



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

戴一帆

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

公开市场操作连续十二日暂停，本周无逆回购到期

香港万得通讯社报道，央行公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收金融机构缴存法定存款准备金等因素的影响，8月6日不开展公开市场操作。

因目前银行体系流动性总量处于较高水平，此前央行已经连续11日暂停公开市场操作。上周公开市场有2100亿元逆回购到期，悉数自然回笼。值得一提的是，在央行公开市场操作连续暂停后，逆回购存量已归零。

上周，中央政治局会议要求坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用，要把好货币供给总闸门，保持流动性合理充裕；加大基础设施领域补短板的力度，坚定做好去杠杆工作，把握好去杠杆力度和节奏，协调好各项政策出台时机；下决心解决好房地产市场问题，整治市场秩序，坚决遏制房价上涨。

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	1441	0.21	-1.89	-0.72	
		沙河安全	1531	0.00	0.00	2.75	
	原油	Brent 原油期货	73.21	-0.33	-1.45	-5.40	
		WTI 原油期货	68.49	-0.68	-0.29	-6.10	
	塑料	塑料指数	9629	0.63	2.18	5.61	
		齐鲁石化 7042	9700	0.00	2.11	3.74	
	PTA	PTA 指数	6776	1.68	7.55	15.93	★
		CCFEI 价格指数	6950	0.00	4.59	16.81	
	橡胶	橡胶指数	11271	2.19	2.23	4.10	★
		云南国营全乳胶 (上海)	10000	0.00	-0.25	0.50	
	PP	PP 指数	10058	2.14	4.84	10.59	
		镇海炼化 T30S	9700	0.00	1.57	4.86	
	甲醇	甲醇指数	3246	3.04	8.22	11.45	★
		华东地区	3320.00	3.75	8.50	5.90	
	PVC	PVC 指数	7149	0.15	2.11	5.56	
		华东地区	7210	0.14	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

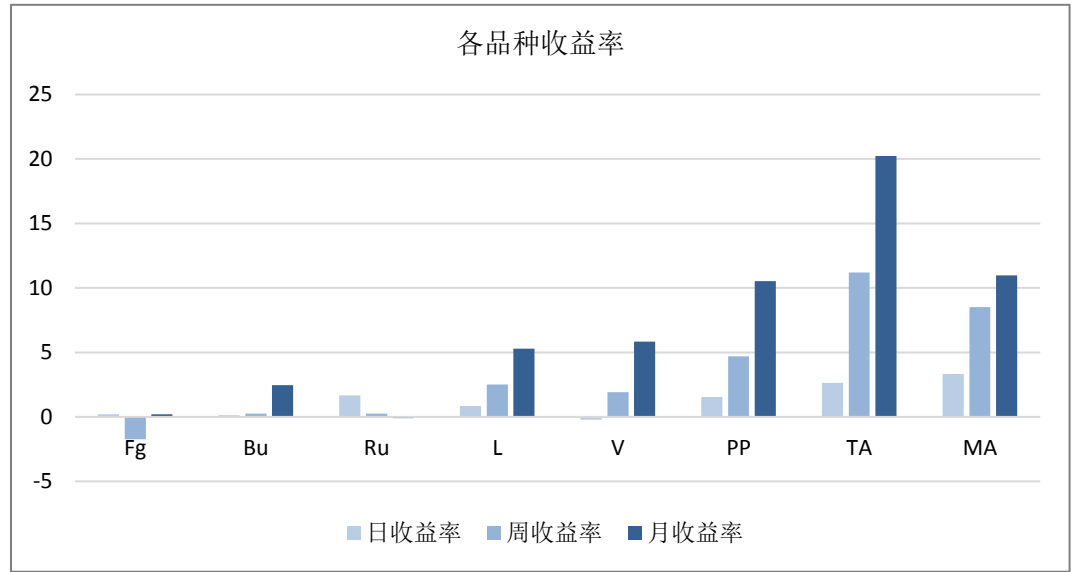
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

