



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

公开市场操作连续十八日暂停，今日无逆回购到期

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，可吸收税期等因素的影响，8月14日不开展公开市场操作。今日无逆回购到期。

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。与先前流动性极度充裕的局面相比，最近资金面还是有所收紧，流动性供求回到相对平衡的格局。

未来一周，流动性仍面临一定的收敛压力。本月主要税种申报截至日为15日，结合以往经验，15日及前后几日将是税期因素扰动最大的时期。未来几天，税期对流动性的影响将逐渐加大。

业内人士称，月初以来流动性已超出“合理充裕”范畴，央行持续停做逆回购就是证明。短期看，政府债发行缴款和税期因素会继续抽走流动性，央行何时重启公开市场操作、如何续作到期MLF值得关注。

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	1466	1.23	1.56	-0.25	
		沙河安全	1531	0.00	0.00	1.32	
	原油	Brent 原油期货	72.61	-0.27	-1.55	-3.61	
		WTI 原油期货	67.2	-0.64	-2.62	-5.37	
	塑料	塑料指数	9766	0.68	1.14	5.26	
		齐鲁石化 7042	9700	0.00	0.00	3.74	
	PTA	PTA 指数	7127	0.94	6.54	21.56	★
		CCFEI 价格指数	7695	1.92	6.36	28.14	
	橡胶	橡胶指数	11742	-0.78	0.59	8.77	
		云南国营全乳胶 (上海)	10200	0.00	0.49	2.51	★
	PP	PP 指数	10177	0.84	0.55	9.22	
		镇海炼化 T30S	10100	0.00	1.51	6.88	
	甲醇	甲醇指数	3332	3.52	1.77	15.87	★
		华东地区	3265.00	2.83	-1.21	7.40	
	PVC	PVC 指数	7345	0.06	1.43	8.00	
		华东地区	7345	0.00	1.87	6.30	

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

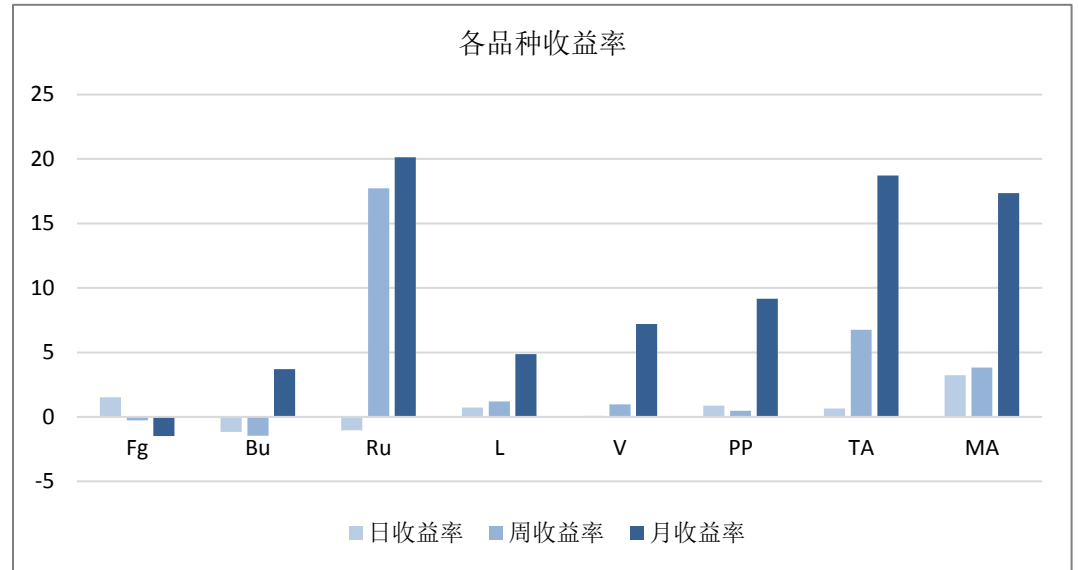
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

