



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

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

戴高策

daiqaoce@nawaa.com

0571-87839265

戴一帆

daiyifan@nawaa.com

0571-89727505

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

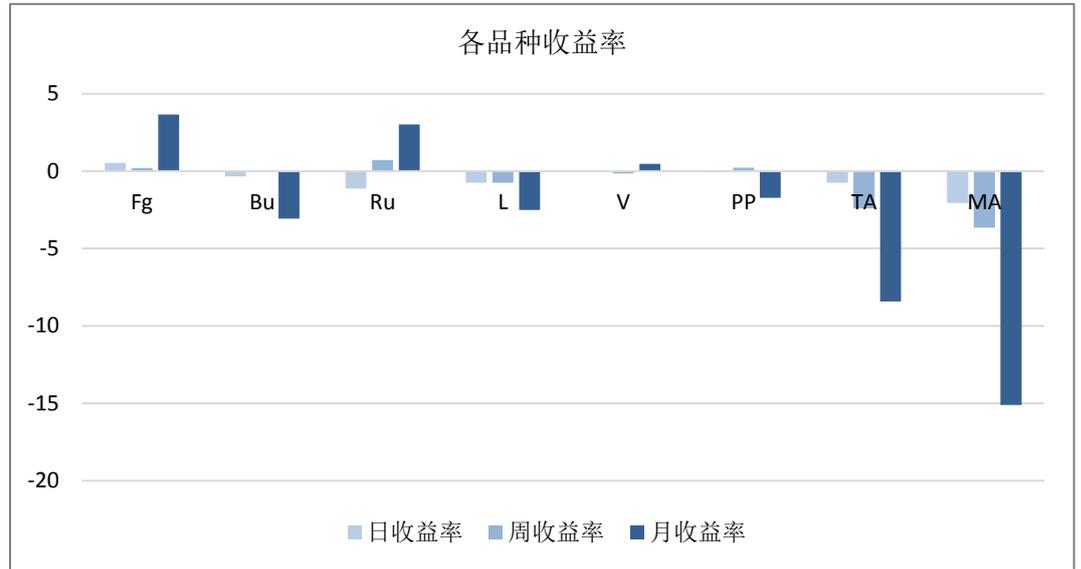
1.1 价格变动表

		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	1486	0.45	0.00	3.05
		沙河安全	1603	0.00	0.00	4.77
	原油	Brent 原油期价	62.29	0.89	3.42	6.81
		WTI 原油期价	57.15	1.42	5.48	8.67
	塑料	塑料指数	7178	-0.65	-0.65	-2.45
		齐鲁石化 7042	7400	0.00	0.00	-0.67
	PTA	PTA 指数	4736	-0.71	-2.12	-7.89
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	橡胶	橡胶指数	12041	-1.03	0.86	3.37
		云南国营全乳胶（上海）	11350	-1.30	2.71	5.09
	PP	PP 指数	7878	-0.08	0.08	-2.04
		镇海炼化 T30S	8650	0.00	0.00	-2.26
	甲醇	甲醇指数	2022	-1.97	-3.35	-14.03
		华东地区	2050.00	0.00	-0.24	-10.97
	PVC	PVC 指数	6374	0.01	-0.06	-0.38
		华东地区	6725	0.37	0.90	0.90

