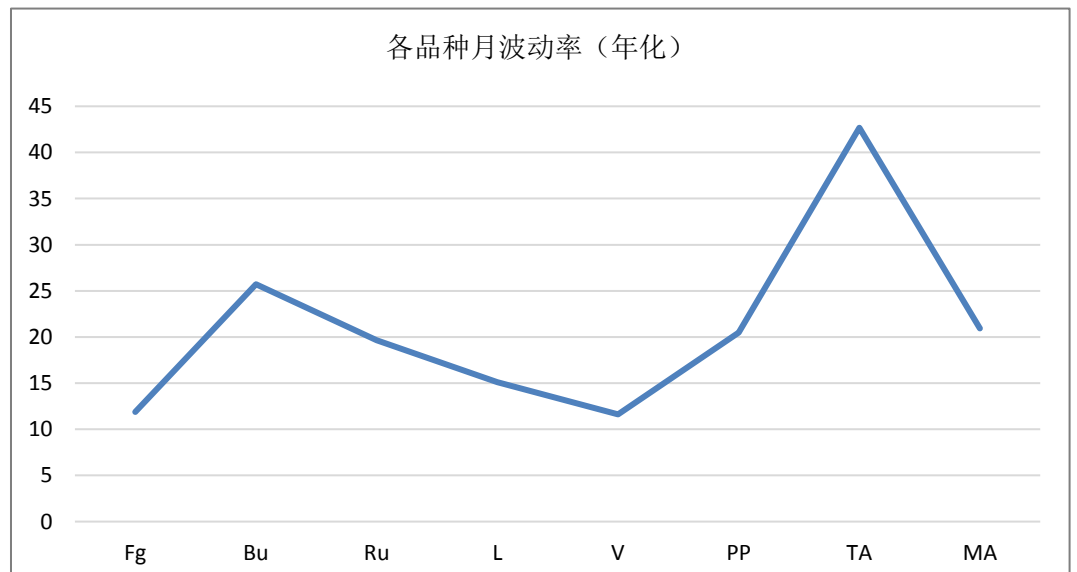
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

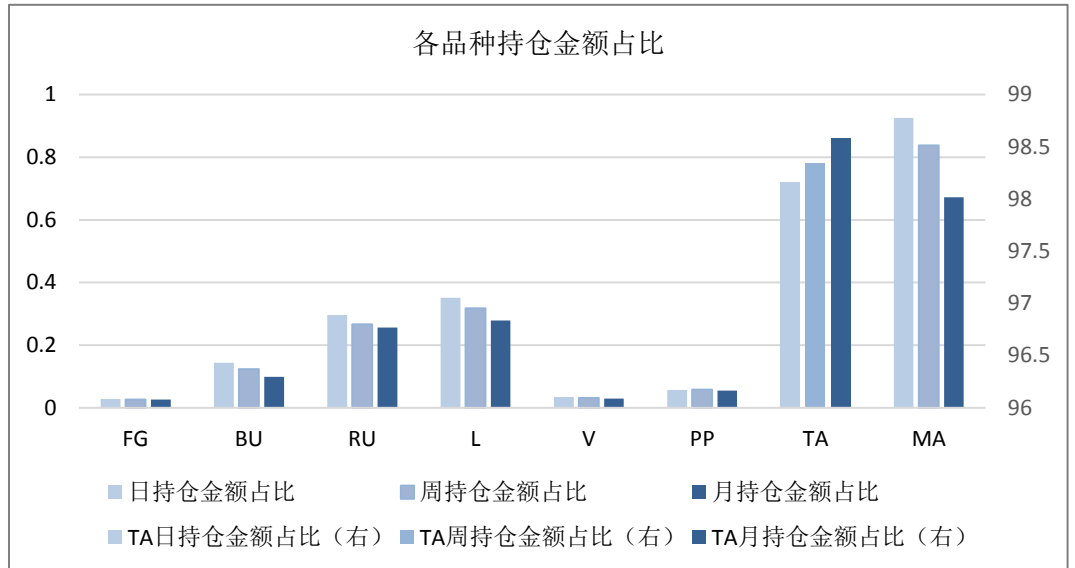
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