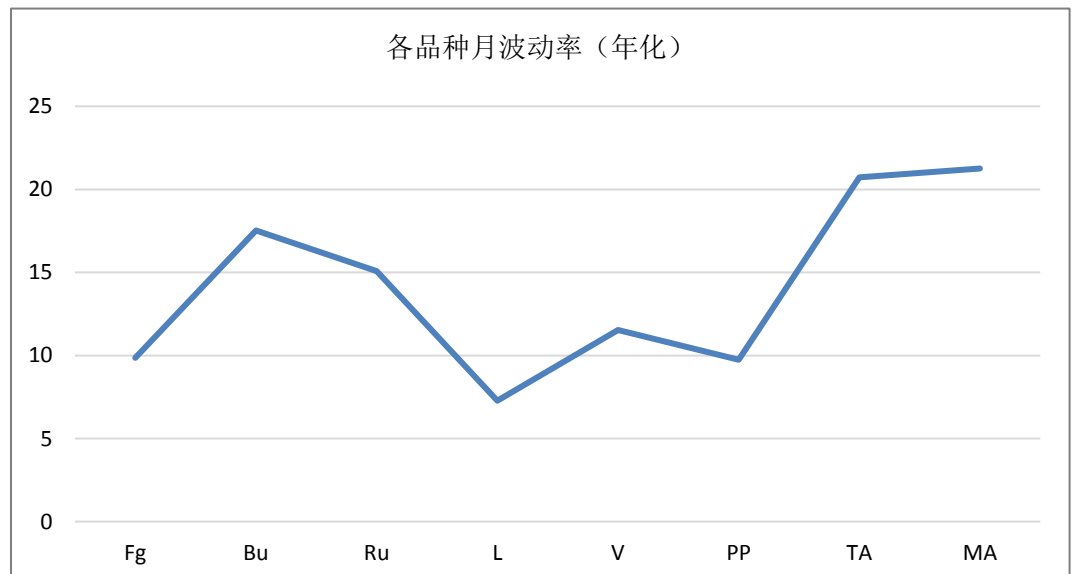
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

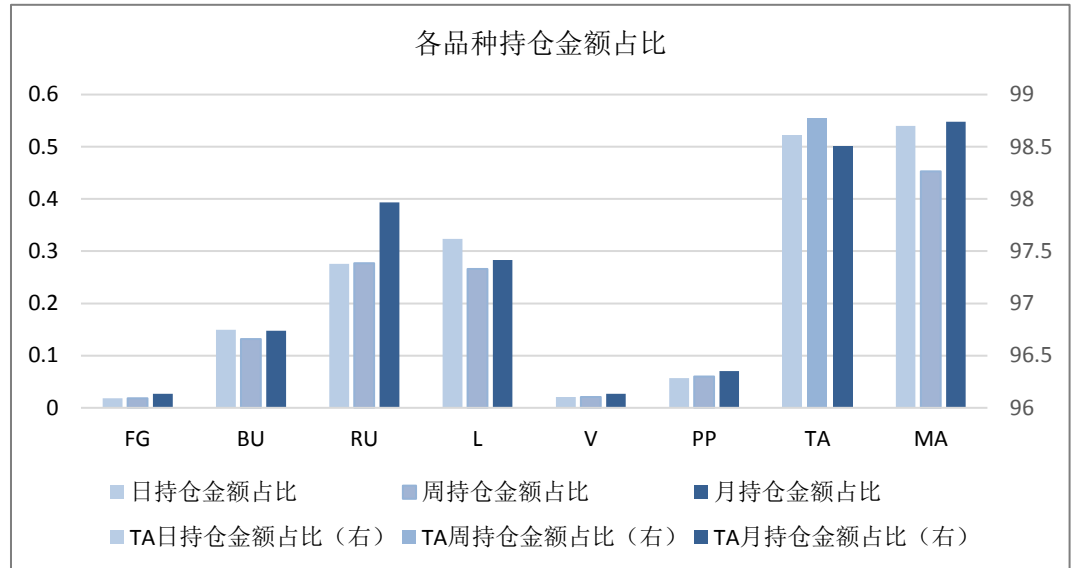
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

