



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

戴一帆

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

0571-89727505

## 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 .....	9
4.1 期现套利 .....	9
4.2 跨期套利 .....	10
4.3 跨品种套利 .....	10
南华期货分支机构 .....	11
免责声明 .....	13

# 1. 主要宏观消息及解读

## 公开市场操作连续十四日暂停，今日有 1200 亿国库现金定存到期

香港万得通讯社报道，公开市场操作连续十四日暂停。央行公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收中央国库现金管理到期等因素的影响，8月8日不开展公开市场操作。今日无逆回购到期，有1200亿元国库现金定存到期。

8月7日，跟此前十二个交易日一样，央行没有开展公开市场操作。央行称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收地方债发行缴款等因素的影响。自7月19日开展1000亿元逆回购以来，央行一直未开展公开市场操作，目前逆回购存量也已归零。

不少市场人士反映，当前流动性极为充裕，市场上资金供给非常充足，融入资金的需求容易得到满足；资金供过于求形势下，市场利率持续走低，回购一二级利率甚至出现倒挂。在本月税期高峰来临前，资金面难改宽松局面，公开市场操作继续停摆是大概率事件。

市场人士认为，8月资金面冲击因素相对可控，即便有地方债发行缴款、外汇占款波动的扰动，但在央行维护流动性合理充裕的政策基调下，预计8月资金面仍较宽松，短期利率水平可能稳中有降，但也无进一步大幅下行的空间。

## 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	1443	0.13	-0.98	-0.45	
		沙河安全	1531	0.00	0.00	2.75	
	原油	Brent 原油期货	73.75	0.74	-1.63	-4.36	
		WTI 原油期货	69.01	0.76	-1.60	-6.49	
	塑料	塑料指数	9655	0.27	2.73	5.44	
		齐鲁石化 7042	9700	0.00	2.11	3.74	
	PTA	PTA 指数	6690	-1.28	6.72	13.92	★
		CCFEI 价格指数	7250	0.00	9.77	20.73	
	橡胶	橡胶指数	11674	3.57	4.74	6.10	
		云南国营全乳胶 (上海)	10150	#N/A	2.01	1.00	★
	PP	PP 指数	10121	0.63	5.49	10.79	
		镇海炼化 T30S	9950	0.00	4.19	7.57	
	甲醇	甲醇指数	3274	0.84	9.70	12.79	
		华东地区	3300.00	-0.60	8.02	5.43	
	PVC	PVC 指数	7242	1.30	3.18	6.93	★
		华东地区	7210	0.00	2.41	4.57	

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

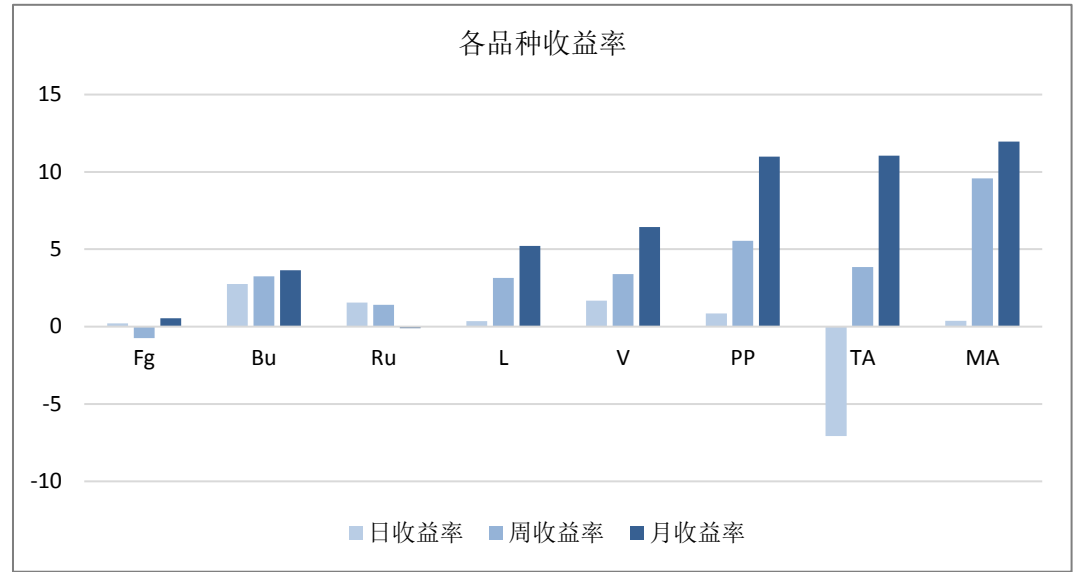
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

