



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

[ym@nawaa.com](mailto:ym@nawaa.com)

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

盛文宇

[shengwenyu@nawaa.com](mailto:shengwenyu@nawaa.com)

0571-87839265

章正泽

[zhangzhengze@nawaa.com](mailto:zhangzhengze@nawaa.com)

0571-87839255

王清清

[wangqingqing@nawaa.com](mailto:wangqingqing@nawaa.com)

0571-87839284

姚一轩

[yaoyixuan@nawaa.com](mailto:yaoyixuan@nawaa.com)

0571-87839265

戴高策

[daigaoce@nawaa.com](mailto:daigaoce@nawaa.com)

0571-87839265

## 目录

1. 主要宏观消息及解读 .....	2
2. 商品综合 .....	2
2.1 价格变动表 .....	3
2.2 商品收益率 VS 波动率 .....	3
2.3 商品资金流变化率 .....	5
3. 品种点评与策略建议 .....	6
4. 套利跟踪 .....	8
4.1 期现套利 .....	8
4.2 跨期套利 .....	9
4.3 跨品种套利 .....	9
南华期货分支机构 .....	10
免责声明 .....	12

# 1. 主要宏观消息及解读

## 央行重启逆回购操作，完全对冲当日到期量

香港万得通讯社报道，周四（7月12日），央行重启逆回购操作，进行300亿元7天期逆回购操作，结束连续5日暂停操作，当日有300亿元逆回购到期，完全对冲当日到期量。

本周前三日央行均未开展公开市场操作，净回笼700亿元，因目前银行体系流动性总量处于较高水平。公开市场净回笼的累积效应有所显现，短期资金利率继续反弹。

与上周相比，本周到期的央行流动性工具减少。Wind统计数据显示，本周央行公开市场将有1200亿逆回购到期，其中周一至周五分别到期0亿、300亿、400亿、300亿、200亿；此外周五还有1885亿元MLF到期。

分析人士认为，得益于央行前瞻性调控及季末财政支出的支持，市场资金面平稳度过半年末关口，进入7月，季末各类扰动消退，叠加定向降准实施，资金面呈现近一两年罕见的宽松局面。上周，银行间市场隔夜回购利率跌破2%，7天期回购利率R007和DR007一度跌至7天期央行逆回购利率以下，都是过去一两年多来未曾出现过的情况。面对极为宽松的资金面，央行选择通过存量逆回购到期的方式对流动性进行纠偏。

## 2. 商品综合

### 2.1 价格变动表

品种		最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌	重点关注	
能源化工	玻璃	玻璃指数	1472	1.29	1.56	1.16	
		沙河安全	1490	0.00	-1.39	-1.39	
	原油	Brent 原油期货价	73.4	-6.92	-6.19	-3.27	
		WTI 原油期货价	70.38	-5.03	-5.31	6.06	
	塑料	塑料指数	9270	0.78	1.50	-0.66	
		齐鲁石化 7042	9350	0.00	0.00	-1.06	
	PTA	PTA 指数	5854	-0.09	0.43	2.54	★
		CCFEI 价格指数	5985	0.00	0.84	3.82	
	橡胶	橡胶指数	10866	0.38	-0.02	-8.25	
		云南国营全乳胶 (上海)	10000	0.00	-0.50	-6.54	★
	PP	PP 指数	9305	0.93	2.22	-0.78	
		镇海炼化 T30S	9250	0.00	0.00	-1.60	
	甲醇	甲醇指数	2928	0.58	1.25	2.33	
		华东地区	3100.00	0.00	0.81	-0.96	★

