



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

[ym@nawaa.com](mailto:ym@nawaa.com)

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

盛文宇

[shengwenyu@nawaa.com](mailto:shengwenyu@nawaa.com)

0571-87839265

章正泽

[zhangzhengze@nawaa.com](mailto:zhangzhengze@nawaa.com)

0571-87839255

王清清

[wangqingqing@nawaa.com](mailto:wangqingqing@nawaa.com)

0571-87839284

姚一轩

[yaoyixuan@nawaa.com](mailto:yaoyixuan@nawaa.com)

0571-87839265

戴高策

[daigaoce@nawaa.com](mailto:daigaoce@nawaa.com)

0571-87839265

戴一帆

[daiyifan@nawaa.com](mailto: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

在市场人士看来，17日，央行开展2650亿元MLF操作是一个信号，MLF操作只是“前奏”，后续定向降准可期。对于国内市场而言，宽货币格局明确，市场利率将低位运行，A股政策底、估值底逐渐清晰，市场底正在甚至已经出现，反弹只待悲观情绪修复。从“不开展逆回购操作”到“开展2650亿元MLF”操作，17日早间，关注央行公开市场操作的投资者的情绪经历了由失落到惊喜的巨大起伏。今日9:17前后，市场最先传出的消息是：今日央行不开展逆回购操作。在连续三日开展逆回购操作并实施净投放之后，央行突然的“收手”，难免让人感到失落。国债期货走势较为直观地“记录”了市场情绪的波动。17日一早10年期国债期货高开，开盘后继续走高，但因央行未开展逆回购操作而回落，约9:37已回到开盘价位置。不久后，反转出现。9:46之后，10年期期债再度拉起，直至涨至94.640元，创了上午的最高价。9:46，中国债券信息网站挂出的央行公开市场业务交易公告显示，今日央行虽未开展逆回购操作，但开展了2650亿元的1年期MLF操作。因无央行流动性工具到期，故全部实现净投放，投放力度较前三日进一步加码。这是9月以来央行第二次开展MLF操作。9月7日，本月唯一一笔MLF到期，央行开展了1765亿元1年期MLF操作，操作量与到期量相同，没有投放增量流动性。因当时货币市场流动性相当充裕，市场对央行此举并不感到奇怪。从代表性的市场利率指标来看，9月初银行间市场存款类机构7天期债券回购利率DR007一度跌至2.39%，与2.55%的7天期央行逆回购利率形成短暂倒挂。

## 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	1352	0.27	0.34	-5.86	
		沙河安全	1542	0.00	-1.34	0.00	
	原油	Brent 原油期货价	78.05	-0.05	0.88	8.66	
		WTI 原油期货价	68.91	-0.12	2.03	4.55	
	塑料	塑料指数	9463	0.67	1.88	-2.06	
		齐鲁石化 7042	9600	0.00	0.00	-1.03	
	PTA	PTA 指数	7228	-1.86	-4.24	-6.18	
		CCFEI 价格指数	0	-100.00	-100.00	-100.00	
	橡胶	橡胶指数	12078	0.37	2.21	5.51	
		云南国营全乳胶（上海）	10700	0.00	0.94	7.00	
	PP	PP 指数	10029	0.99	2.51	0.28	
		镇海炼化 T30S	10100	0.00	1.00	0.00	
	甲醇	甲醇指数	3234	-0.45	-2.73	-3.44	
		华东地区	3365.00	0.00	-2.18	3.70	
	PVC	PVC 指数	6687	0.24	-0.62	-6.84	
		华东地区	6900	0.00	-1.08	-4.96	