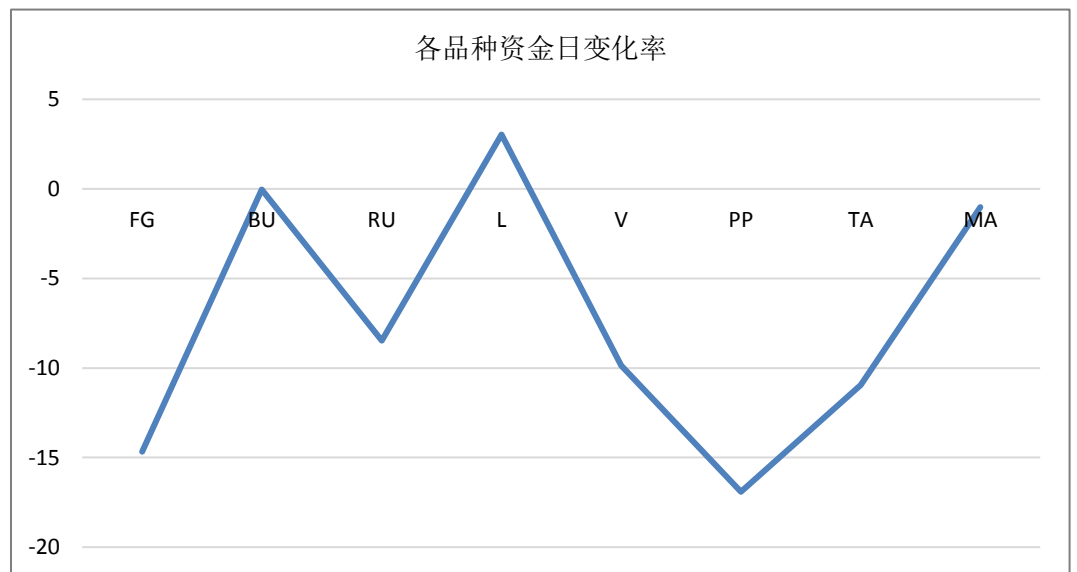
2.3 商品资金流变化率

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>邢台市发布大气污染防治文件，文件日期 7 月 29 日。</p> <p>点评： 停限产暂无明确消息，但在市场氛围偏多的背景下引发炒作行情。</p>	<p>周末期间玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业产销情况基本稳定，部分区域价格小幅上涨，市场信心环比也略有增加。随着传统销售旺季的来临，玻璃加工企业的订单情况稳中有升，市场需求不济的局面逐步改善，厂家整体库存环比持续减少。期货方面，今日玻璃低位震荡，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 97.1%，以通达源库为例，起拍价 9500，较上日上涨 50 元/吨，溢价 70-80 元/吨成交，成交率 100%。</p> <p>点评： 线性期货延续高开走强，部分石化继续调涨，市场受利好支撑，商家积极跟涨报盘。终端接货谨慎，随用随拿居多。</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 71 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>点评： 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>

PTA	<p>现货市场供应偏紧，日内商谈多以后点价及远期货源为主，日内华东内贸 PTA 现货基差参考 1809 升水 180-260 元/吨,买盘以贸易商及供应商为主,加工费 1300。宁波逸盛 220 万吨 PTA 装置上周末因故短暂停车,预计将维持 3 天左右</p> <p>点评: 宁波逸盛缩短停车时间至 3 天,对现货市场的焦虑心态有一定缓解。从 809 持仓看,多空均大幅减仓,逼空行情或接近尾声期。</p>	<p>宁波逸盛短停 3 天,相比之前市场预期的 15 天,缩减了不少,对现货市场的焦虑心态有一定缓解。从 809 持仓看,多空均大幅减仓,市场分歧缓和,逼空行情或接近尾声。此外,809 合约下月面临交割,本月还将面临移仓换月的风险,近月合约注意回调风险。而聚酯工厂跟涨乏力产品现金流大幅萎缩,警惕因原料短缺以及面对高价原料的抵触情绪聚酯出现降负荷情况。</p>
甲醇	<p>四川玖源 50、定州天鹭 40,达州钢铁 20,国泰 40 万吨装置停车,天津碱厂 50 万吨煤制甲醇装置 8 月 2 日因换催化剂停车,神华宁煤 100 万吨甲醇装置于 8 月初起停车检修,计划 1 个月,252 万吨装置运行正常。安徽工厂 60 万吨装置计划 8 月 13 日起检修 12 天。</p> <p>点评: 期货大幅上涨,而目前港口库存低位,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>主力合约高位震荡,现货价格各地不同程度上涨,内陆到港口套利窗口维持打开。国内外装置停车以及港口库存减少,市场存在支撑。新兴下游开工率继续下滑,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,市场逼仓,现货价格维持高位,操作上建议谨慎观望,中长期偏强。</p>
橡胶	<p>6 月,日本轮胎产量重返上升通道,同环比双增,同比增加 2.0%,环比增加 12.6%。其中,乘用车胎也表现双增,同比增 2.6%,环比增 13.3%。</p> <p>本月轮胎销量依旧低迷,但是较上月有所好转,同比微降 0.7%,环比增 8.2%。其中,乘用车胎也表现同比降环比增,同比微降 0.2%,环比增 8.6%。</p> <p>点评: 进入八月以后部分地</p>	<p>今日橡胶 1809 合约探底后回升,收盘价为 10155。仍然处于移仓的过程中,1901 合约更为强势 9-1 价差有所走扩,今日成交有所放量。</p> <p>现货云南 16 年国营全乳胶无报价,市场交投情绪偏弱。虽然工业品今日整体十分强势,但是橡胶近期弱势的基本面压力下继续下探,短时回到了 10000 点下方但是支撑较强迅速回升。目前沪胶价格已经小幅贴水 17 年现货以及混合胶属于正常交割前的状态,但原材料以及现货进一步下行的情况下后期有可能突破 10000 点支撑深度探底。9-1 价差有所走扩,移仓过程中仍然有走扩</p>

