



能化日报

2018 年 9 月 19 日星期三

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

周三（9月19日）央行进行400亿元7天、200亿元14天逆回购操作，当日有600亿元逆回购到期，完全对冲当日到期量，结束连续5日净投放。

继17日意外开展2650亿元MLF后，9月18日，央行进行1500亿元7天、500亿元14天逆回购操作，净投放2000亿元。央行表示，此举为对冲税期高峰、政府债券发行缴款等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕。近五日央行通过公开市场操作已投放7950亿元资金，再度彰显央行维护流动性合理充裕的态度。

市场人士表示，MLF投放的是中期流动性，既有助于平抑短期多因素扰动，又可满足机构对跨季跨年资金需求。短期流动性供求面临多重因素叠加影响，央行加大流动性支持力度在意料之中。

央行MLF的投放主要是为了对冲9月份剩余时间的流动性压力，保持资金面平稳，从而维护流动性处于“合理充裕”水平。9月中下旬来看，市场流动性还将面临一定的压力。

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	0.00	-0.08	-5.59	
		沙河安全	1501	-2.66	-3.97	-2.66	
	原 油	Brent 原油期价	78.05	-0.05	0.88	8.66	
		WTI 原油期价	68.91	-0.12	2.03	4.55	
	塑 料	塑料指数	9463	0.00	1.51	-1.52	
		齐鲁石化 7042	9600	0.00	0.00	-1.03	
	PTA	PTA 指数	7228	0.00	-4.71	-5.99	
		CCFEI 价格指数	0	-100.00	-100.00	-100.00	
	橡 胶	橡胶指数	12078	0.00	-0.56	-1.34	
		云南国营全乳胶（上海）	10700	0.00	0.00	7.00	
	PP	PP 指数	10029	0.00	2.79	1.12	
		镇海炼化 T30S	10100	0.00	1.00	0.00	
	甲 醇	甲醇指数	3234	0.00	-0.91	-2.53	
		华东地区	3395.00	1.04	0.74	3.82	
PVC	PVC 指数	6668	-0.28	-1.03	-7.80		
	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

