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

南华期货 NANHUA FUTURES

能化日报

2018 年 10 月 17 日星期三

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

免责申明 13

1. 主要宏观消息及解读

将为市场带来 7500 亿元新增资金的年内第四次降准，从 10 月 15 日起正式落地。

国庆长假的最后一天，中国人民银行宣布从 10 月 15 日起，下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 1 个百分点，当日到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。

Wind 数据显示，本周（10 月 13 日-19 日）将有 4515 亿元中期借贷便利（MLF）到期，另有 1500 亿元国库现金定存到期，无逆回购到期。除去置换中期借贷便利的部分，本次降准还可再释放增量资金约 7500 亿元。

这也是今年央行第四次动用存款准备金率这一工具，此前，央行分别在年初进行过普惠金融定向降准、4 月降准置换 MLF 以及 7 月降准用于支持 “债转股”项目执行和鼓励小微企业贷款。

而在宣布降准后，央行认为目前银行体系流动性总量处于较高水平，因而在上周的公开市场上连歇五天，未进行任何操作，净回笼 1600 亿。

尽管如此，银行间市场资金价格持续走低。以上海银行间市场同业拆借利率（Shibor）为例，除隔夜和 7 天期 shibor 利率在 10 月 12 日小幅走高外，其余期限利率连续五个交易日下挫。

“不操作是预期中的，上旬资金面本身就没有什么扰动因素，关键还是中下旬，预计到时会恢复逆回购对冲。”沪上某股份制银行金融市场部人士称。

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	1319	0.49	-1.78	-2.53	
		沙河安全	1428	0.00	0.00	-8.64	
	原油	Brent 原油期价	81.41	0.78	-4.22	4.30	
		WTI 原油期价	71.92	0.20	-4.06	4.37	
	塑料	塑料指数	9337	-0.18	-3.06	-0.52	
		齐鲁石化 7042	9850	0.00	-1.01	2.60	
	PTA	PTA 指数	7226	-0.65	-4.14	-7.73	
		CCFEI 价格指数	7655	0.00	-4.31	-17.42	
	橡胶	橡胶指数	12284	1.30	-2.42	3.22	
		云南国营全乳胶（上海）	10950	0.46	-1.79	3.30	
	PP	PP 指数	10107	0.13	-4.15	1.59	
		镇海炼化 T30S	11000	0.00	2.80	10.00	
	甲醇	甲醇指数	3360	0.52	-1.98	-0.64	
		华东地区	3515.00	0.00	-1.13	2.78	
	PVC	PVC 指数	6501	-0.12	-5.47	-3.38	
		华东地区	6700	-1.11	-2.19	-3.94	

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

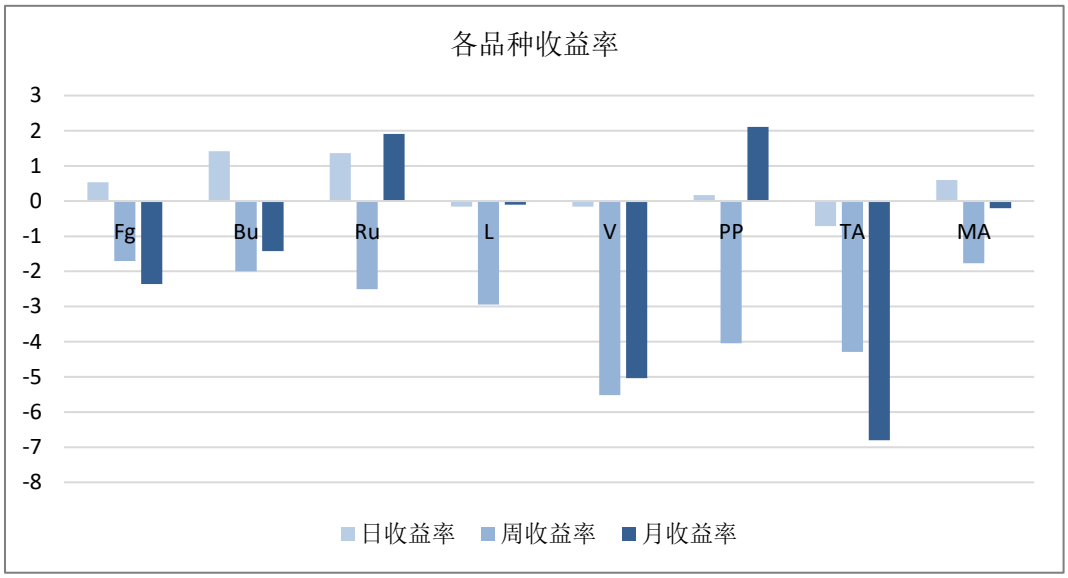
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