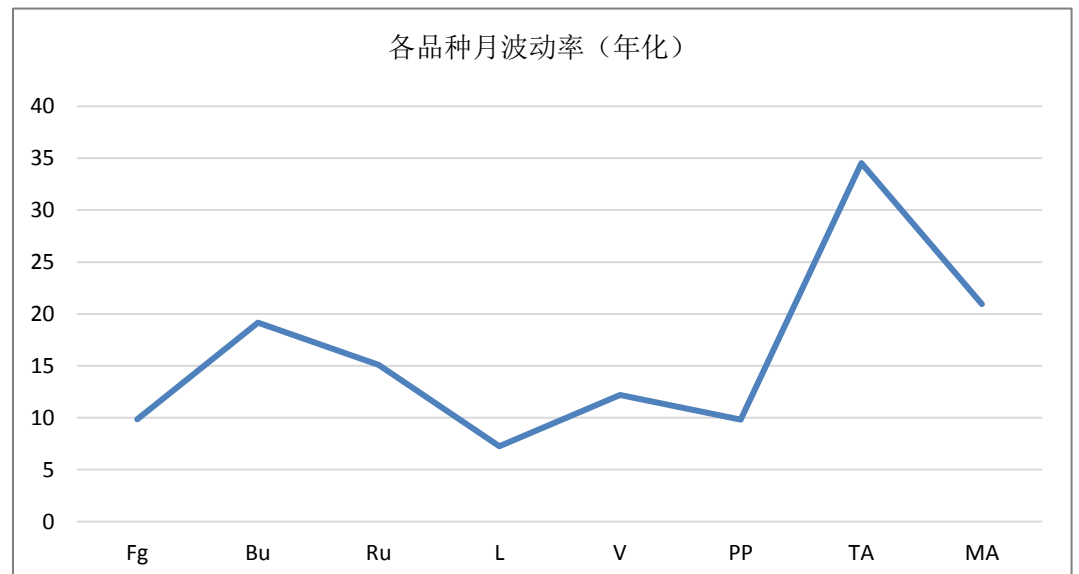
## 2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

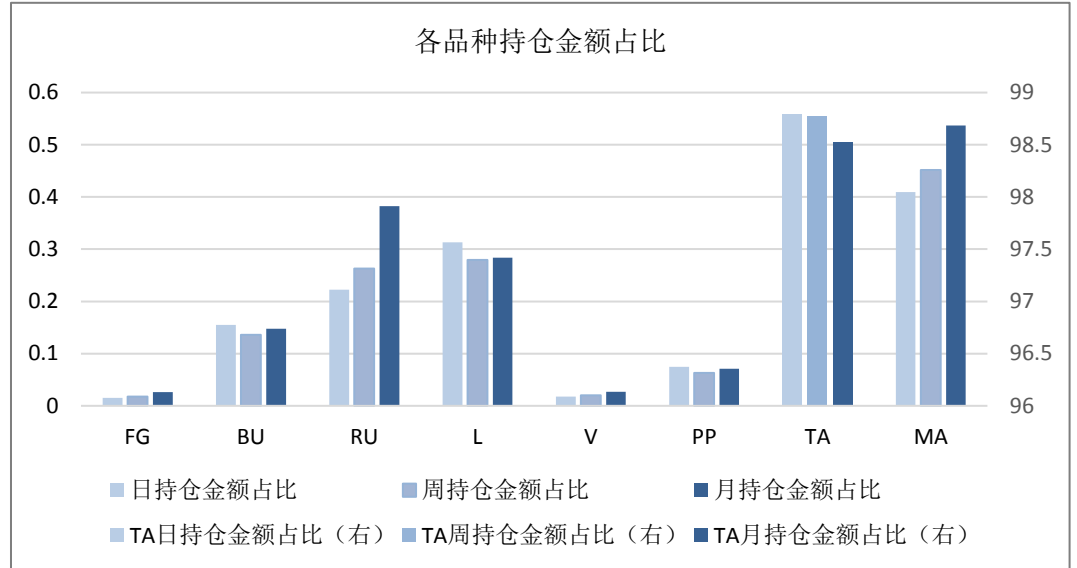
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

