



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

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。

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	1348	0.20	-0.41	-5.81	
		沙河安全	1563	0.00	-2.56	2.09	
	原油	Brent 原油期货价	78.09	-0.12	1.64	9.32	
		WTI 原油期货价	68.99	0.58	1.83	5.39	
	塑料	塑料指数	9400	0.16	0.15	-2.40	
		齐鲁石化 7042	9600	0.00	0.00	-1.03	
	PTA	PTA 指数	7365	-0.47	-5.95	-1.35	
		CCFEI 价格指数	9145	0.00	-1.88	10.18	
	橡胶	橡胶指数	12033	-1.59	1.11	6.87	
		云南国营全乳胶（上海）	10700	0.00	0.94	7.00	
	PP	PP 指数	9931	1.31	-0.18	-0.15	
		镇海炼化 T30S	10000	0.00	1.01	-0.99	
	甲醇	甲醇指数	3249	0.16	-3.93	0.08	
		华东地区	3375.00	0.00	-1.89	4.49	
	PVC	PVC 指数	6671	-1.52	-2.44	-8.57	
		华东地区	6900	-1.08	-1.57	-5.48	

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

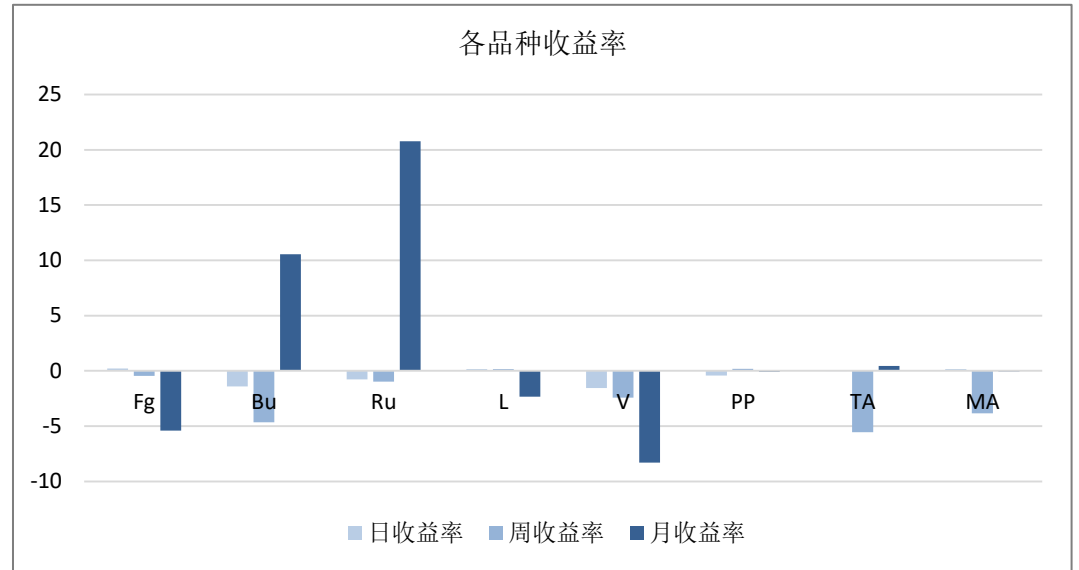
★：关注套利机会

☆：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

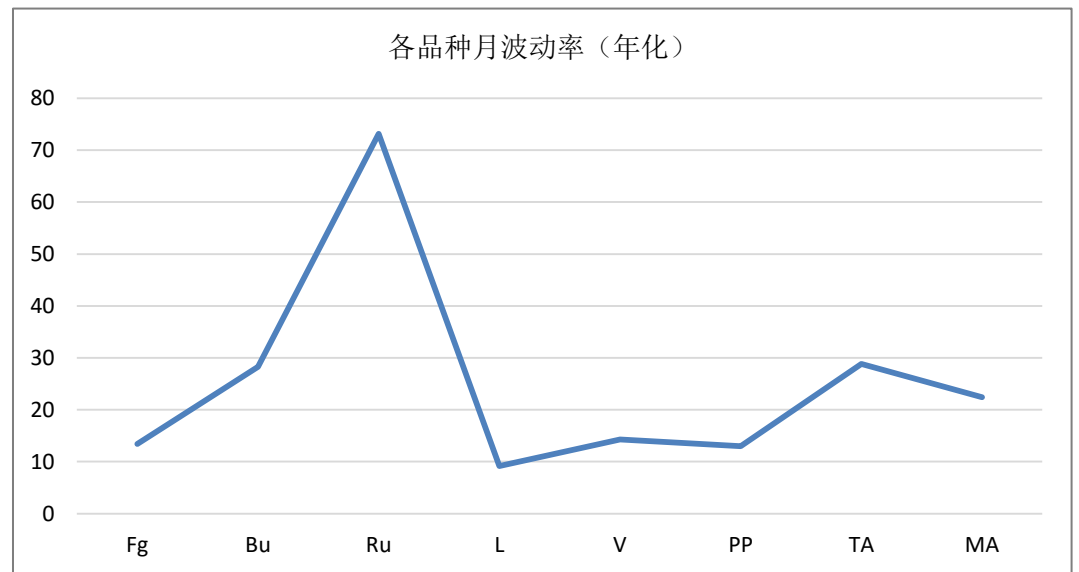
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

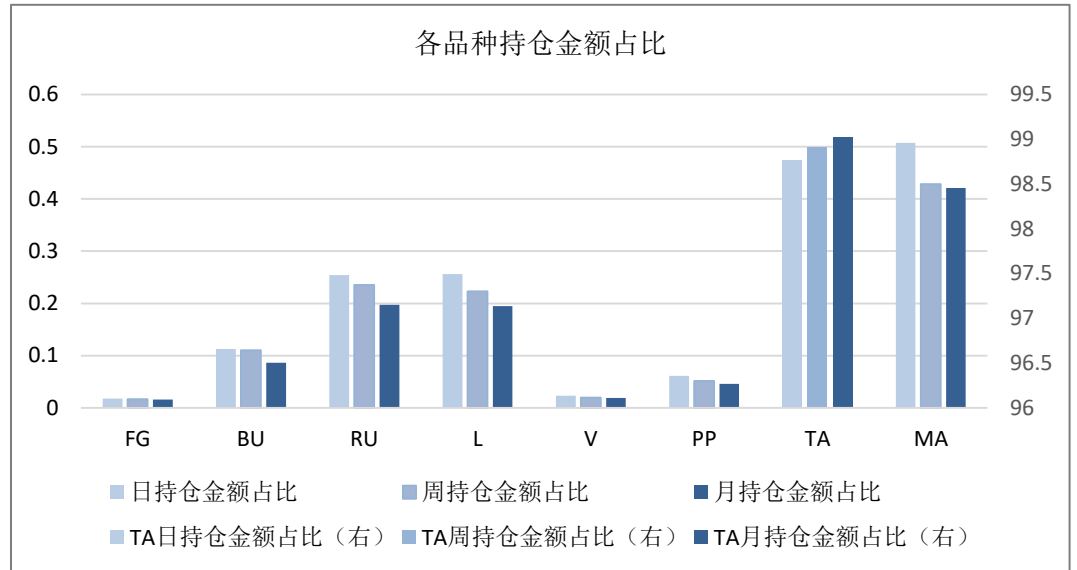
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

