



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

0571-87839284

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

美联储自 2015 年开启加息周期以来，第八次加息终于靴子落地。

美联储周三宣布，加息 25 个基点至 2-2.25% 区间，创 2008 年以来最高，符合市场预期，这是年内第三次加息，也是 2015 年 12 月美联储开启本轮加息周期以来的第八次加息。

美联储加息 25 个基点后，全球多个央行迅速跟进，巴林、沙特、阿联酋央行相继宣布将基准利率提高 25 个基点。中国香港也跟随加息 25 个基点。

政策声明显示，美联储保持对经济的乐观看法，认为劳动力市场和经济扩张表现均为“强劲”，重申经济前景面临的风险大致平衡，通胀仍然保持在 2% 附近，通胀预期几无变动，并重申了渐进式加息与美国经济扩张、强劲的劳动力市场状况和通胀接近 2% 的对称目标保持一致。

本次声明最重要的变化是，“货币政策立场仍然宽松”的表述被整体删除，这是 2015 年开启加息周期以来首次。道明证券称，美联储删除宽松措辞，并释放了鸽派信号，这意味着美联储多少已经处于中性立场，且可能接近完成加息，虽然他们预测还有数次加息，这就是声明后美元疲软反应的原因。

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 | 1351 | -1.39 | -0.58 | -7.48 | |
| | | 沙河安全 | 1501 | 0.00 | -2.66 | -3.97 | |
| | 原油 | Brent 原油期货 | 81.87 | 0.83 | 3.59 | 7.43 | |
| | | WTI 原油期货 | 72.28 | 0.28 | 3.48 | 4.95 | |
| | 塑料 | 塑料指数 | 9433 | 0.12 | -0.86 | -1.24 | |
| | | 齐鲁石化 7042 | 9600 | 0.00 | 0.00 | -1.03 | |
| | PTA | PTA 指数 | 7182 | 0.38 | 0.18 | -10.49 | |
| | | CCFEI 价格指数 | 7850 | 0.00 | -2.73 | -12.78 | |
| | 橡胶 | 橡胶指数 | 12262 | -1.70 | 1.55 | 2.18 | |
| | | 云南国营全乳胶（上海） | 11150 | 0.90 | 0.90 | 4.21 | |
| | PP | PP 指数 | 9936 | 0.48 | -1.14 | 1.94 | |
| | | 镇海炼化 T30S | 10550 | 0.00 | 4.46 | 6.57 | |
| | 甲醇 | 甲醇指数 | 3232 | -0.10 | -2.69 | -1.58 | |
| | | 华东地区 | 3395.00 | -0.44 | -0.15 | 2.26 | |
| | PVC | PVC 指数 | 6632 | -1.63 | -0.82 | -5.23 | |
| | | 华东地区 | 6840 | -0.87 | -0.87 | -3.39 | |

