



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:

盛文宇

shengwenyu@nawaa.com

0571-87839265

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

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

定向降准正式实施，央行今日不进行公开市场操作

香港万得通讯社报道，周四（7月5日），央行公告称，定向降准今起正式实施，将释放流动性约7000亿元，可吸收央行逆回购到期等因素的影响，银行体系流动性总量处在较高水平，不开展公开市场操作。今日有1400亿元逆回购到期，净回笼1400亿元。

央行周三仅进行100亿元7天逆回购操作，净回笼800亿元。本周前两日央行未开展公开市场操作，合计净回笼1700亿元。连续净回笼不改月初资金面宽松局面，Shibor连续三日全线下跌，银存间质押式回购利率亦悉数下行。

7月资金面最大的不确定性来自月中缴税。我国财政收支的季节性特征比较明显，一般年初季初财政收入增加较快，季末年末支出力度较大。6月是财政支出大月，7月则是传统的税收大月。

分析人士认为，当前及未来一周可能是7月资金面最宽松时段。但7月资金面不是完全无隐忧。本周有大量央行逆回购到期，鉴于短期流动性充裕，且定向降准实施在即，央行倾向于通过逆回购到期回笼部分流动性。

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	1450	-0.35	1.33	0.35	★
		沙河安全	1511	0.00	0.00	1.41	
	原油	Brent 原油期货	78.24	0.62	0.80	3.79	
		WTI 原油期货	74.33	0.26	2.16	13.45	
	塑料	塑料指数	9133	-1.21	0.49	-1.49	
		齐鲁石化 7042	9350	0.00	0.00	-2.09	
	PTA	PTA 指数	5829	-0.23	0.89	2.28	★
		CCFEI 价格指数	5960	0.00	1.19	3.20	
	橡胶	橡胶指数	10868	0.05	-0.54	-9.83	★
		云南国营全乳胶 (上海)	10050	0.00	-0.99	-7.80	
	PP	PP 指数	9103	-1.64	0.06	-2.00	
		镇海炼化 T30S	9250	0.00	0.00	-1.60	
	甲醇	甲醇指数	2892	0.07	2.68	5.10	
		华东地区	3075.00	0.00	2.33	1.32	

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

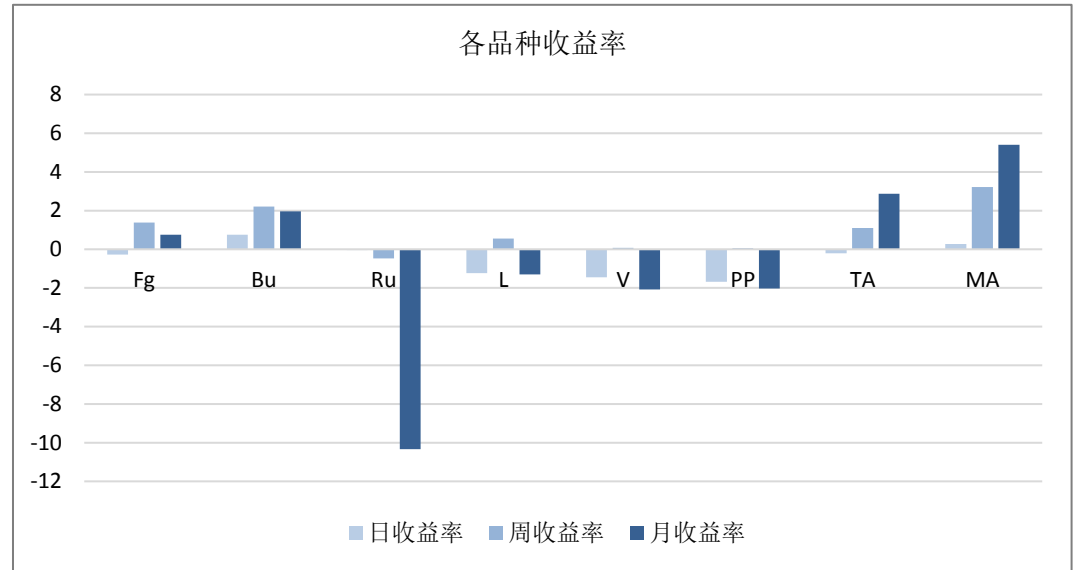
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

