



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20日星期
四

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

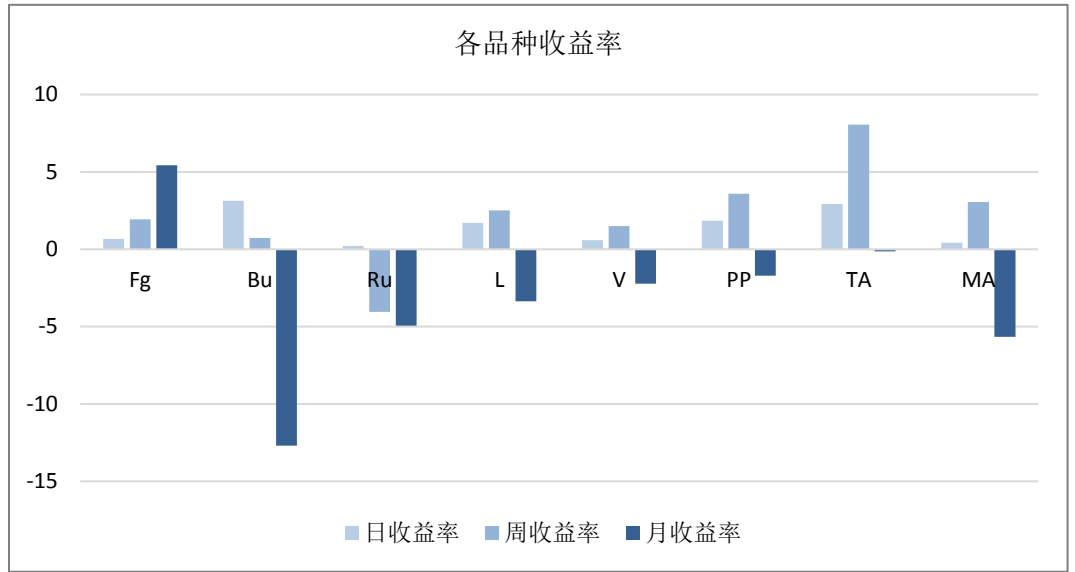
1.1 价格变动表

		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	0.68	1.48	5.43
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	原油	Brent 原油期货	61.82	-0.51	3.08	-14.35
		WTI 原油期货	53.76	-0.26	5.12	-14.65
	塑料	塑料指数	7736	1.50	2.28	-3.70
		齐鲁石化 7042	7700	0.00	-1.28	-4.35
	PTA	PTA 指数	5492	0.52	6.48	-0.95
		CCFEI 价格指数	5820	2.56	5.72	-3.32
	橡胶	橡胶指数	11979	0.17	-3.87	-4.60
		云南国营全乳胶（上海）	11450	0.00	-3.78	-2.97
	PP	PP 指数	8228	1.80	3.50	-2.57
		镇海炼化 T30S	8300	0.00	0.00	-1.19
	甲醇	甲醇指数	2410	1.58	1.98	-5.22
		华东地区	2365.00	0.00	1.18	-4.15
	PVC	PVC 指数	6752	0.61	1.61	-1.81
		华东地区	6735	0.37	0.37	-3.44