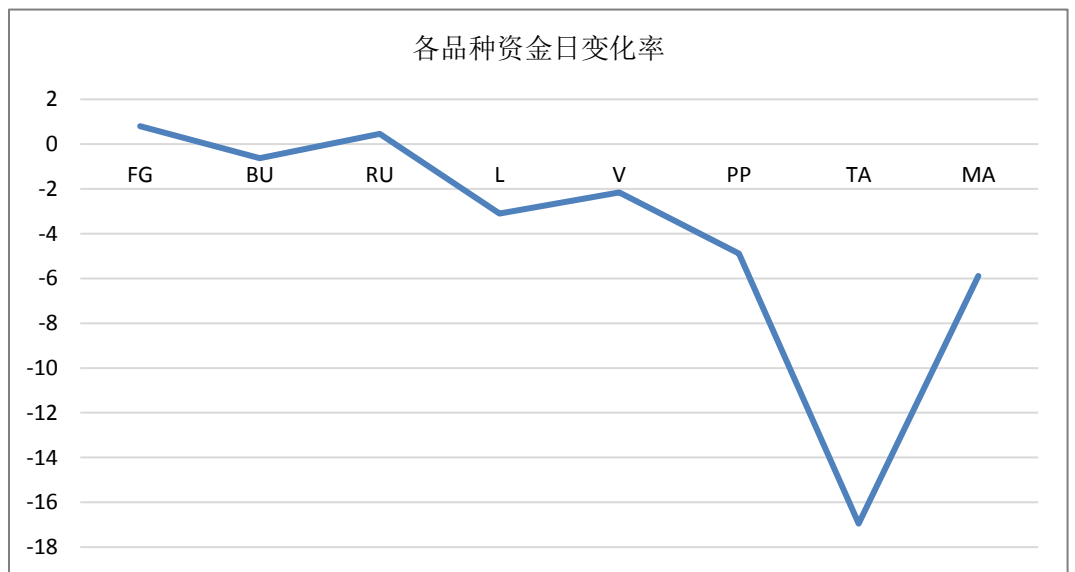
1.3 商品资金流变化率

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 较原油和沥青继续维持相对强势, 日间小幅上涨 3 元/吨至 2952 元/吨, 涨幅 0.1%, 夜盘一度受原油下跌拖累, 日间走出强势反弹, 在均线位置附近得到支撑。燃料油 9-1 价差继续上涨 37 元/吨至 593 元/吨。燃料油原油裂解价差继续走强, 与 (SC1908) 比价持续反弹创出新高 (6.93)。新加坡普氏折合国内现货盘面小幅上涨至 3145 元/吨。新加坡与鹿特丹燃料油 Bunker 价格继续维持 70 美元/吨以上高位。新加坡当地近月基差继续回落至 24 美元/吨。本周 ARA 地区燃料油库存为 112.9 万吨, 增加 9%, 但是欧洲鹿特丹燃料油的月差结构依旧保持比较大 backwardation 结构。库存增加可能是因为这段时间并没有什么船从该地区出口出去, 但是由于新加坡走强, 套利窗口已经打开, 有一船 Clearlake 的 13 万吨 Suezmax 据传有离开 Rotterdam 驶离前往新加坡。俄罗斯 M100 燃料油供应依旧相对紧缺。最近新加坡市场的需求状况并没有发生太大的改变, 但后期高硫燃料油的供应预计在半个月之后逐步缓解。</p>	<p>燃料油近月合约、正套价差、裂解价差持续回暖, 裂解价差方面, 燃料油 09 合约对原油 08 合约比价继续创历史新高。在前期新加坡当地贸易商大幅提价降温后, 最近燃料油市场又恢复到温和紧张状态。短期新加坡供应紧张的格局并没有发生改变。6 月的消费数据显示需求端并没有发生很大的变化, 半个月高硫船燃油市场的紧张供需关系不会发生改变 (最近欧洲有部分东西套利船只开始驶向新加坡)。前几天日评中提到的 FU9-1 正套 450 元/吨再次介入的组合继续持有, 前期提示做多裂解价差的方向头寸一周内继续持有, 逢高减仓。另外需要注意的是近期原油在前期低位有技术性支撑, 而同时燃料油 9 月合约在 20 日均线附近亦受到较强支撑, 表现出一定的价格韧性, 在原油低位企稳的情况下, 逢低介入燃料油 09 合约短线操作。</p>

