



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 6 月 25 日星期二
二

目 录

1. 商品综合	2
2. 品种点评与策略建议	5
3. 套利跟踪	8
南华期货分支机构	9
免责声明	11

1. 商品综合

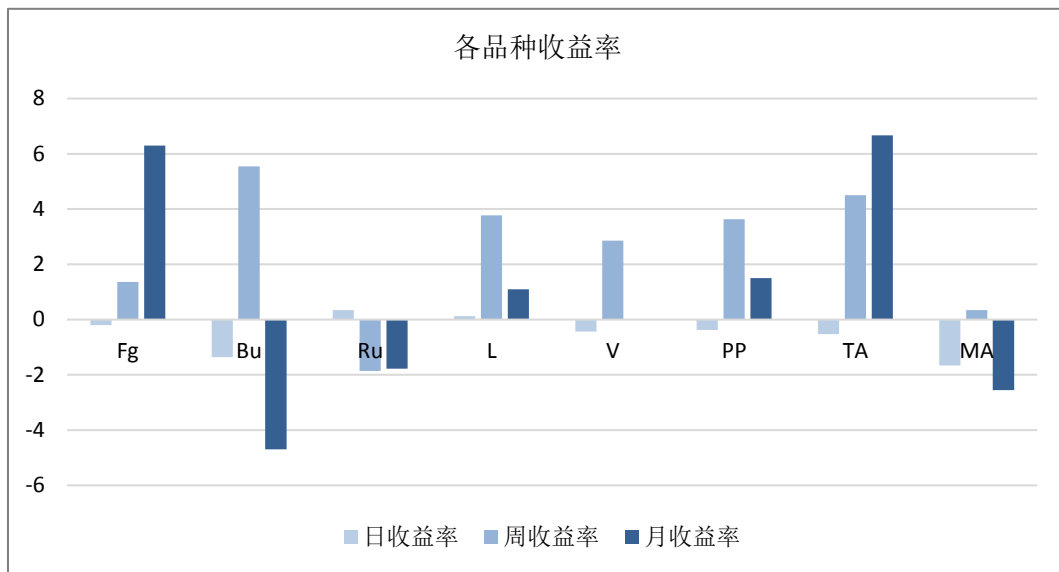
1.1 价格变动表

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	1477	-0.22	1.29	5.95
		沙河安全	1385	0.00	1.54	3.13
	原油	Brent 原油期价	64.86	-0.52	6.43	-5.58
		WTI 原油期价	57.9	0.82	11.50	-1.25
	塑料	塑料指数	7800	0.09	3.50	0.67
		齐鲁石化 7042	7800	0.00	0.00	-3.11
	PTA	PTA 指数	5509	-0.66	3.73	4.42
		CCFEI 价格指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	橡胶	橡胶指数	11869	0.38	-1.66	-1.30
		云南国营全乳胶（上海）	11350	0.00	-1.30	-0.87
	PP	PP 指数	8232	-0.39	3.37	0.57
		镇海炼化 T30S	8550	1.18	3.01	0.59
	甲醇	甲醇指数	2376	-1.52	0.58	-2.41
		华东地区	2362.50	-1.36	0.96	-1.77
	PVC	PVC 指数	6808	-0.48	2.94	0.92
		华东地区	6815	0.44	1.56	-1.37