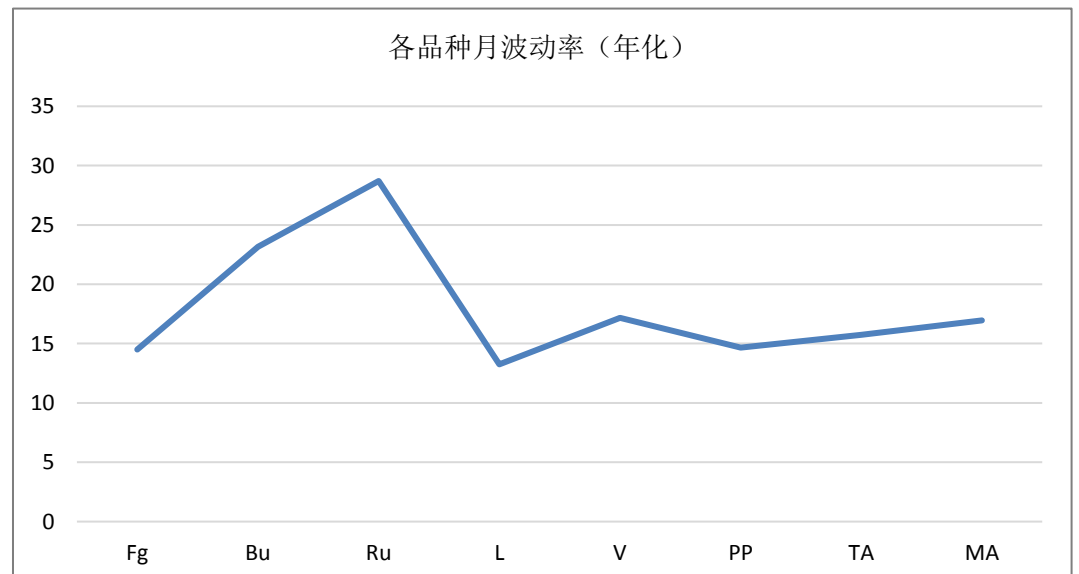
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

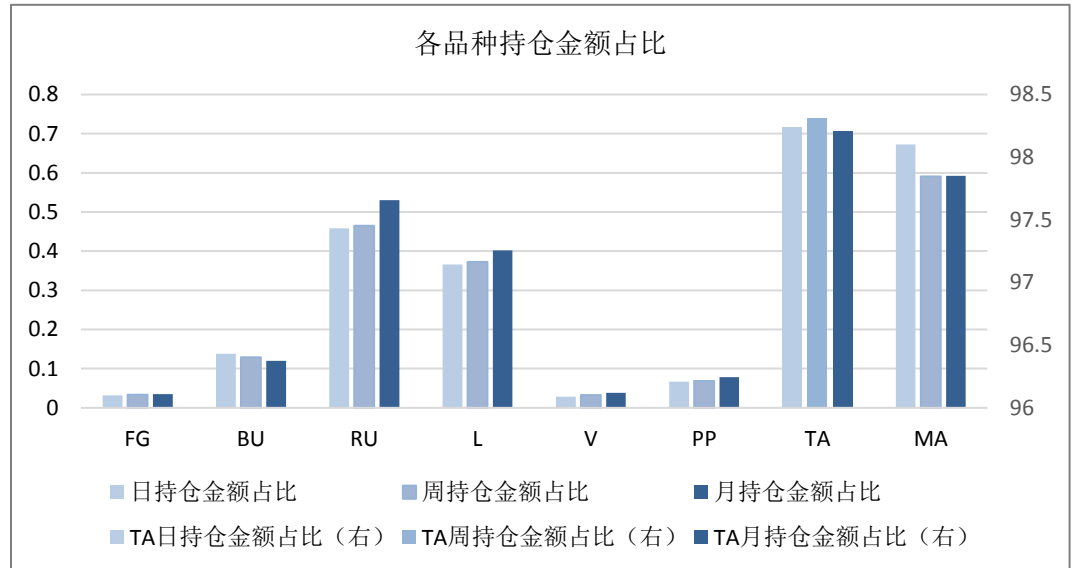
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