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

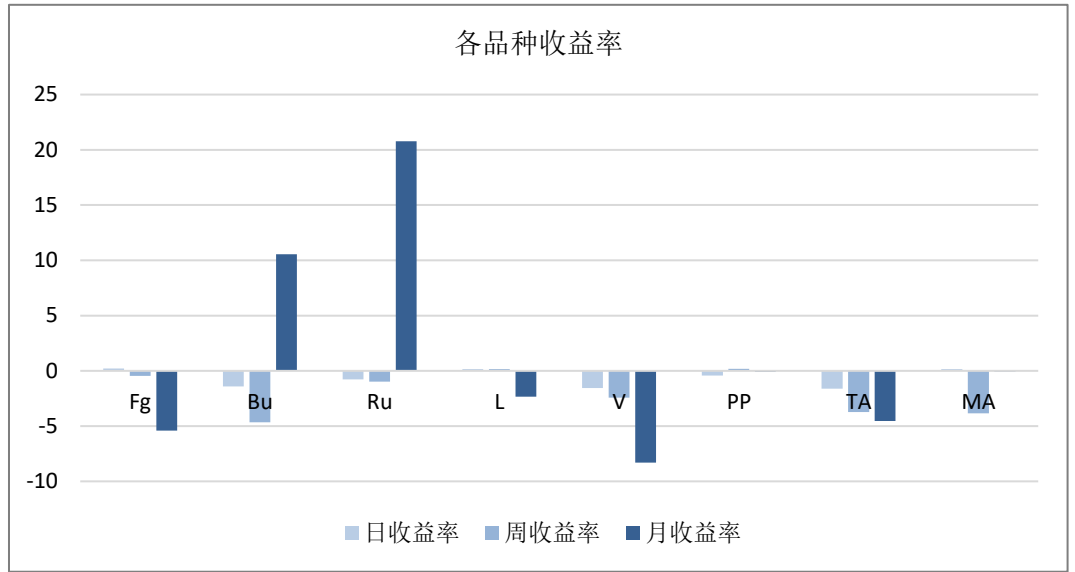
★：关注套利机会

☆：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

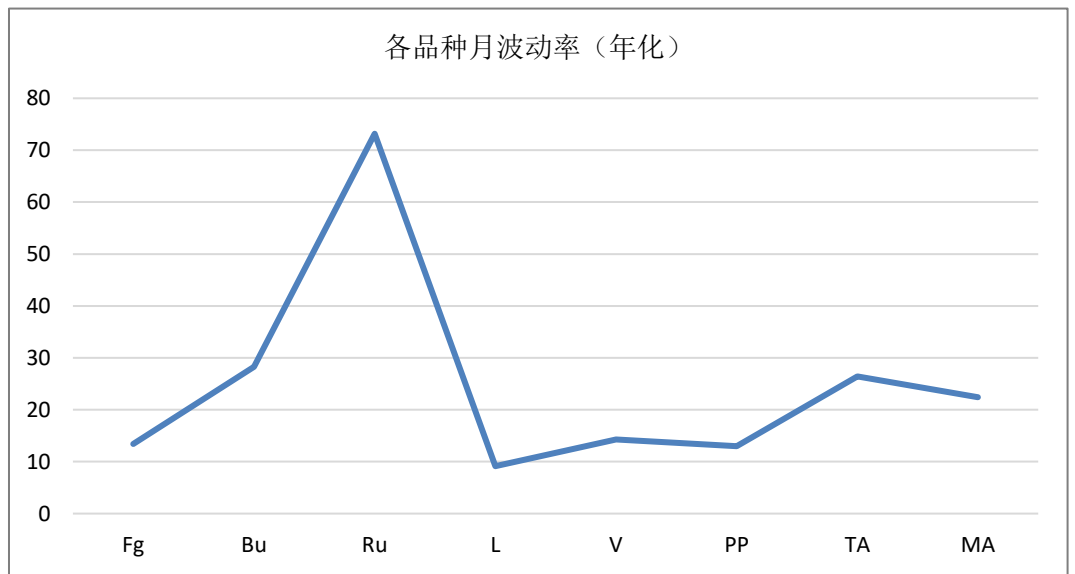
## 2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