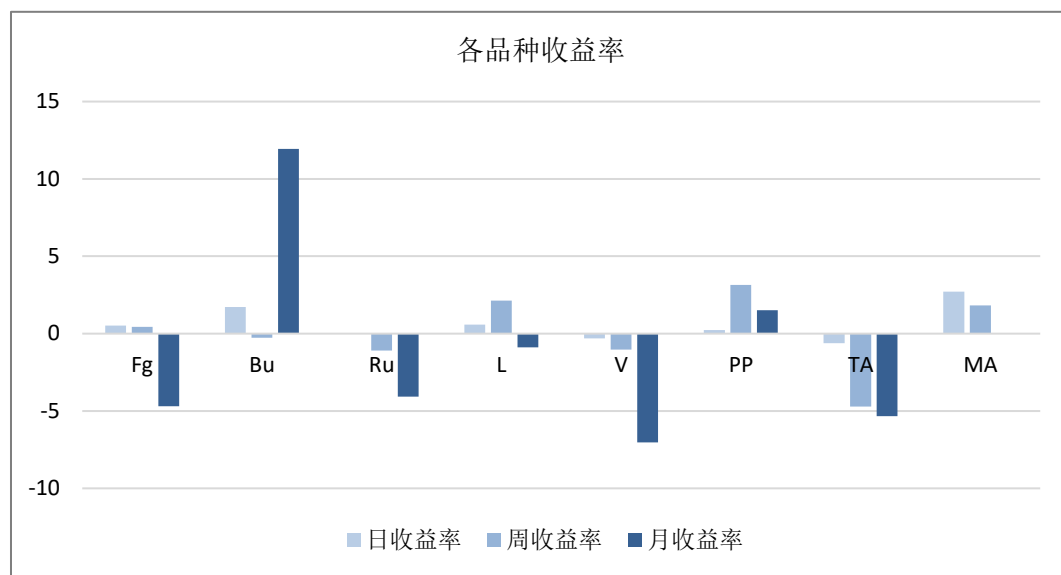
★：关注套利机会

☆：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

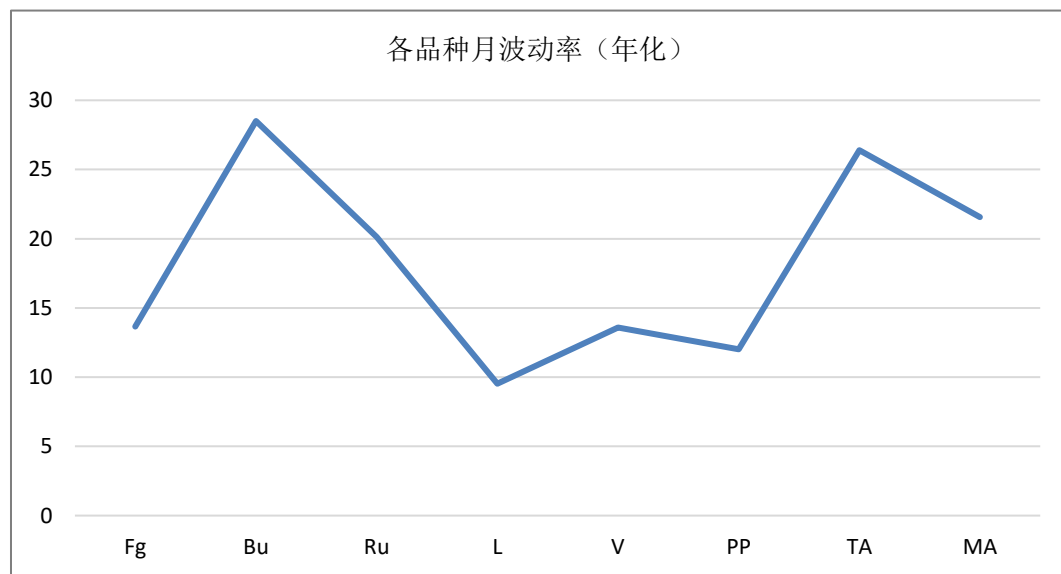
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

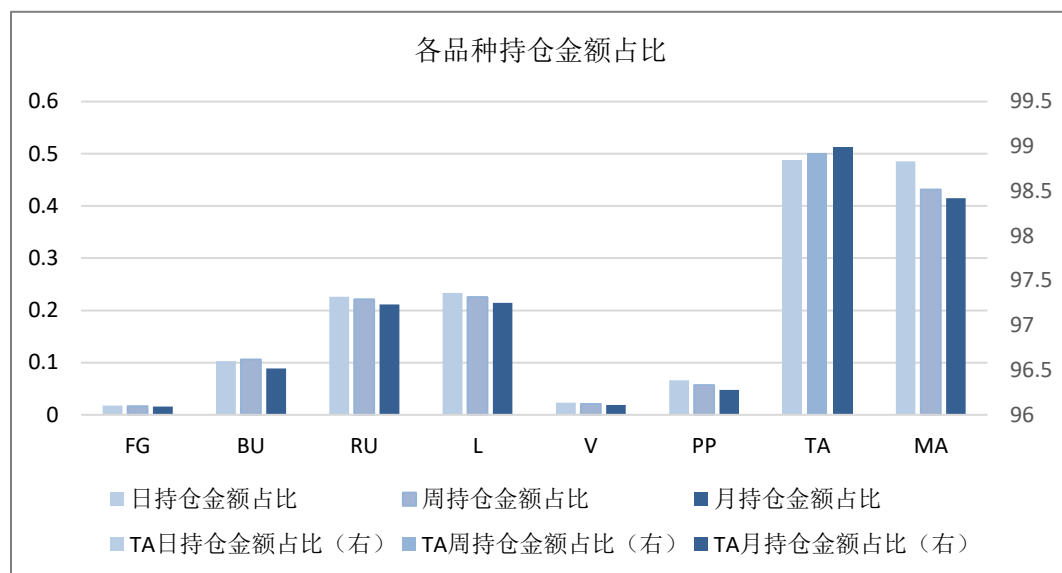
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