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

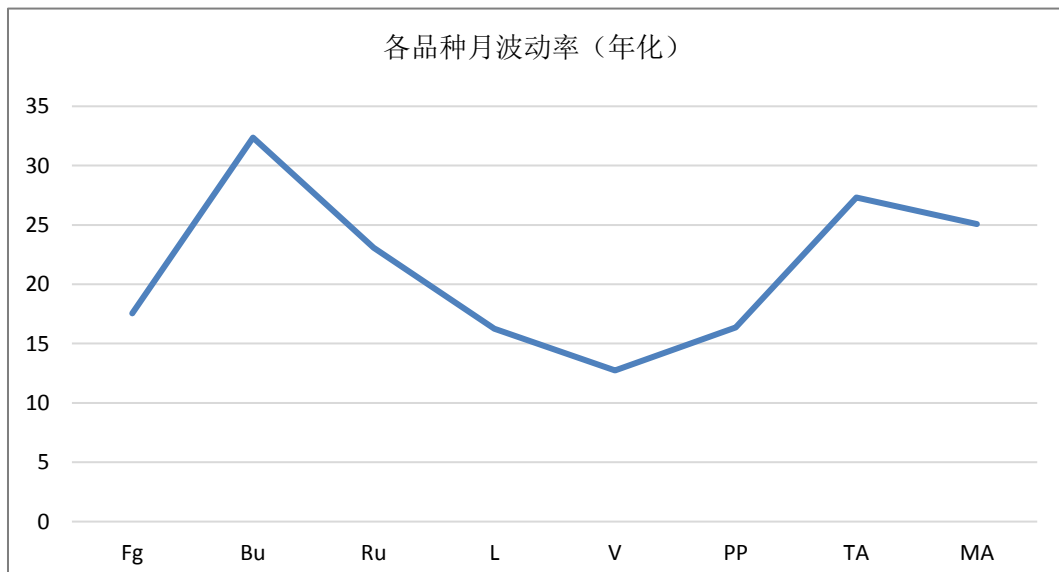
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

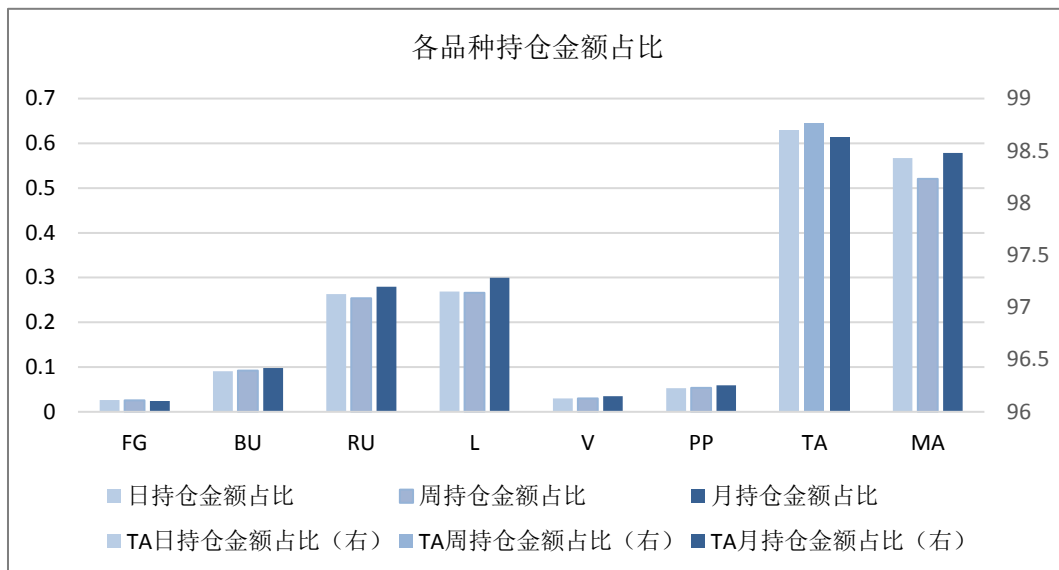
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