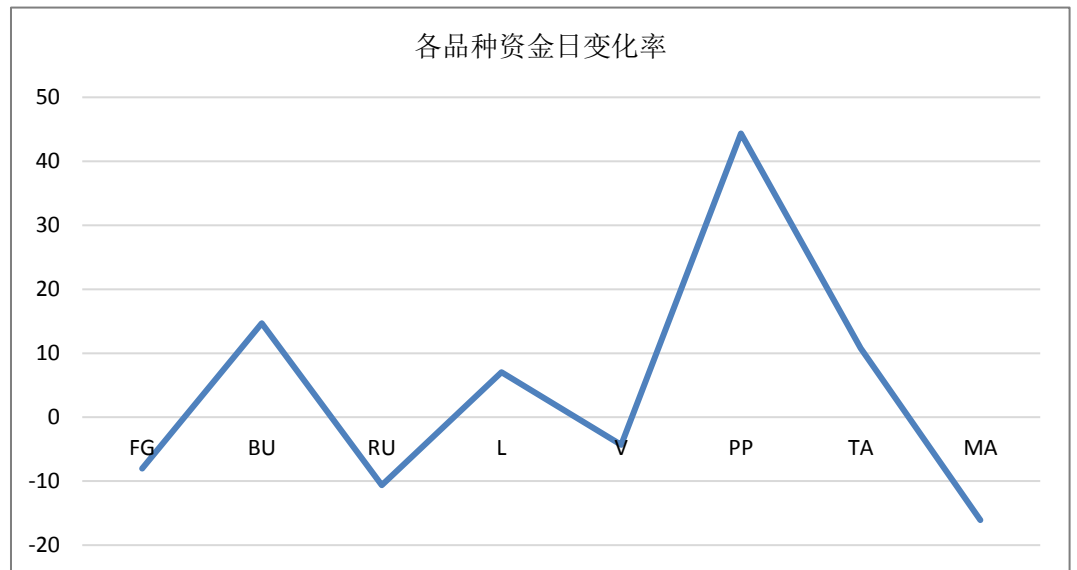
## 2.3 商品资金流变化率

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>山东巨润部分规格 11 日补涨 20 元/吨。</p> <p><b>点评:</b> 13 日协调会议将召开, 厂家在 13 日前后将计划调涨烘托氛围。</p>	<p>近期玻璃现货市场总体走势尚可, 市场信心环比略有小幅的增加, 厂家信心要好于贸易商和加工企业。从价格走势看, 大部分厂家价格稳定为主, 少数厂家价格相对灵活, 以增加出库和回笼资金。短期看终端市场需求增加不明显, 后期传统旺季预期尚可。期货方面, 今日玻璃窄幅震荡, 新增仓单或压制盘面, 关注沙河环保停限产的相关信息。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果, 线性成交率 55.7%, 以通达源库为例, 起拍价 9650, 较上日上涨 80 元/吨, 溢价 0 元/吨成交, 成交率 24%。</p> <p><b>点评:</b> 线性期货低开震荡走高, 部分石化延续涨势, 商家部分随行跟涨, 然终端需求跟进缓慢, 多坚持刚需, 成交走量一般。</p>	<p>供应端部分牌号产品进口窗口打开, 但 8 月计划内国产检修较 7 月增加, 整体供应端变化不大, 有边际递增迹象。而下游部分高端膜需求开始企稳, 大型日光膜厂开工达到 4 至 6 成, 季节性需求逐步走强。石化库存正常, 港口及贸易商库存虽有所下降, 但仍处高位。目前下游对高价货源有所抵触, 加上还未进入需求旺季, 价格或有回调需求。操作上, 谨慎追高, 回调短多介入。</p>
	PP	<p>最新石化库存 68 万吨。截止 8 月 1 日, 贸易商库存较上周增加 20.57%, 整体库存较上周增加 20.85%。</p> <p><b>点评:</b> 石化库存情况正常, 华南地区继续控量销售, 成交一般, 而开工率未明显下降, 带动社会库存上升较大。</p>	<p>暂时受检修影响, 国产量供应恢复较慢, 配合回料缺口, 整体供应压力依旧不大。下游传统刚性需求依旧不温不火, 塑编等行业仍处于季节性淡季, BOPP 行业开工有所恢复, 但仍处低位, 需求端对行情刺激依旧有限。近期人民币有所企稳, 出口窗口也濒临关闭。整体社会库存处于中等偏低水平, 但由于近期价格拉涨过快, 终端需求有限, 社会库存有反弹迹象。操作上, 谨慎追高, 回调短多介入。</p>