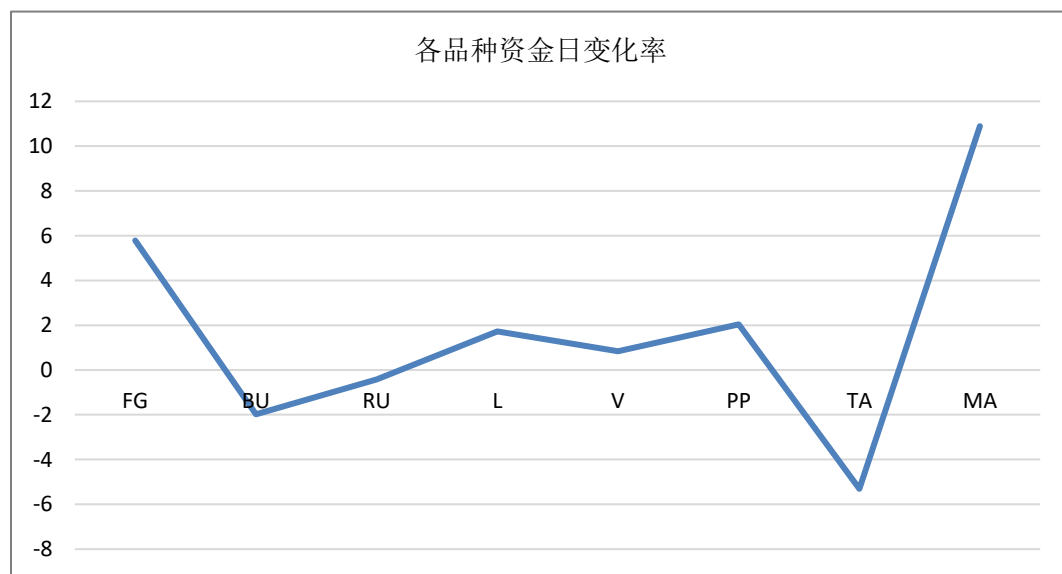
2.3 商品资金流变化率

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	沙河价格继续松动。 华东协调会议明日召开。 华中集体涨价 20 元/吨。 点评：厂家库存压力增大，优惠频出。区域之间暂时分化，没有形成共振。	今天玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业出库一般，市场价格出现一定幅度的分化，总体呈现南强北弱的格局，市场信心也有一定幅度的回落。部分北方地区生产企业在传统的销售旺季对部分产品增加了较大幅度的优惠，造成其他厂家也有一定幅度的跟进。期货方面，短期弱势震荡格局不变，建议观望，根据往年涨跌统计分析，反弹时点或者十一之后。
	L	神华 PE 竞拍结果，线性成交率 100%，以通达源库为例，起拍价 9530，较上日上涨 80 元/吨，溢价 120 元/吨成交，成交率 100%。 点评：线性期货高开震荡，且部分石化上调出厂价，商家心态向好，部分随行跟涨。下游询盘谨慎，按需采购居多。	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。目前石化库存下降迅速，除了部分货源囤积在中游贸易商处外，下游终端也有一定的节前备货需求，对价格形成支撑。后期仍需继续关注下游对货源的实际需求情况，尤其是高价货源的接受程度。操作上，关注指数能否站稳 9510。
	PP	最新石化库存 67 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%。 点评：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。	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，且对高价货源抵触暂不明显。现货市场 PP 标品整体仍旧偏紧，且 PP 粉料价格由于丙烯成本支撑，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，市场将再次承压。操作上，关注指数 10115 压制情况，多单部分止盈，谨防回落风险。

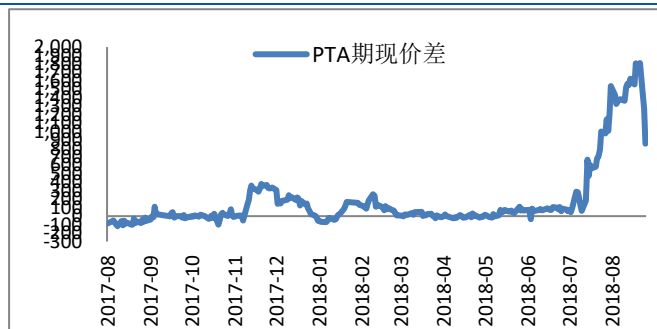
	PTA	现货市场买盘以贸易商为主，供应商小单回购。日内华东内贸 PTA 现货参考一口价 7900 元/吨，递盘 7500-7600 元/吨，加工费 950。 点评：短期现货下跌压力释放后继续向下空间相对有限。	近几日 PTA 现货出现大幅回落，同时加工费也回落至 950 元/吨左右，短期现货下跌压力释放后继续向下空间相对有限。等待下游聚酯需求回暖后，预计 PTA 会有所企稳，短线保持偏弱震荡为主，但追空需谨慎，TA811 下方初步支撑 7400。
	甲醇	甲醇生产企业开工率为 66.56%，下滑 1.8%。 新疆新业 50，沂州焦化 15，国宏 64 万吨装置重启，国泰 40，久泰 100 万吨装置停车，青海中浩、中天合创装置降负荷。 点评：开工率下滑，港口去库存，市场较为坚挺。	部分大型装置停车，开工率下滑，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 MT0 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，操作上建议以逢回调短多，注意控制仓位。
	橡胶	越南海关最新公布数据显示，2018 年 8 月，越南橡胶出口总量为 17.11 万吨，环比大增 20.12%，同比下降 0.28%。1-8 月，越南天然橡胶出口总量达 87.76 万吨，同比增长 9.2%。8 月，越南出口至中国的天然橡胶数量为 10.6 万吨，1-8 月，共出口至中国 56.06 万吨。 点评：越南、柬埔寨等国家的天胶总体产量处于逐年上升的态势，超过马来西亚在日后成为	今日橡胶 1901 合约延续震荡，收盘价为 12135 与昨日相同，成交量仍然偏低，01 合约持仓量继续减少，1909 合约目前持仓较少暂时无套利操作的环境。 今日无重大的市场消息，行情仍处于盘整状态。前几日的下跌基本已经将市场的消息消化，震荡磨底的情况下底部逐渐稳健。国际贸易形势影响较为长远，节前预计仍以窄幅震荡行情为主。原材料价格目前降至 41 泰铢/千克以下，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，节后产销情况如较好有短期反弹的机会。策略上如再次回调突破 12000 可轻仓多单布局。短期空单盈利离场观望为主。