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

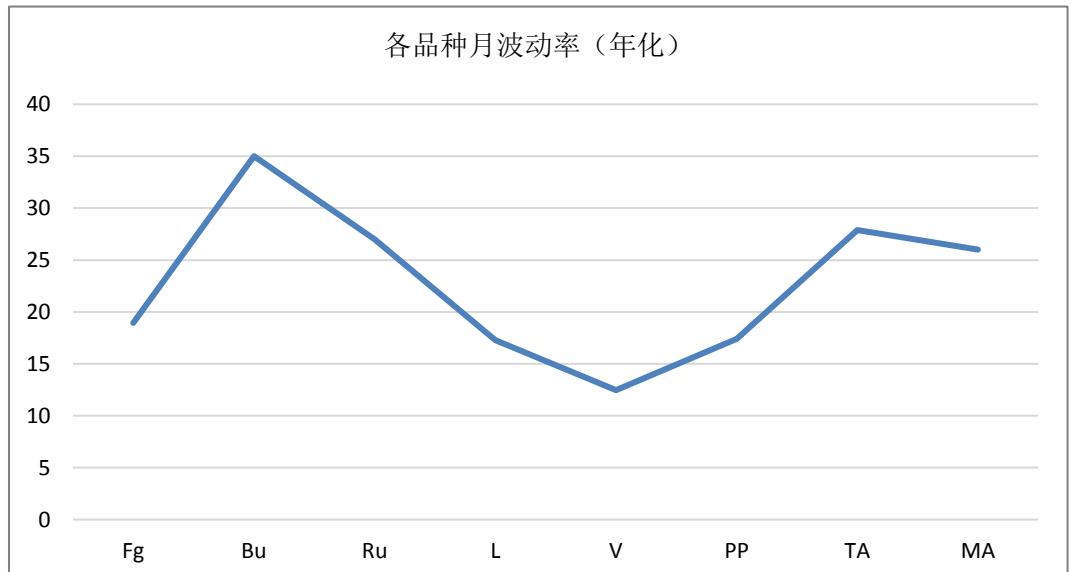
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

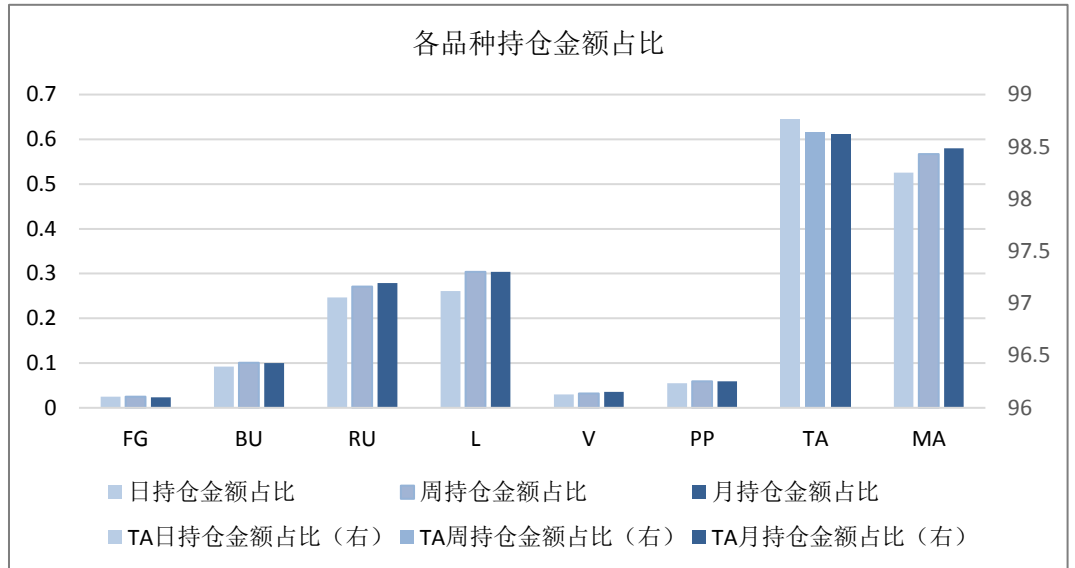
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