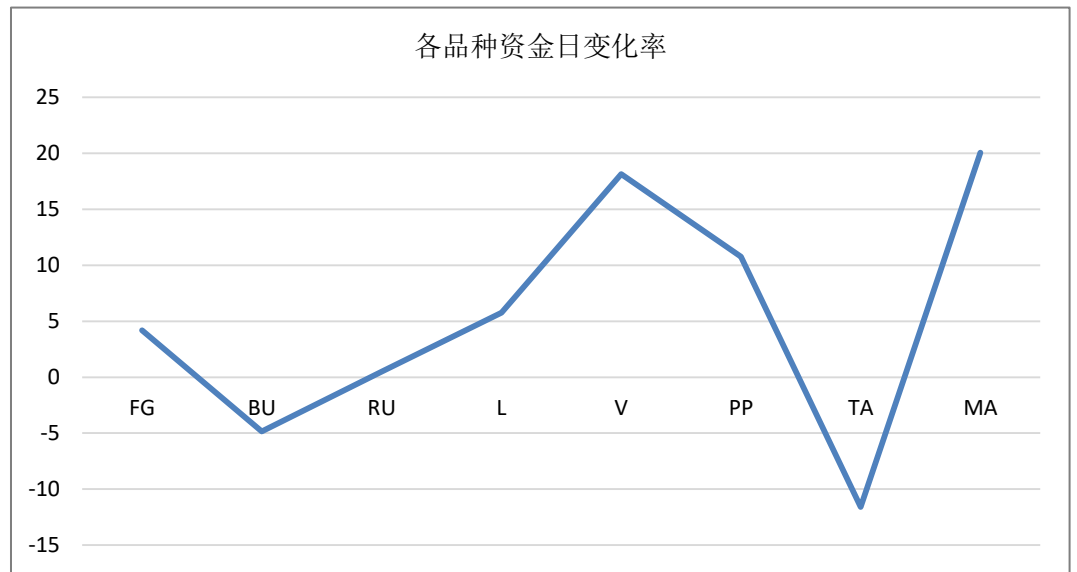
2.3 商品资金流变化率

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>安徽凤阳二线 600 吨计划 9 月 28 日点火。</p> <p>本溪福耀二线 600 吨计划明天点火。</p> <p>点评：产能仍在增加，已超过去年同期水平。</p>	<p>周末以来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，现货价格零星调整，市场信心稍显不足。总体看目前处于传统的旺销季节，而下游加工企业订单情况并没有明显的好转，采购玻璃的积极性一般。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。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 99.7%，以通达源库为例，起拍价 9400，较上日上涨 0 元/吨，溢价 120-130 元/吨成交，成交率 99.5%。</p> <p>点评：线性期货高开震荡，市场略受提振，商家部分随行高报，然个别低压受石化降价影响，价格略低。下游询盘一般，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，则价格将重回弱势盘整。操作上，关注指数 9460 压制情况。</p>
	PP	<p>最新石化库存 75.5 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>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。</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 9960 压制情况。</p>

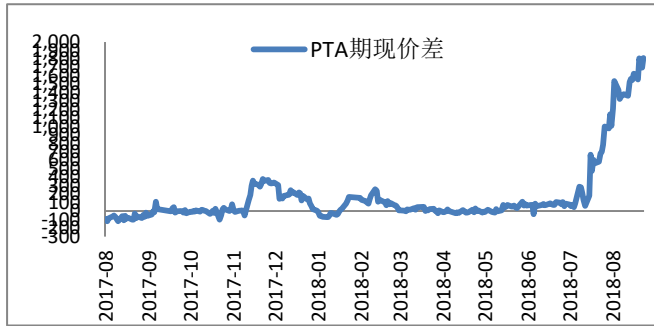
<p>甲醇</p>	<p>港口库存近期开始有逐步去库存，华东、华南港口库存 67.57 万吨，环比大幅减少 6.37 万吨。甲醇制烯烃装置开工率下降，大唐继续推迟重启，神华包头 MTO 装置检修，山东联泓，中天合创降负。近期关注台风天气带来的影响。</p> <p>点评：开工率回升，港口去库存，整体维持震荡走势。</p>	<p>部分大型装置重启，开工率回升，港口库存 8 月以来持续累积，但是有去库存预期支撑市场，新兴下游甲醇制烯烃装置开工率下降，大唐继续推迟重启，神华包头 MTO 装置检修，山东联泓，中天合创降负。其余装置维持前期运行，操作上建议逢回调短多，注意控制仓位。</p>
<p>橡胶</p>	<p>截至 2018 年 9 月 17 日，青岛保税区橡胶库存较 8 月底下降 3%至 21 万多吨。初步数据显示，天然胶、合成胶主流品种库存均有减少。</p> <p>点评：开工率近期有明显回升，促进了库存的消化，交割后，老胶出库，市场上显性库存会有所降低，有可能推动季节性反弹。</p>	<p>今日橡胶 1901 合约大幅下挫，收盘价为 12125 成交量略有增加，01 合约持仓量也略有增加，09 合约为最后交易日收盘价为 10445。</p> <p>周末多空消息较多市场今日走势基本反应了消息面的情况。台风在周末登陆后影响海南产区，降水量较大影响短期割胶，但是对后期产量影响较小。开盘后短时冲高即迅速回落。市场对于国际贸易形势较为担忧，弱预期下造成的回调。但近期开工率恢复明显，保税区库存再次下降，原材料价格今日再次下行至 41 泰铢/千克附近，与杯胶价差收窄至近期最低水平。下旬可能出现季节性反弹的机会，回调到位后可择机多单入场。如回调突破 12000 可轻仓多单布局。空单盈利离场观望为主。</p>
<p>PVC</p>	<p>上游：周末至今陕西个别电石采购价上调，其余稳价观望。电石货源分布不均衡，下游到货紧张现象仍在，宁夏大庆运输暂时影响不大。预计短期市场继续观望。</p> <p>下游：今日国内 PVC 树脂粉报价跟随期货有所下跌，市场成交氛围平淡，下游延续小单刚需采购，整体交投暂一般。</p>	<p>今日 PVC1809 合约增仓下行，永安、申银万国空头大量建仓，当前总持仓 29.85 万手。国内 PVC 市场气氛偏弱，终端制品企业维持按需采购，市场到货增加，库存有所增长。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备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。宁夏大庆暂时来看影响不大，继续保持关注，PVC 前期已经历一波 800 余点的跌势，当前已逼近山东外购电石成本线，下</p>

