



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	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

公开市场操作连续十五日暂停，今日无逆回购到期

香港万得通讯社报道，公开市场操作连续十五日暂停。央行公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收政府债券发行缴款等因素的影响，8月9日不开展公开市场操作。今日无逆回购到期。

上日央行称，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。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，7月中下旬以来，货币市场流动性极为充裕，市场上资金供给持续过剩，利率水平不断下行，货币市场利率已跌至近年来的低位，并与央行公开市场操作利率发生倒挂，倒挂程度持续加深。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。

业内人士称，近期货币市场利率全线大幅下行，期限利差收窄，至少传递出两方面的信息：一是现状，现阶段流动性极为充裕；二是预期，市场流动性预期非常乐观。

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	1444	0.12	-0.64	-0.62	
		沙河安全	1531	0.00	0.00	2.75	
	原油	Brent 原油期货	72.28	-3.17	-0.15	-8.34	
		WTI 原油期货	66.94	-3.22	-1.06	-9.67	
	塑料	塑料指数	9697	0.07	1.98	5.42	
		齐鲁石化 7042	9700	0.00	1.04	3.74	
	PTA	PTA 指数	6775	-0.79	4.01	15.63	★
		CCFEI 价格指数	7270	0.00	7.15	21.47	
	橡胶	橡胶指数	11851	1.03	7.34	9.48	★
		云南国营全乳胶 (上海)	10150	-0.49	#N/A	1.50	
	PP	PP 指数	10098	0.04	3.92	9.52	
		镇海炼化 T30S	9950	0.00	2.58	6.42	
	甲醇	甲醇指数	3246	-0.70	6.62	11.49	★
		华东地区	3285.00	0.00	6.83	5.97	
	PVC	PVC 指数	7359	-0.30	4.81	6.84	
		华东地区	7380	0.00	4.90	6.49	

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

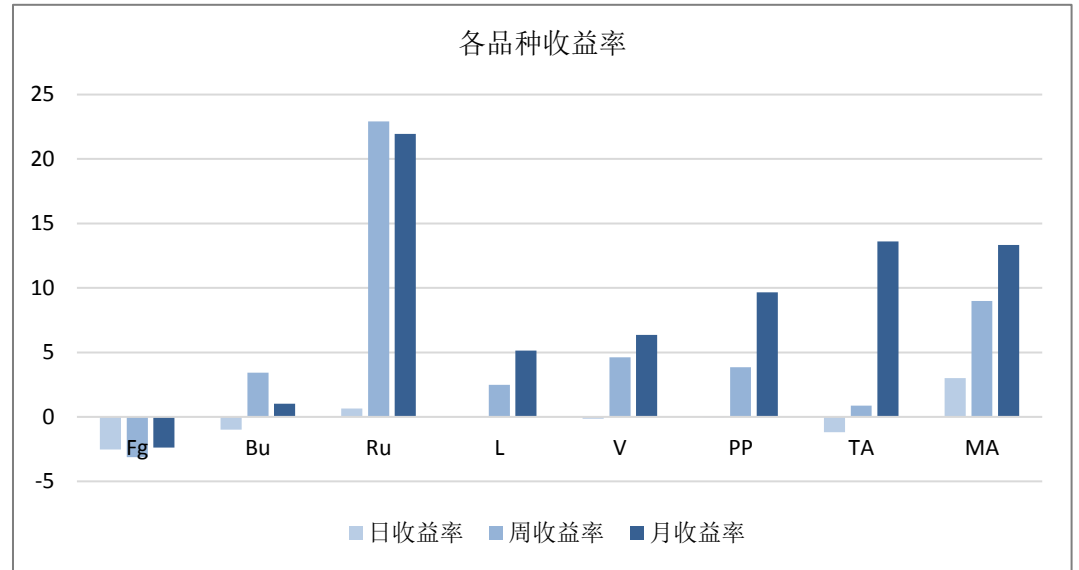
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