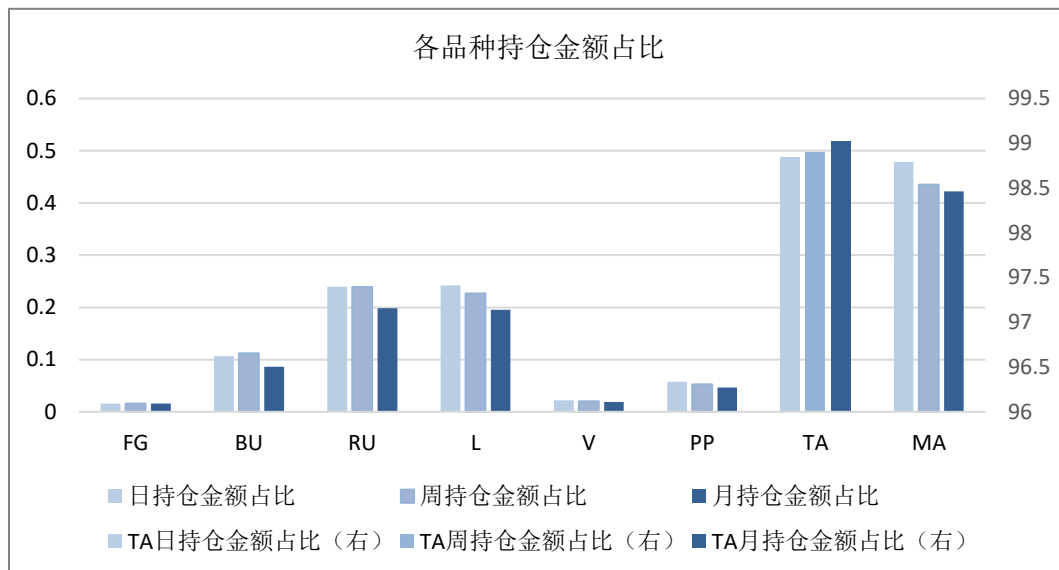
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