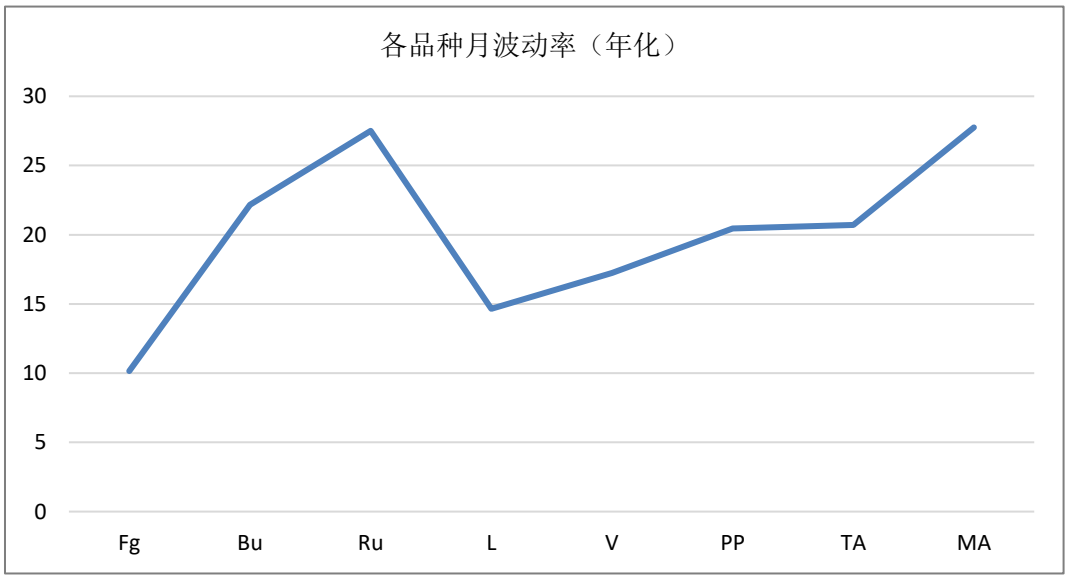
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源：wind 南华研究