		<p>区下游开工有所恢复，但是销量仍不乐观，短期内下游需求难以起到去库存的作用。</p>	<p>的可能可等待移仓结束后的正套机会。近期关注贸易战走势，美方的多变可能导致出现较大的波动。策略上仍建议观望为主，抄底时机尚早，上方反弹可逢高轻仓短空，日内操作为主，中长期仍偏空。</p>
	PVC	<p>上游： 周末至今除个别电石价格跟涨外其余维持稳定，乌盟电石略有恢复但仍显紧张，乌海出货量增加。电石供需继续博弈，市场继续观望中。</p> <p>下游： 今日国内 PVC 糊树脂部分企业报价下调，低价资源出货尚可，部分下游观望情绪，入市积极性有限，市场卖方心态谨慎，今日市场整体成交氛围不一。</p>	<p>今日 PVC1809 合约振荡下行，收盘于 7165，（-15，-0.21%），近日主力逐步移仓至 01 合约，09 合约持仓量持续下跌。今日国内 PVC 现货市场气氛稳定，成交氛围平平，部分企业报价下调，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，上周社会库存 33.51 万吨，环比下跌 1.6%，近日处于下游淡季，但始终没有迎来库存拐点，“淡季不淡”基本确定，距离旺季越来越近，需求转暖。上周 PVC 上涨受能化板块带动较大，基本面并没有较大转变，注意控制回调风险。</p>

4. 套利跟踪

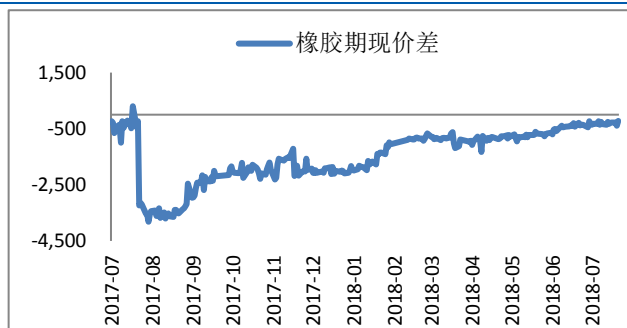
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



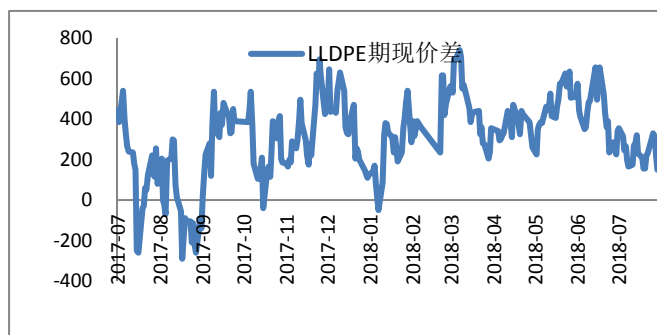
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



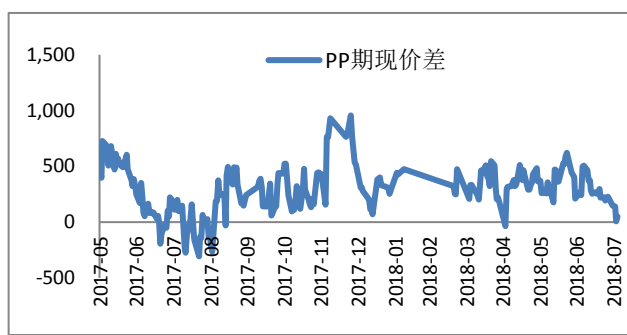
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