	<p>沥青</p> <p>周五 BU1909 上涨 26 元/吨至 3418 元/吨，涨幅 0.77%，BU1912 上涨 2 元/吨至 3290 元/吨，基本与昨日持平。BU09 合约盘中一度打出 3618 元/吨的错单。BU9-12 价差如期继续大幅上涨至 128 元/吨。沥青 1909 与原油 1908 比价也强势创出近期新高（8.02）。现货市场方面，旺季需求到来的预期推动市场交易氛围回暖，长三角和山东地区现货分别提价 15 和 10。百川资讯显示，国内区域炼厂沥青库存继续下降至 45%，周环比下跌 5 个百分点，为连续第三周下降，本周沥青社会库存也下降至 57%，周环比下跌 2 个百分点。</p>	<p>沥青近期进入去库周期已成定局，库存连续三周下降。现货方面各地区成交也逐步回暖。原油近期的下跌已经到了前期支撑位附近，如果原油在目前位置企稳，沥青单边的偏多行情逐渐明朗。BU9-12 正套价差，裂解价差继续走强，符合之前日报的预期。后期 9-12 正套头寸，裂解价差多头头寸继续持有，单边多单均线附近轻仓介入。而近期沥青加工利润的改善（原油的下跌），开工率的提升，在后期亦需要持续关注。</p>
	<p>橡胶</p> <p>据外媒报道，6 月，因汽车生产产量增长强劲，美国制造业产出增长超过预期，汽车及零部件产量增长 2.9%；除汽车制造业外，制造业产值继上月稳步不前后上升了 0.2%。</p> <p>点评：虽然全球经济放缓预期仍在，美国目前的汽车行业仍保持在平稳的水平，暂时需求不会出现大幅下滑。</p>	<p>日间沪胶下底后再次反弹，空头移仓明显，全日持仓减少超过 1 万手，成交量回升。09 合约收于 10660，9-1 价差目前仍在-920，移仓尚未结束。</p> <p>宏观方面，A 股弱势下行，原油回调后略有企稳，能化整体表现一般。近期贸易形势不确定性风险仍在。泰国方面，原材料价格略有企稳，胶水价格回升 0.1 泰铢至 45.1 泰铢/千克，支撑力度有待观察。全乳胶进一步贴水混合胶后接货意愿回升，目前的价差套利盘也有一定的移仓意愿对沪胶形成了短期的支撑。但随着后期船货到港量增加，混合胶价格有可能松动。整体基本面仍维持弱势预期，操作上，近几日仍观望为主，等待反弹压力位再度做空的机会，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>华东内贸PTA现货一口价报盘6750元/吨自提,基差报盘参考405-420元/吨自提,递盘参考400元/吨自提附近,商谈参考6400-6450元/吨自提,日内买盘交投清淡,现货加工费2000。河南洛化4月20日停车检修的32.5万吨PTA装置原定今日重启,现小幅推迟至本周末重启。</p> <p>点评:多头资金流入推涨期价,反弹驱动力有限。</p>	<p>目前现货成交气氛偏淡,市场商谈较为谨慎,成交基差近期也在逐步走弱,后市现货价格还是以稳中下滑为主。下游方面,聚酯工厂产销在短暂回升后重回清淡,在终端需求依旧疲软难有明显起色的情况下,聚酯环节仍有累库担忧,减产动作有扩大趋势。总体PTA基本面偏空,但短线资金介入推涨盘面,市场仍存一定看涨积极性,预计后续反弹驱动力有限。</p>
乙二醇	<p>内盘震荡偏上,现货报4380元/吨附近,递盘4370元/吨附近,7月下报4375元/吨,8月下报4370元/吨上下;外盘市场重心略有提升,近期船货报盘在535美元/吨略偏上,递盘在530美元/吨附近;远月升水3美金左右。</p> <p>点评:受港口库存下滑影响,今日MEG行情继续震荡反弹。</p>	<p>本周港口到货量偏少,华东主港库存减少8.2万吨至110.6万吨,在现货交割补空需求支撑以及去库预期下,现货市场表现较为强势。但随着南亚等装置重启后恢复合约供应,下旬开始进口量预计回升,整体去库力度逐步放缓,8月或重回累库通道,中长期市场预期仍然偏谨慎。短期空单平仓推动行情上涨,预计反弹持续性一般,上方压力4350-4400,下方支撑4250</p>
L	<p>神华PE竞拍结果,线性成交率100%,以通达源库为例,起拍价7600,较上日下降0元/吨,溢价40-50元/吨成交,成交率100%。</p> <p>点评:部分石化继续降价,终端需求改观不大,询盘一般,加上期货小幅整理,买卖双方随行就市为主,实盘表现平平。</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,不过考虑到L-PP价差情况,L短期或有资金面修复需求。操作上,L1909关注7600至7700附近支撑情况。</p>