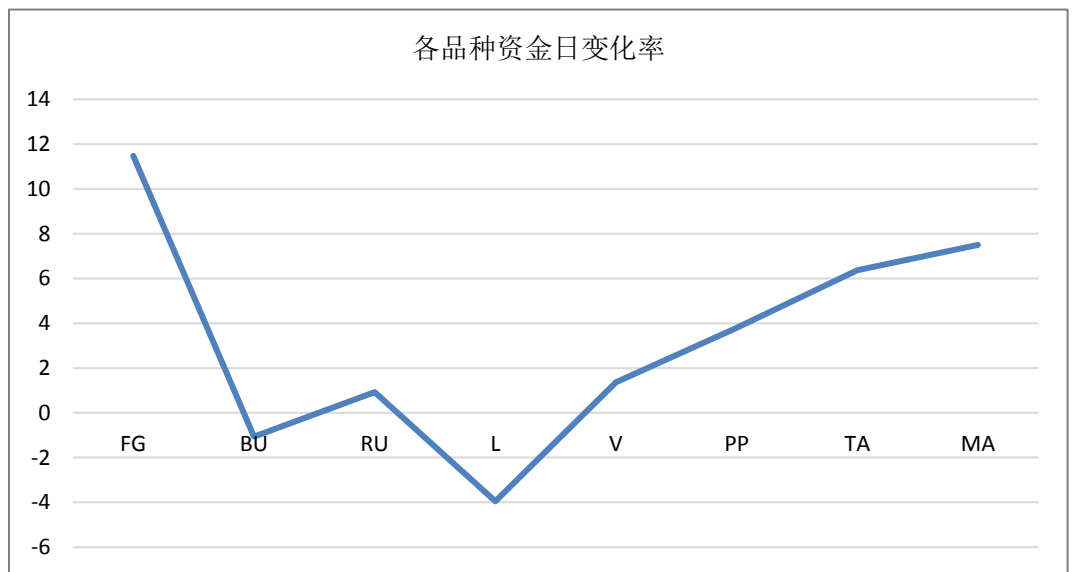
1.3 商品资金流变化率

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	<p>橡胶</p> <p>国家统计局近日公布的数据显示,中国5月合成橡胶产量50.3万吨,同比增长4.8%。1-5月总产量240.1万吨,同比上升3.0%。</p> <p>点评:近期合成胶疲软,丁苯橡胶已有部分报价在10800以下,替代效应下天胶自身需求量难有起色。</p>	<p>宏观方面,A股延续震荡整理,布伦特原油再度回落到60美元附近有支撑,能化整体表现一般。泰国方面,产量释放缓慢,胶水价格继续上升,目前已在52.5泰铢/千克,因而外盘日胶RSS3主力仍在200以上。西双版纳持续降水,实际开割产出仍在恢复期,原材料供应并不充裕。回调后现货采购成交一般,国际市场对于下游汽车行业预期愈发悲观。操作上,现货支撑与供应预期共同作用短期仍以震荡为主,保持高抛低吸的思路,中长期维持偏态度。期权方面,仍可卖出上方虚值看涨期权。</p>
	<p>PTA</p> <p>华东现货市场报盘1909升水330元/吨,递盘1909升水300-310元/吨,日内买盘以贸易商及聚酯工厂为主,现货交投气氛尚可,现货加工费1600。川能能投PTA装置自6月4日消缺停车,现升温重启,计划周末出料,该装置年产能100万吨。</p> <p>点评:短期PTA上涨趋势保持良好,但大幅反弹后或出现震荡整固。</p>	<p>隔夜中美贸易问题传来重大利好,PTA顺势而上,强势上涨。近期PTA装置检修集中,受到供应端利好提振以及聚酯产销较好带来下游需求预期的改善,短期PTA重回上涨通道,价格表现较为强势,但终端订单依旧疲软,同时PTA现货加工费升至偏高水平,连续反弹后或震荡整固。短期PTA上涨趋势保持良好,但大幅反弹后或出现上涨乏力态势,后续关注装置变动及下游需求情况。</p>
	<p>乙二醇</p> <p>内盘窄幅震荡,现货报4375元/吨附近,递盘4370元/吨附近,7月下报4405元/吨,8月下报4445元/吨上下;外盘稳定,近期船货报盘在540美元/吨附近,递盘535美元/吨偏内;7月下报盘545美元/吨,递盘540美元/吨。</p> <p>点评:隔夜宏观利好刺激今日商品市场普涨,乙二醇出现跟涨态势,但上方4500附近承压。</p>	<p>隔夜宏观利好刺激今日商品市场普涨,乙二醇出现跟涨态势。目前国内乙二醇市场供需矛盾缓和,前期装置集中检修推动下供应端出现缩紧,而下游聚酯需求逐步恢复,乙二醇在低位得到明显支撑,但中长线产能扩张压力仍存以及维持高位的港口库存,使得后续乙二醇涨幅受限。短期乙二醇偏强震荡,上方面临4500附近压力较大,警惕盘中出现回落。</p>