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

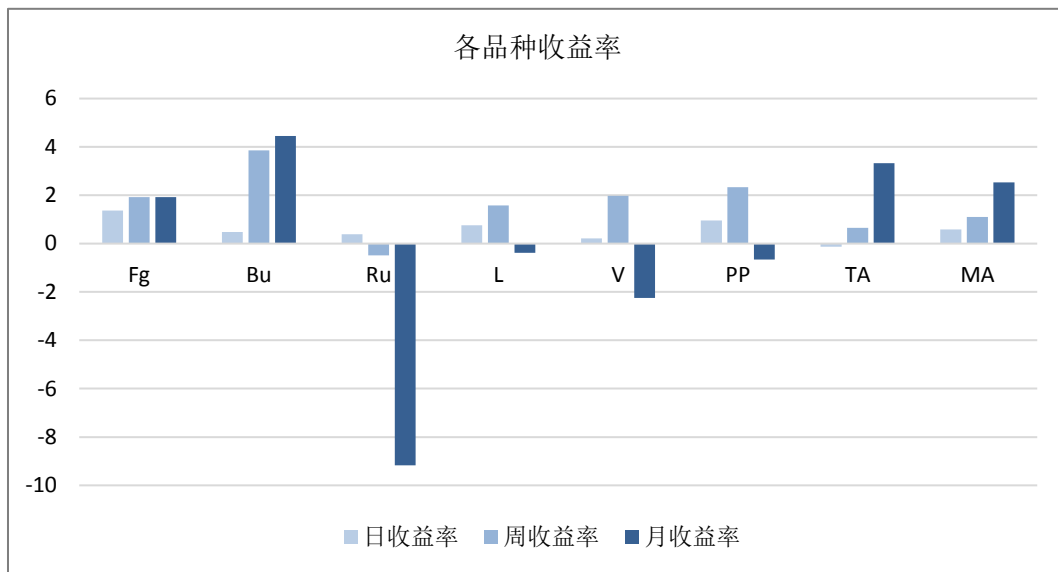
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

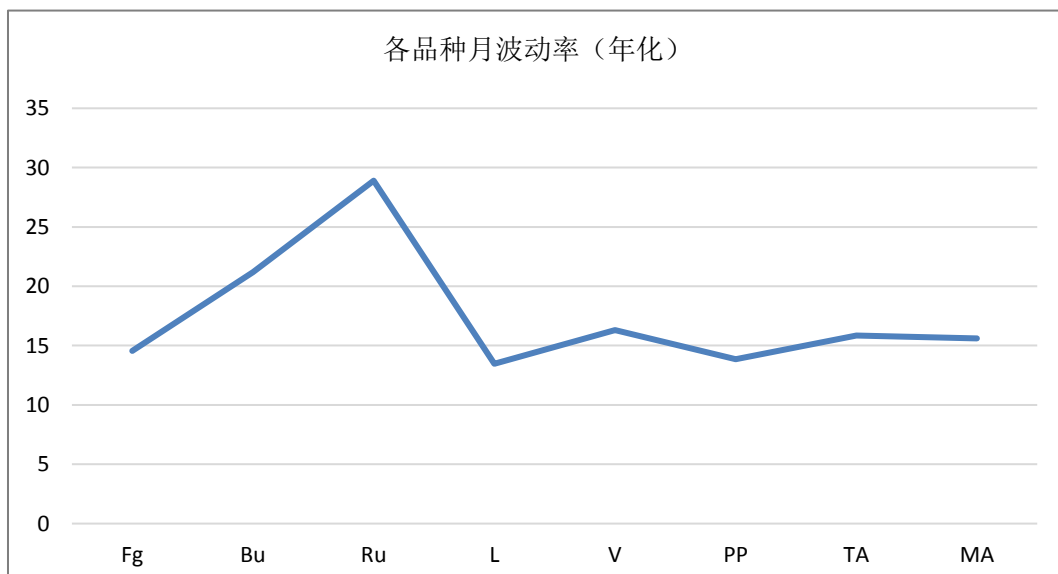
## 2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