<p>PP</p>	<p>最新石化库存 77.5 万吨。截止 7 月 17 日,PP 国内社会库存较上周增加 7.05%,其中华北地区增加 1.38%,华东地区增加 7.57%,华南地区增加 11.29%,其它地区增加 8.62%。</p> <p>点评:本周石化正常开单,周一期货大涨,贸易商积极拿货,下游刚需补库,成交改善,但随后成交逐渐转弱,贸易商出货艰难,社会库存略有积累。</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 关注 8500 附近支撑情况。</p>
<p>甲醇</p>	<p>内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计 59.02 万吨,较上周增加 2.29 万吨,增幅 4.04%。华东、华南港口合计 89.55 万吨,增加 5.28 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>	<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>PVC</p>	<p>氯碱:今日国内液碱市场盘整为主,出货情况较为温和。氯碱企业液碱价格暂无明显调整,多稳价积极出货为主。</p> <p>市场: 期货小幅下行,现货气氛一般,今日国内 PVC 市场局部价格松动,但下游需求较为平淡,询盘及采购积极性一般,低价有部分成交,整体交投不温不火。</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。近期化工板块走势分化较为严重,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>
<p>纸浆</p>	<p>7 月 18 日 Canfor 官网发布公告,计划继续缩减不列颠哥伦比亚省内两家锯木厂的产能,其 Mackenzie 锯木厂无限期削减产量, Isle Pierre 锯木厂两班制减</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, 6 月库存继续上涨,</p>

	<p>少为一班制。Mackenzie 的无限期缩减立即生效，受木纤维成本高，木材市场持续低迷以及经营条件恶劣影响，锯木厂成本压力大。Isle Pierre 锯木厂 2019 年 9 月 20 日起从两班制永久减少至一班。主要原因是山地松甲虫流行导致木材供应不足以及年度允许砍伐量减少。综合前期锯木厂减产计划，Canfor 木材年产量共削减 4 亿板英尺。</p> <p>点评： 区间整理。</p>	<p>仍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。</p>
--	---	--

3. 套利跟踪

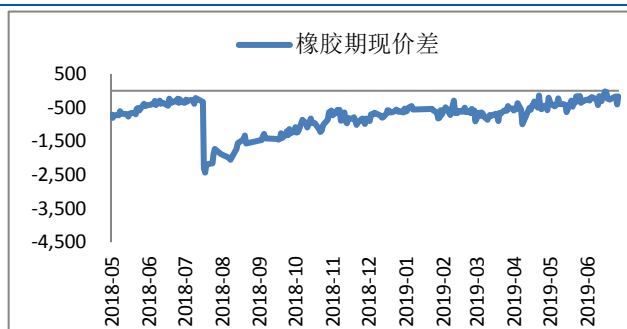
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



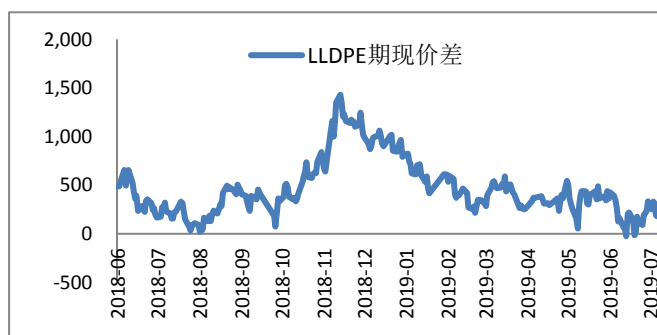
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



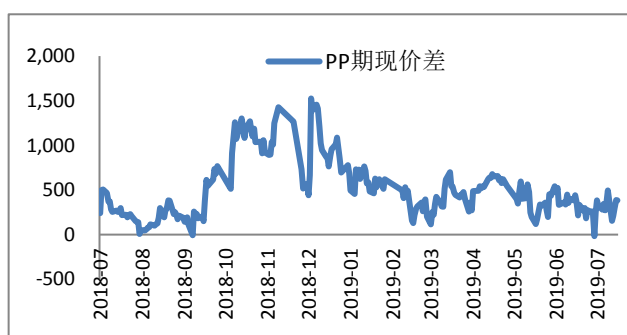
资料来源: wind 南华研究

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