



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所

戴高策

daigaoce@nawaa.com

0571-87839265

投资咨询证: Z0015286

戴一帆

daiyifan@nawaa.com

0571-89727505

投资咨询证: Z0015428

章正泽

zhangzhengze@nawaa.com

0571-87839255

投资咨询证: Z0014453

王清清

wangqingqing@nawaa.com

0571-87839284

投资咨询证: Z0014823

助理分析师:

尹文侠

yinwenxia@nawaa.com

0571-87839265

目录

1. 商品综合.....	2
2. 品种点评与策略建议.....	3
3. 套利跟踪.....	7
免责声明.....	8

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	1656	0.78	-0.73	12.68
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	原油	Brent 原油期价	43.41	0.16	0.12	5.83
		WTI 原油期价	41.6	0.75	1.94	8.08
	塑料	塑料指数	7084	0.82	0.53	4.76
		齐鲁石化 7042	7250	0.00	-1.36	4.32
	PTA	PTA 指数	3647	0.67	0.97	-0.61
		CCFEI 价格指数	3500	0.29	0.43	-1.82
	橡胶	橡胶指数	11257	0.61	1.73	8.57
		云南国营全乳胶（上海）	10650	0.00	1.91	6.77
	PP	PP 指数	7578	1.63	2.33	3.42
		镇海炼化 T30S	8100	0.00	-2.41	1.25
	甲醇	甲醇指数	1776	-0.47	-1.57	0.63
		华东地区	1665.00	0.00	-0.30	4.55
	PVC	PVC 指数	6477	0.20	-1.17	5.39
		华东地区	6485	0.00	-1.89	3.59

注：价格为#N/A 表示今无交易或 Wind 数据库数据（17:00）还未更新完毕

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	原油	<p>7月28日上海原油创逾一周新低。疫情二次蔓延可能导致部分国家和地区采取二次封锁的措施，美国新一轮刺激计划难产。交易员将关注北京时间周三凌晨公布的API原油库存数据和周三晚间公布的EIA数据。据参与一份调查的五位分析师预估，上周油品库存料将下滑，原油库存料将持稳。周二（7月28日）上海原油价格下跌，主力合约SC2009，以291.9元/桶收盘，下跌1.15%，创逾一周新低。疫情二次蔓延可能导致部分国家和地区采取二次封锁的措施，美国新一轮刺激计划难产。在美国财长努钦提出刺激计划后，立即遭到民主党和部分共和党的反对。民主党表示，与今年5月众议院通过的该党提出的3万亿美元议案相比，该计划的规模过于有限。而一些参议院共和党议员则批评计划太过昂贵。</p>	<p>境外疫情有二次爆发的迹象，需求端仍需观察，OPEC8月后有放松减产限制的可能，短期偏调整，大涨难以维继，近日中美外交摩擦消息不断发出，交易上建议短期观望。</p>
	甲醇	<p>我们认为甲醇这轮持续了将近两年的下跌行情可能会在近几个月见底，从目前的情况来看再创新低的可能性已经非常小了，本轮反弹最大的驱动就是能化全面的好转与甲醇极低的估值，基本面看虽然略有改善，但动力并不算太强且不可持续。目前甲醇仍然维持一个比较巨大的contango格局，9-1价差已经打到200附近，但是01的价格以当下的情况来看似乎仍然略有高估，我们并不认为01合约会有太多实质性的好转，价差更多的是表现一种改善</p>	<p>近期的话甲醇利空比较集中，随着价格的反弹最近两周国内外甲醇装置有较多的恢复生产，而需求端起色仍然很小。MTO还有斯尔邦的意外停车。第二就是近期中美摩擦的事情，给宏观上带来了一定压力。总体来看我们仍然认为甲醇是化工中的空头配置。</p>