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

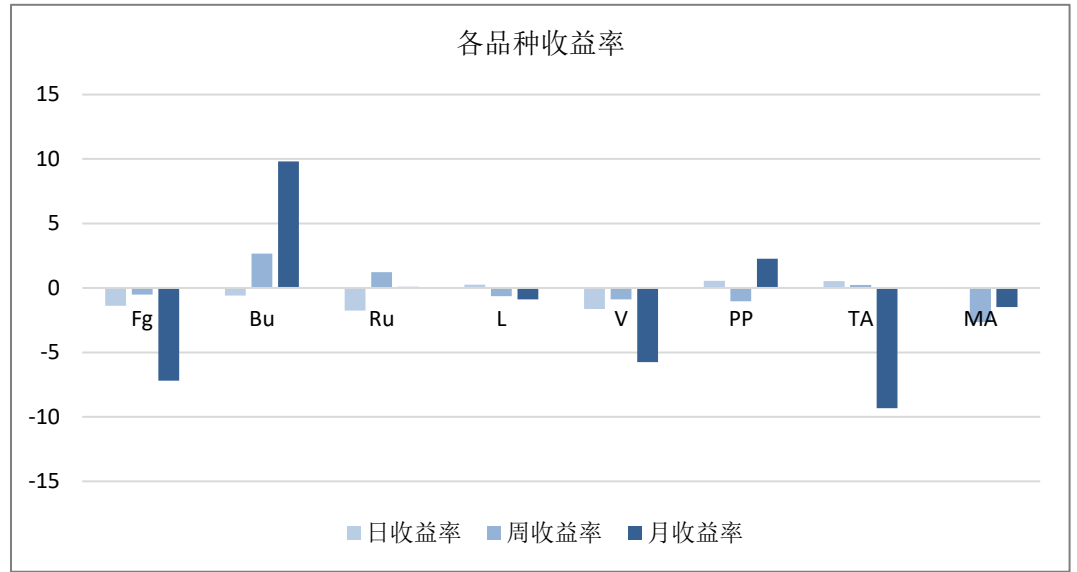
★：关注套利机会

☆：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

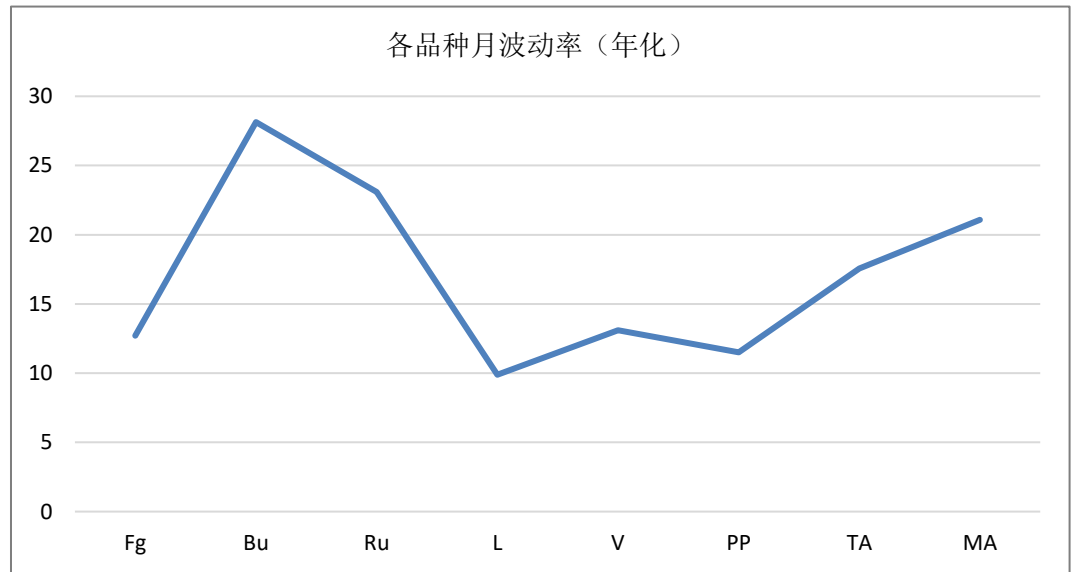
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

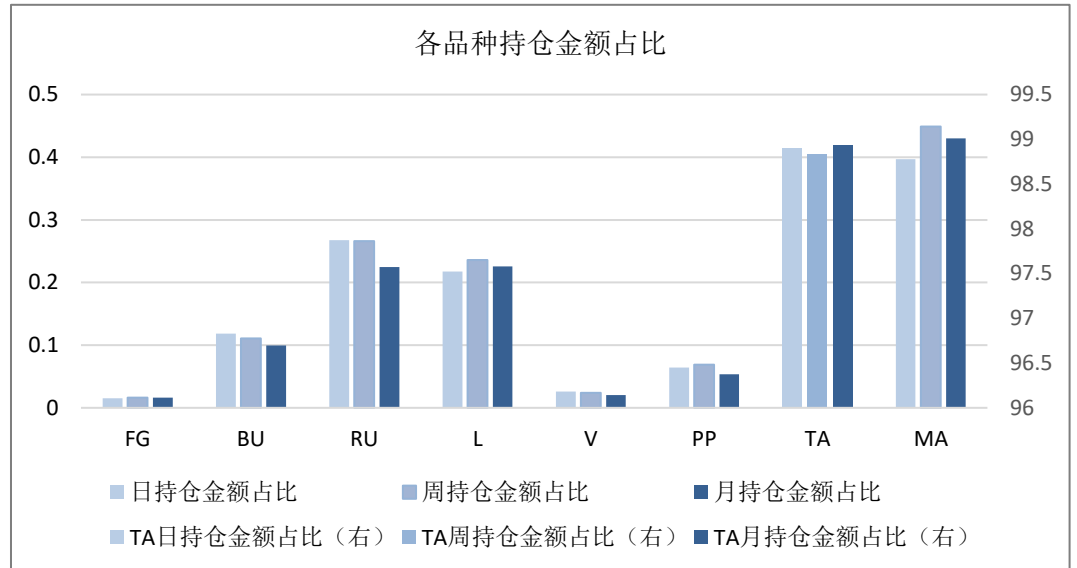
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