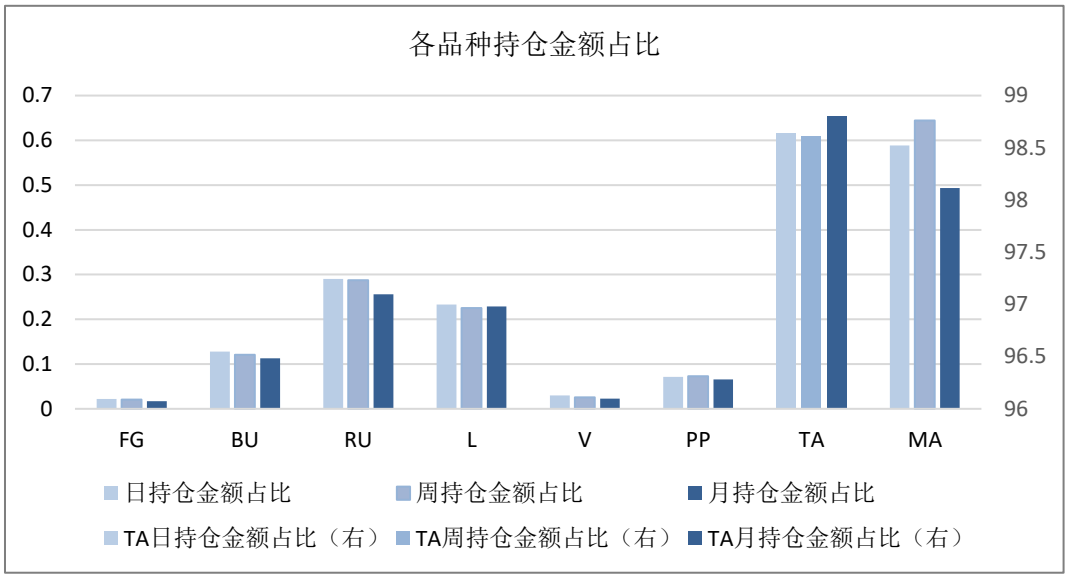
图 2、各品种波动率



资料来源：wind 南华研究

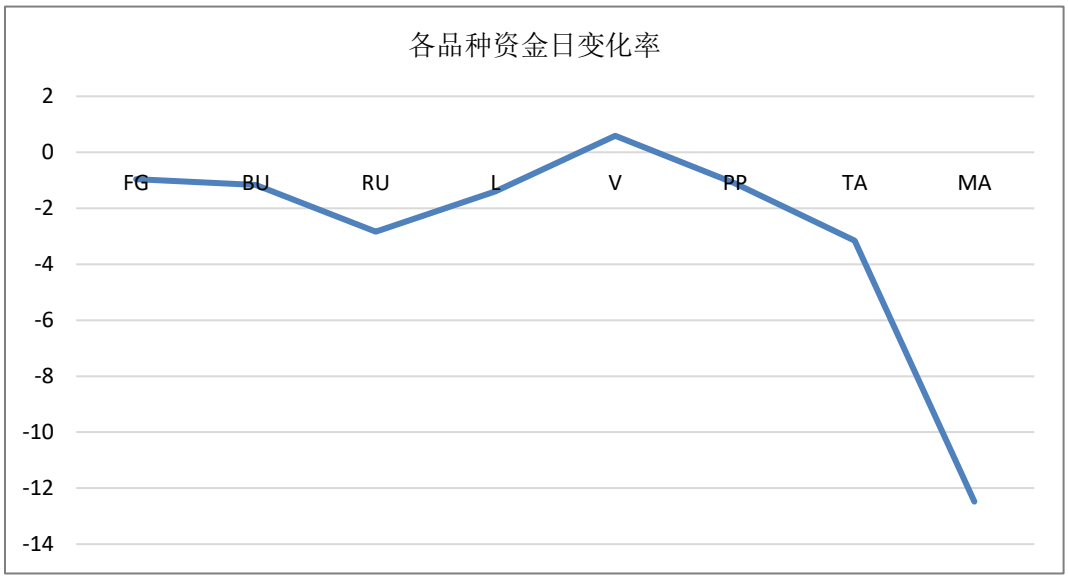
2.3 商品资金流变化率

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	华南计划涨价，贸易商反应平平。 **点评**：南方市场行情暂时较好，但北方持续走弱，后期势必将冲击南方市场。	期玻璃现货市场总体走势一般，生产企业为了增加出库或者回收货款，销售政策有一定的调整，市场信心不足。而北方地区价格调整的影响正在逐步向南扩展，部分南方地区厂家的出库已经出现减缓的迹象，而终端市场需求看，环比增量有限。期货方面，今日玻璃依旧弱势，基本面方向向下，基差适中，下行趋势明显。
	L	神华 PE 线性停拍。 **点评**：线性期货延续低开，部分石化纷纷下调出厂价，市场失去成本支撑，商家随行跟跌。下游需求平平，实盘成交商谈。	供应端前期进口窗口打开，短期市场面临外盘货源到港压力，且塑料上方始终面临外盘压力，限制上涨空间，突破前高难度较大。下游棚膜需求处于旺季，厂家订单积累较多，可排产 20 天左右，开工率多维持在 6-8 成，部分大厂满负荷开工，且成本端原油高位，塑料油制成本抬升明显，对行情有一定支撑。关注 9335 附近支撑情况，极限看至 9200。
	PP	最新石化库存 75.5 万吨。截止 10 月 10 日，贸易商库存较上周减少 40.79%，整体库存较上周减少 24.46%。 **点评**：上周适逢十一节后，贸易商为完成计划积极开单，尽量不囤货，市场上除了拉丝货源供应偏紧，其余聚丙货源依旧偏少，而下游开工率依旧在 60%，刚需拿货。	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，不过从整体供应角度看，回料缺口影响，供应全年偏紧。需求端，下游开工率变化不大，维持刚需。原料端丙烯及原油强势，给予 PP 成本支撑，限制价格下调空间。操作上，关注 10000 附近支撑情况，暂时不看深跌。