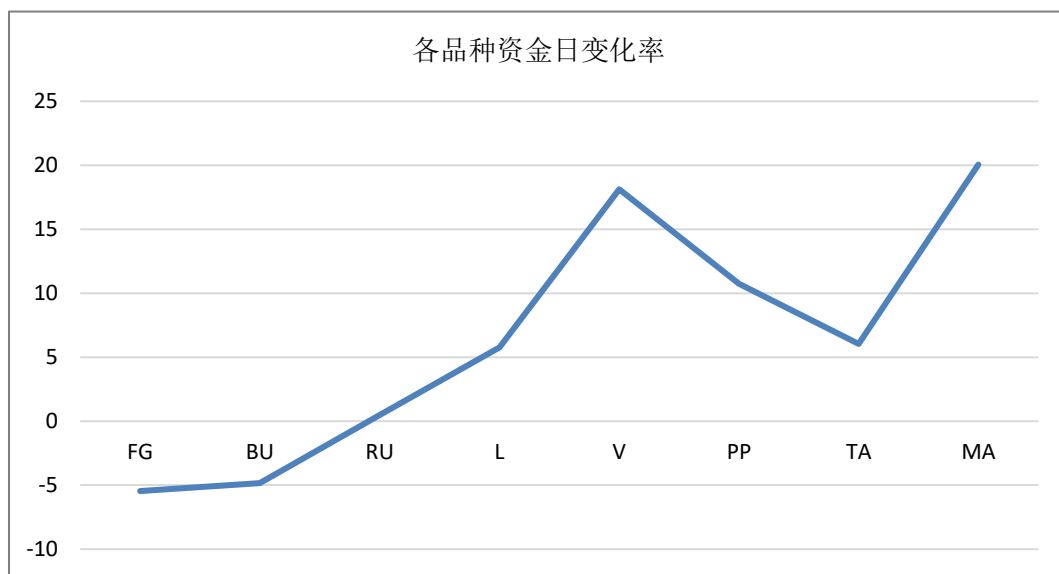
## 2.3 商品资金流变化率

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>沙河原定今日涨价，但未能实行。</p> <p><b>点评：</b>厂家库存压力增大，优惠频出。</p>	<p>今天以来玻璃现货市场总体走势一般，生产企业出库情况维持前期的水平，市场信心依旧不足。在部分沙河厂家加大清理库存力度的作用下，厂家上涨价格动力不足，暂时稳定为主。期货方面，短期弱勢震荡格局不变，建议观望，根据往年涨跌统计分析，反弹时点或者十一之后。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 100%，以通达源库为例，起拍价 9450，较上日上涨 50 元/吨，溢价 120-130 元/吨成交，成交率 100%。</p> <p><b>点评：</b>线性期货震荡小涨，然部分石化涨跌不一，商家心态谨慎，随行就市报盘。终端需求跟进缓慢，实盘成交商谈。</p>	<p>近期受益于石化降库良好，本周将是中秋节前最后一周，下游有节前提前备货可能，石化挺价，现货端支撑强劲，期货贴水现货。但下游终端真正需求还需继续关注，目前库存更多是从上游转移至中游贸易商，暂时只是短期刺激行情反弹。如若下游需求无法有效恢复，则价格将重回弱勢盘整。操作上，关注指数区间 9300—9500，短期偏强震荡。</p>
	PP	<p>最新石化库存 71 万吨。截止 9 月 12 日，贸易商库存较上周减少 5.01%，整体库存较上周减少 6.92%。</p> <p><b>点评：</b>上周石化积极开单，生产企业开工稳定，贸易商为完成开单计划积极开单，出货较顺畅，积极从厂家提货，社会库存出现减少。</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，且对高价货源抵触明显，对行情刺激依旧有限。不过现货市场 PP 标品整体仍旧偏紧，且 PP 粉料价格由于成本支撑，价格坚挺，对粒料价格形成一定支撑，短期价格反弹。不过长期看，如若下游需求始终难以有明显起色，待供应逐步回升，市场将继续承压。操作上，关注指数区间 9850—10050，短期偏强震荡。</p>

PTA	<p>华东内贸 PTA 现货主港报盘一口价 8400-8600 元/吨自提，现货递盘参考 8000-8250 元/吨；部分远期货源商谈下滑至 8000 元/吨以下，加工费 1300。海伦石化 120 万吨 PTA 装置将于本月底停车检修，计划停车 20 天。</p> <p><b>点评：</b>短期在下游聚酯需求回暖之前，现货预计难以企稳。</p>	<p>今日美国 2000 亿美元关税落地，而现货市场价格松动，午后较低的成交在 8000 元/吨自提，对近月 811 合约影响较大。1809 合约交割后，现货市场流动性更加充裕，聚酯工厂卖盘意愿较强，短期在下游聚酯需求回暖之前，现货预计难以企稳，或保持偏弱下行走势，TA811 下方初步支撑 7400。</p>
甲醇	<p>昨日内蒙古久泰 100 万吨装置紧急停车，暂停发货与销售，预计 5 天，重庆卡贝乐 85 万吨装置临时停车，昨日重启中，目前暂无出产品。港口库存近期开始有逐步去库存，华东、华南港口库存 67.57 万吨，环比大幅减少 6.37 万吨。甲醇制烯烃装置开工率下降，大唐继续推迟重启，神华包头 MTO 装置检修，山东联泓，中天合创降负。近期关注台风天气带来的影响。</p> <p><b>点评：</b>开工率回升，港口去库存，整体维持震荡走势。</p>	<p>部分大型装置重启，开工率回升，港口库存 8 月以来持续累积，但是有去库存预期支撑市场，新兴下游甲醇制烯烃装置开工率下降，大唐继续推迟重启，神华包头 MTO 装置检修，山东联泓，中天合创降负。其余装置维持前期运行，市场维持震荡，操作上建议以日内高抛低吸思路对待，注意控制仓位。</p>
橡胶	<p>7 月，日本轮胎产量延续上月同环比双增态势，同比增加 3.1%，环比增加 1.3%。其中，乘用车胎也表现双增，同比增 4.7%，环比增加 1.7%。</p> <p><b>点评：</b>进入产销旺季以后，下游的需求量还会有所上升，但今年整体下游需求偏弱。</p>	<p>今日橡胶 1901 合约下行后起底回升，收盘价为 12135 与昨日相近，成交量收缩，01 合约持仓量减少超过 7000 手，1809 合约进入交割，1909 合约上市。</p> <p>在国际贸易形势变化的影响下今日开盘沪胶迅速下行至 12000 得到支撑。前几日的下跌基本已经将市场的消息消化，因而今天起底回升。虽然远期市场对于国际贸易形势仍较为担忧，但短期来看，近期开工率恢复明显，保税区库存再次下降，胶水与杯胶价差收窄至近期最低水平，回调已接近短期的底部，后期有季节性反弹做多的机会。策略上如再次回调突破 12000 可轻仓多单布局。空单盈利离场观望为主。</p>
PVC	<p>上游电石：今日河南下游电石采购价推出明日上涨 50 元/吨</p>	<p>今日 PVC1901 合约窄幅震荡，期货盘面波动较小，略微反弹，收盘于 6695，持仓</p>