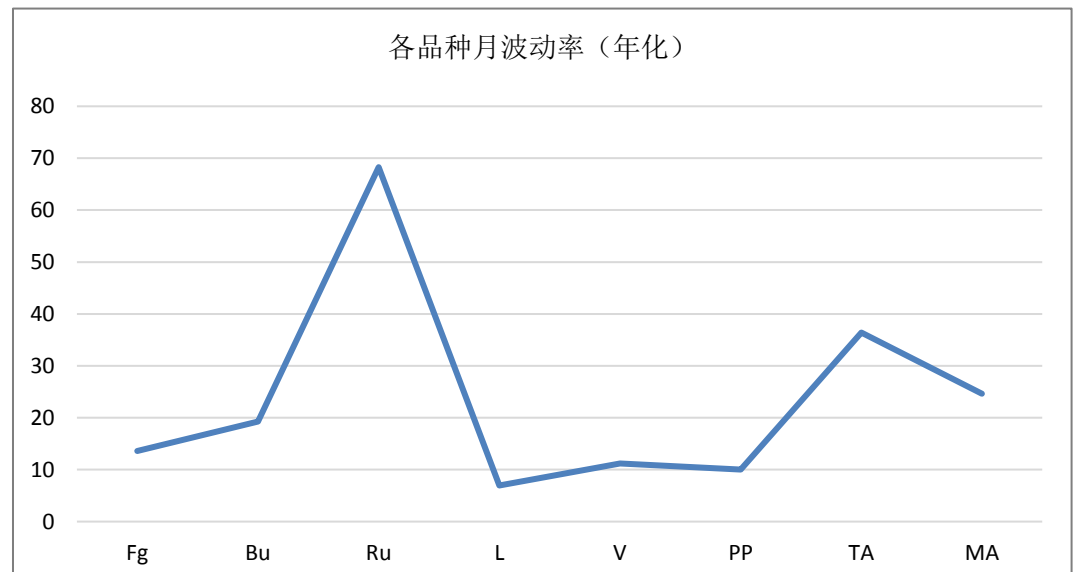
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

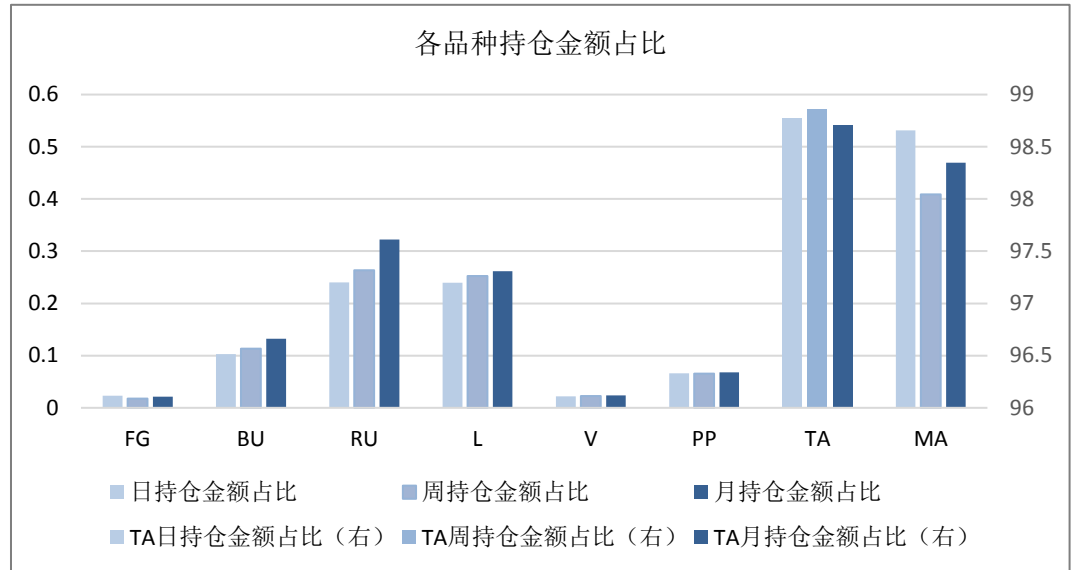
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