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

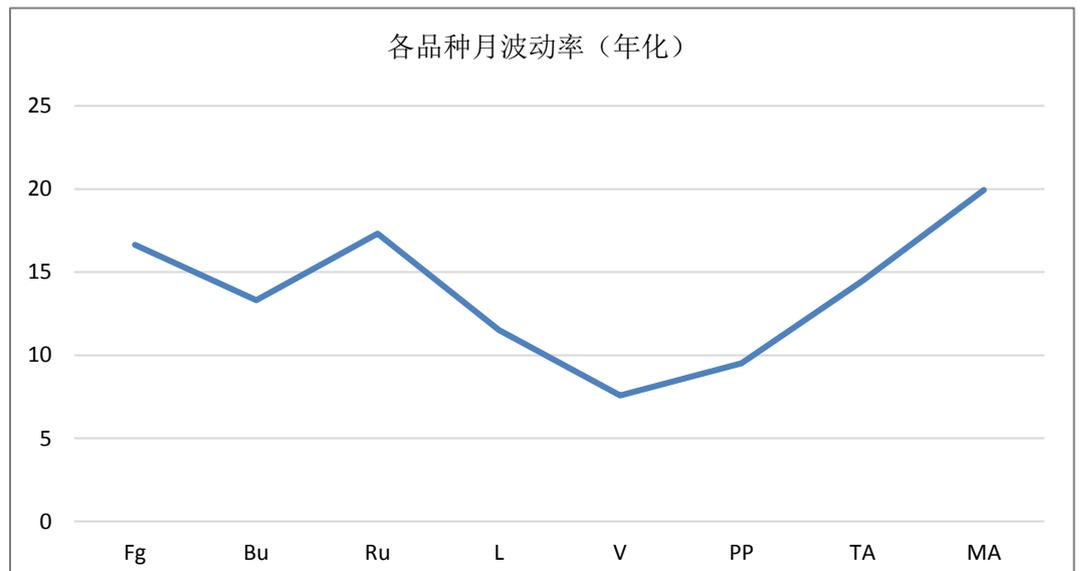
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

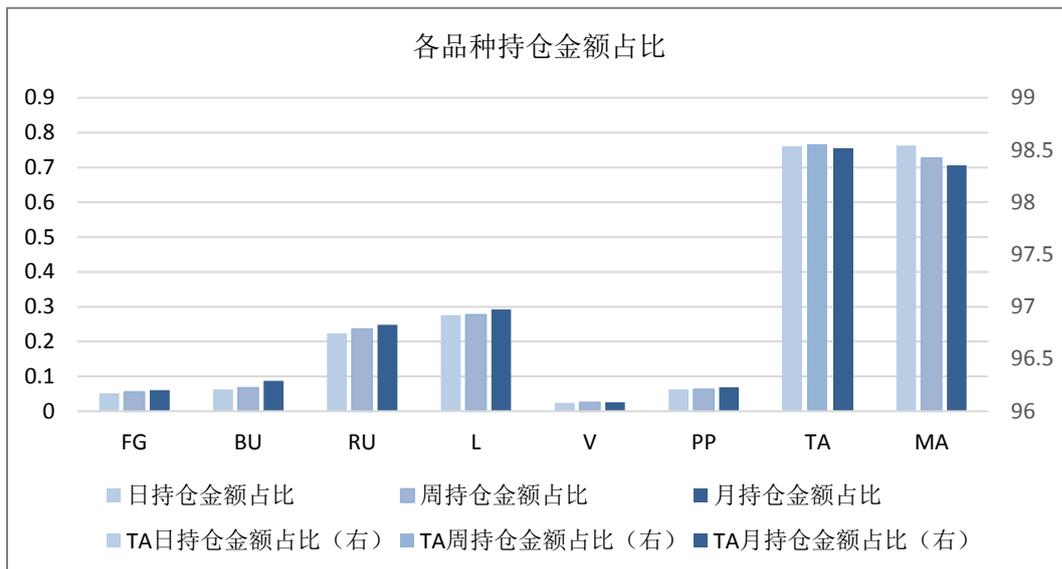
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