	<p>计划，其余暂行观望。电石货源整体仍需紧张，各地下游采购积极，预计跟涨价格现象仍会有出现。</p> <p>下游：今日国内 PVC 市场气氛平淡，下游需求不佳，期货弱势震荡，现货成交乏力，市场成交量有限。商家观望情绪浓厚，各地主流价格再度略跌。</p>	<p>量小幅上升。今日国内 PVC 市场气氛平淡，下游需求不佳，期货弱势震荡，现货成交乏力，市场成交量有限。商家观望情绪浓厚，各地主流价格再度略跌。据卓创了解，华东及华南市场样本仓库库存环比增 3.11%，同比低 4.6%，总体来看仍处低位。周末山东提出征收自发自用电量缴纳政策性交叉补贴，目前为过渡期，每千瓦 0.05 元。不过山东自备电厂总体规模较小，影响不大。后期关注政策是否有扩散倾向。同时近日基建补短板有起步迹象，关注基建对 PVC 需求的拉动，9 月下旬对进口 PVC 反倾销三年到期，关注是否政策延续。近期 PVC 多空消息较多，市场观点分歧较大，不建议参与。</p>
--	---	---



## 4. 套利跟踪

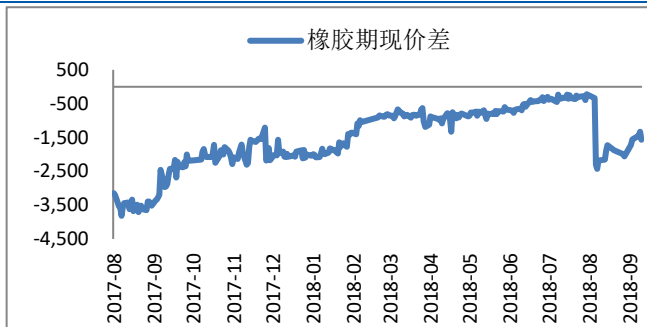
### 4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



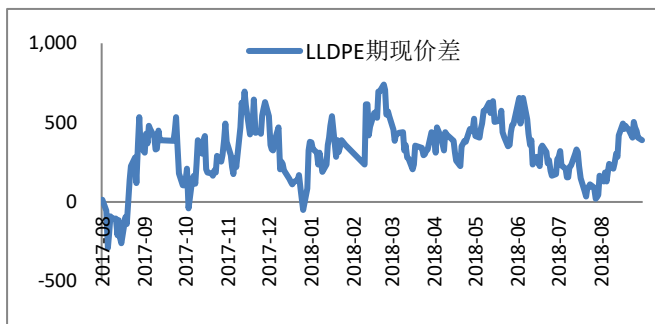
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



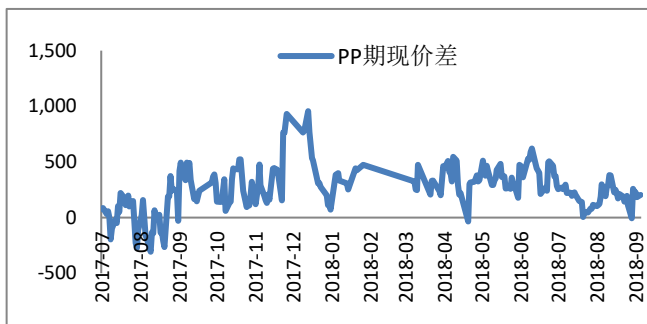
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