	<b>甲 醇</b>	<p>甲醇生产企业开工率为 66.53%，回升 1.62%。</p> <p>玖源 50、定州天鹭 40，渭化 40，陕西煤化 60，易高 30，新能 60、伟天 20，沂州 15 万吨装置重启；宁煤 100，天津碱厂 50，金赤 30 万吨装置停车。</p> <p><b>点评：</b>目前港口库存低位，人民币贬值，进口成本抬升，进口利润倒挂，市场仍然较为坚挺。</p>	<p>09 合约震荡偏弱，逐步移仓至 01 合约，现货价格各地震荡整理，内陆到港口套利窗口维持打开。港口库存下滑，处于近三年低位，市场存在支撑，本周开工率有所回升。新兴下游宁煤一期停车，阳煤恒通提负，生产企业利润亏损，对高价存在抵触情绪，但是临近交割月，进口利润倒挂等因素影响，市场或维持高位震荡，中长期偏强，关注 9-1 反套机会。</p>
	<b>橡 胶</b>	<p>据海关总署消息，2018 年 7 月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 57.1 万吨，环比下降 5.5%，较去年同期增长 9.8%，。</p> <p>1-7 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 390.5 万吨，较 2017 年同期微增 0.5%。</p> <p><b>点评：</b>在主产国恢复旺季产出水平后，国内进口量同比明显增加，后期同比仍有可能保持在较高水平，短期供给侧压力仍然会维持较长一段时间。</p>	<p>今日橡胶 1901 合约窄幅震荡，收盘价为 10500，继续增仓，总体持仓已接近 30 万手，1901 合约成为主力合约相对于 09 合约更为强势 9-1 价差在超过 2100 后回落，总体成交量有所收缩。</p> <p>原材料价格小幅上涨至 43.25 泰铢/千克。09 合约仍有 20 万手持仓移仓还将继续，但其在上方 10500 压力较大走势更为偏弱。今日主力合约收盘走出了一颗十字星夜盘需要警惕变盘风险。特朗普政府周二公布了一份价值 160 亿美元的中国进口产品清单，美国将在 8 月 23 日对这些产品征收 25% 的关税。贸易战不确定性增加以及基本面并未改善的情况下策略上仍建议观望为主可轻仓追空，长线大幅抄底时机尚早，日内操作为宜，中长期仍偏空。</p>
	<b>PVC</b>	<p><b>上游：</b>今日山东个别电石采购价上涨，其余暂时维持稳价观望。PVC 厂电石到货不均衡，电石开工相对有提升。短期市场继续博弈，预计个别跟涨与观望态势将并存。</p> <p><b>下游：</b> 期货大幅上涨，带动现货市场跟涨，全国 PVC 市场价格重心大幅上移，部分封盘</p>	<p>今日 PVC1901 合约持仓暴增 6 万余手，总持仓超越 1809 合约，正式成为新的主力合约。今日 PVC1901 强势上行，收盘于 7380（+205，2.86%） 期货大幅上涨，带动现货市场跟涨，全国 PVC 市场价格重心大幅上移，部分封盘不报，部分下游低价采购，但整体询盘及采购气氛并未有大的变化，下游观望情绪浓厚，实单成交不多。据数据显示，PVC 整体开工 84.21%，环比上升 7.15%，供应持续确定性增加，本周社会总库存 33.</p>