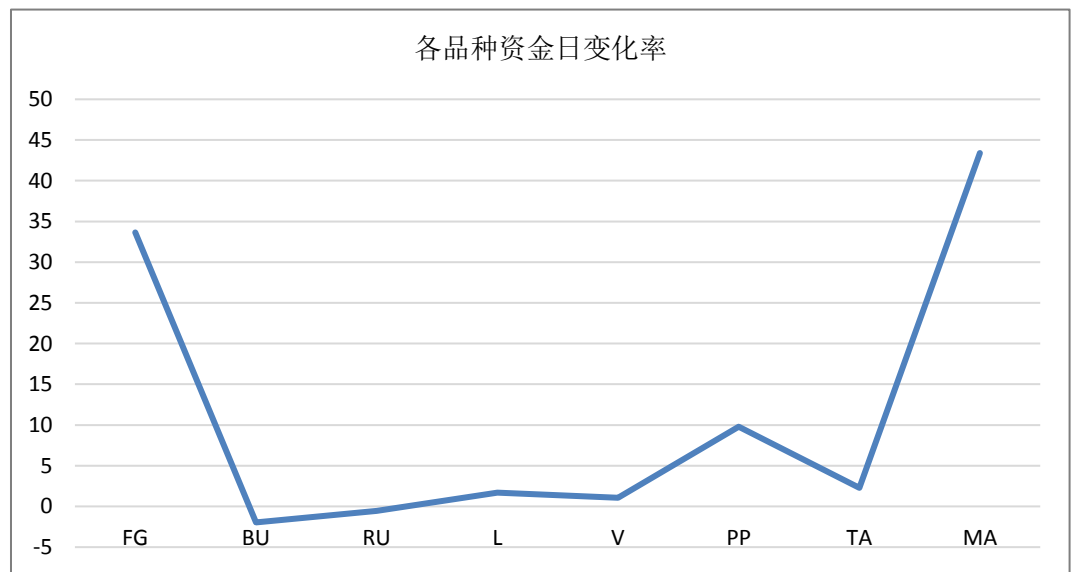
2.3 商品资金流变化率

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>迎新2条线合计950吨日熔量有停产预期。</p> <p>鑫利一条600吨日熔量生产线放水停产。</p> <p>点评: 鑫利已经落实停产,目前市场仍有停产预期。</p>	<p>今天玻璃现货市场总体走势尚可,生产企业产销情况维持前期的水平,市场价格有所上涨。昨天在淄博召开的2018年第四次华东、华北等地区市场研讨会议,确定了后期现货市场的发展方向。现货价格的上涨,有助于提振市场信心和后期厂家的出库。期货方面,近期01合约受停产预期及落实带动增仓上行,预计仍将偏强运行。</p>
	L	<p>神华PE竞拍结果,线性成交率81.2%,以通达源库为例,起拍价9600,较上日下降50元/吨,溢价50-60元/吨成交,成交率100%。</p> <p>点评: 线性期货虽高开震荡,且部分石化拉涨价格,但市场交易活动清淡,商家出货不畅,随行就市报盘。终端询盘一般,按需采购为主。</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。下游部分高端膜需求开始企稳,季节性需求逐步走强,但下游对高价货源有所抵触,利润收到挤压,加上还未进入需求旺季,市场或有修复下游利润需求。操作上,谨慎追高,回调短多介入。</p>
	PP	<p>最新石化库存74万吨。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: 石化降库趋缓,社会库存整体回升,不过依然处于中等水平。</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,对行情刺激有限。近期成本端刺激,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>主流现货近期货源与 09 合约报盘升水 300 元/吨左右, 月底货升水 200 元/吨或略偏内水平, 高位成交依然较少, 买盘以贸易商为主, 加工费 1600。</p> <p>点评: 现货市场流动性依然紧张, 但聚酯工厂追高意愿不浓, 整体交投清淡, 局部聚酯瓶片厂有进一步减产意向。</p>	<p>今日 PTA 继续上行, 现货市场依然紧张, 市场对现货担忧的情绪较重, 但聚酯工厂追高意愿不浓, 整体交投清淡, 局部聚酯瓶片厂有进一步减产意向。后续关注下游聚酯工厂对于高价原料的承受能力, 短期降负荷动作不会太大, 后市关注聚酯工厂的现金流及产品库存情况。</p>
	甲醇	<p>山西同煤广发 60 万吨煤制甲醇装置上月起停车检修, 原计划 8 月 10 日重启, 目前暂未重启。</p> <p>华东、华南港口库存大幅增加 9.35 万吨</p> <p>甲醇生产企业开工率为 66.53%, 回升 1.62%。</p> <p>甲醇制烯烃开工率 68.10%。</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, 市场或震荡偏弱。</p>	<p>各地区现货价格走高, 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, 开工率也有所回升。新兴下游开工率维持, 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, 市场或维持震荡, 短期港口地区因台风影响封航, 船货推迟卸货, 期货大幅上涨支撑市场, 建议谨慎操作。</p>
	橡胶	<p>据越南媒体消息, 2018 年 7 月, 越南预估出口天然胶 13.1 万吨, 价值 1.77 亿美元。截至 7 月, 共出口 69.6 万吨, 同比增长 9.9%。此外, 7 月越南进口天然胶 4.2 万吨。前 7 月进口 33.2 万吨。</p> <p>点评: 越南成为近些年来天然胶生成出口新的增长点, 虽然总体体量还不小但是已逐渐能对整体供给产生部分的压力。</p>	<p>今日橡胶 1901 合约震荡下行, 收盘价为 12345, 回落较为明显, 成交量回升。9-1 价差收窄, 但是 09 合约仍需要移仓。</p> <p>泰国媒体报道近期将实施补贴减产计划, 补贴 3278.4 元/莱, 可以覆盖原本种植产出成本, 但减产规模相对于总体种植面积并不高短期无法改变疲软的基本面。原材料市场价格小幅下调合艾 USS 回落到 43 泰铢下方。基本面并无改善, 后期下游需求预计偏弱交割前仍将维持高库存弱需求的压力。橡胶回归到弱势震荡行情, 策略上仍建议可反弹轻仓短空, 日内操作为宜, 中期仍偏空。关注贸易战以及极端天气的变化。</p>