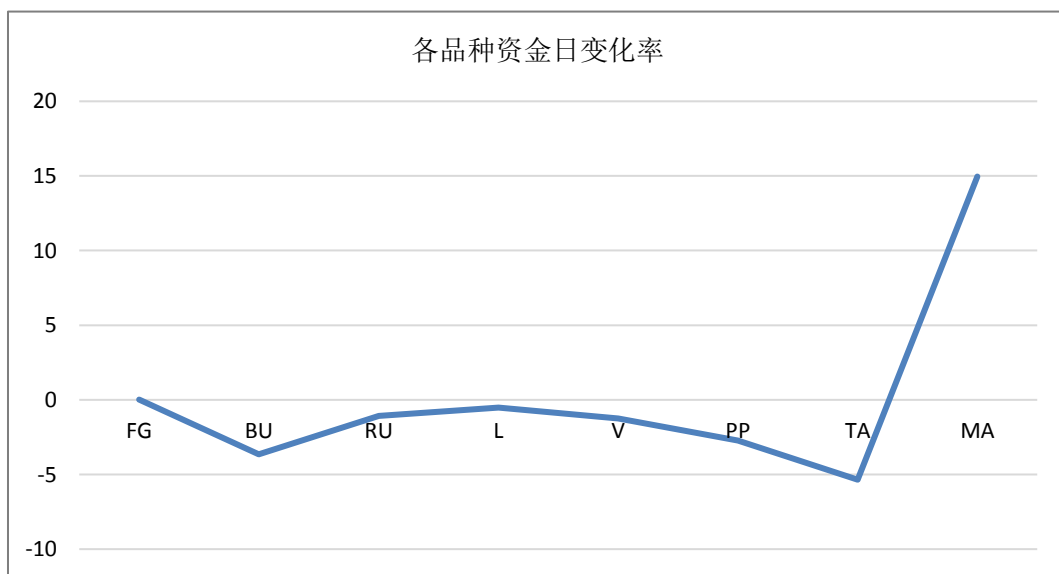
1.3 商品资金流变化率

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	橡胶	2019 年 5 月，泰国出口天然橡胶 25.8 万吨，同比降 10%，环比增 7.3%。本月出口中国天然橡胶 10.1 万吨，同比降 22.6%，环比增 28.3%。各品种出口环比都有所增长，供应紧张或有缓解迹象。标胶出口同比下降 13.8%，环比增长 14%。烟片胶出口同比降 16.5%，环比增 5.2%。乳胶出口同比增 4.6%，环比增 1%。 点评：产量及出口并未明显释放，同比下滑明显主要是因为目前内外价格倒挂，出口中国利润很少，一定程度对目前的现货有支撑。	日间沪胶下底至 11500 后支撑回升整体略有反弹。09 合约收于 11640，全日减仓 4300 手，9-1 价差波动加剧但仍然偏弱势。 宏观方面，A 股有较为明显的回调，原油反弹后受需求端的担忧有一定压力，能化整体表现尚可。泰国方面，天气较为适宜，胶水维持高价，但杯胶价格开始下滑，目前回到了 42 泰铢/千克，产量预期在月底回升。我国南方普降大雨但是版纳降水依然不足，现货价格支撑在今日有所体现。目前仍然处于现货支撑与远期产量回升预期的压力下，以区间波动为主。操作上，短期下方空间不大，仍可轻仓高抛低吸，中长期维持偏态度。期权方面，仍可卖出上方虚值看涨期权。
	PTA	华东现货市场报盘 1909 升水 310，递盘 1909 升水 280，日内买盘以贸易商及工程为主，现货交投气氛尚可，现货加工费 1600。 点评：在连续反弹后，缺乏进一步利好刺激下，PTA 上涨动力有所减弱，短期维持高位震荡。	目前供应面仍存装置检修预期，需求端聚酯工厂产品库存降至年内低位，开工负荷以小幅回升为主，供需格局改善下 PTA 价格表现较强，但现货加工费升至高位以及终端需求尚未实质性恢复，对价格上涨造成阻力。短期 PTA 在连续反弹后，缺乏进一步利好刺激，上涨动力有所减弱，维持高位震荡，上方压力 5700-5830，下方支撑 5550-5600 区域。
	乙二醇	内盘疲软震荡，现货报 4465 元/吨附近，递盘 4460 元/吨附近，7 月下报 4485 元/吨，8 月下报 4500 元/吨上下；外盘整理。近期船货报 550 美元/吨附近，还盘在 540 美元/吨上下；7 月下报 555 美元/吨偏上，递盘在 550 美元/吨附近。 点评：今日 MEG 早盘冲高后出现回落，回踩 4500 附近未破。	今日 MEG 早盘冲高后出现回落，回踩 4500 附近未破。本周乙二醇到货量保持偏少仅 10 万吨附近，港口库存将继续回落。乙二醇 6-7 月份去库相对确定，幅度较预期有所增大，叠加成本端表现强势，低价下乙二醇下方支撑明显。目前供应面变动较小，下游聚酯需求增加，乙二醇去库力度在增强，价格仍有上涨空间，短线突破 4500 附近压力后，以逢低做多为主，止损 4500 以下。