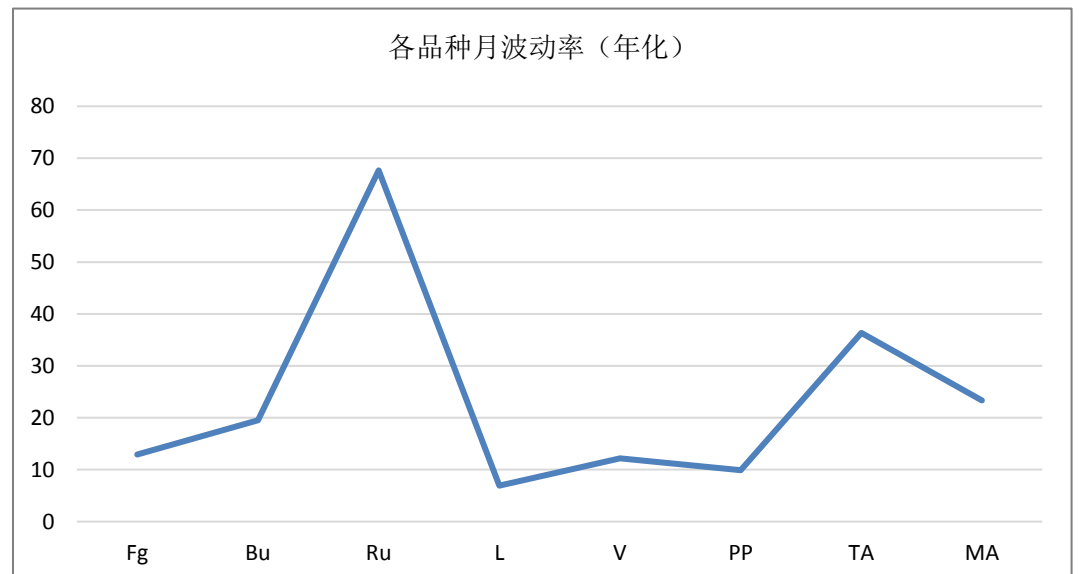
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

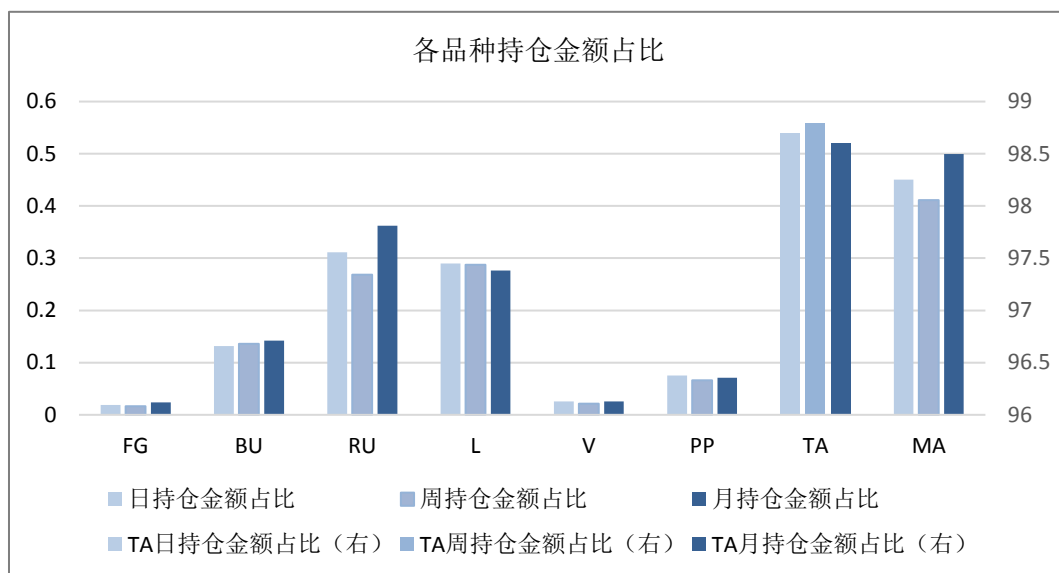
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