			方空间有限，但短期氛围悲观，建议待超跌后再进行操作。

4. 套利跟踪

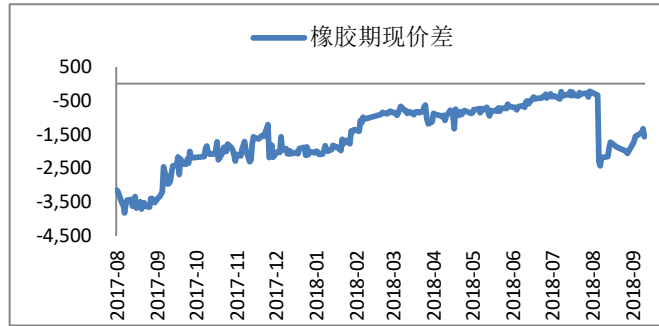
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



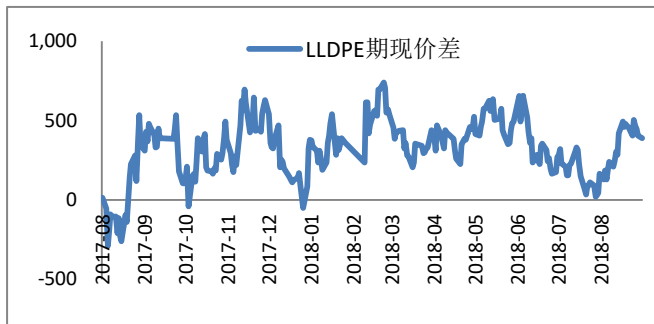
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



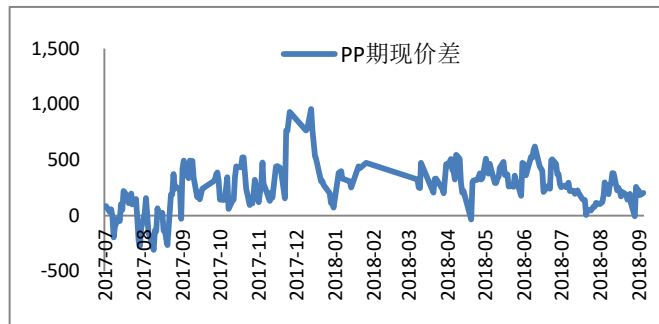
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