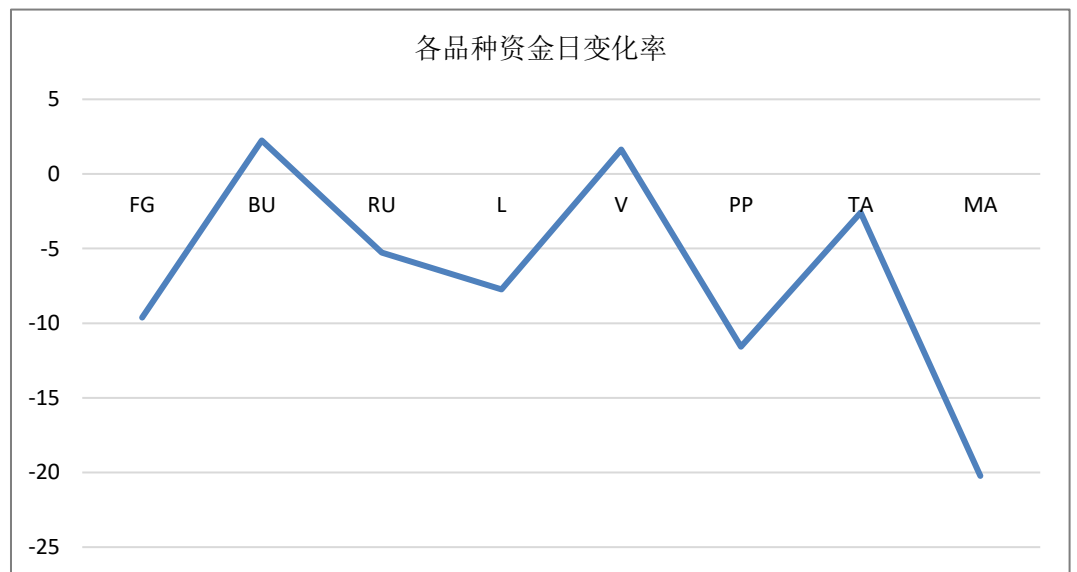
2.3 商品资金流变化率

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>安全、长城市价回落。</p> <p>点评：大厂价格较小厂高，适度回落对整体市场影响不大。</p> | <p>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，市场信心没有明显变化，对后期偏谨慎。虽然金九银十的传统旺季依旧存在，部分厂家迫于资金压力，只能对现货价格进行调整，以吸收更多的资金。从而也影响了其他厂家的销售政策。期货方面，短期弱势震荡格局不变，建议观望。长假后看厂家出库情况。</p> |
| | L | <p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 58.5%，以通达源库为例，起拍价 9700，较上日上涨 100 元/吨，溢价 0 元/吨成交，成交率 100%。</p> <p>点评：线性期货低开震荡走高，商家心态谨慎，随行试探报盘。终端询盘积极性偏弱，实盘成交商谈为主。</p> | <p>本周将是国庆节前最后一周，石化库存降库迅速，整体社会库存下降明显，主要由于中秋及国庆节前，下游除了之前的刚性需求外，增加了节前备货需求，基于此，现货价格强势，期货高贴水现货，不过由于市场普遍预计节后货源紧张格局将会得到改善，期货下跌，预先反应市场预期。操作上，长假临近，空单做好保护，关注指数 9400 附近支撑。</p> |
| | PP | <p>最新石化库存 65 万吨。截止 9 月 26 日，贸易商库存较上周减少 1.41%，整体库存较上周增加 1.96%。</p> <p>点评：本周市场上拉丝货源供应依旧偏紧，临近月底贸易商完成任务，加价出售。临近假期下游塑编有少量备货迹象，但很多假日后看空的，备货并不积极。</p> | <p>近期部分前期检修装置逐步开工，供应端整体将面临阶段性回升。需求端，下游开工率变化不大，维持刚需，现货市场 PP 标品整体仍旧偏紧，期货高贴水现货，但市场普遍预计节后前期检修装置逐步恢复，标品货源紧张格局将会得到改善，期货下跌，预先反应市场预期。操作上，长假临近，空单做好保护，关注指数 9850 附近支撑。</p> |

| | | |
|-----|--|--|
