



能化日报

2018 年 3 月 19 日星期一

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

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	8
4.1 期现套利	8
4.2 跨期套利	9
4.3 跨品种套利	9
南华期货分支机构	10
免责声明	12

1. 主要宏观消息及解读

央行周一进行 500 亿逆回购操作，完全对冲到期规模

香港万得通讯社报道，央行周一进行 300 亿 7 天、200 亿 14 天逆回购操作，当日 500 亿逆回购到期，完全对冲到期规模。

上周五央行进行 3270 亿 MLF 操作，暂停逆回购操作。央行公告称，央行上周五不进行逆回购操作，开展 1 年期 3270 亿 MLF 操作，中标利率 3.25% 较上次持平。当日无逆回购到期，有 1895 亿 1 年期 MLF 到期。Wind 数据显示，上周央行开展 2400 亿逆回购，无逆回购到期，因此上周考虑 MLF 的全口径净投放 3775 亿。市场人士认为，央行超量续作 MLF 或意在提前熨平跨季资金面波动，但公开市场上调利率预期仍在，本周有跟随美联储升息上调逆回购利率的可能。

Wind 数据显示，本周（3 月 17 日-23 日），央行公开市场有 3800 亿逆回购到期，其中周一至周五分别到期 500 亿、400 亿、400 亿、1600 亿、900 亿，无正回购和央票到期。

市场人士指出，通过对全球货币政策环境和全球经济复苏等方面的分析，预计本周四凌晨美联储大概率加息，中国央行或将加价进行逆回购释放政策信号，利率可能上调约 10bp；此外，今年上半年央行可能上调存贷款基准利率，非对称加息可以成为央行操作的选项之一。

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	1471	0.69	0.26	0.76	
		沙河安全	1582	1.35	2.66	#N/A	
	原油 (美元)	Brent 原油期货价	66.21	1.67	1.10	2.92	
		WTI 原油期货价	62.34	1.88	0.48	1.63	
		CFR 日本石脑油	568.5	-0.31	2.76	1.36	
	塑料	塑料指数	9337	0.77	1.69	-1.45	
		扬子石化 7042 (临沂)	9900	0.00	0.00	0.00	
	PTA	PTA 指数	5542	0.34	0.00	-0.97	★
		CCFEI 价格指数	5640	0.00	-0.53	-0.79	
	橡胶	橡胶指数	12789	-0.55	-1.32	1.24	★
		云南国营全乳胶 (上海)	11600	-1.28	-2.52	1.75	
	PP	PP 指数	8796	0.01	-1.41	-4.75	
		镇海炼化 T30S	9100	0.00	-1.62	-3.19	
	甲醇	甲醇指数	2765	2.74	2.23	0.28	★
华东地区		2860.00	0.00	1.60	-10.63		

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

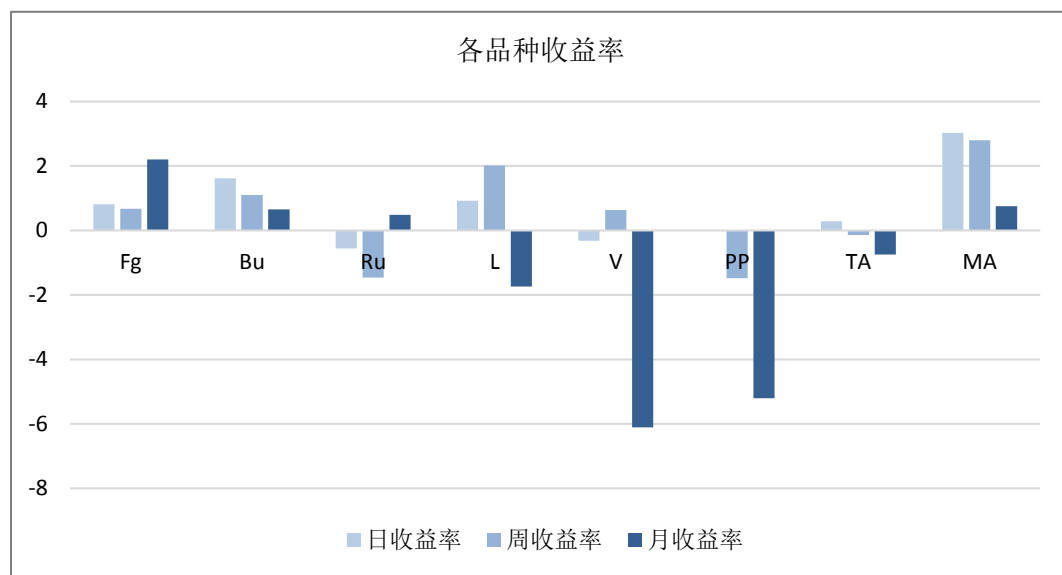
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