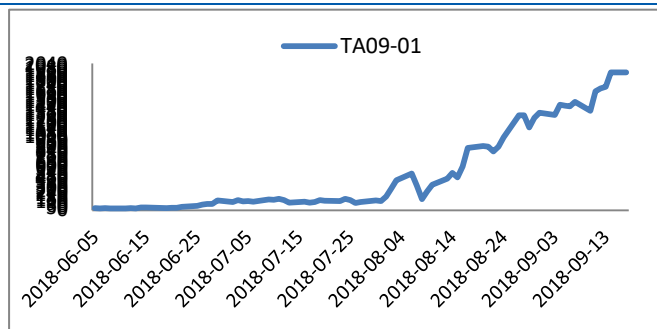
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

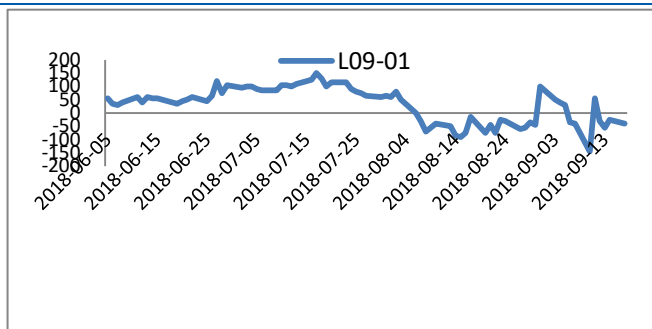
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



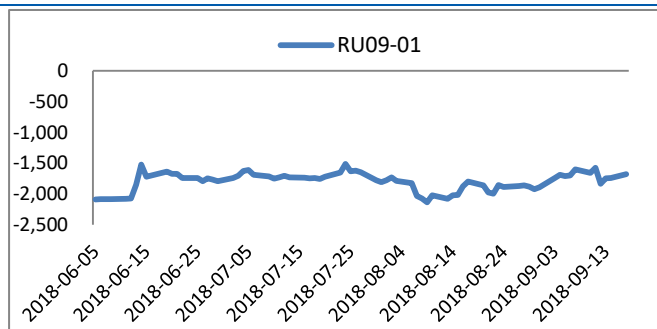
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



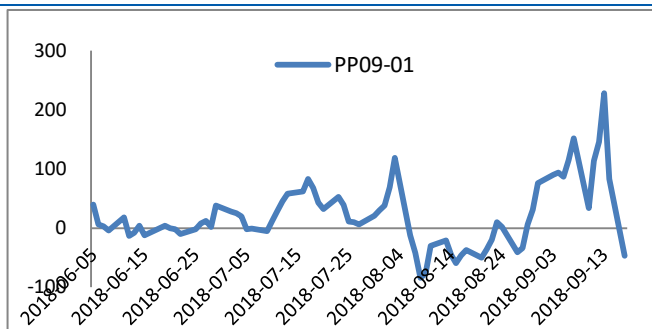
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

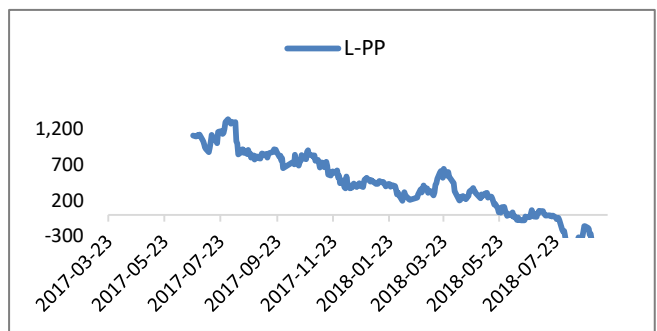
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

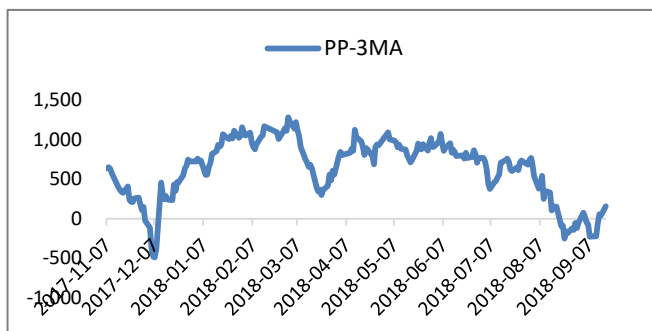
4.3 跨品种套利

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