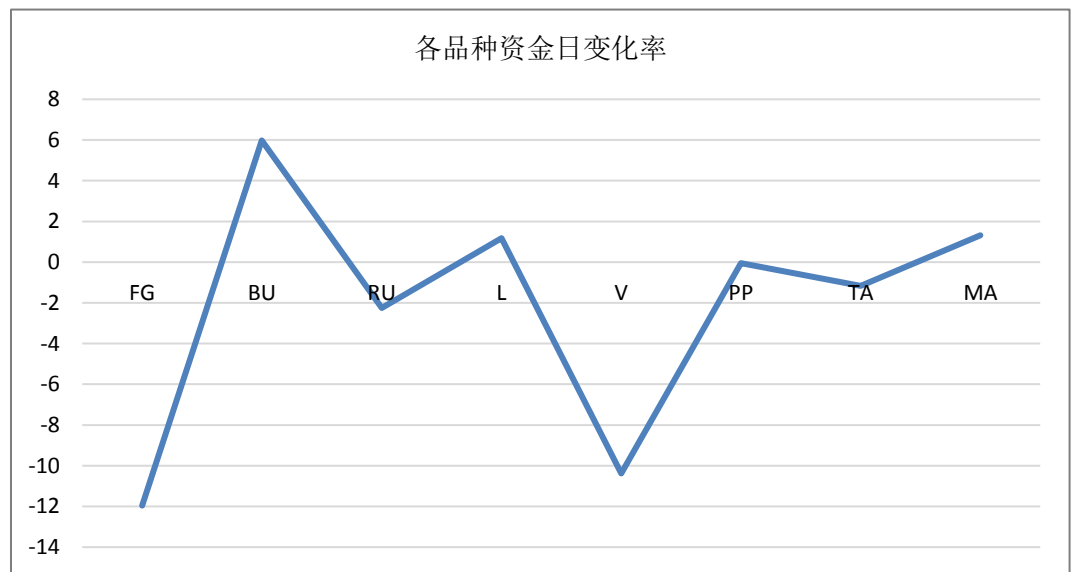
2.3 商品资金流变化率

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	<p>华东部分企业提涨 20 元。</p> <p>前期一度推迟的华南地区市场协调会议计划 9 日召开，同时华东及华北等地区市场协调会议 11 日在秦皇岛召开。</p> <p>点评：淡季之下，厂家主要以提振信心为主。</p>	<p>今天玻璃现货市场总体走势一般，生产企业有意提涨价格，增加贸易商和加工企业的信心，尽量维持目前价格到旺季。而当前终端市场需求一般，采购玻璃的数量环比增加比较困难，同时高位雨季也不适宜仓储玻璃。厂家涨价后，实际执行难度比较大。期货方面，今日玻璃冲高触碰压力位，建议等待逢高空的时机。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 19%，以通达源库为例，起拍价 9220，较上日上涨 0 元/吨，溢价 0 元/吨成交，成交率 0%。</p> <p>点评：线性期货弱势震荡，部分石化价格涨跌不一，商家心态谨慎，多数随行就市报盘。下游需求平平，刚需补仓为主。</p>	<p>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，需关注回调强度。操作上，进场空单继续持有。</p>
	PP	<p>最新石化库存 65.5 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%。</p> <p>点评：本周，正值月末月初交替，石化开单率不高，石化库存有所积累，期货宽幅震荡，观望氛围浓厚，商家操作积极性降低，社会库存上升。</p>	<p>供应面检修旺季将过，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，需关注回调强度。操作上，进场空单继续持有。</p>
	PTA	<p>今日主流现货与 09 合约报盘升水 95-100 元/吨，仓单升水 70-75 元/吨，日内 5938-5956 元/吨自提有成交，加工费 765。</p> <p>点评：7 月 6 日为之之前美国约定对 500 亿美金中国商品加关税时点，在中美贸易摩擦的阴霾下，商品市场普遍回调，PTA 保持强势震荡。</p>	<p>7 月 6 日为之之前美国约定对 500 亿美金中国商品加关税时点，在中美贸易摩擦的阴霾下，商品市场普遍回调，PTA 短期由成本端引导为主，保持强势震荡。而近期下游环保整治发酵，这将影响终端织造开工率，后续需要密切关注。短期维持高位震荡，上涨动力不强，压力 5900 一线，后市关注中美贸易战进展、PTA 装置情况、下游需求变化、油价波动及汇率变化。</p>