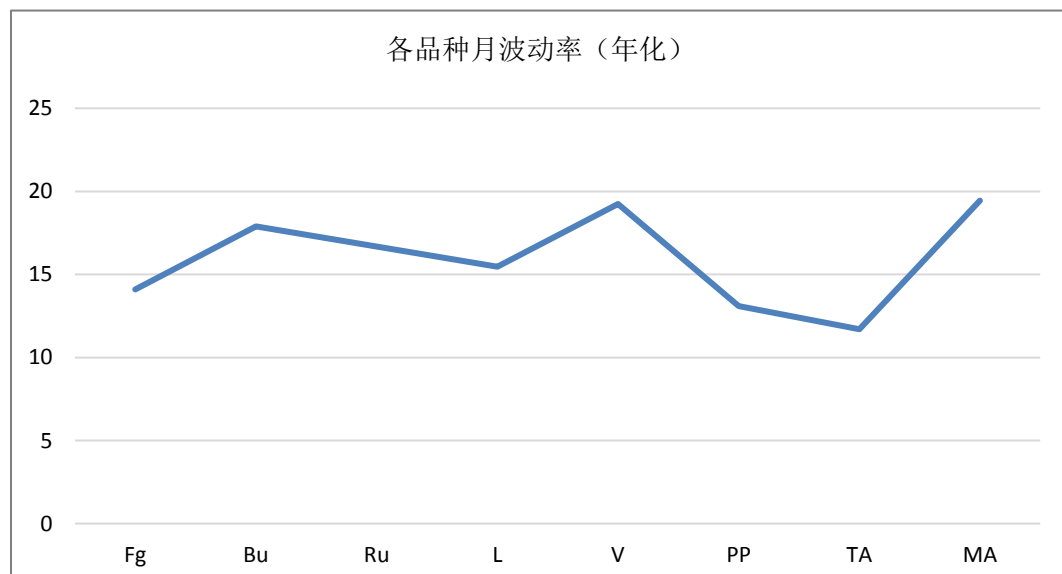
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

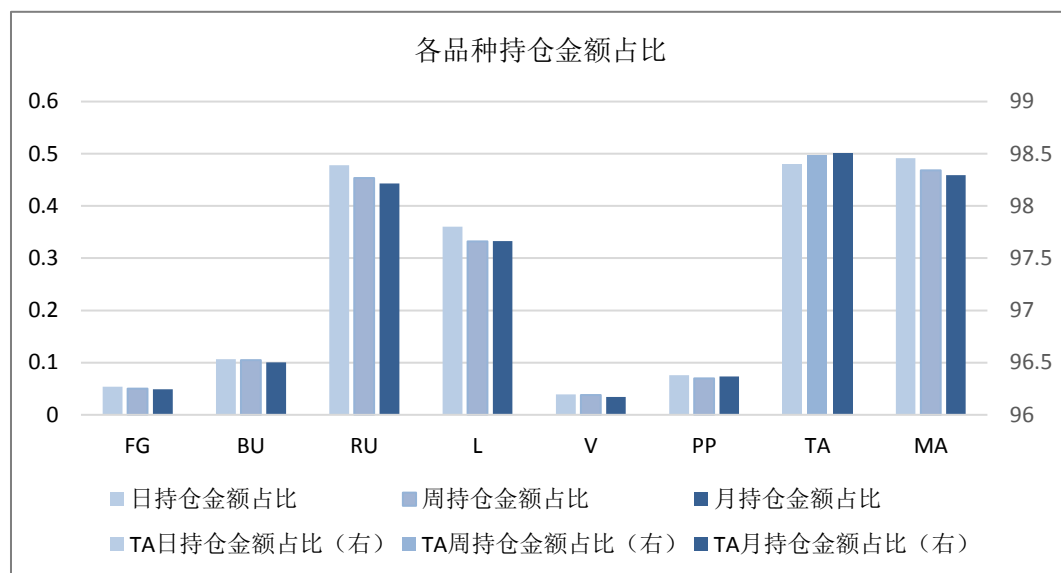
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