| PTA | <p>华东内贸 PTA 现货基差报盘参考 1811 升水 260 元/吨自提，一口价商谈参考 7700-7750 元/吨，加工费 800。珠海 BP 125 万吨 PTA 装置已于近期重启，目前满负荷运行；佳龙石化 60 万吨 PTA 装置于今日升温重启。</p> <p>点评：2 套 PTA 装置重启，供应逐步增加，但下游需求未有起色，短期还将累库存。</p> | <p>目前 PTA 现货加工费更进一步压缩至 800 元/吨，从加工费来看行情阶段性止跌，进入震荡整理。近日 2 套 PTA 装置重启，供应逐步增加，下游需求未有起色，短期还将累库存。目前聚酯利润回升，10 月减产力度将收窄，关注后续节后聚酯产品库存情况。短期在成本端 PX 没有大幅波动下，预计 PTA 维持震荡整理，下方支撑 7100 附近。</p> |
| 甲醇 | <p>本周港口库存 65.77 万吨，较上周减少 0.29 万吨。</p> <p>甲醇生产企业开工率为 69.84%，回升 3.28%，神华包头 180、久泰 100 万吨装置重启，东华 60，明水 40 万吨装置停车，国宏、阳煤、川维提负，华鲁恒升、青海中浩降负。</p> <p>点评：开工率回升，港口去库存，市场维持高位震荡。</p> | <p>装置重启停车交替，开工率回升，港口近期开始逐步去库存，新兴下游甲醇制烯烃装置开工率下降，富德，中原乙烯降负，其余装置维持前期运行，短期市场高位维持，临近假期，操作上建议暂时观望。</p> |
| 橡胶 | <p>泰国天胶管理局正计划向政府提交一项预算 90 亿铢的胶农补贴方案。每莱每月补贴 1000 铢，合补 3 个月。泰国国家天然橡胶管理局消息来源称，该局理事会已讨论通过了一项补贴方案，即向政府申请一笔金额为 90 亿铢的预算向 30 万户胶农提供经济补贴。</p> <p>点评：该补贴主要针对个体农户，产量占总体的一半实际效果还有待后期考察。</p> | <p>今日橡胶 1901 合约延续夜盘下跌趋势进一步下挫，收盘价为 12285，节前保证金上调成交量一般，多方信心不足减仓较为明显。</p> <p>节前备货气氛减弱，节日期间开工率下降库存压力上升的预期使得部分多头离场。近两日全乳胶现货价格较为坚挺今日仍在 11000 左右，需要警惕的是原材料价格合艾 USS 已降至近两年最低值 40.12 泰/千克，继续下跌有可能出现弃割引起产量剧烈变化。策略上节前以观望为主，如回落到 12000 以下多头可以轻仓入场。空头建议等待期现价差重新拉大，暂时下方空间不大。</p> |