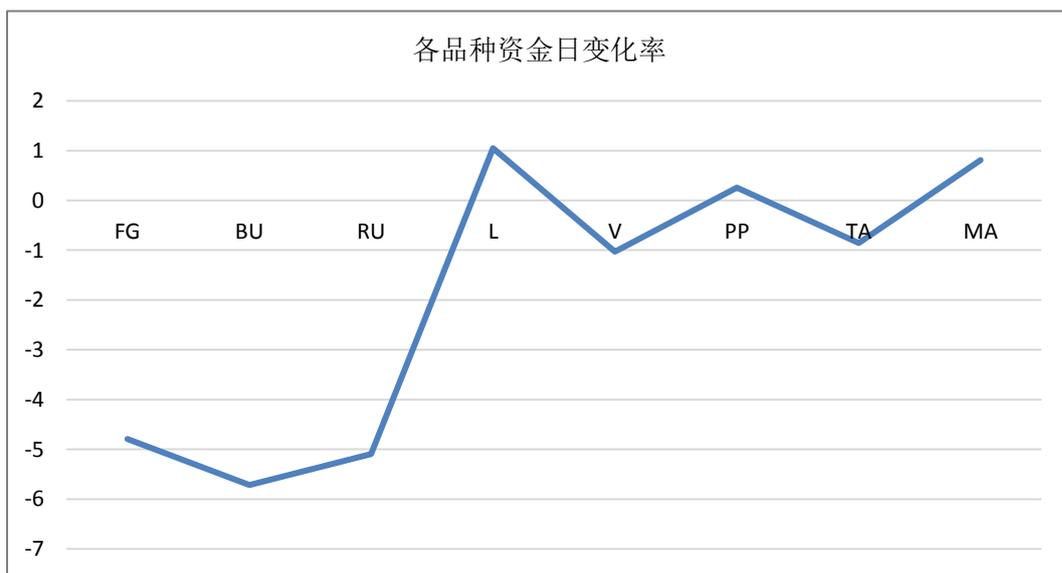
1.3 商品资金流变化率

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>周五原油继续调整，能化系商品悉数调整。燃料油连续四天下挫，FU1-5 价差继续大幅下跌至-47 元/吨。FU2001 较周四下午收盘价下跌 40 元/吨至 2016 元/吨，FU2005 较周四下午收盘价下跌 7 元/吨至 2063 元/吨。FU1-5 价差继续大幅下跌至-47 元/吨。新加坡 12 月燃料油掉期价格企稳在 237.5 美元/吨。本周公布新加坡地区燃料油库存下降 94.8 万桶至 2089.9 万桶。盘面 FU2001 的大跌，显示目前高硫船燃年前供需紧张的格局可能不会再现，当前不断去库的高硫库存依旧超出未来市场需求。</p>	<p>FU2001 的连续 4 天大跌，预示高硫船燃年前供需紧张的格局可能不会再现，当前不断去库的高硫库存依旧超出未来市场需求。贸易商手中的高硫船燃库存在面临高硫需求大幅下跌的背景下显得愈发烫手。但是我们关注到新加坡当地的高硫船燃 12 月掉期价格近期相对企稳。预计今天 MOPS 价格不会暴跌，但在临近 2020 的时间点上，FU2001 的波动将会非常巨大，贸易商难以把握库存节奏，对于 FU2005，我们逢低做多的思路依旧不变。</p>
	沥青	<p>周五原油继续调整，沥青相对强势。今日 1912 合约收盘较周四下跌 10 元/吨至 2974 元/吨，BU2006 较周四收盘价持上涨 4 元/吨至 2922 元/吨，BU12-6 价差下跌至 52 元/吨。沥青炼厂库存本周去库 1 万吨至 67.85 万吨，环比去库 1.45%。近几周的累库暂停。绝对库存数量低于去年。而社库方面，全国主流产区库存率均有所上涨，江苏库存率连续三周上涨，全国总库存率上涨至 39%。本周百川公布沥青产量数据大幅调整，总体 10 月沥青产量（267.484 万吨）高于预期，环比增加 0.26%，且高于去年同期 3.99%，但最近一周沥青产量已经低于去年同期。目前沥青产量处于历史同期高位</p>	<p>本周百川公布沥青产量数据大幅调整，上周提示的产量反季节性大幅增长情况大幅修正，10 月沥青产量（267.484 万吨）高于预期，环比增加 0.26%，且高于去年同期 3.99%，但最近一周沥青产量已经低于去年同期。但现货端成交情况依旧清淡，贸易商反映走货一般，对冬储态度也不是非常积极。我们可以预见未来沥青价格将继续承压。沥青近月 BU1912 向上阻力变大，预计持续受制 3000 元/吨位置压制，预计 11 月最终收敛在 2950~3000 元/吨区间。对于 BU2006 合约来说，从需求端看我们认为依旧亮点缺乏，一方面是因为十三五规划末年工程余量已经不大，另一方面资金问题依旧持续压制 BU2006 同样上方看 3000 元/吨附近压力。裂解价差预计未来会重新走弱。未来沥青近月合约交易机会已经不大，近月 1912 合约在 2950~3000 元/吨之间区间操作，BU2006 逢高做空思路不变。</p>

