



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	1780	3.13	7.46	18.80
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	原油	Brent 原油期货	44.15	1.96	1.70	3.15
		WTI 原油期货	41.01	1.84	-1.42	1.91
	塑料	塑料指数	7160	1.47	1.07	-0.02
		齐鲁石化 7042	7200	0.00	0.70	0.70
	PTA	PTA 指数	3658	0.57	0.29	-2.14
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	橡胶	橡胶指数	11621	0.15	3.24	6.38
		云南国营全乳胶（上海）	10850	0.46	1.88	5.08
	PP	PP 指数	7665	1.44	1.15	-0.28
		镇海炼化 T30S	8250	0.00	1.85	3.13
	甲醇	甲醇指数	1749	0.26	-1.51	-4.78
		华东地区	1650.00	0.00	-0.90	0.92
	PVC	PVC 指数	6625	0.22	2.28	1.89
		华东地区	6700	0.53	3.32	2.68

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，以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>近日国际价格疲软，装置关停消息较多，上周消息新西兰梅塞尼斯甲醇装置停车，预计影响8月甲醇到港约6万吨，对价格有一定支撑，上周美国公布gdp数据后大宗商品普遍走弱，甲醇大幅下跌后收复1700大关，我们建议短期空单考虑离场，并等待机会移仓至MA2001合约。</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。甲醇在远月持续升水下仍将是化工板块中很好的空头配置。</p>	
橡胶	<p>USTMA 预计 2020 年美国轮胎出货量将从 2019 年的 3.327 亿条下降至 2020 年的 2.794 亿条。与 USTMA 在 4 月的预测调整相比,该预测略微改善了 580 万条,这是宣布 COVID-19 大流行之后的首次初步估计。</p> <p>点评: 美股疫情仍处于非常严峻的态势下,但随着其经济重启对于下游需求的预期略有改善,尚不能形成有力的需求端拉动。</p>	<p>日间天胶窄幅震荡小幅回调,移仓继续, RU09 收于 10825, RU01 收于 12140, NR2010 收于 8975, 9-1 价差仍有一定的走阔空间,移仓意愿尚可,跨品种价差如已经高位止盈可适当观望。</p> <p>宏观方面, A 股今日维持震荡整理,原油自夜间高位回落,市场对于减产力度下降供应回升的预期偏强,近几日中美关系不确定风险仍存,宏观情绪仍维持中性。泰国方面,原料价格继续持稳无明显变动,杯胶仍在 32.3 泰铢,胶水仍在 41.7 泰铢,昨日南部产区仍有 30 毫米左右的降水,泰国北部、越南等地未来几天仍有强降水,等待产量释放仍需耐心。进入 8 月后下游多限电、检修,需求端拉动较为有限,短期供需格局尚未有明显变化,行情窄幅整理,多空有一定的分歧,继续等待替代种植等质变因素落地,操作上,中长期预期偏弱,暂维持观望,近两日多看少动,等待天气、替代种植等因素明朗。NR 合约前期套利策略止盈后暂维持观望,期权方面,上行尝试突破无果,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 15-20 自提,递盘参考贴水 25 自提,现货商谈参考区间 3530-3565 自提,仓单商谈 25-35 自提,现货加工费 710。</p> <p>点评: 成本端回调,PTA 震荡走弱,供需面支持下,下方存在支撑。</p>	<p>供应端装置检修计划增多,随着检修的不断落实,后续供应面存明显收紧预期,下游聚酯负荷维持相对高位,阶段性去库可期,供需面支撑下 PTA 下方存在一定支撑,考虑到后续仍有较多新产能等待投产,叠加高企的库存压力,中长期面临较强压制,上方初步压力 3600 附近,进一步压力 3630,下发初步支撑 3550。TA9,1 价差方面,近期出现探底回升,总体上行高度有限,正套头寸可逢高获利离场。</p>
乙二醇	<p>内盘疲软震荡,现货贴水 09 合约 50-60 附近,现货报 3650 元/吨附近,递盘 3645 元/吨附近,</p>	<p>本周华东主港地区 MEG 港口库存约 147.3 万吨,环比上期下降 0.8 万吨,近期海外部分装置检修,加之疫情影响下美国、印度、台</p>