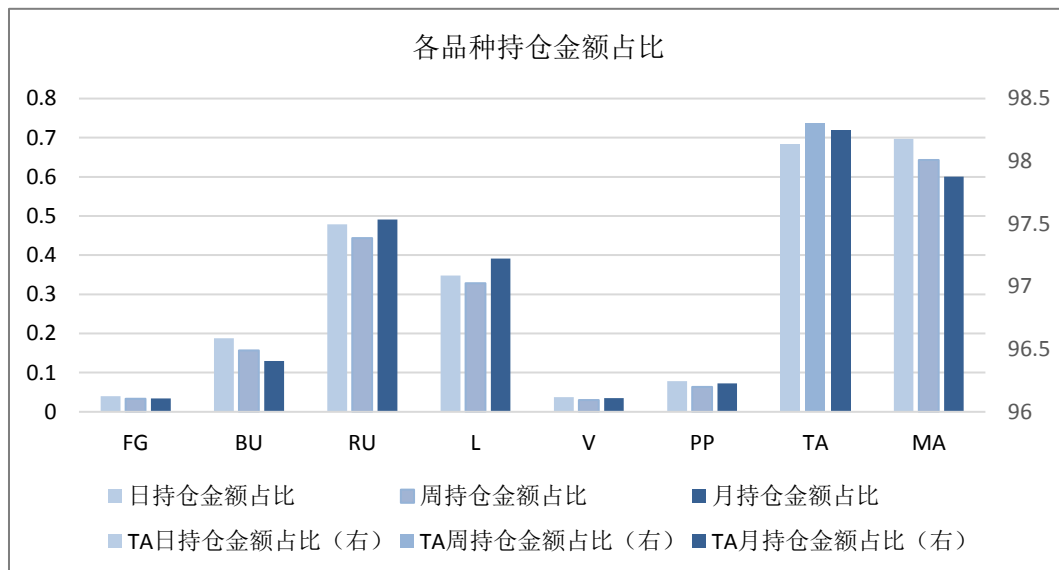
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