| | | | |
|--|------------|--|---|
| | PVC | <p>上游电石：今日河南部分电石采购价小涨 30 元/吨，其余基本稳定。电石到货状况不一，整体供应略紧，下游采购仍积极，关注近期到货状况为主。</p> <p>下游：期货弱势震荡，现货气氛不佳，今日国内 PVC 市场小幅调整，下游谨慎观望，询盘及采购气氛一般，整体成交不温不火。</p> | <p>今日 PVC1901 合约暂时企稳，收盘于 6650 (-30, -0.45%)，持仓量有所增加。期货下跌，现货氛围不佳，根据 V 风统计，本周全国 PVC 社会库存 27.20 万吨，环比增加 1.2%。总体来看仍处低位。后期确认是否是真实的库存拐点来临。电石价格继续上扬，后期关注电石恢复生产情况。近日基建补短板有起步迹象，关注基建对 PVC 需求的拉动，中秋 2000 亿美元关税落地，9 月下旬对进口 PVC 反倾销三年到期，关注是否政策延续。近日 PVC 仍受第四季度弱势预期压制，反弹乏力，空头仍需耐心等待机会，6800 以上入场。</p> |
|--|------------|--|---|

4. 套利跟踪

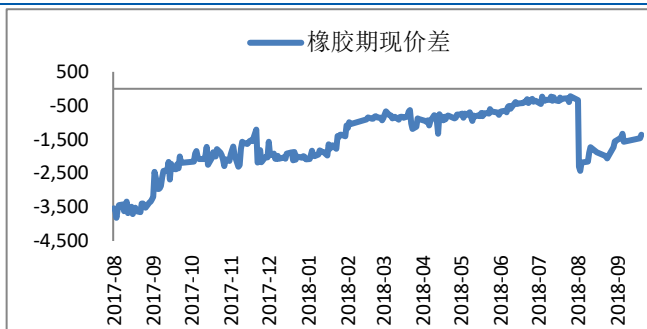
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



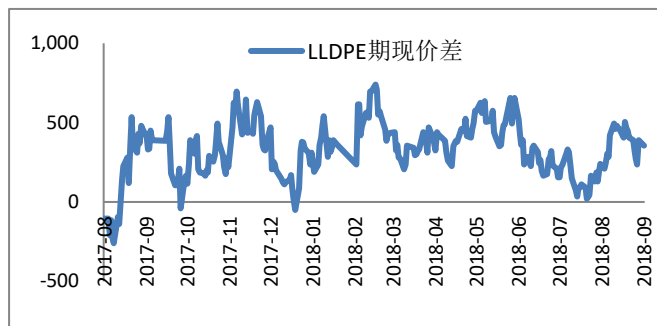
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



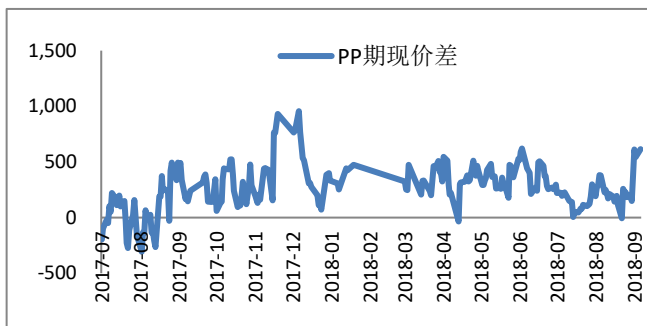
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

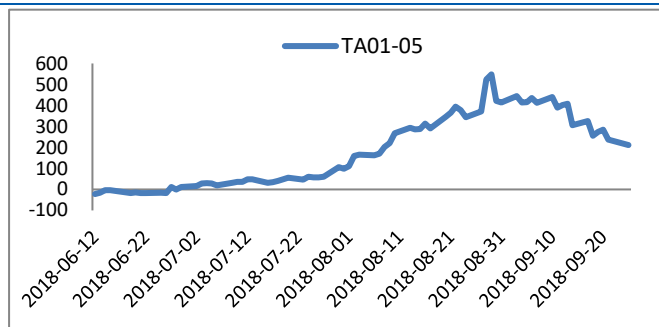
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