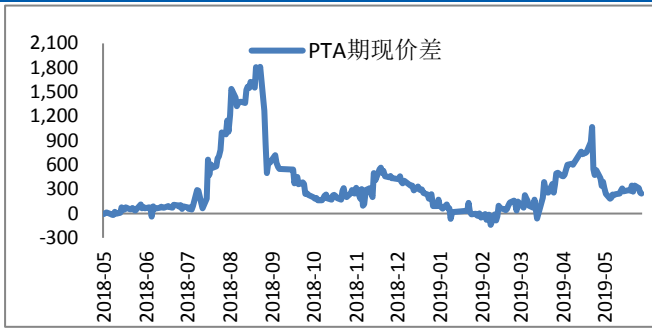
	L	<p>神华 PE 竞拍结果, 线性成交率 100%, 以通达源库为例, 起拍价 7600, 较上日下跌 0 元/吨, 溢价 100-110 元/吨成交, 成交率 100%。</p> <p>点评: 线性期货连续高开上扬, 同时部分石化上调价格, 市场受提振, 商家部分随行跟涨。下游接货较为谨慎, 随用随拿为主。</p>	<p>LL 进口窗口持续关闭, 国内检修损失量虽环比增多, 但幅度微小, 供应端短期变化不大, 但下游工厂订单表现一般, 改观不大, 开工率稳定为主, 农膜行业开工上涨 2 个百分点至 15%, 仍处于低位, 对市场提振作用有限。受此影响, 前期石化库存再次出现累库, 贸易商及港口库存降库速率也有所放缓。中长期看 LL 供需格局仍旧弱势, 不过短期供需压力持续恶化驱动较为有限, 市场价格对利空预期已充分表现, 下方空间也相对有限。短期 L1909 虽反弹强劲, 但并未脱离底部震荡区间, 暂时关注 7800 至 7850 附近压制。</p>
	PP	<p>最新石化库存 78.5 万吨, 较昨日下降 6 万吨, 降幅 7.10%。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%。</p> <p>点评: 本周石化正常开单, 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。</p>	<p>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。需求端下游工厂开工维持平稳, 前期由于对未来价格担忧, 低库操作, 刚需采购为主, 工厂库存普遍不高, 这就导致前期整个产业链货源流转不畅, 上游石化出现累库, 中游库存消化降速。但中下游低库局面也为多头拉涨提供操作空间, 且 PP 下游始终存在大量刚需托底, 在供应端压力实际兑现之前, 下方空间有限。短期 PP1909 震荡偏强, 但并未突破以 8150 为中枢的震荡区间, 暂时关注 8350 至 8400 附近压制。</p>
	甲醇	<p>甲醇企业产量为 133.04 万吨, 开工率为 75.46%, 环比增加 0.34%。内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计 45.48 万吨, 增加 0.19 万吨, 增幅 0.42%。华东、华南港口合计 69.18 万吨, 减少 5.38 万吨。国内甲醇制烯烃装置平均开工负荷在 85.1%, 较上周上涨 3.9%。本周期内, 宁煤另外一套 MTP 装置也陆续重启带动国内整体煤制烯烃开工负荷继续回升。</p> <p>点评: 传统需求疲软, 开工率回升, 周内港口库存消化明显。</p>	<p>综合来看, 传统下游需求疲软暂时难以改善, 需要等待 MTO 新装置的投产拉动需求, 开工率回升, 港口库存周内消化较多, 市场窄幅反弹, 近期原油波动频繁, 且幅度较大, 受此影响甲醇的不确定性增加, 操作上可以尝试 9-1 反套。</p>