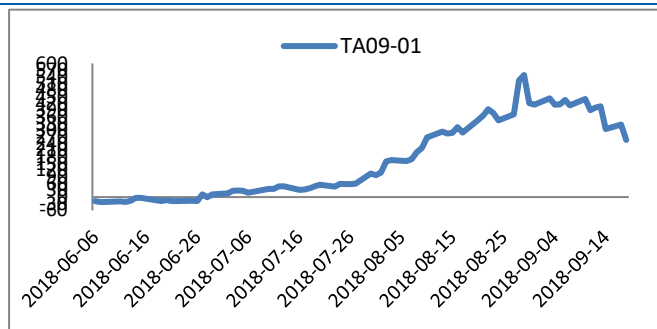
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

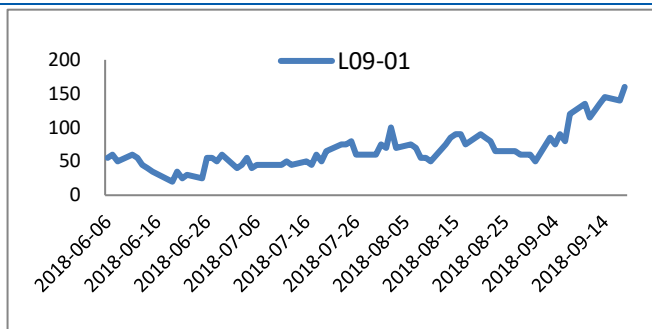
## 4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



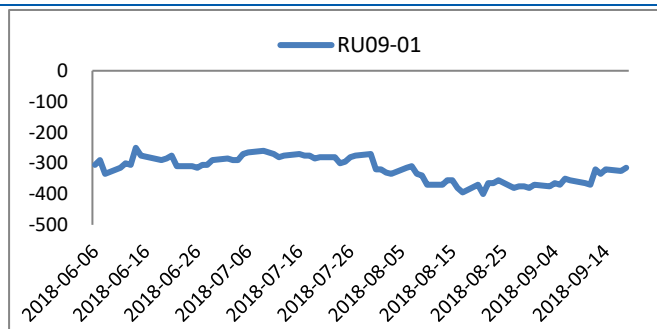
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



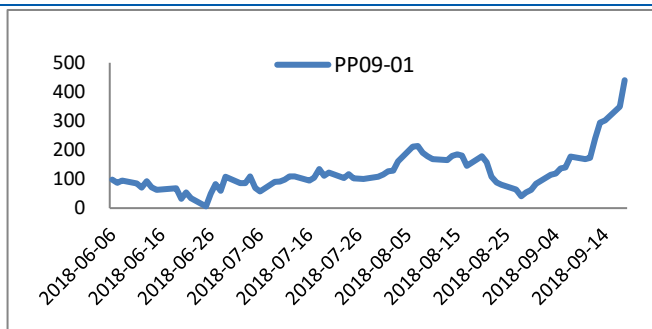
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

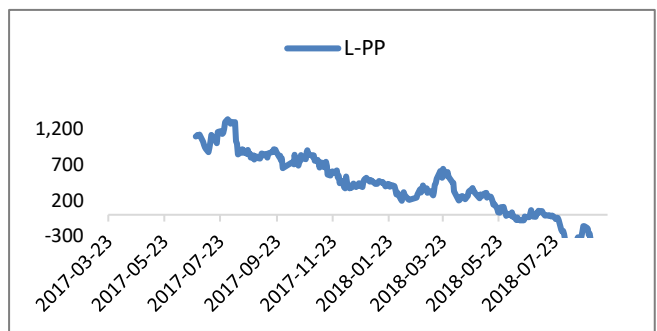
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

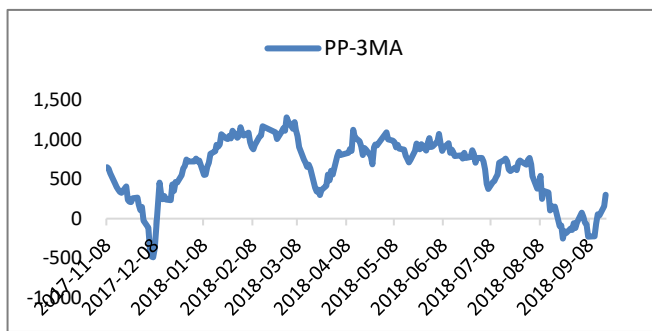
## 4.3 跨品种套利

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](http://www.nanhua.net)