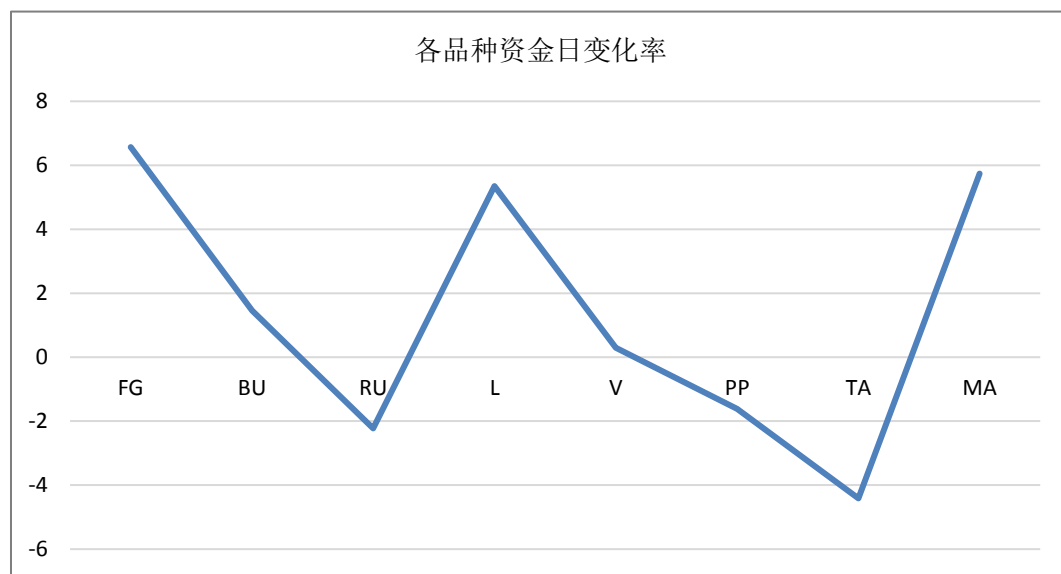
2.3 商品资金流变化率

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

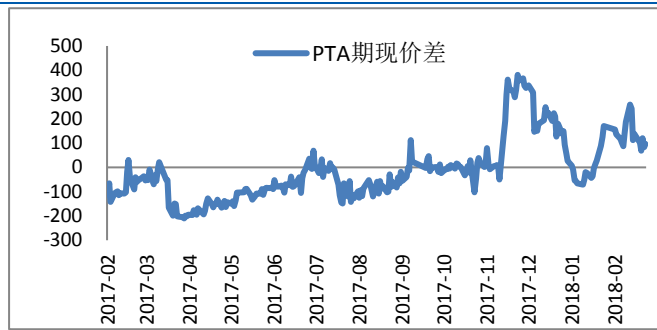
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
能源化工	玻璃	华东及部分华北等地区的市场研讨会 23 日在天津召开。 点评：全国各区域仍将协同涨价节奏，维持整体市场信心。	随着北方地区采暖季的结束和环保限制的逐步减弱，加工企业订单环比增加幅度比较大，有助于玻璃原片消耗的增加，减轻企业库存压力。期货方面，今日玻璃合约冲高回落，建议多单持有，目标前高。
	L	神华 PE 竞拍结果，线性成交率 99.6%，以通达源库 7042 为例，起拍价 9070，较上一交易日下降 30 元/吨，但溢价 60-70 元/吨成交，成交量 100%。 点评：受期货高开上行刺激，市场交投略受提振，个别价格随行高报，但下游接货意向仍偏谨慎，刚需采购居多。	供应面回料缺口可能并没有数据上体现的那么大，部分回料在东南亚经过粉碎成颗粒后在新料的税则号下进口到国内，供应相对充裕。而下游开工逐渐回暖，地膜需求逐步复苏，厂家订单多有积累，开工多维持在 7 成以上，部分大厂出现满负荷生产情况，对价格逐步起到支撑作用，不过下游普遍反应近年来耕地面积减少，且用地膜的作物成本高，目前经济性不佳，农户转种不用地膜的作物，所以今年过份乐观的地膜预期有被证伪的可能，不过刚性需求仍在，短期内将限制价格下行空间，目前维持震荡整理判断。操作上，关注塑料指数上方 9400 压制效果，尽量逢高短空，但需控制好自身仓位。
	PP	最新石化库存 99.5 万吨。 点评：石化周末持续累库，目前石化库存依旧维持高位，库存压力犹存，厂家上调出厂价动力不足，短期内仍对价格承压。	供应面由于共聚-拉丝价差处于低位，部分厂家转产拉丝，形成一定压制。近期下游工厂基本恢复开工，但并无明显需求利好刺激，厂商对后市悲观，接订单后，原料采购会出现放空 3-5 成的情况，且原料屯库也较为小心，库存均较往年下降。目前在石化库存及社会库存依然处于高位的情况下，近期强力拉涨动力不足，后市短期内维持弱势震荡整理判断。操作上，关注 PP 指数 8900 压制效果，尽量逢高抛空，但需控制好自身仓位。