	不报，部分下游低价采购，但整体询盘及采购气氛并未有大的变化。	05 万吨，环比下跌 1.4%，上游厂库库存 4.2 万吨，环比上涨 3.9%，近日现货跟随期货大涨，但交易量始终低迷，且上游出现累库，基本排除上游惜售可能性，下游对价格接受度较低，同时下游旺季即将来临，后期 PVC 上下两难，不建议追高。
--	--------------------------------	--



## 4. 套利跟踪

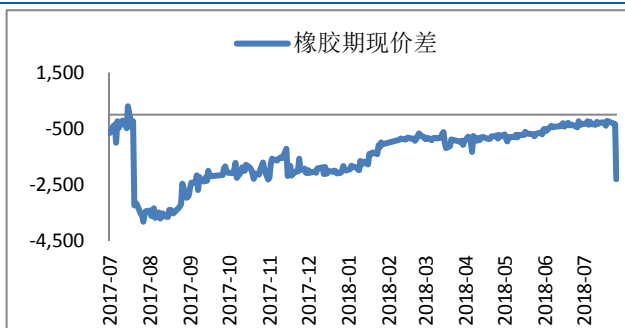
### 4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



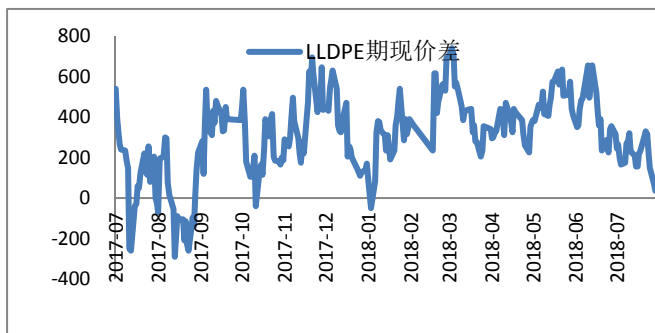
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



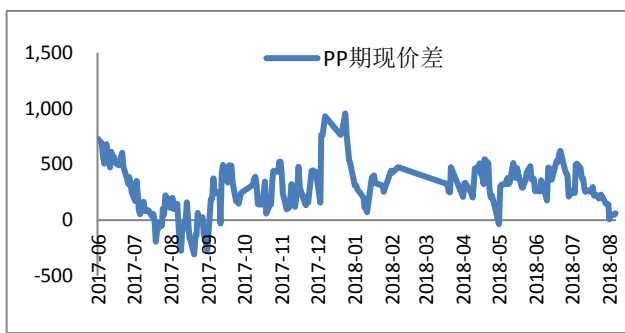
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

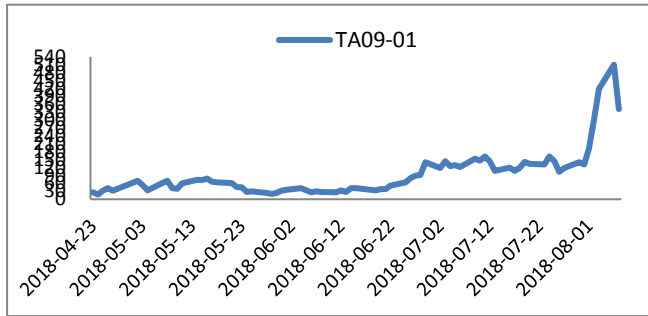
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