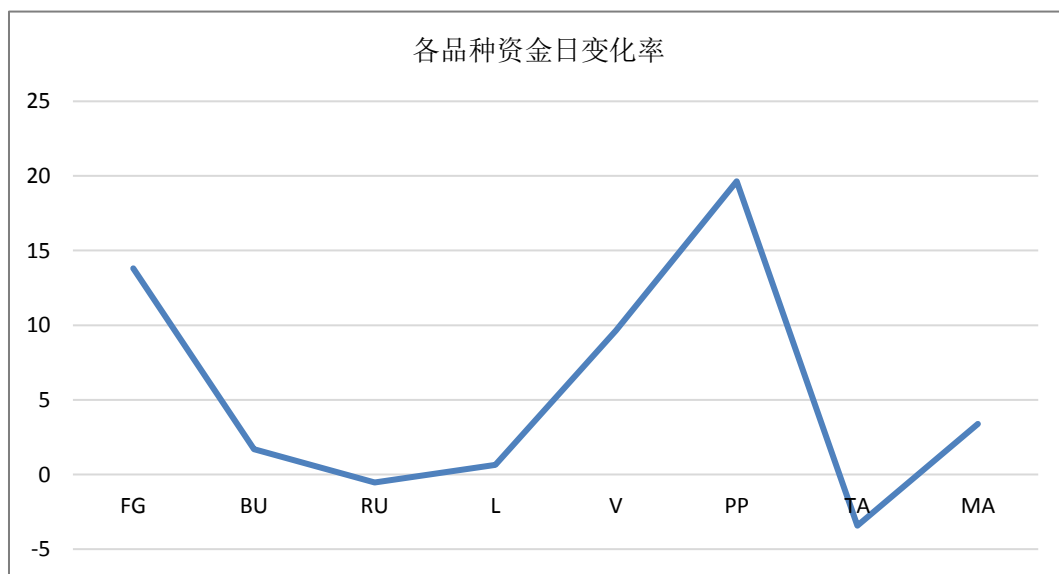
## 2.3 商品资金流变化率

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

### 3. 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	玻璃	沙河整体调涨。 <b>点评:</b> 淡季之下, 厂家主要以提振信心为主, 实际出库需要观察。	今天玻璃现货市场总体走势一般, 生产企业以增加出库和回笼资金为主, 部分厂家价格小幅调整, 以增加竞争能力。期货方面, 沙河集体调涨, 对期货盘面有所带动。近期09主力合约较为强势, 但上方空间有限, 下方亦有支撑, 后市或继续高位震荡, 远月悲观预期较为一致, 建议关注9-1正套机会。
	L	神华 PE 竞拍结果, 线性成交率100%, 以通达源库为例, 起拍价9150, 较上日上涨0元/吨, 溢价20-30元/吨成交, 成交率100%。 <b>点评:</b> 线性期货低开震荡上行, 但市场交易气氛延续疲软, 商家心态谨慎, 随行报盘居多。下游需求改观不大, 随用随拿居多。	上游集中检修高峰已过, 供应压力再次来袭。而下游仍处季节性需求淡季, 虽高端棚膜开始备货, 包装膜等刚性需求企稳缓慢, 整体需求并无明显刺激。在需求没有明显改善的条件下, 后期市场仍面临供增需减的态势。石化库存正常, 不过港口及贸易商库仍处于高位, 库存实际去化并不顺利。但近期原油高位, 且由于汇率提升, 进口窗口长期关闭, 利好塑料后市旺季行情, 或限制下行空间。操作上, 原有多单持有, 关注9300压制。
	PP	最新石化库存69万吨。截止7月4日, 贸易商库存较上周增加3.69%, 整体库存较上周增加4.76%。 <b>点评:</b> 上游检修高峰已过, 下游需求季节性淡季, 终端成交不足, 预计石化降库趋缓。	供应面检修旺季已过, 虽有部分装置延迟开车, 但整体供应回升已成事实。下游传统需求偏弱, 如BOPP行业由于利润情况较差, 有出现大规模停工的迹象, 近期中游库存也出现持续累库, 价格承压。不过汇率提升, 出口窗口打开, 配合原油高位, 或限制下行空间。操作上, 原有多单持有, 关注9300压制。
	甲醇	本周华东、华南港口库存合计51.54万吨, 环比上周增3.98万吨。 甲醇生产企业开工率为65.15%, 窄幅下滑0.16%, 在开工装置负荷81.99%, 其中煤制开工率70.57%, 焦炉气制47.73%, 天然气51.59%。 <b>点评:</b> 由于近期到港船货增加, 港口库存有所累积, 一定程度补	主力合约呈震荡走强, 现货价格方面, 港口地区整理, 内陆地区维持稳定, 国内装置华亭60万吨因水质问题停车。甲醇生产企业开工率为65.15%, 本月装置检修较多, 开工率窄幅下滑0.16%, 供给端偏紧, 近期到港船货增加, 港口库存有所累积, 一定程度补充港口货源。需求方面, MT0开工率继续回升, 大唐、中原乙烯推迟重启, 延长中煤负荷提升, 富德、宝丰重启, 需求增加。港口现货或仍较为坚挺, 操作上以高抛低吸