	甲 醇	<p>陕西煤化能源 60 万吨装置今日因环保原因停车，重启时间待定。</p> <p>山东新能凤凰甲醇装置明日开始全线停车检修，预计 20-25 天，厂家暂停销售。</p> <p>甲醇生产企业开工率为 65.31%，窄幅下滑 0.13%。</p> <p>点评：装置停车影响甲醇供给，目前需求端回升，加之市场补空氛围，港口市场或仍较为坚挺。</p>	<p>现货价格，港口地区上涨，内蒙古维持稳定，本周甲醇生产企业开工率为 65.31%，国内装置晋开 30 停车，大土河 20 重启，中浩提负，榆林凯越，陕西煤化降负荷，部分装置停车，短期供给端受到影响，市场有补空氛围，但是对高价货存在一定抵触，国际装置文莱 BMC88 万吨装置月初停车，计划短期内重启。需求方面，大唐、宁波富德，中原乙烯推迟重启，延长中煤按计划重启，整体开工率大幅回升，港口市场或维持坚挺，操作上建议暂时观望。</p>
	橡 胶	<p>原材料价格小幅波动，合艾 USS 今日小幅回升，回到了 43.56 泰铢/千克。宋卡烟片继续下跌至 49.35 泰铢/千克。</p> <p>点评：近期原材料价格一直处于弱势震荡下行的态势当中，45 泰铢/千克的区域附近较为敏感，对割胶意愿影响较大，如降到 40 以下则可能引发大范围的停割。</p>	<p>今日橡胶 1809 合约较夜盘小幅回升后维持震荡，收盘价为 10405。持仓量小幅减少，成交量仍然较为低迷。</p> <p>今日无重大基本面消息。产出旺季以及下游销售的淡季使得基本面压力逐渐显现，夜盘期货价格一度回落到 10200 附近。原材料价格在 45 泰铢以下使得现货的支撑力度有限。国内外下游轮胎企业下半年的预期一般难以消化目前的高库存。策略上建议观望为主，逢高点可轻仓短空，日内交易为主。中长线仍然以偏空思路为主。目前基本面弱勢的格局仍然在等待超过临界值的特定条件的推动，抄底多头仍需等待。</p>

4. 套利跟踪

4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



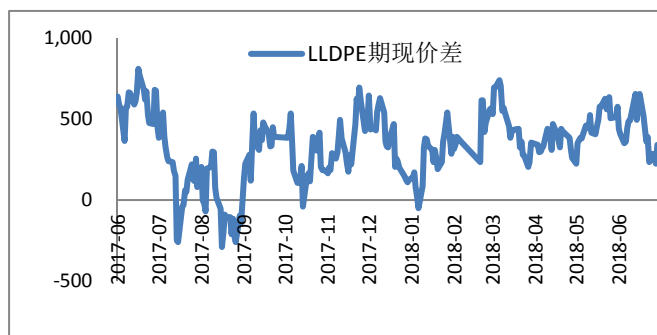
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



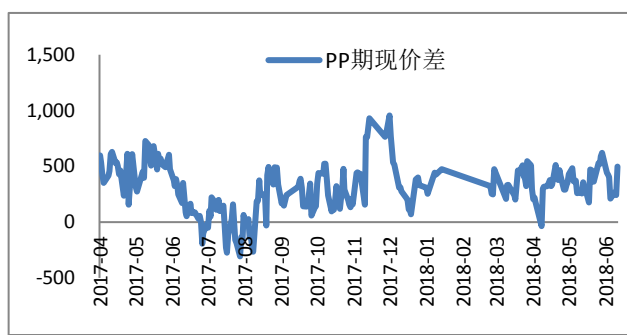
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