		重要的供给端是目前的发展趋势。	
	PVC	上游电石：今日华北等地电石采购价上涨 30-50 元/吨，也有下游暂时观望，但采购价有跟涨可能。近期南方需求较好，北方到货量不如前期，所以价格陆续有上涨现象。 下游： 期货窄幅震荡，现货气氛平静，今日国内 PVC 市场变化不大，贸易商报价随行就市，局部地区报价仍有小幅松动，下游询盘及采购积极性一般，整体交投不温不火。	今日 PVC1901 合约窄幅震荡，期货盘面波动较小，略微反弹，收盘于 6675，持仓量小幅上升。今日国内 PVC 市场气氛平静，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。

4. 套利跟踪

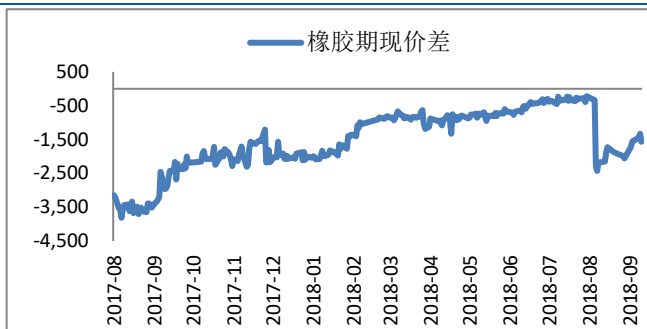
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



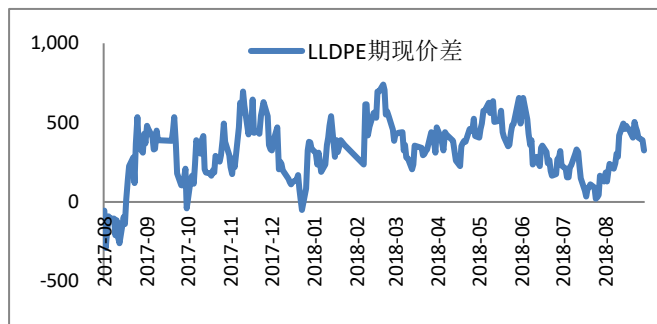
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



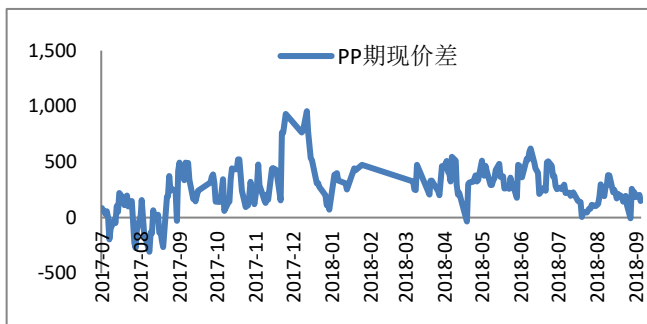
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