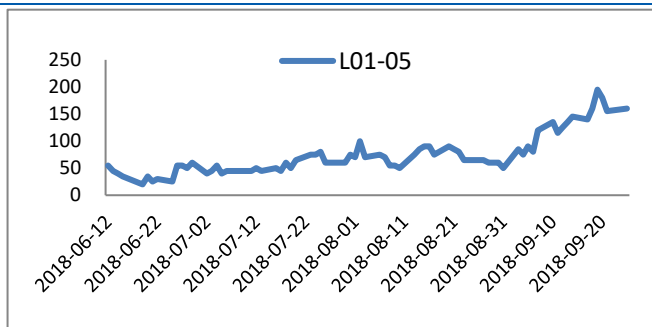
4.2 跨期套利

图 5 TA01 合约和 05 合约价差



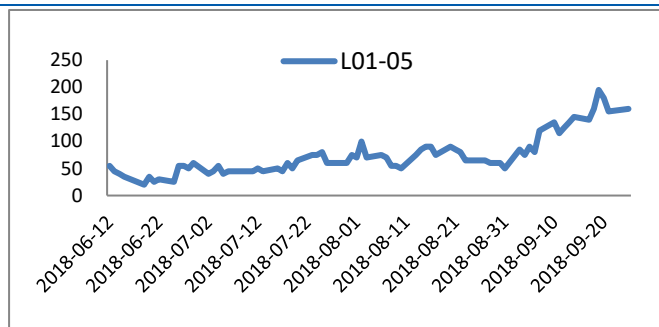
资料来源: wind 南华研究

图 6 L01 合约和 05 合约价差



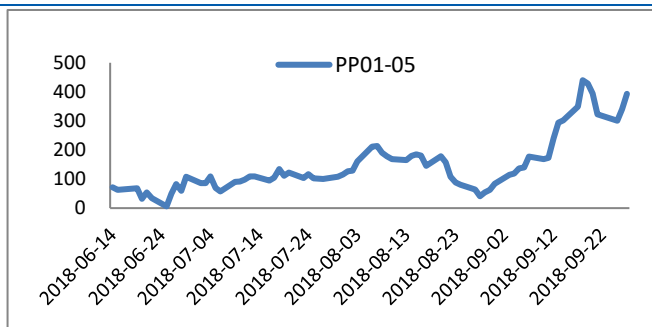
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 01 合约和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

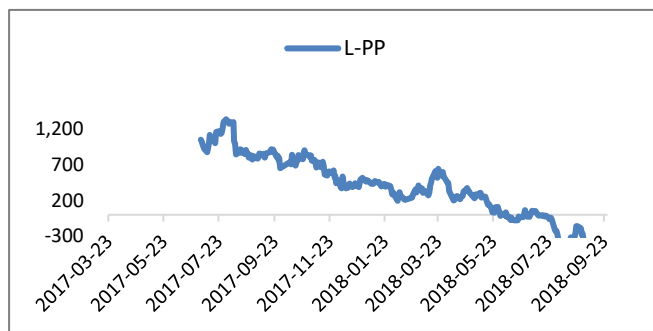
图 8 PP01 合约和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

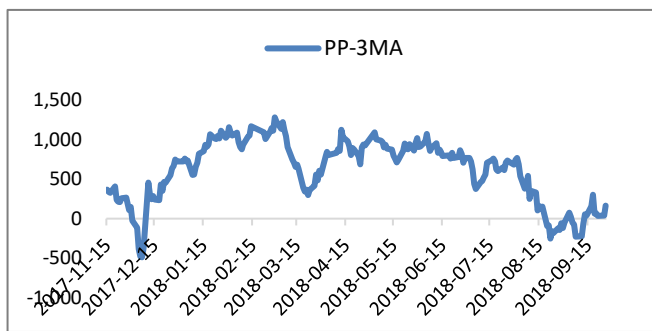
4.3 跨品种套利

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