		<p>充港口货源。7月生产装置集中检修较多，开工有所下滑，但同时也有部分装置将重启，具体要关注供给端增减抵消情况。</p>	<p>思路对待。</p>
	橡胶	<p>文华财经报道，马来西亚统计局周四公布的数据显示，马来西亚5月天然橡胶产量较前月增加0.2%，至35789吨。按同比计算，5月天胶产量下滑18.6%。截止5月底，马来西亚天胶库存为216674吨，较4月底的253799吨下滑14.6%。</p> <p>点评：五月份主产区降水较为集中影响了部分割胶，产量同比下滑较为明显，但是六月份降水情况较为正常产量可能会有所回升。</p>	<p>今日橡胶1809合约冲高回落，收盘价为10355。持仓量继续小幅减少，近期成交量一直偏弱，观望态势较强。</p> <p>贸易战的影响被进一步消化，在今日工业品市场整体带动下沪胶有所回升。但是期货仓单以及库存仍在不断上升中给9月合约带来了较大的压力，使得沪胶冲高后回落。五月份主产国产量较低消化了部分库存但是6、7月份天气较好产量回升后会给供给带来新一轮的压力。下游替换市场表现一般，短期仍没有支撑上涨的基本面利好。策略上仍建议观望为主，逢高点可轻仓短空，日内交易为主。震荡区间主要集中在10200-10600之间。</p>
	PVC	<p>昨夜原油外盘大幅下挫，纽约商品交易所WTI1808价格下跌3.73美元，跌幅为5.03%，伦敦布伦特1809下跌5.46美元，跌幅为6.92%，近日内盘黑色强势上涨，黑链指数上涨2.66，涨幅2.15%，另有部分上游遭遇环保问题临时停车。</p> <p>点评：PVC虽属能化板块，但由于国内PVC主要工艺为电石法，与原油相关性不大，相对而言影响更大的是黑色的强势。</p>	<p>今日PVC1809合约窄幅震荡，价格略有上涨，收盘于6945，持仓量小幅上涨，今日外部影响因素较多，PVC价格走势震荡偏强，由于近日PVC价格的上行，现货跟涨，下游买涨不买跌，交易有所好转，但总体贸易情况仍不温不火，最近PVC上行的另一个原因是近期装置意外减产与停车的情况较多，对短期价格有一定的支撑，中期来看，随着检修炒作的淡去，供应量逐步释放，且目前价格高位，下游刚需采购为主，补库意愿不强，PVC上行空间有限，关注上方7000压力位，建议6700到7000的区间操作，中长期偏空，另注意关注库存拐点的到来。</p>

## 4. 套利跟踪

### 4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



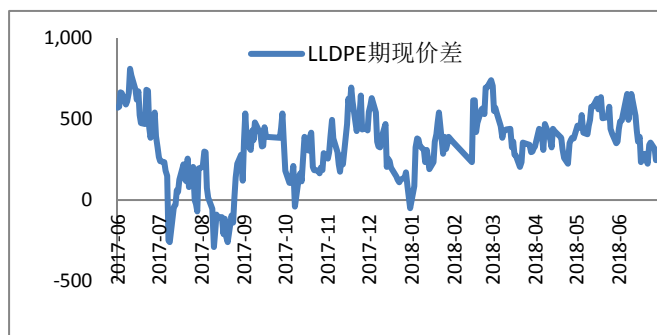
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



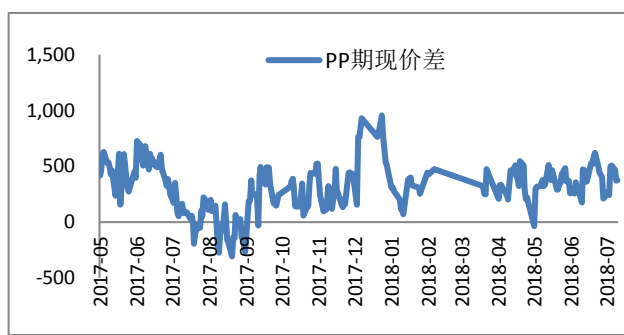
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 4 PP 期现价差