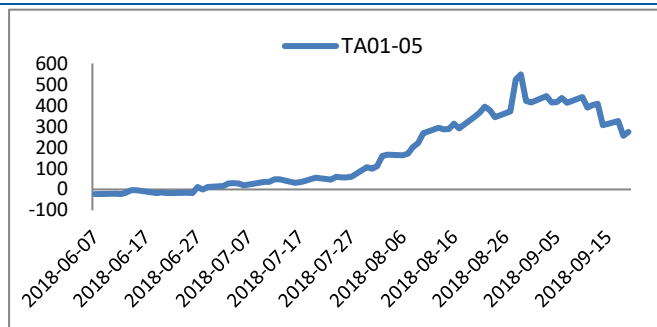
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

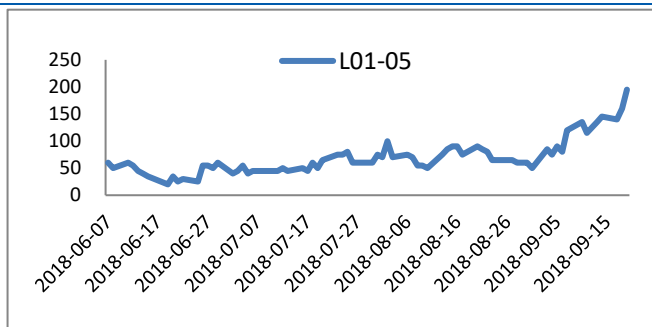
4.2 跨期套利

图 5 TA01 合约和 05 合约价差



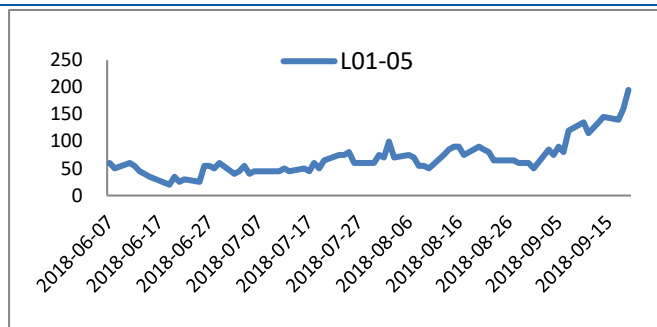
资料来源: wind 南华研究

图 6 L01 合约和 05 合约价差



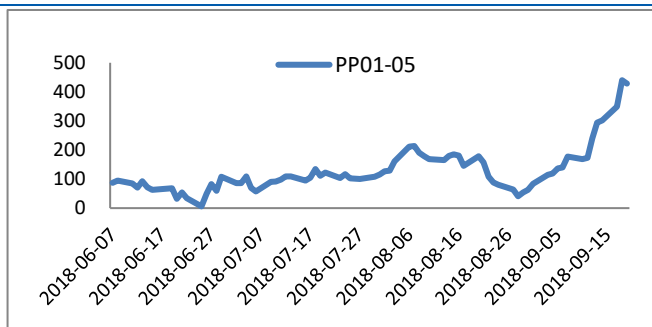
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 01 合约和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

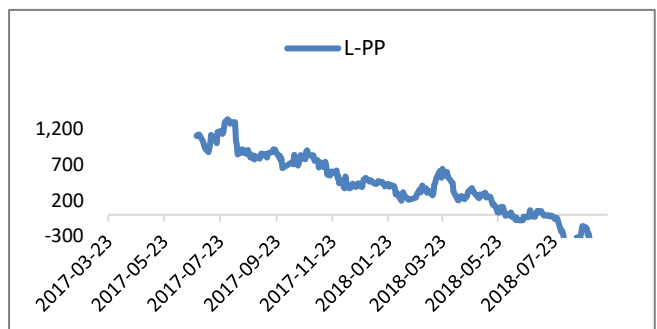
图 8 PP01 合约和 05 合约价差



资料来源: wind 南华研究

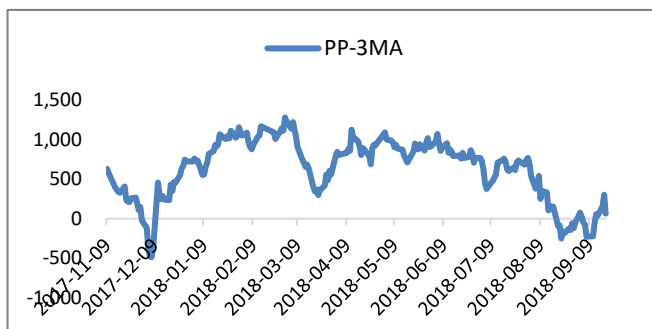
4.3 跨品种套利

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