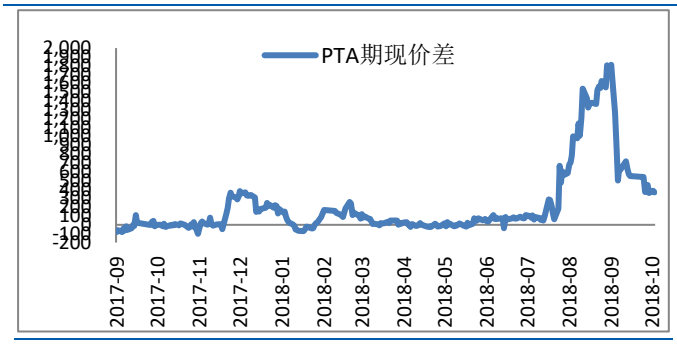
	PTA	现货市场交投气氛下滑，贸易商惜售情绪升温。华东现货市场报盘参考 1811 升水 100-130 元/吨；递盘基差 60-80 元/吨，加工费 500。虹港石化 150 万吨 PTA 装置于 10 月 16 日停车检修，计划检修 12 天。 **点评：**今日 PTA 继续偏弱回调，但现货加工费压缩至偏低水平，现货市场惜售情绪升温，成本支撑偏强。	今日 PTA 继续偏弱回调，但现货加工费压缩至偏低水平，现货市场惜售情绪升温，且虹港石化装置进入检修，现货抛压减弱。而终端需求仍然疲弱，纺企心态谨慎，使得聚酯产销偏弱，聚酯行业信心始终不足。整体来看 10 月份 PTA 供需状况尚可，短期在现货市场惜售升温下，进一步下跌空间有限，下方支撑 7100 附近，后市关注下游聚酯恢复进程及产销情况。
	甲醇	甲醇生产企业开工率为 70.76%，在开工装置负荷 83.87%。 中原大化 50，晋开 30，万鑫达 10 恢复，和宁 30，安庆曙光 16 万吨装置停车，兖矿榆林 60，国泰 40 万吨装置重启中。 **点评：**开工率回升 1.09%，但目前无累库预期，支撑市场，港口烯烃装置停车需求减少，市场整理为主。	现货价格涨跌不一，港口库存无累积预期，新兴下游富德 MTO 装置负荷提升，神华包头装置恢复正常，但兴兴停车，需求相对减少。综合来看，工厂库存维持低位，接货情况一般，需求有所减弱，但基本面并无较大变动，短期整理为主，操作上建议暂时观望，关注烯烃装置动态。
	橡胶	截至 2018 年 10 月 16 日，青岛保税区橡胶库存下降 31%。 天然胶、合成胶库存延续 9 月底大幅调整态势。 点评：部分库存转入区外，成为隐性库存，近期进口量下滑也是保税区库存下降的部分原因。	今日橡胶 1901 合约并未随着工业整体回调，虽然冲高回落但整体仍有明显反弹，成交量仍较低，减仓离场为主，收于 12270。 保税区库存再次大幅下降，虽然部分库存转为区外隐性库存，但是对比区外库存的增长后仍有部分实际库存的下降提振了今日上涨的信心。但 11 月合约交割前，显性库存仍然较高仓单压力大，基本面无大的改善，冲高回落也表明了上方仍有压力。短期宏观及贸易形势压力下预计维持震荡为主，操作上以观望为主，如回落至 11800 下方多头可以入场布局。可小幅日内交易低吸高抛，轻仓赚取价差。
	PVC	上游电石：今日电石个别随行就市跟降，部分出厂价格重心	今日 PVC1901 合约弱势震荡，收盘于 6500（-55，-0.84%），持仓量大增，现持