	PVC	<p>上游：今日国内液氯市场大稳小动，整体交投情况尚可。需求端变动不大，企业出货情况尚可，个别企业液氯价格有所上调，其他企业多稳价出货为主。</p> <p>市场： 期货偏强震荡，今日国内 PVC 市场价格重心继续小幅上移，各地价格涨 30 元/吨左右，但下游整体追涨意向不强，维持刚需采购，交投不温不火。</p>	<p>今日商品氛围良好，pvc 走势偏强，电石上涨 50。目前 PVC 总体仍处在下行趋势当中，一方面是前期检修以及意外停车的边际利多已经几乎消失。另一方面由于贸易问题，地板企业受伤严重，对下游企业情绪上的冲击可能较大。短期实际去库速度不理想，目前需求不佳为价格下行的主要驱动。近期虽然商品情绪有所回暖，但是短期自身并没有反弹的驱动，09 目前仍然坚挺的原因在于供需的季节性，从过往的经验来看特朗普的推特言论并不可靠，且今日现货端确实追涨意愿不强。我们认为房地产后期的较高新开工增速不可持续，不建议抄底。目前 01 合约价格已经突破 6600，激进投资者可以尝试空单入场。</p>
	纸浆	<p>据悉,Klabin 旗下 Puma 工厂计划 7 月 1 日起进行预防性停机维护，为期 16 天。Puma 工厂产能为 160 万吨/年的针叶浆、阔叶浆和绒毛浆。</p> <p>点评：需求有限，浆价较弱。</p>	<p>从库存情况来看，全球库存继续维持高位，去库存速度减缓，国内主要港口去库存速度明显减缓，整体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，整体下游进入淡季，市场需求低迷，短期对市场无利好。市场传言，外盘报价有进一步下跌的可能性。若外盘报价继续下跌，那国内浆价跌破 4500 元/吨的可能性会大大增加。短期来看，目前市场并无利好支撑浆价上涨，预计浆价将继续偏弱运行，但由于前期的快速下跌，浆价已来到较低位，做空风险加大，且从远期结构和基差情况来看，浆价已呈现出升水的情况，建议前期空头可逢低暂时获利了结。</p>

3. 套利跟踪

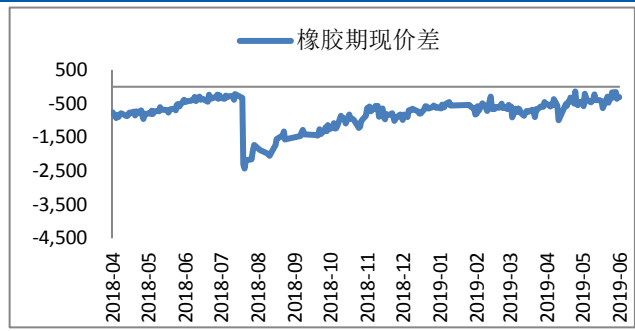
3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



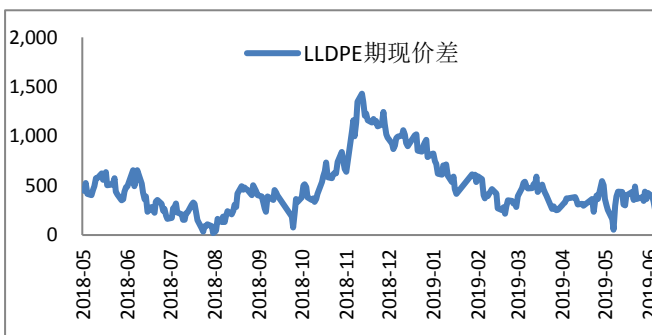
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



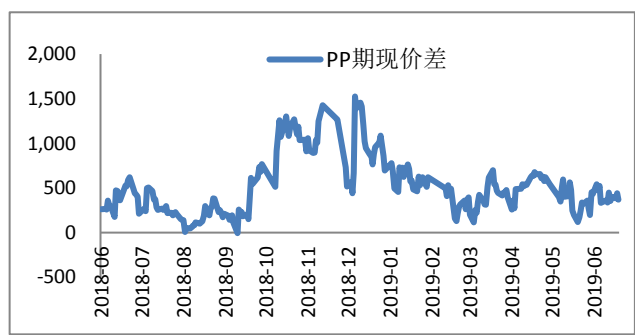
资料来源: wind 南华研究

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