	<p>的预期，而这种预期似乎已经有点打的过头了，甲醇未来仍将维持着成本附近逐步清退产能的产业格局。</p>	
橡胶	<p>近日，隆众调研青岛保税区仓库预计8月份保税区库存仍维持小幅波动，区外库存可能出现大幅回升。</p> <p>点评：泰国、印尼等主要产区都处于产量快速回升的阶段，8月份下游需求一般恐进一步增加港口库存压力。</p>	<p>日间天胶冲高回落，午后下探后尾盘小幅反弹，主力合约收于10690，NR2009收于8730，9-1价差与-1200附近僵持，已有部分的移仓意愿，跨品种价差如已经高位止盈可适当观望。</p> <p>宏观方面，A股今日震荡反弹，原油小幅回升仍处于近期震荡区间内，市场等待美国刺激计划落地以及政治局会议召开，目前中美关系等宏观风险仍存，宏观维持中性。泰国方面，今日节假日休市，未有原料价格更新，近两日天气延续转好，仅南部小部分地区有强降水，产量回升预期保持。下游市场在进入8月后或有限电、检修等压力，海外疫情有所反复短期出口订单仍持缓慢恢复预期。基本面未有明显好转，警惕临近限仓多头移仓带来的区间变化。操作上，中长期预期偏弱，暂轻仓观望，仍可尝试高点试空及时止损止盈。NR合约前期套利策略止盈后暂维持观望，期权方面，未有趋势性突破，前期卖出看涨期权策略继续持有。</p>
PTA	<p>华东现货市场基差报盘参考2009贴水40-45元/吨自提，递盘参考贴水50元/吨自提，现货商谈参考区间3500-3525元/吨自提，8月货源商谈40-45元/吨自提，现货加工费570。河南洛化32.5万吨PTA装置昨起正式停车检修，暂定维持一个月左右；新凤鸣220万吨PTA新装置今日顺利完成中交，计划9月30日投产。</p> <p>点评：供应端存利好预期，今日PTA偏暖震荡，上方压制仍较为明显。</p>	<p>国际原油高位震荡，PX成本支撑一般，库存高位下供需矛盾犹存，加之亚洲8月ACP谈判即将开启，加重场内谨慎观望情绪，短期PX商谈僵持弱稳为主。供应端伴随着加工费的压缩，近期公布的装置检修计划增多，加之桐昆石化装置还未重启，后续供应面存阶段性收紧预期，而下游聚酯表现好于预期，对价格有一定支撑。目前供需面虽有改善，但幅度有限，后续仍有较多PTA新产能即将投产，市场做多信心较为不足，上方面临较强压制，上方初步压力3580-3600，进一步压力3640。TA9,1价差方面，反套性价比不高，可逢低离场，关注正套机会。</p>
乙二醇	<p>内盘震荡疲软，下周货报3655元/吨附近，递盘3650元/吨附近，8月下货报3725元/吨附近。外盘市场安静，近期船货报盘440美</p>	<p>本周华东主港地区MEG港口库存环比上期下降3.3万吨，近期港口拥挤依旧，7月27日至8月2日预计到货总量在21.4万吨附近，短期到港量减少港口压力略有缓和，但</p>

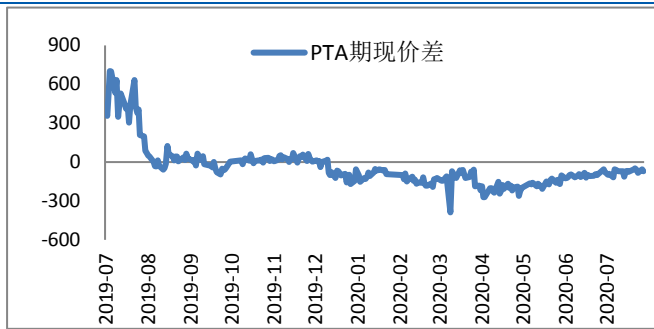
	<p>元/吨略偏内,递盘在 435 略偏上,实质性成交寥寥。</p> <p>点评: 短期乙二醇走势坚挺,但未来去库动力有限,高库存仍对盘面形成压制。</p>	<p>去库幅度较为有限。目前国内乙二醇整体开工负荷处于低位,意外停车或进入检修装置增多,加之新产能推迟投产时间,供应端利好提振下,叠加下游聚酯需求支撑尚可,市场心态较为乐观。短期乙二醇走势坚挺,但未来去库动力有限,高库存仍对盘面形成压制,随着反弹至高位,多空分歧将加大,周内谨防冲高回落,中期趋势维持偏空,上方压力 3750-3800,下方初步支撑 3640。</p>
燃料油	<p>今日燃料油偏弱运行,低硫燃料油主力合约 LU2101 收于 249 2 元/吨,下跌 11 元/吨。高硫燃料油主力合约 FU2009 下跌 11 元/吨至 1687 元/吨。新加坡低硫燃料油 11 月掉期收于 330.25 美元/吨,内外价差为 23 美元/吨。新加坡高硫燃料油 8 月掉期收于 25 1.75 美元/吨,9 月掉期收于 252 美元/吨,近月内外价差为-11.4 美元/吨。新加坡 IES 最新库存及进出口数据显示当地陆上燃料油库存在 7 月 22 日当周库存录得 2350.5 万桶,较上周大幅去库 260.5 万桶,去库幅度达到 10%,不过库存水平依然略高于 5 年平均水平。</p>	<p>燃料油目前随原油一起陷入了极低波动率的境地,而且目前国内高企的高硫燃料油仓单数量在一定程度上又限制了高硫燃料油向上的空间。而低硫燃料油新加坡的销售情况虽有好转,但低硫油的浮仓库存依然很高,消费难以看到大幅好转的迹象,而近期全球各地疫情形势再度紧张(航运指数近期大幅下调),今年下半年燃料油的消费形势或依然难以大幅好转。我们从新加坡燃料油 MOPS 贴水的情况也看到了国外的高硫油在本轮的反弹中要领先或者强于低硫油,而近期低高硫价差的再度走高,或让高硫的增长边际也开始变得不再极度悲观。我们暂时继续维持上周的观点,FU2101 中长线依然有做多机会,而国内的 LU2101 目前流动性和成交量依然远逊于 FU2101,且较新加坡依然有较程度的高估,做多 2101 合约的低高硫价差依然需要谨慎,LU2101 下方或依然有调整空间。</p>
L	<p>神华 PE 竞拍结果,线性成交率 63.16%,以通达源库为例,起拍价 7050,较上日上涨 0 元/吨,溢价 20-40/吨成交,成交率 100%。</p> <p>点评: 线性期货高开高位运行,个别石化调涨出厂价,提振业者交投信心,持货商试探小涨报盘出货,下游终端接货坚持刚需,现货市场成交有所改善。</p>	<p>LL 进口量处于偏高水平,美国货源集中到港,国产方面,国产端仍处于检修旺季,且此前预计的 8 月新增装置投产出现延迟,国产压力依旧不大,供应端短期受美国还原集中到港影响稍有上升,但整体压力有限。需求端,PE6 月进口数据公布,进口量远超预期,超过 180 万吨,不过库存并未出现累积,从侧面证明下游需求韧性仍在。综合看,8 月中上旬前供需矛盾不大。L09 短期在 7050 之上仍有上冲动能。</p>
PP	<p>神华 PP 竞拍结果,拉丝成交率 89%,以常州库为例,起拍价 7</p>	<p>PP 国产供应端仍旧处于检修旺季,原先预计 8 月投产的三套装置,其中中科与中化装</p>