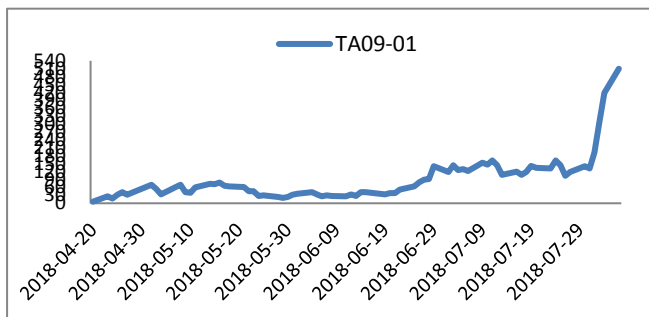
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

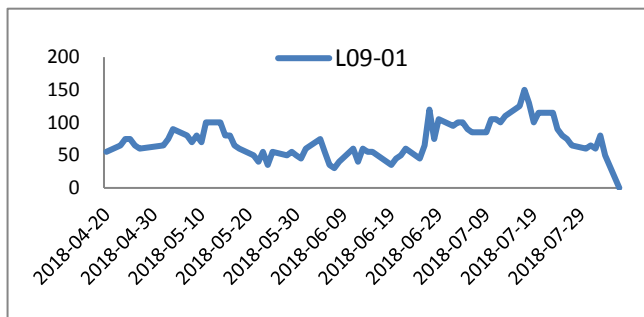
4.2 跨期套利

图 5 TA09 合约和 01 合约价差



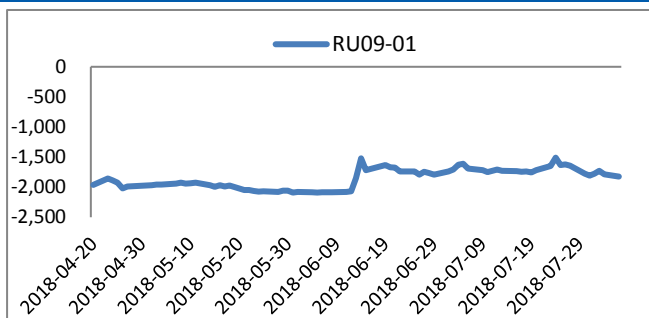
资料来源: wind 南华研究

图 6 L09 合约和 01 合约价差



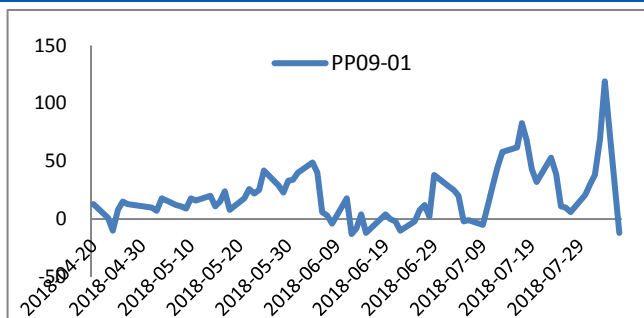
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

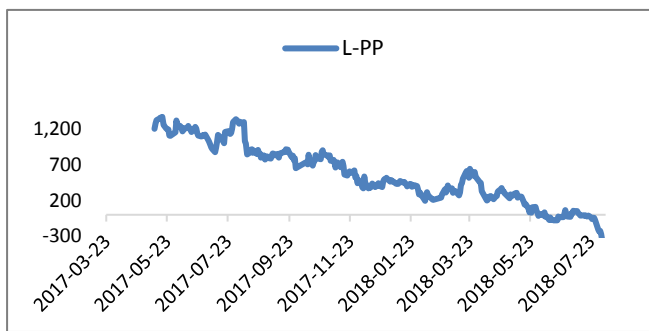
图 8 PP09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

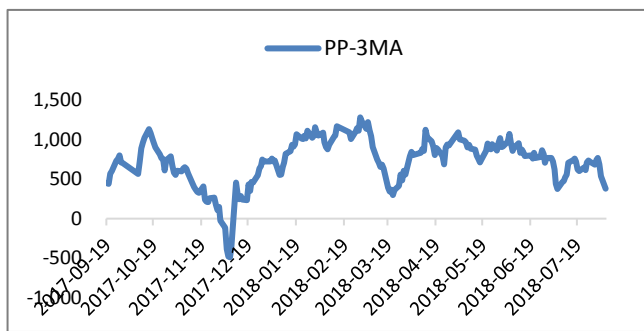
4.3 跨品种套利

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