	PVC	<p>上游：今日北方电石随行就市跟涨价格现象仍有，或是计划跟涨，部分电石出厂价跟随上涨，也有市场暂时稳定。电石货源分布不均，下游到货稳定与略显紧张现象并存。</p> <p>下游：期货小幅上涨，全国PVC市场小幅增长，上游开工率高位，但货源不多，供给压力不大，下游观望为主，询盘及采购积极性一般，刚需为主</p>	<p>今日 PVC1901 略微上涨，收盘于 7355 (+35, +0.48%)，持仓基本不变，现持 236338 手。期货小幅上涨，全国 PVC 市场价格略有上涨，总体变化不大，部分下游低价采购，随着近期 PVC 下游的涨价，下游观望情绪有所改善，市场回暖。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 31.9 万吨，环比下跌 3.8%，上游厂库库存 4.2 万吨，环比下跌 3.9%。金九银十高峰渐近，在前期淡季不淡的前提下，下游补库意愿较强，库存持续低位，PVC 后期仍不乏上行动力，建议逢低做多。</p>
--	------------	---	--

4. 套利跟踪

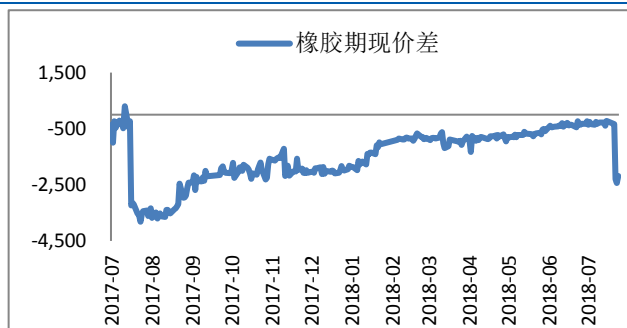
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



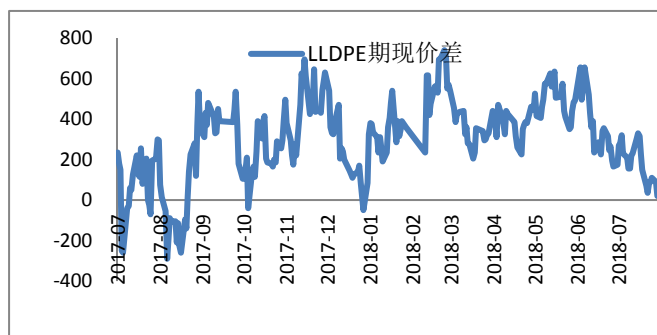
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



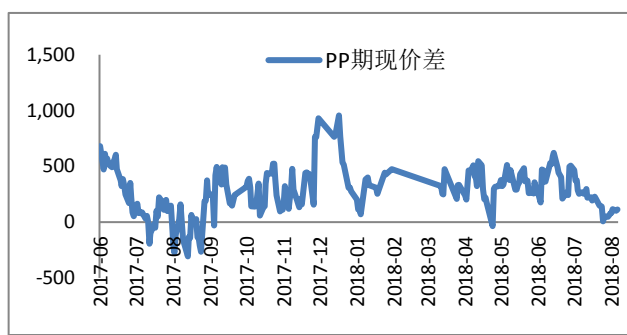
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