	<p>580, 较上日上涨 80 元/吨, 溢价 150-160 元/吨成交, 成交 100%。</p> <p>点评: 溢价小幅拉大。</p>	<p>置预计推迟到 9 月, 配合进口货源到货量减少, 整体 8 月中上旬前供应压力一般。并且从 6 月公布的进口数据看到, 进口大幅超出预期, 但库存并无明显累库, 说明下游需求相较往年可能更为强劲。结合目前远期深度贴水格局, 进入交割月前, 盘面有向上修复贴水需求。但近期拉丝排产开始恢复, 且上方也将面临进口成本压制, 下游对高价货源或仍有抵触, 暂时看前期高点突破难度较大。PP09 短期高位震荡, 震荡区间 7550 至 7750。</p>
LPG	<p>沙特阿美公司 2020 年 8 月 CP 出台, 丙烷 365 美元/吨, 较上月涨 5 美元/吨; 丁烷 345 美元/吨, 较上月涨 5 美元/吨。丙烷折合到岸成本在 2795 元/吨左右, 丁烷 2640 元/吨左右。</p> <p>点评: 长线可做多。</p>	<p>随着国内炼厂装置停机检修, LPG 国内供应量有明显下滑, 国内主要地区库存有明显下滑。而下游 MTBE 装置各地区均存在不同程度的检修。而民用气因处于需求淡季, 需求较疲软。整体来看, LPG 在经历一波强势上涨后, 可能会有短暂的偃旗息鼓, 但长期仍具备上涨动能, 建议投资者逢低试多远月合约。</p>

3. 套利跟踪

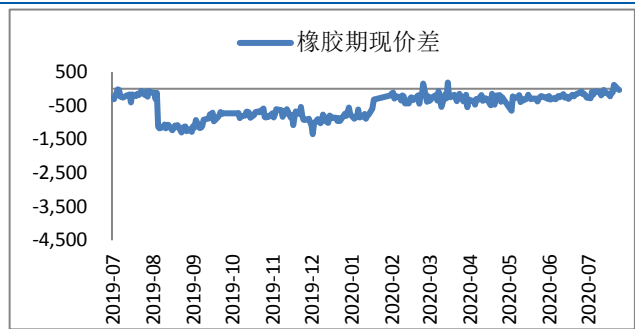
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



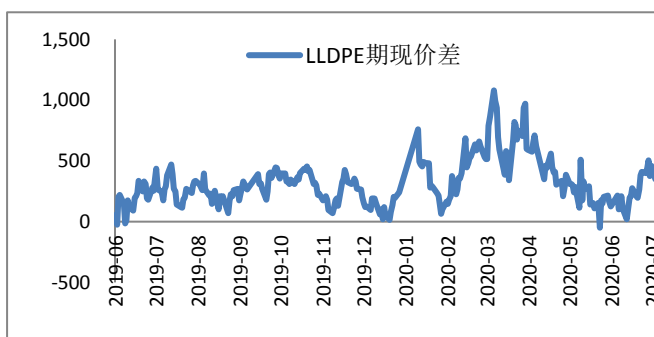
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



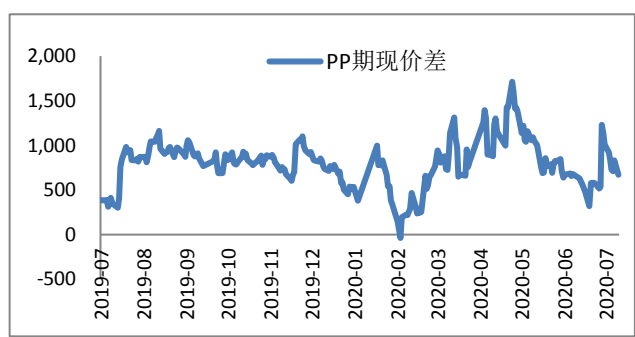
资料来源: wind 南华研究

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

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



南华期货营业网点