



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

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

央行周二进行 1000 亿元逆回购操作，完全对冲当日到期量

香港万得通讯社报道，周二（5月22日），央行进行500亿元7天、500亿元14天逆回购操作，当日有1000亿元逆回购到期，完全对冲当日到期量。

央行周一暂停公开市场操作，因目前银行体系流动性总量处于较高水平，当日无逆回购到期。流动性充裕态势不改，周一质押式回购利率多数下跌，短端shibor延续下行。

Wind统计数据显示，本周央行公开市场有3200亿逆回购到期，其中周一、周五均无逆回购到期，周二、周三、周四分别到期1000亿、1800亿、400亿；无MLF、正回购和央票到期。

据券商中国，九部委共同编制的《“十三五”现代金融体系规划》日前印发。文件提出，积极稳妥防范处置近中期金融风险，清理整顿影子银行；提高直接融资特别是股权融资比重；优化货币政策目标体系，进一步突出价格稳定目标，增强货币政策透明度和可预期性；积极稳妥去杠杆；有序处置债券违约风险。

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	1378	0.00	1.21	0.25	
		沙河安全	1480	0.00	0.00	-2.63	
	原油 (美元)	Brent 原油期货	79.57	0.44	1.45	6.51	
		WTI 原油期货	72.13	-0.15	1.15	5.08	
		CFR 日本石脑油	702.375	1.37	2.28	14.00	
	塑料	塑料指数	9335	0.00	-1.19	2.21	
		齐鲁石化 7042	9650	0.00	-0.52	1.05	
	PTA	PTA 指数	5790	0.00	-0.96	3.83	★
		CCFEI 价格指数	5785	0.00	-1.62	3.40	
	橡胶	橡胶指数	12574	0.00	6.65	6.89	★
		云南国营全乳胶 (上海)	11150	-1.76	6.19	3.24	
	PP	PP 指数	9307	0.00	0.36	5.83	★
		镇海炼化 T30S	9400	0.00	0.00	1.62	
	甲醇	甲醇指数	2790	0.00	-1.89	4.90	
华东地区		3225.00	0.00	-5.15	1.10		

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

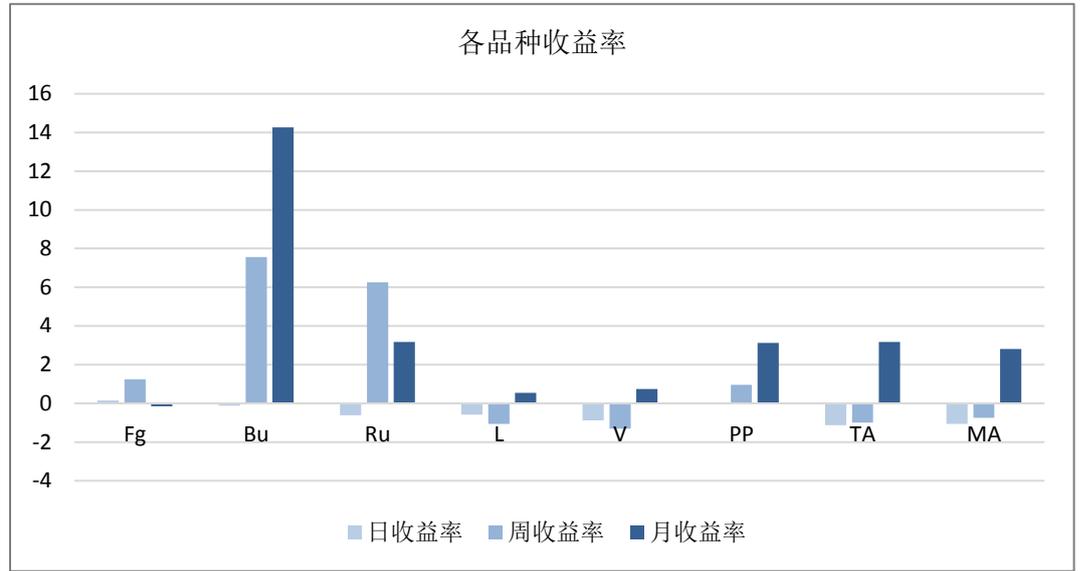
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