	<p>(和 2017 年持平)，但需求端已经不及 2017 年，导致目前现货价格承压显著。沥青加工利润短期难有改善。</p>	
橡胶	<p>据北京 11 月 8 日消息,海关总署周五发布数据显示,中国 10 月天然及合成橡胶(包括胶乳)进口量为 50 万吨,较上月的 54.6 万吨下降 8.4%。中国 1-10 月天然及合成橡胶(包括胶乳)进口总量为 521.3 万吨。</p> <p>点评: 现货贸易商重新建立渠道需要时间,进口影响较大,套利需求的下降也是今年整体进口量下滑的其中一个原因。</p>	<p>日间天胶大幅回撤,仅尾盘略有企稳, RU2001 收于 11970, NR2002 收于 10165, 放量下跌, RU 主力减仓超过 1 万 3 千手, 跨品种价差大幅收窄至 1805, 前期多头离场明显。</p> <p>宏观方面, A 股高开低走, 关于签署协议逐步减少关税美方尚未表态, 原油库存压力较大, 今日明显回调, 能化整体承压下行。泰国方面, 原料价格继续小幅回升, 胶水价格回升至 38.3 泰铢/千克, 杯胶价格回升至 32.5 泰铢/千克, 近期出口利润尚可, 加工意愿较好收胶较为积极。印尼干旱的炒作告一段落, 棕榈油也大幅回调。需警惕台风“娜塔莉”向西移动后给产区带来新的短期影响。需求端在环保等要求下预期偏弱。整体基本面维持旺季增压的状态, 操作上, 短期维持轻仓高位试空的态度, 关注 11800 附近支撑, 长线多头等待调整结束后的机会。NR2002 价差收窄后暂无明显机会。期权方面, 仍可以尝试卖出下方虚值看跌期权。</p>
PTA	<p>华东内贸 PTA 基差商谈参考 2001 升水 10-15 自提, 基差小幅回落, 商谈 4740-4780 自提, 买盘以工厂及贸易商为主, 交投稍显清淡, 现货加工费 590。</p> <p>点评: 隔夜中美贸易问题传出利好, 市场情绪有所恢复, PTA 走势偏暖, 午后随化工品弱势下行。</p>	<p>隔夜中美贸易问题传出利好, 市场情绪有所恢复, PTA 走势偏暖, 午后随化工品弱势下行。供应面, 前期检修装置的陆续重启并恢复正常, 供应偏紧格局逐步缓和, 受此影响下 PTA 将重新进入累库阶段。短期 PTA 延续弱势, 但加工费处于偏低水平, 成本支撑逻辑依然存在, 限制了进一步下滑空间, 上方初步压力 4780。</p>
乙二醇	<p>内盘震荡, 现货报 4505 元/吨附近, 递盘在 4495 元/吨, 11 月下货 4500 元/吨附近, 12 月下 4460 元/吨附近; 外盘市场偏弱震</p>	<p>本周华东主港 MEG 港口库存约 56.5 万吨, 环比上期减少 2.5 万吨, 本月上旬到货量偏少, 港口库存整体呈现小幅下滑趋势。短期乙二醇基本面变动不大, 整体供需维持宽平</p>