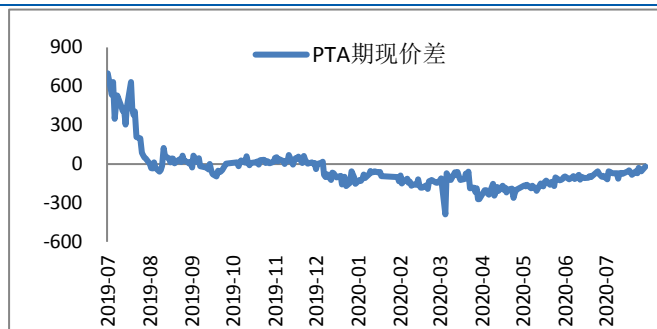
	<p>下下周货报 3670 元/吨附近。外盘重心略有走低，近期船货报盘 440 美元/吨偏上，递盘在 435 美元/吨附近，商谈预估在 440 美元/吨偏内。</p> <p>点评：短期仍面临上有压力和下有支撑的局面。</p>	<p>湾等地区合约缩量，整体到港量出现下滑，特别是 8 月份台风天气偏多，后续关注乙二醇实际到港情况。目前国内乙二醇整体开工负荷维持低位，而煤化工装置重启意向不浓，叠加下游聚酯需求处于高位，8 月仍将去库。短期随着反弹至偏高位，支持上涨的逻辑在减弱，盘面频频承压回落，但下方支撑依然偏强，面临上有压力和下有支撑的局面，远期投产压力下，中期趋势维持偏空，上方压力 3750-3800，下方初步支撑 3650 附近。</p>
<p>燃料油</p>	<p>今日燃料油期货价格偏强震荡，低硫燃料油主力合约 LU2101 收于 2431 元/吨，上涨 18 元/吨。高硫燃料油主力合约 FU2009 上涨 7 元/吨至 1652 元/吨。新加坡低硫燃料油 11 月掉期收于 328 美元/吨，内外价差为 17 美元/吨。新加坡高硫燃料油 9 月掉期收于 253.75 美元/吨，10 月掉期收于 253.5 美元/吨，近月内外价差为 -17.9 美元/吨。普氏最新数据，富查伊拉燃料油库存在截至 7 月 27 日当周录得 1455.9 万桶，环比前一周增加 46.9 万桶，涨幅 3.33%，当前库存相比过去 3 年同期水平高出 42%。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 30 日当周录得 2359.2 万桶，较上周减少 8.7 万桶；柴油库存为 1367 万桶，比上周减少 43.8 万桶。</p>	<p>低硫燃料油羸弱的基本面依然没有改观，新加坡马六甲海峡的浮仓燃料油库存依然没能有效去库，低硫的库存或依然高达 2800 万桶，而海运圈的数据显示集装箱船拆解量不断创历史新高，说明短期航运业的燃料油需求难以有效好转，这将直接打击低硫燃料油的价格中枢一再降低，短期抄底低硫燃料油的单边或者低高硫价差的操作依然需要非常谨慎。低高硫价差，低硫内外价差如我们预期一直走低。反倒高硫也如我们预期一直都走势相对坚挺，炼厂的二次进料、中东的发电需求、脱硫塔的消费韧性，以及现在炼厂不断降低的高硫燃料油产能（俄罗斯高硫燃料油产量不断降低）均支撑了当前强劲的高硫裂解价差。我们中长线逢低看多 FU2101 的思路依旧不变。低硫燃料油方面，依然持有前期的买外抛内的头寸，并继续逢低关注 LU2101-2105 的正套机会。</p>
<p>L</p>	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 76.87%，以通达源库为例，起拍价 7100，较上日下跌 50 元/吨，溢价 100-110/吨成交，成交率 100%。</p> <p>点评：部分石化上调出厂价，提着业者交投信心，持货商跟涨报盘出货，下游接货坚持刚需，</p>	<p>LL 进口端压力相较前期有所下降，虽有美国货源到港，但伊朗货源滞后影响仍在。国产方面，目前看 8 月检修损失量相较 7 月将出现大幅减少，配合宝来即将出料，国产供应压力在 8 月将逐步增加，供应压力的时间节点可能要在 8 月中旬附近。需求端，目前主流行业开工稳定为主，8 月中下旬开始的棚膜旺季需求能否有效对冲供应增量还需观望。综合看，8 月初供需矛盾依旧不突出，</p>