		跟随下移。电石需求一般，货源显过剩。短期市场继续关注电石供需变化，不排除后续价格仍有走软可能。 下游：今日企业报盘多稳定为主，零星小幅上调，市场成交氛围不一，部分低价货源出货依旧顺畅。	30.78 万手。据 V 风统计，本周库存 28.48 万吨，基本宣告库存进入累库通道，10 月之后北方工地停工，终端需求萎，随着时间推移，PVC 供需继续恶化，后期库存有加速累库的预期。上游方面电石价格回落，结束了连续两个月的上涨，PVC 企业检修范围略微超出前期预期，但榆社 10 万吨新增产能近日已试车投产，有所抵消，台塑 cif 中国持续下跌，报 840 美元/吨，华东有 6800 元/吨价格成交。PVC 目前基本面供需两空，建议前期空单继续持有。

4. 套利跟踪

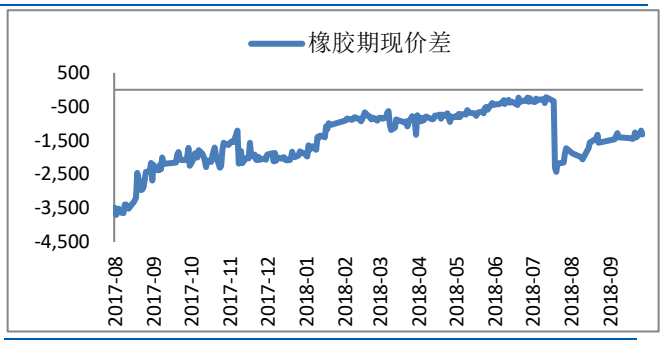
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



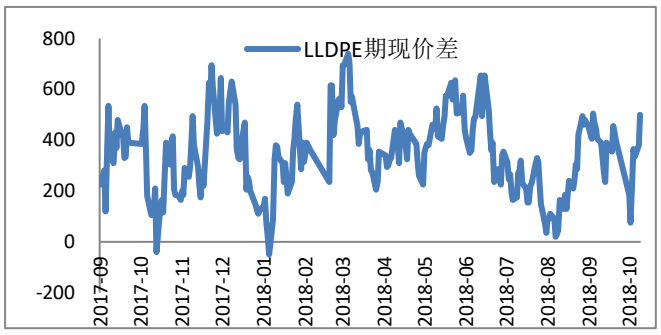
资料来源：wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



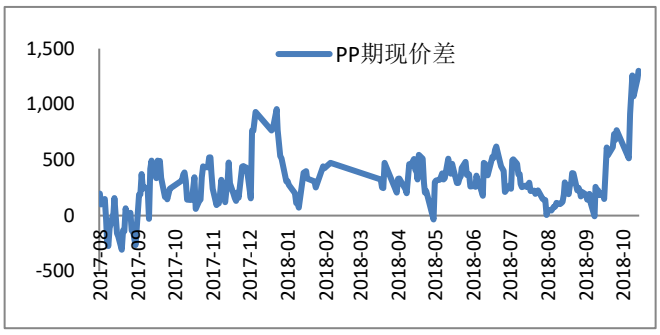
资料来源：wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源：wind 南华研究