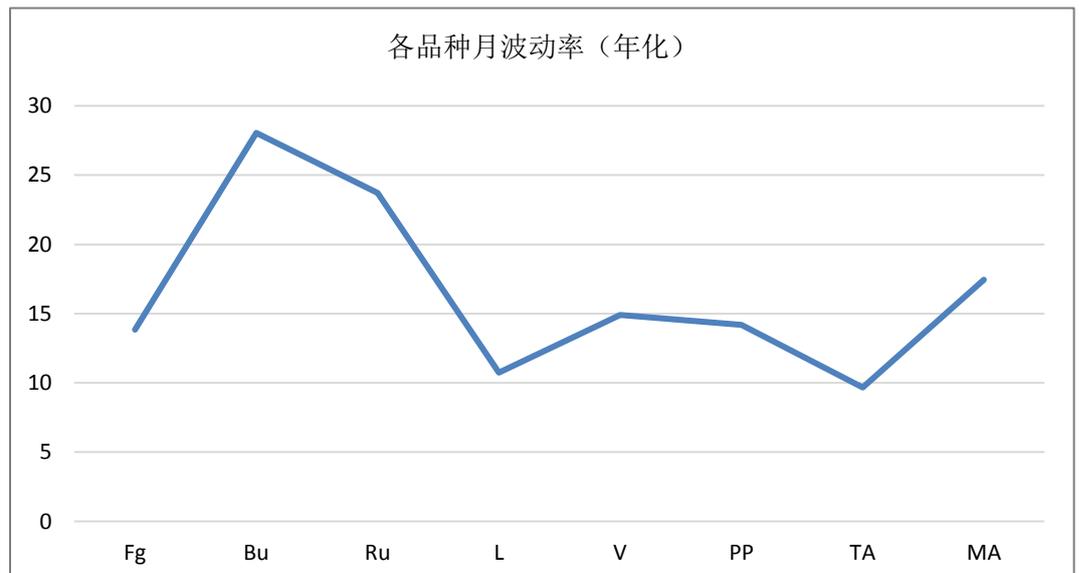
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

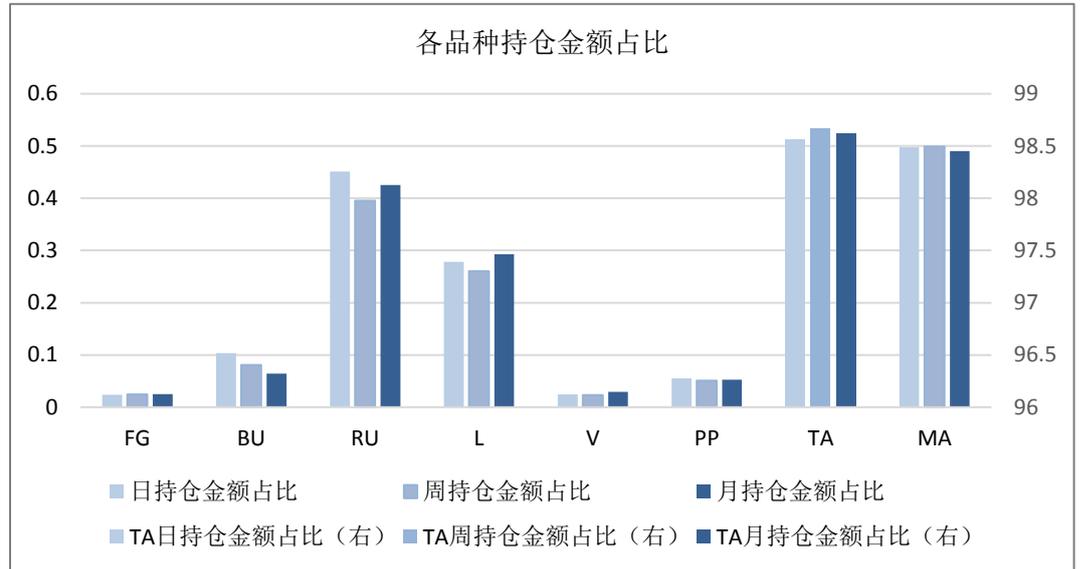
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