	<p>荡,近期船货报盘在 540 美元/吨附近,递盘在 535 美元/吨略偏内,12 月小贴水 2 美元左右。</p> <p>点评: 今日乙二醇盘面小幅反弹后快速回落,现货市场走势僵持,短期延续空头趋势为主。</p>	<p>衡状态,但新产能释放临近,偏空预期对盘面压制较大,短期延续空头趋势为主,上方压力 4480,关注荣信等新装置投产进度。</p>
L	<p>神华 PE 竞拍结果,线性成交率 84.8%,通达源库停拍。</p> <p>点评: 线性期货高开下行,部分石化下调出厂价,场内交投气氛偏清淡,贸易商让利报盘出货,终端接货意向欠佳,现货市场走量一般。</p>	<p>LL 进口方面,近期进口成本随汇率降低,进口窗口打开,且根据前期进口窗口打开节奏,预计 11 月上旬将有部分进口货源集中到港;国产方面,增量部分新增装置开始稳定运行,存量部分检修损失量继续环比减少,上游石化开工整体维持上升。综合看,供应端压力仍在,但在进口端压力还未显现之前,短期新增压力有限。需求端,下游开工稳定,棚膜需求仍处于旺季,大厂多已满负荷生产,开工维持在 6-9 成,小厂生产略差,开工仅在 4-5 成;地膜需求延续前期,仍处淡季,开工微提至 1-3 成-,农膜行业整体维持较高开工在 69%,其余行业开工稳定,主流开工在 51%-58%。目前需求整体不错,加上进口压力还未显现,对国产端石化开工上升有一定抵消,行情短期大幅下行动能不足,不过后期随着上游国产开工逐步提升,进口端压力开始显现,而下游棚膜旺季逐步转淡,市场压力仍将逐步积累。操作上,L01 合约短期继续关注 7150 至 7200 附近支撑情况,以反弹短空操作为主,切勿追空,上方关注 7300 附近压制。</p>
PP	<p>最新石化库存 66.5 万吨。截止 11 月 1 日,PP 国内贸易商库存较上周环比下降 0.28%,港口库存较上周持平。</p> <p>点评: 贸易商积极出货为主,库存降低。进口货源库存低位,现货及近月货源多销售完毕,部分华北港口基本无现货库存。</p>	<p>PP 供应端国产增量部分,新投产装置运行基本稳定,存量部分,上周因意外停车检修装置增多,检修损失量增加,但本周检修装置将明显减少,后期检修装置将陆续恢复,总体看,供应端持续增加预期正在逐步兑现。需求端下游 BOPP 企业开工上升 3 个百分点,其他维持平稳为主。国庆节之后 BOPP 装置部分停车检修,截至 10 月底基本恢复至正常水平。整体下游需求虽亮点不多,但刚需仍在,整体需求尚可,供需博弈下的库存表现虽上游库存降库放缓,但相较往年压力一般,配合盘面深贴水格局,可能仍会阶段性支撑价格,但在供应逐步增加的背景之</p>

		下，市场压力正在逐步增大。操作上，PP01 合约短期继续关注 7800 附近支撑情况，以反弹短空操作为主，切勿追空，上方关注 8050 附近压制。
尿素	<p>今日尿素期货价格大幅下跌，主力合约 UR2001 收盘价为 1643 元/吨（-33，-1.97%），日内最低价曾下探至 1638 元/吨，持仓量为 12.5 万手，日增仓 7516 手；远月合约 UR2005 收盘价为 1732 元/吨（-25，-1.42%）。现货市场方面，今日尿素现货行情僵持维稳为主，整体交投较为谨慎。印度新一轮印标发布，将在 11 月 14 日开标，11 月 21 日截标，船期 12 月 19 日，预计采购量为 100-150 万吨，目前价格暂不确定。</p> <p>点评：需求疲弱，不确定因素较多，短期偏弱震荡。</p>	<p>印度发布招标，但价格不确定，但预计量价对国内支撑有限，且目前国内整体需求仍显疲弱，因此预计在印标价格和出口量落地前尿素期货偏弱震荡为主。若印标价格较好及环保、冬储政策有利好，尿素价格或反弹，但上方压力较大，关注 1730 压力位。中长期来看，预计气头限产不及往年，印标预计支撑也有限，在需求疲弱的情况下，中长期建议以偏空思路对待，逢高沽空为主。</p>
甲醇	<p>今日甲醇继续下行，供给端，开工率大幅提升至 70.62%。继续小幅增加 0.09%。进入 11 月之后，北方地区因空气质量所引发的环保限产概率增大，传统终端下游需求支撑力度不强，新兴下游方面又面临个别装置检修以及乙烯价格低位导致的外采积极性受限。港口库存近五年历史同期高位，港口库存去库预期完全落空，本周小幅去库，总计 128.72 万吨，环比减少 3.2%。其中华东港口库存 116.87 万吨，环比减少 3.39 万吨；华南港口 11.85 万吨，环比减少 0.87 万吨。从中期角度而言，甲醇想要去库存比较困难，需求看不到提升的空间，供应也看不到收缩的希望，因此高库存对价格压制很难消除。</p>	<p>关注 2000 支撑。</p>