	L	神华 PE 竞拍结果, 线性成交率 100%, 以通达源库为例, 起拍价 7650, 较上日上涨 0 元/吨, 溢价 70-80 元/吨成交, 成交率 100%。 点评: 线性期货高开震荡, 且部分石化上调价格, 市场受成本支撑, 商家部分跟涨出货。下游需求积极性不高, 随用随拿为主。	LL 进口窗口持续关闭, 港口库存消化一般, 变化不大, 国内检修损失量环比减少, 且中安煤化月底将打通全线, 供应端短期变化不大, 但预期压力仍存。需求端下游开工多数维持稳定, 部分小涨, 农膜行业开工上涨 2 个百分点至 17%, 进入七月后, 下游需求将逐步抬升。受盘面拉涨推动, 石化库存消化较快, 市场供应压力得到缓解, 但下游集中采购行为逐步进入尾声, 市场短期或将进入震荡整理阶段。中长期看 LL 供需格局仍旧弱势, 短期供需压力持续恶化驱动较为有限, 市场或将进入震荡整理, L1909 关注 7750 到 7950 区间。
	PP	最新石化库存 69.5 万吨, 较昨日下降 9.5 万吨, 降幅 12.02%。截止 6 月 19 日, PP 国内社会库存较上周减少 3.74%, 其中华北地区增加 1.59%, 华东地区减少 8.71%, 华南地区减少 5.39%, 其它地区增加 1.35%。 点评: 上周石化正常开单, 部分大区考核计划量进度放缓, 贸易商开单有限, 库存适度消化, 社会库存略有降低。	PP 受供应端进入产能扩张周期预期影响, 中长线压力仍存, 但投产实际滞后明显, 且已投产的几套新增装置, 在投产初期, 稳定性较差, 短期对市场实际影响也较为有限, 配合二季度检修装置相对集中, 供应面压力暂时还不明显。需求端下游工厂开工稳中有降, BOPP 膜厂集中检修导致 BOPP 行业开工整体下降, 不过检修时间较为短暂, 影响有限。由于下游工厂前期坚持刚需, 库存水平低位, 为下游低价补库给出操作空间, 促进价格反弹, 但下游对高价货源接受能力不高, 很难出现长时间的集中采购, 抑制价格上涨幅度。PP1909 关注 8250 到 8450 区间震荡。
	甲醇	内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计 48.34 万吨, 较上周增加 2.86 万吨, 增幅 6.29%。华东、华南港口合计 71.52 万吨, 增加 2.34 万吨, 其中华东总计 55.71 万吨, 增加 2.87 万吨, 华南总计 15.81 万吨, 减少 0.53 万吨。国内甲醇制烯烃装置平均开工负荷在 85.1%, 环比持平 点评: 传统需求疲软, 开工率波动, 部分装置停车。	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, 短期生产装置检修支撑市场, 需要等待 MT0 新装置的投产拉动需求, 目前来看鲁西、诚志 MT0 装置投产临近, 预期有一定支撑, 操作上单边观望, 尝试 9-1 反套。
	PVC	上游: 今日国内液碱市场弱势运行, 成交灵活。需求端表现较为疲软, 企业整体出货情况较为一	今日 PVC 走势强势, 电石上涨 50。目前 PVC 前期的下行趋势线已经遭到了突破, 我们认为此波反弹主要由情绪主导。基本面变化不