	PTA	今日现货市场买盘以贸易商为主，报盘基差 90-120 元/吨，加工费 940。扬子石化 60 万吨装置原定上周末升温重启，因故再度推迟，重启时间不定；桐昆石化 220 万吨新装置中的另一条 110 万吨单线已于上周末重启。 点评：扬子石化延期但桐昆石化复产，供应小幅增加，短线偏震荡，逢低买入。	今日能化板块偏强，PTA 小幅反弹。随着扬子石化延期但桐昆石化新装置另一线复产，供应小幅增加，短线偏震荡，建议逢低买入，TA05 下方支撑 5500。
	甲醇	河南晋开 30 万吨甲醇装置装置今日停车，计划本周六重启；山西大土河焦化 20 万吨焦炉气制甲醇装置停车周末停车，计划停车 30 天；鄂尔多斯金诚泰 30 万吨装置于今日停车检修，计划检修 5 天；内蒙古中煤远兴能源 60 万吨装置目前负荷 8 成左右，计划近期检修，计划检修 30 天。 点评：前期计划检修企业逐步开始执行，本周部分生产装置启动春检，支撑市场。	生产企业积极推涨现货价格，港口地区价格受其带动提升。供给方面，近期甲醇生产装置检修以及临时停车增加导致开工率下滑，本周部分装置启动春检，支撑市场。需求方面，传统下游逐步恢复正常，新兴下游大唐多伦、神华包头负荷降低，山东联泓负荷提升，短期价格较为坚挺，但下游对高持抵触心态，拿货节奏有所放缓，或有回调，关注上下游装置动态以及接货情况。

4. 套利跟踪

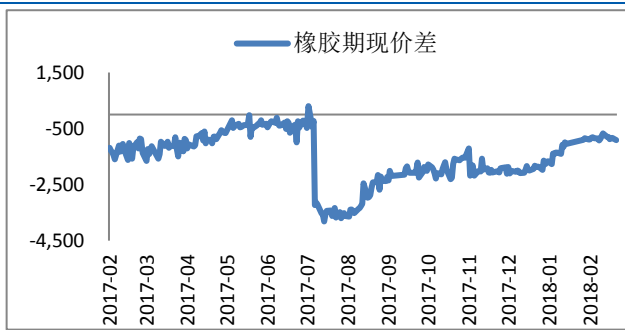
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



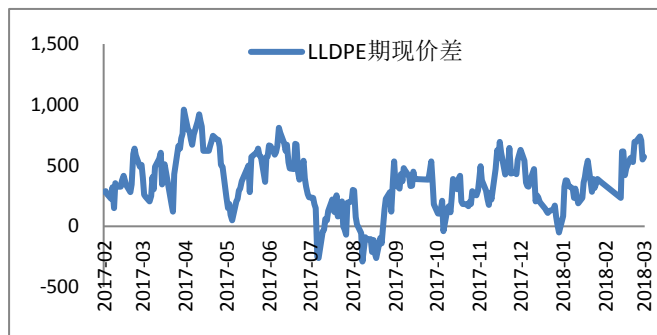
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



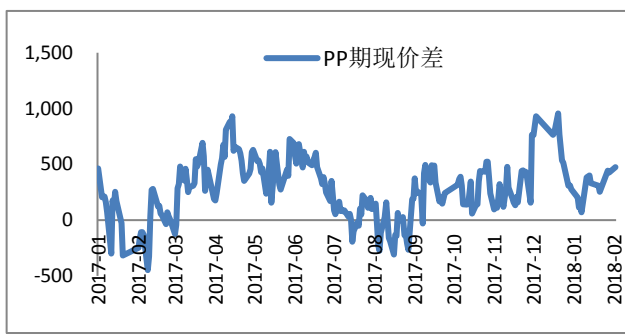
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