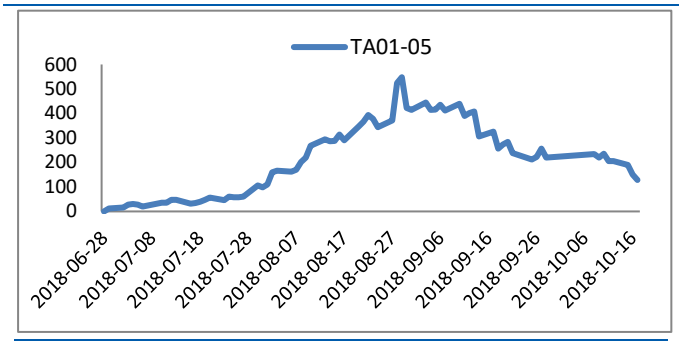
图 4 PP 期现价差



资料来源：wind 南华研究

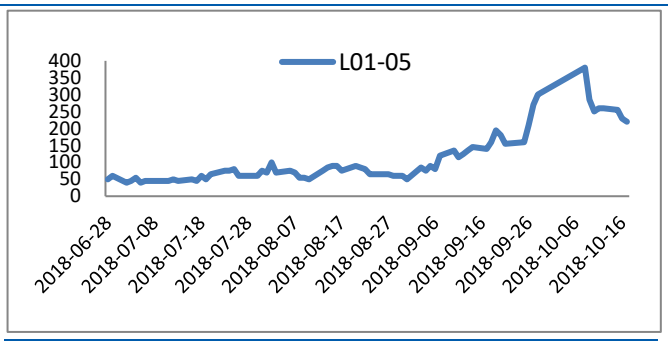
4.2 跨期套利

图 5 TA01 合约和 05 合约价差



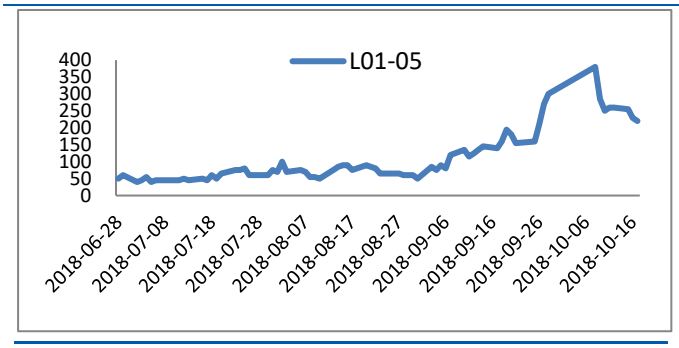
资料来源：wind 南华研究

图 6 L01 合约和 05 合约价差



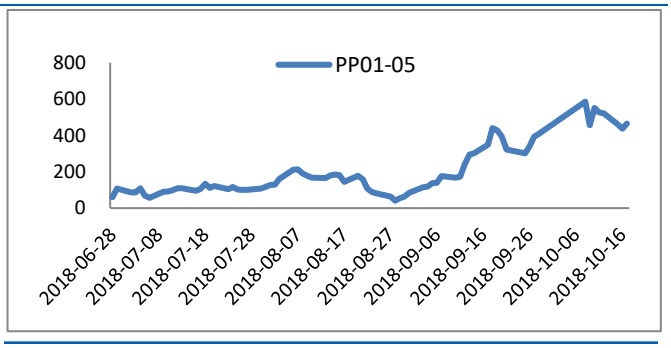
资料来源：wind 南华研究

图 7 橡胶 01 合约和 05 合约价差



资料来源：wind 南华研究

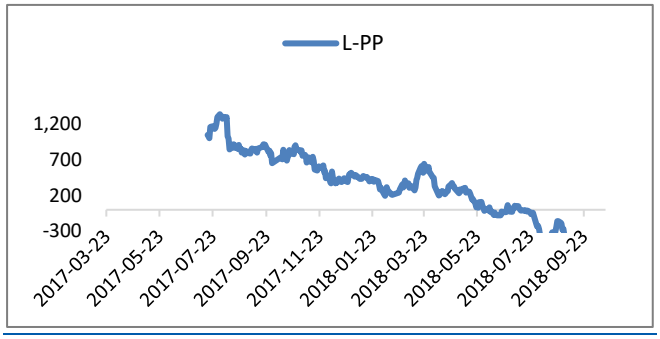
图 8 PP01 合约和 05 合约价差



资料来源：wind 南华研究

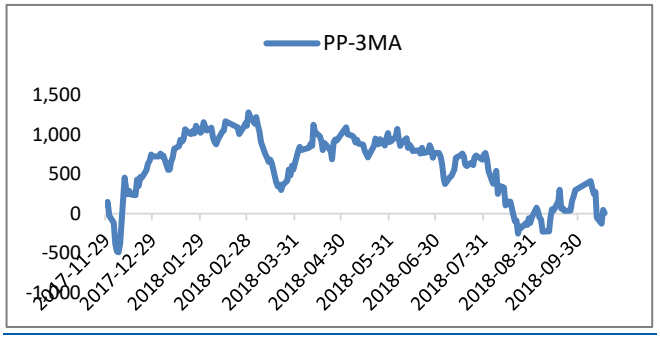
4.3 跨品种套利

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

免责申明

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