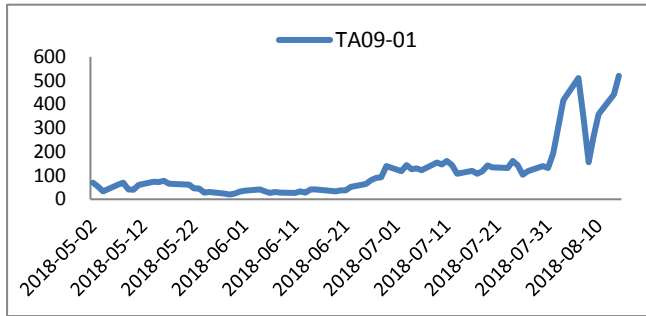
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

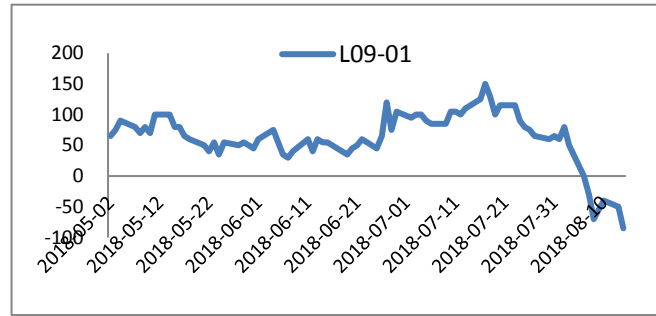
4.2 跨期套利

图 5 TA09 合约和 01 合约价差



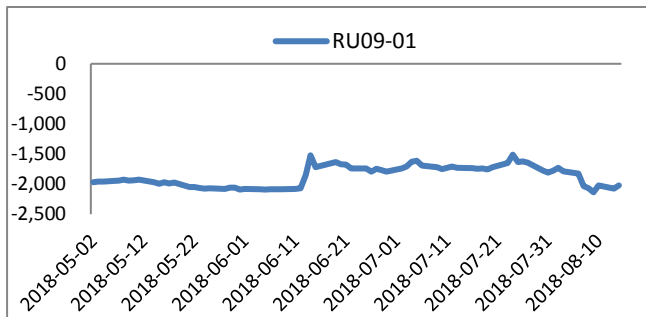
资料来源: wind 南华研究

图 6 L09 合约和 01 合约价差



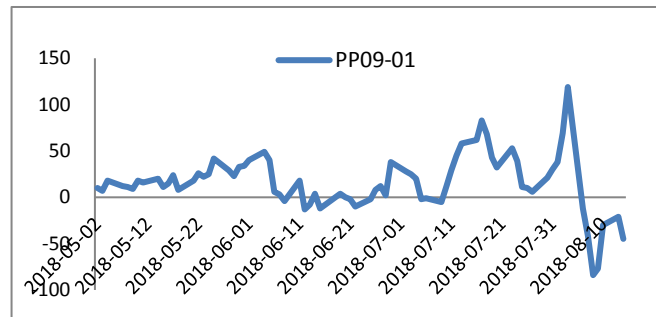
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

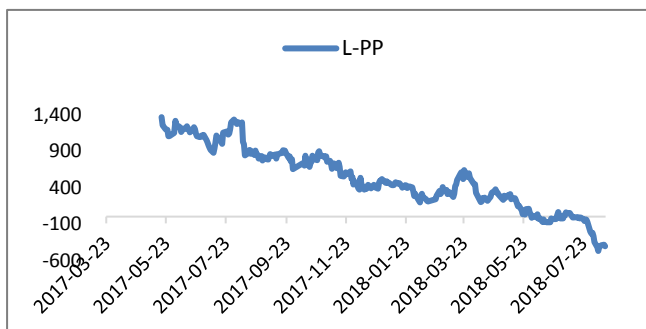
图 8 PP09 合约和 01 合约价差



资料来源: wind 南华研究

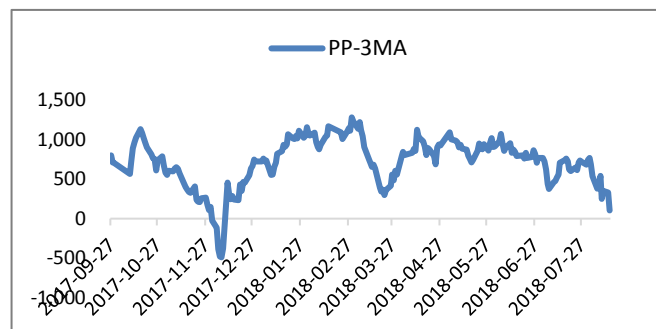
4.3 跨品种套利

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