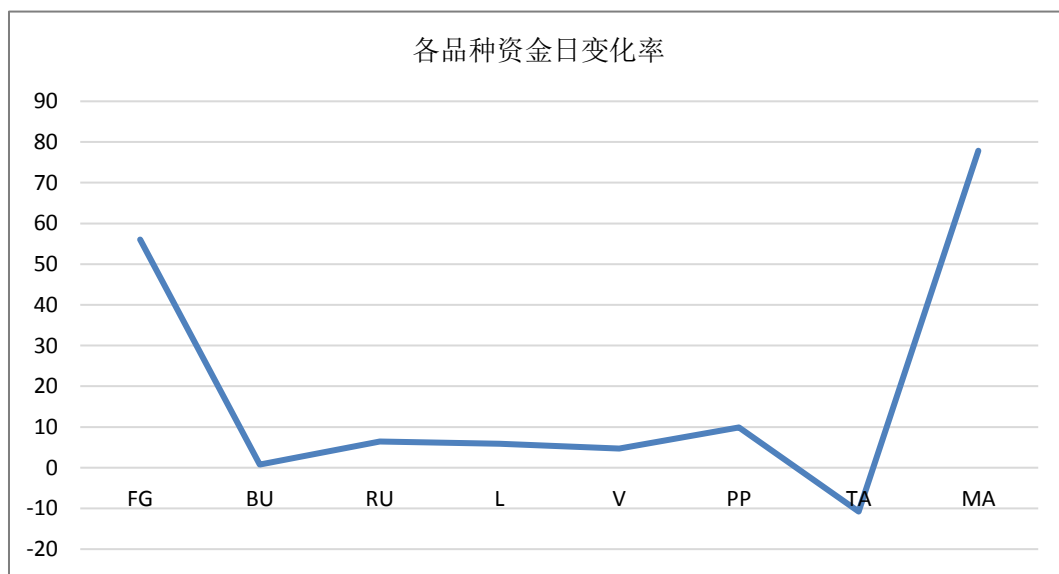
2.3 商品资金流变化率

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>华中部分企业提涨。</p> <p>点评: 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平稳为主, 生产企业大多以增加出库和回笼资金为主, 市场价格相对灵活。虽然华东、华北等地区市场研讨会议即将召开, 生产企业也大多给予较高的希望, 无奈终端市场需求不济, 也使得生产企业只能灵活应对。期货方面, 今日玻璃01合约增仓上行。新增仓单或压制09合约盘面, 未来关注沙河环保限产的相关信息及协调会议前后出库情况。</p>
	L	<p>神华PE竞拍结果, 线性成交率77.7%, 以通达源库为例, 起拍价9650, 较上日上涨0元/吨, 溢价10元/吨成交, 成交率100%。</p> <p>点评: 线性期货高开震荡, 但下游对高价原料采购谨慎, 商家出货缓慢, 部分小幅让利, 市场成交欠佳。</p>	<p>受财政部对美160亿美元进口商品加征25%关税影响, LLDPE也在清单之中, 今日早盘跳空高开。但短期基本面变化不大, 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8日, 贸易商库存较上周增加10.97%, 整体库存较上周增加4.03%。</p> <p>点评: 本周, 月初石化正常开单, 但是石油、石化出厂价格连续上调使贸易商开单积极性减弱, 下游拿货积极性也相应降低, 终端刚需补库, 石化库存有所积累。期货偏强整理, 贸易商多看涨, 部分有限量放货倾向, 贸易商库存上升, 带动社会库存整体上升。下周预计商家态度较为谨慎, 终端拿货刚需为主, 社会库存将小幅上升。</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, 近期价格或有回调, 回调短多介入。</p>