	<p>现货市场成交略有改善，实盘侧重一单一谈。</p>	<p>8月中旬之后供应端有做加法预期，重点关注棚膜旺季启动情况。L09 在 7100 之上维持回调接多操作，关注 7300 附近突破情况。</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 7650，较上日下跌 50 元/吨，溢价 50-70 元/吨成交，成交 100%。</p> <p>点评：期货上涨带动情绪。</p>	<p>PP 国产检修利好逐步进入尾声，但目前进口货源紧张，很好对冲国产检修料损失的减少，加之部分地区标品拉丝货源供应偏紧，供应端短期压力不大。需求端，目前下游开工整体还处于季节性相对淡季，利润情况也相对一般，不过下游原料库存不高，需求端短期整体相对中性，往年 8 月下旬开始下游需求会逐步转暖，后续需重点关注。目前 PP 基本面供需压力不大，资金存在炒作驱动，但矛盾并不突出，且高基差在近期拉涨中得到明显修复，基差基本恢复正常水平，后续基差修复驱动逻辑不在。PP09 在 7700 之上维持回调接多操作。</p>
LPG	<p>2020 年 8 月 3 日，9 月份的 CP 预期，丙烷 356 美元/吨，较上一交易日涨 9 美元/吨；丁烷 336 美元/吨，较上一交易日涨 9 美元/吨。</p> <p>点评：长线可做多。</p>	<p>从供应端来看，全球发运量仍处高位，预计后期国内进口量仍将维持高位。而需求端来看，文化用纸需求转好，生活用纸有所回落，整体需求转好。目前来看，浆价能否驱动主要还是取决于需求端，随着下半年文化用纸旺季来临，预计浆价会底部回升。</p>

3. 套利跟踪

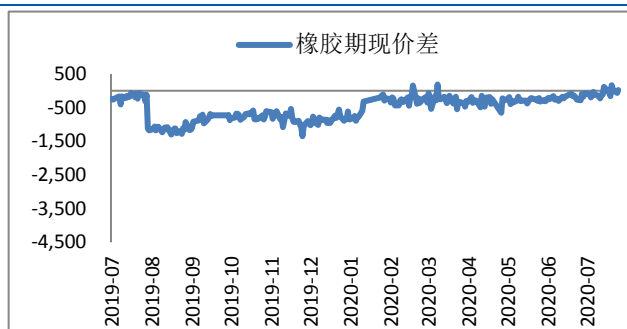
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



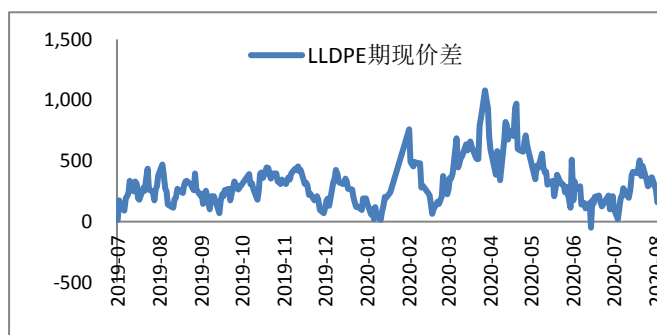
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



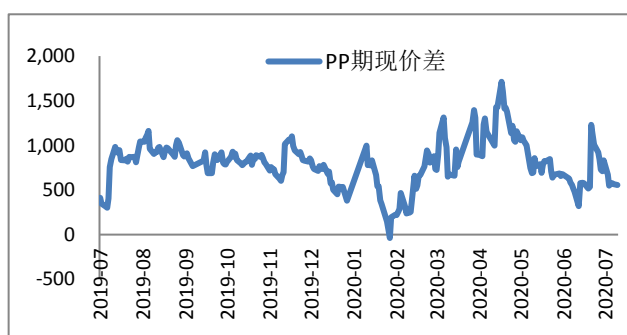
资料来源: wind 南华研究

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