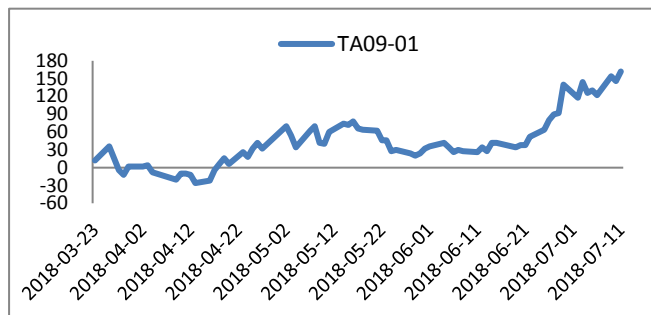


资料来源: wind 南华研究



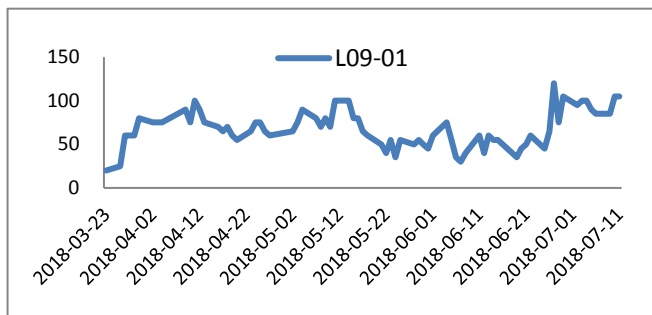
## 4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



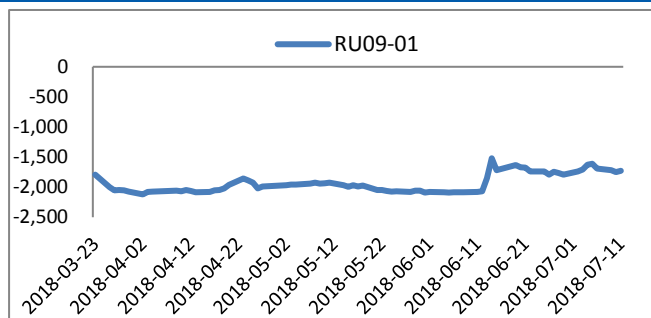
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



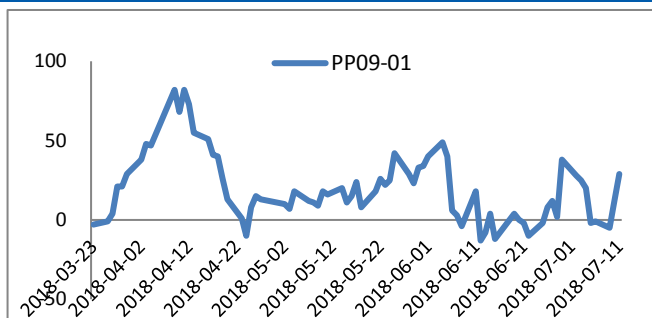
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

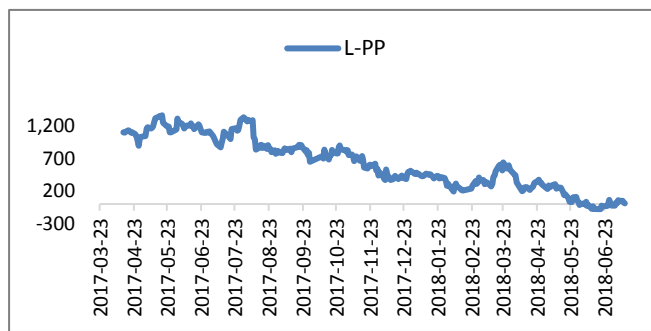
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

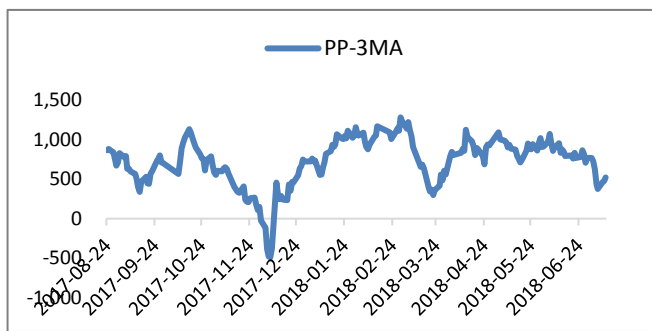
## 4.3 跨品种套利

图 9 L 与 PP 价差变化



资料来源: wind 南华研究

图 10 PP 与 3MA 价差变化



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

## 宁波分公司

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 室  
电话: 010-63161286

## 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

## 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室  
电话: 0553-3880212

## 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

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777

**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

**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](http://www.nanhua.net)