PTA	<p>现货市场供应偏紧，价格依然坚挺，供应商仍有采购行为，一口价报盘 7300-7350 元/吨，商谈参考 1809 升水 210-260 元/吨，听闻多单 7350 元/吨一口价成交，加工费 1350。宁波逸盛 220 万吨 PTA 装置上周末因故短暂停车，目前已经重启。</p> <p>点评：现货市场货源紧张，更是出现一货难求情况，同时价格也居高不下，短期现货对期价有较大支撑。</p>	<p>现货市场货源紧张，更是出现一货难求情况，同时价格也居高不下，短期现货对期价有较大支撑。投机方面，市场情绪有所消退，出现较大幅度的减仓。而下游聚酯工厂部分产品跟涨乏力现金流处于盈亏平衡，短期内聚酯要保障订单交货较难主动减产，后续除非出现持续的较大亏损或有减产动作。织造方面，经营压力在增大，拿货积极性不高，后市关注聚酯库存情况。短期 PTA 现货紧张较难缓解，但大幅上涨后动力减弱，预计高位震荡为主。</p>
甲醇	<p>本周华东、华南港口库存 57.74 万吨，较上周大幅增加 9.35 万吨 甲醇生产企业开工率为 66.53%，回升 1.62%。</p> <p>点评：目前人民币贬值，进口成本抬升，进口利润倒挂，但港口库存大幅增加，部分装置重启，市场或出现回调。</p>	<p>主力合约换月，现货价格港口、山东地区偏弱，内蒙古地区执行合同为主。港口库存大幅增加，虽然较近三年同期仍然偏低，但短期压制市场，本周开工率也有所回升。新兴下游企业利润亏损，对高价存在抵触情绪。受交割和进口利润倒挂等因素影响，市场或维持高位震荡，短期可以尝试逢高短空，关注 9-1 反套机会。</p>

4. 套利跟踪

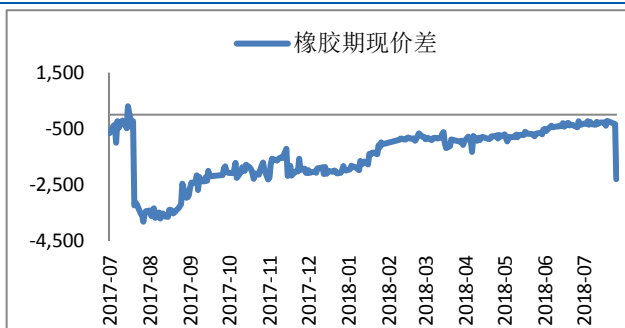
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



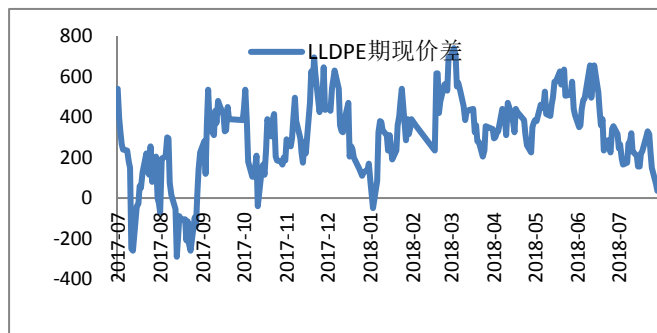
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



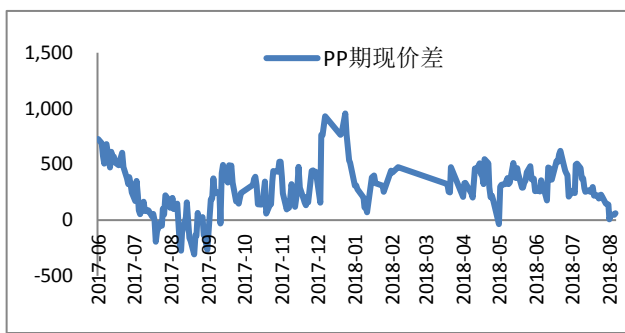
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

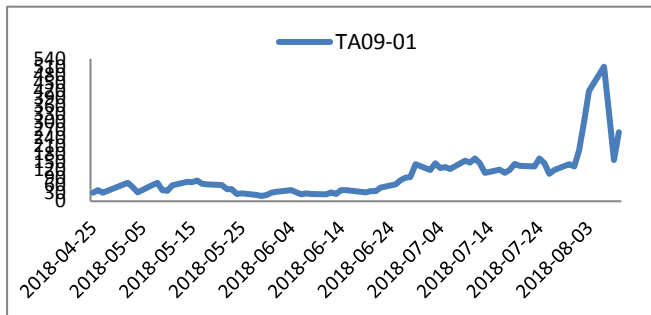
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