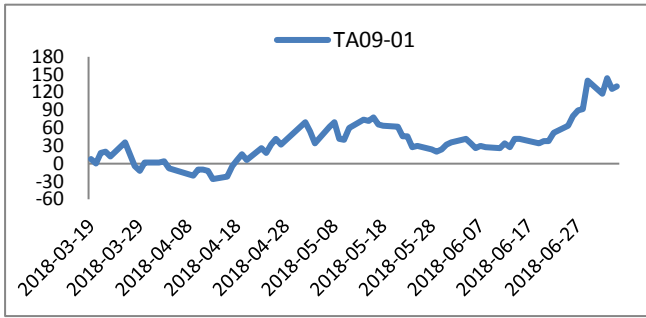
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

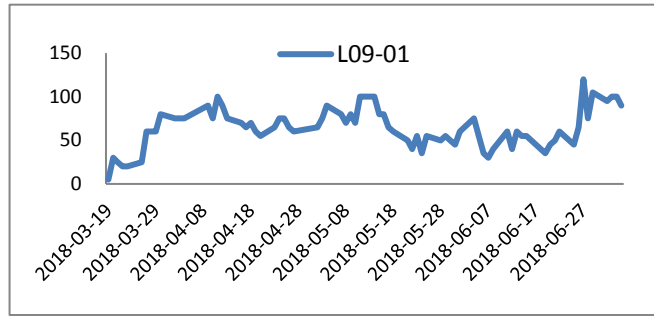
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



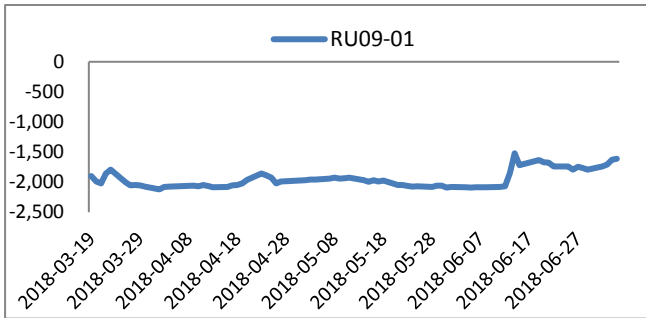
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



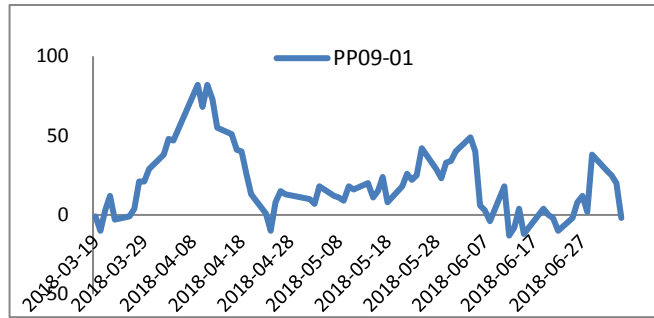
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

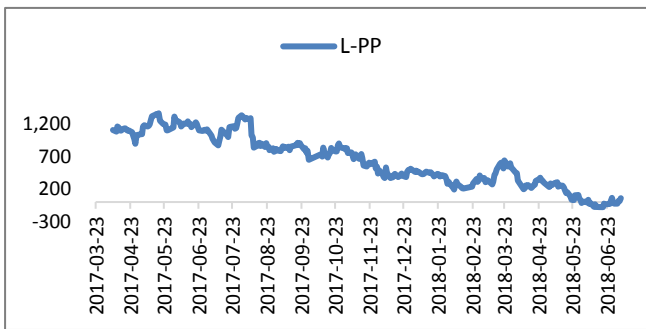
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

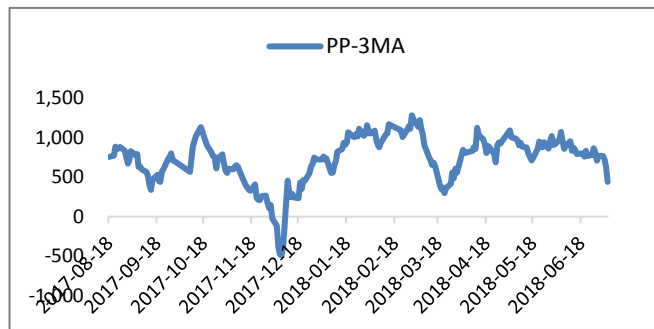
4.3 跨品种套利

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