		般。其中山东鲁西地区个别企业低度液碱价格有所下调，其他厂家多稳价出货为主。 市场：国内 PVC 市场气氛尚可，期货震荡走高，现货华东略跟进，其他市场变化不大，商家心态一般，观望情绪浓厚。	大，进入 6 月后，PVC 库存下降速度明显放缓，6 月检修损失量目前还看比较可观。待北元等设备检修完毕。库存去化进一步放缓或者开始累库，情绪有逆转可能。目前来看下游需求仍然较弱，现货成交不佳，跟涨意愿较弱，基差逐步走弱。上行空间有限。G20 将近，宏观情绪可能有所反复，但对 V 不会有实际太大的影响。激进投资者考虑沽空 V2001。另一方面关注原油与黑色走势。
	纸浆	据不完全统计，6 月下旬保定地区纸浆库存量 480 余车，较上月底下降 4%，较去年同期下降 57%。其中满城仓库约 220 车，132 仓库 260 车。针叶浆货源为主。 点评：需求有限，浆价较弱。	目前，全球库存继续维持高位，去库存速度减缓，国内主要港口库存数据与上月区别不大，仍处于高位。而 4 月进口数据较前月有所回升，尤其是针叶浆，进口量较上月及去年同期均有明显增长。现货端来看，下游纸企仍有涨价意愿，下游利润较前期有明显改善，但目前该利好并没有向纸浆端传导，下游仍以刚需采购为主。进入淡季以后，预计下游囤货意愿仍不会很高，市场需求仍会持续低迷。短期来看，浆价并无利好支撑，预计浆价大幅反弹可能性较小，建议投资者可逢低获利了结，短期可观望。

3. 套利跟踪

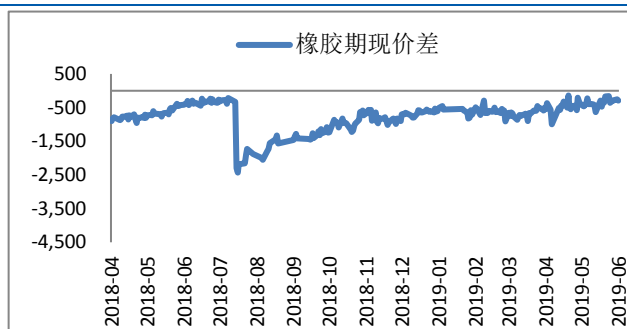
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



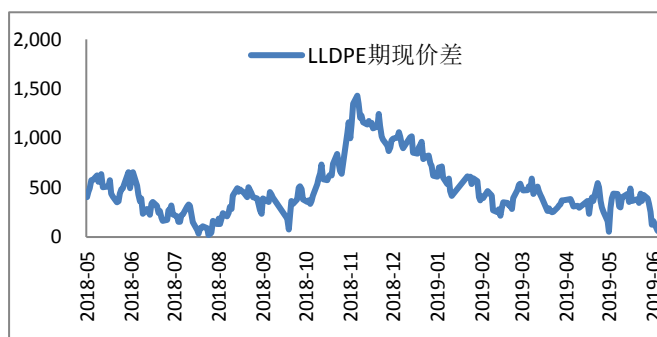
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



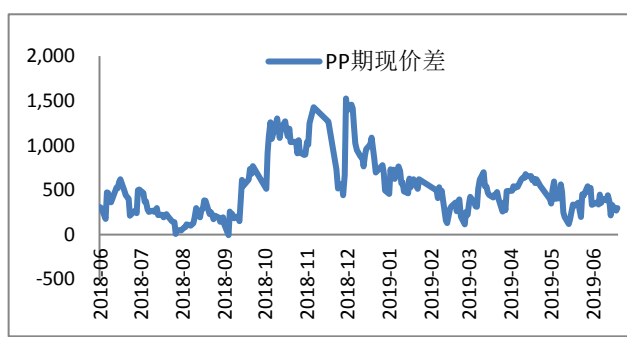
资料来源: wind 南华研究

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