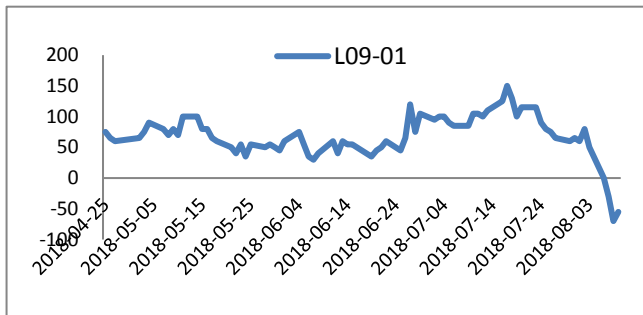
4.2 跨期套利

图 5 TA09 合约和 01 合约价差



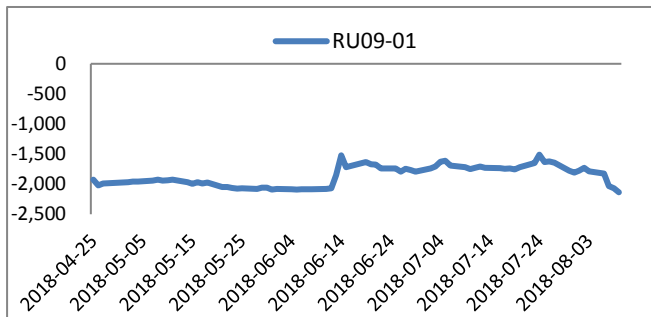
资料来源: wind 南华研究

图 6 L09 合约和 01 合约价差



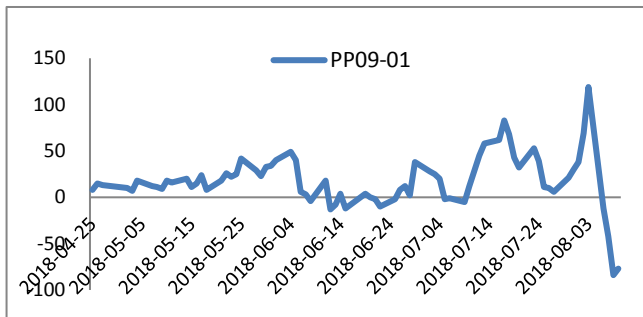
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

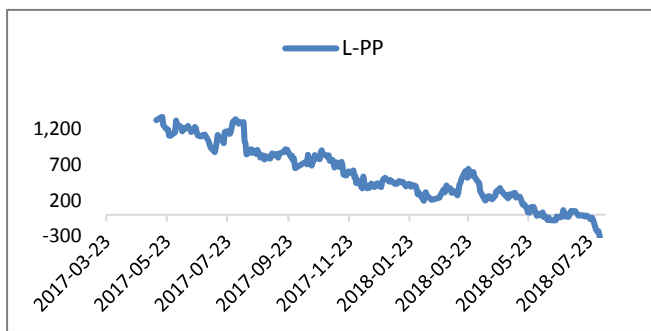
图 8 PP09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

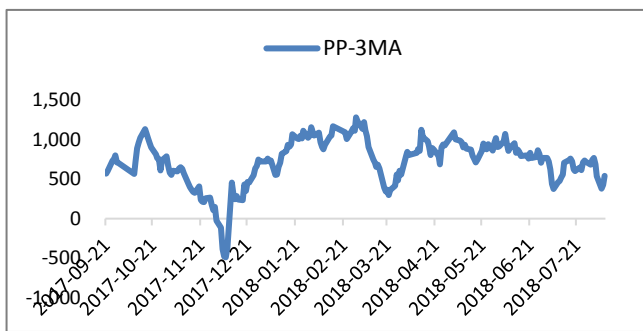
4.3 跨品种套利

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