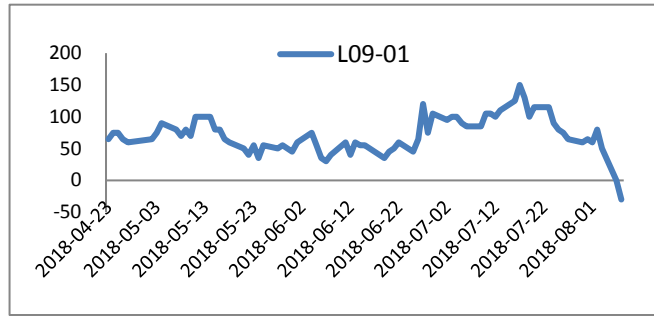
## 4.2 跨期套利

图 5 TA09 合约和 01 合约价差



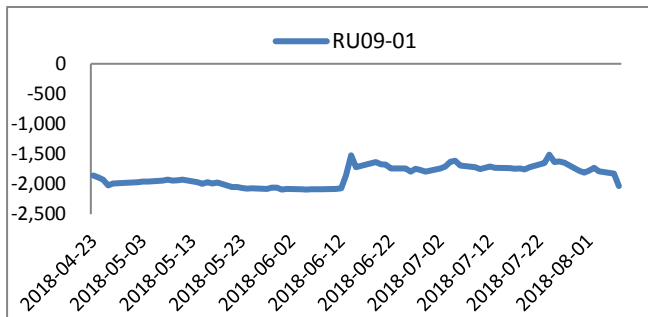
资料来源: wind 南华研究

图 6 L09 合约和 01 合约价差



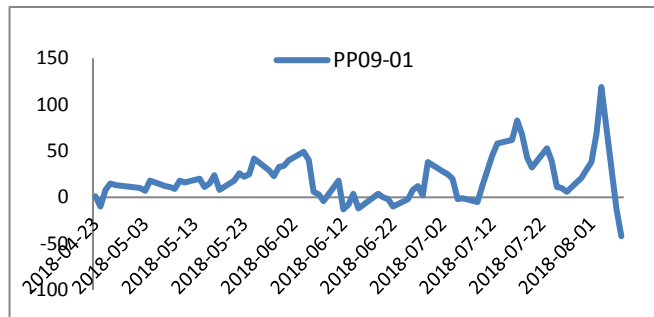
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

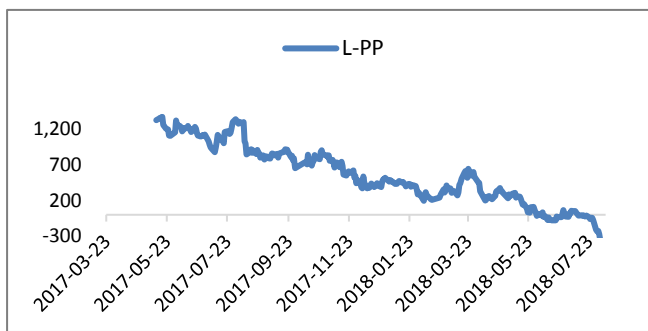
图 8 PP09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

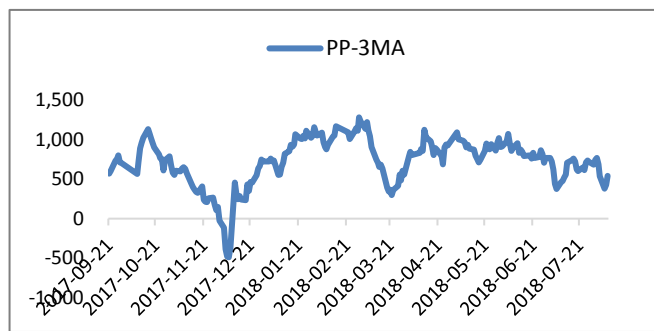
## 4.3 跨品种套利

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)