	<p>PVC</p> <p>PVC 本周目前仍持续维持高速去库，开始进入低库存状态。近期，PVC 上游供给逐步恢复，下游缓缓走弱，两者边际增减缓慢，短期仍将维持去库，等待库存拐点的来临。商务部宣布自 2019 年 9 月 29 日起，对原产于美国、韩国、日本和台湾地区的进口聚氯乙烯不再征收反倾销税，但是前期反弹已经基本修正前期的超跌情绪。</p>	<p>建议前期多单 6500 附近部分止盈。</p>
	<p>苯乙烯</p> <p>苯乙烯今日继续下行，主力收盘于 7087。纯苯月末逼仓基本结束后价格再度回归弱势，华东中石化报价下行至 5200。12 月下纸货乙烯 cfr 东北亚报价 650 美元。本周苯乙烯库存 11.6 万吨，较上周 12.25 万吨减少 0.65 但是本周预报到港货源不多，且国内检修相对集中，双十一前 ABS 开工已经拉满，11 月上半月预计将会是四季度需求最好的一段时间，后续预计逐步转弱。</p>	<p>目前盘面价格已经突破成本且接近 7000 大关，关注 7000 支撑情况，建议开始考虑空单止盈。</p>
	<p>纸浆</p> <p>智利海关公布 2019 年 10 月智利纸浆出口中国情况，其中：针叶浆 12.13 万吨，阔叶浆 7.33 万吨，本色浆 2.04 万吨。</p> <p>点评： 区间运行。</p>	<p>国内纸浆库存小幅增加，主要是由于进口量增加但下游旺季需求一般。11 月木浆到港量会有所减少，但由于目前下游纸浆消耗有限，因此预计后期纸浆库存仍将维持高位。再加上针阔叶价差持续走阔，阔叶浆拖累针叶浆走势，预计浆价大幅反弹可能性不大。而下游目前处于低库存和高毛利的状态，对浆价底部有一定的支撑。整体来看，短期纸浆仍将维持偏弱震荡的走势，从长周期来看，4500 元/吨是针叶浆的历史底部，若跌破 4500 元/吨，可逢低买入。</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



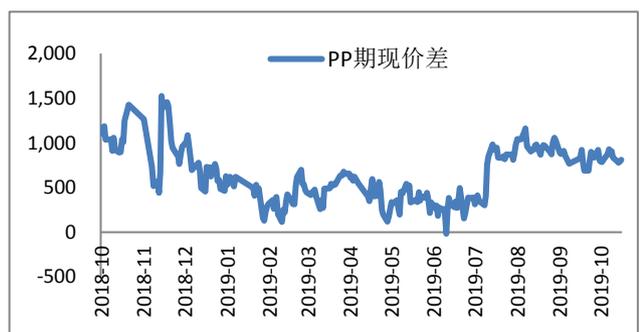
资料来源: wind 南华研究

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

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

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

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 803、804 单元
电话：021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 777 号 1701、1702、1703、1708、1709 室
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 801 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏州大道西路 205 号尼盛广场 1 幢 1202 室
电话：0512-87660825

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

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 1 幢景峰国际 24 层 03 室
电话：0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

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

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦 905-906 室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话：0574-87274729

济南分公司

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话：0531-80998121

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

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

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：0551-62586688

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5 层 503 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼 1405 室 (第 14 层)
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话：0451-58896635

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话：010-63161286

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

大连营业部

辽宁省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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798978

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 002 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896607

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话：0755-82777909

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：0755-82777909

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

股票简称：南华期货 股票代码：603093