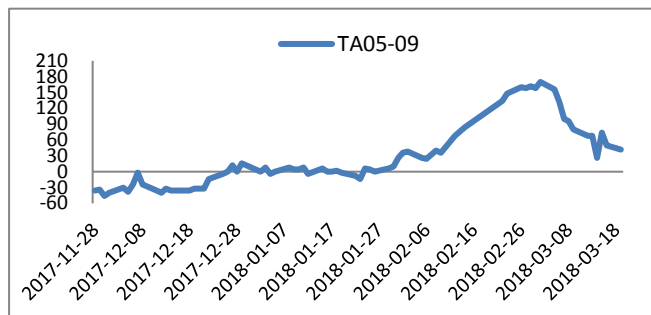
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

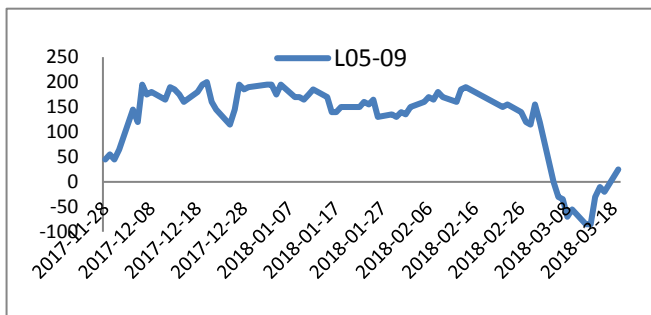
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



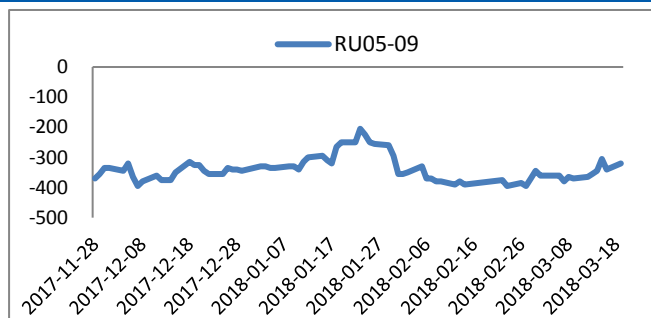
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



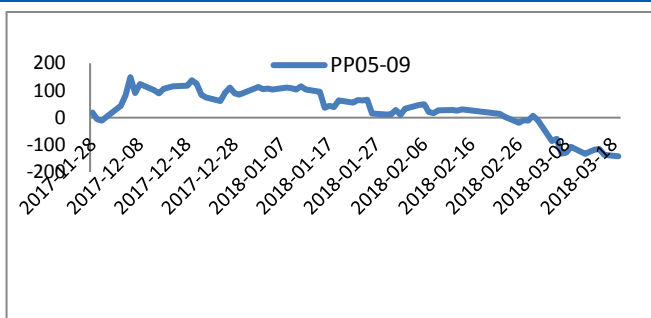
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

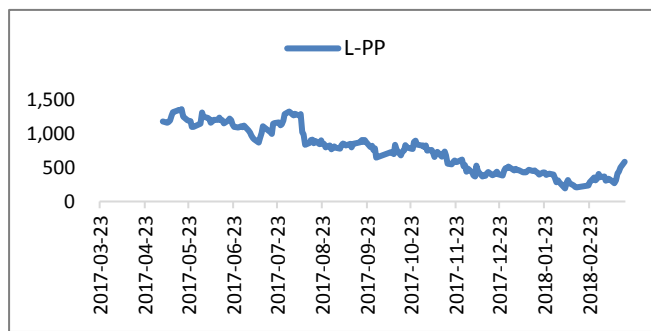
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

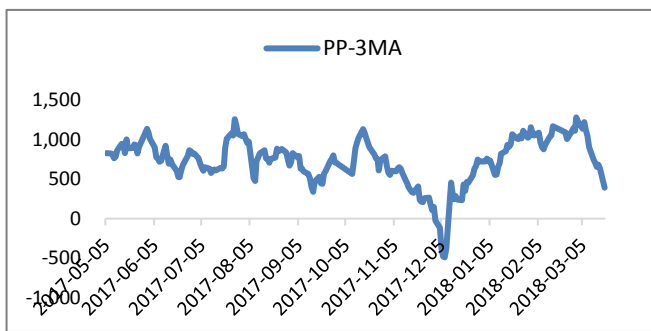
4.3 跨品种套利

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

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