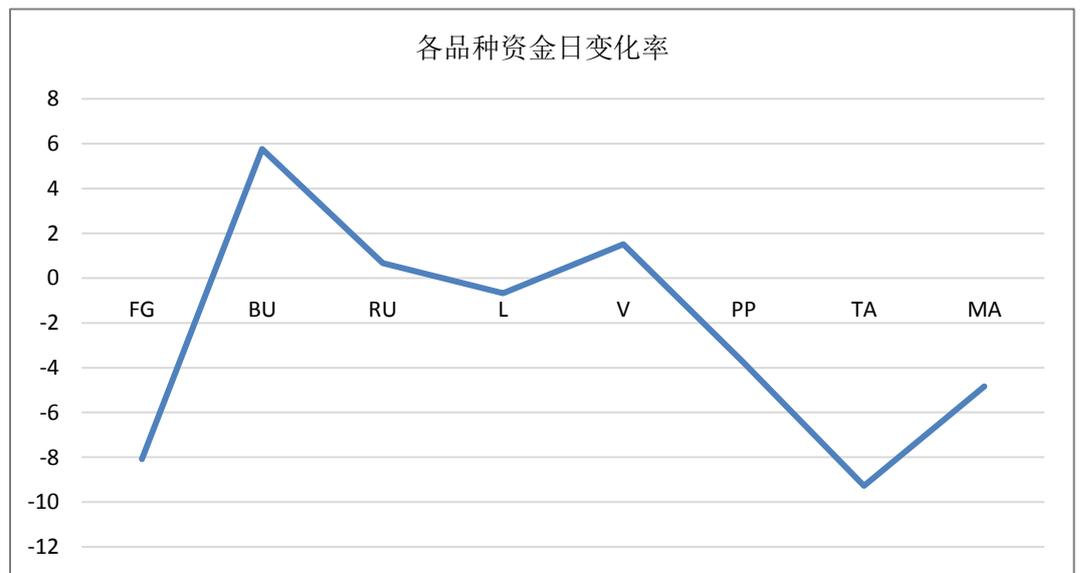
2.3 商品资金流变化率

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>华中部分厂家上涨 10 元。</p> <p>点评: 现货价格出现反弹，短期不确定性增加。一致性颓势告一段落。</p>	<p>现货厂家酝酿涨价去库存行情，效果暂时不好估计。中期库存压力仍然较大，淡季即将来临。期货方面，玻璃今日维持强势，操作方面建议轻仓空单持有，等待现货情况明朗。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，场内交易气氛欠佳，线性成交率 76.3%，以青州中外运库为例，起拍价 9400，溢价 10-20 元/吨成交，成交率 100%。</p> <p>点评: 线性期货继续走弱，石化价格延续跌势，商家对后市信心不足，部分跟跌出货。下游需求平平，实盘成交商谈。</p>	<p>前期检修装置近期部分恢复开工，并且低压有高位回落风险，近期如中原石化等几套装置开始由低压转回生产线性，供应面紧张情况较前期有所缓解。而下游仍处季节性需求淡季，包装膜等刚性需求企稳缓慢，虽石化去库顺利，但港口及贸易商库仍处于高位，库存实际去化并不顺利，市场短期承压。操作上，前期空单继续持有，关注塑料指数 9285 一线支撑效果。</p>
	PP	<p>最新石化库存 73 万吨。截止 5 月 16 日，贸易商库存较上周减少 2.05%，社会整体库存较上周减少 8.02%。</p> <p>点评: 受制于终端需求平淡，石化降库速度趋缓，但下游工厂刚需补库良好，社会整体库存去库加快。</p>	<p>原料端丙烯走强，粉料利润受到挤压，粉料价格得到较好支撑，而粉粒价差仍处 200-300 的合理水平，这一支撑也传导至粒料。并且 PP 供应仍旧偏紧，虽下游需求一般，仅维持刚需，但上中游库存情况良好，短期下方空间或也有限，大概率维持高位宽幅震荡行情。操作上，前期空单继续持有，关注 PP 指数 9100-9400 区间。</p>
	PTA	<p>今日主流现货与 09 合约报盘平水，部分货源报盘贴水 20 元/吨，供应商零星买盘，成交 5770 元/吨自提，加工费 680。</p> <p>点评: 商品市场大跌，PTA 虽然检修利好兑现，但短期没有明显利空因素出现，预计下跌空间有限。</p>	<p>近日以动力煤为首的黑色系连续出现大跌，商品市场气氛整体走弱，相比其它品种，PTA 的基本面目前保持良好，跌幅不大。但消费淡季来临未来 PTA 需求存转弱可能，预计短线偏弱震荡，下跌空间暂时不大。上方压力见 5 和 10 日线，支撑 20 日线，后市重点关注 PTA 装置重启情况、下游需求及原油波动。</p>

	甲 醇	<p>甲醇生产企业开工率为66.16%，环比上周增加2.65%。</p> <p>陕西煤化60万吨装置今日重启，山西宏源12万吨、荣信100万吨装置5月25日重启，上海焦化40万吨装置计划5月30日重启，西北能源30万吨装置月底重启。</p> <p>浙江兴兴新能源年产60万吨MTO装置计划于2018年5月25日停车检修，预计检修时间为30天。</p> <p>点评：生产装置逐步重启，其中煤制甲醇开工率提升3.89%，供给增加。随着浙江兴兴计划检修，届时甲醇制烯烃开工率将有所下滑，需求将减少，对市场有一定压制。</p>	<p>现货价格呈区域化走势，港口市场偏弱，内陆地区价格坚挺，套利窗口关闭。部分装置重启，开工率回升，随着装置逐步复产，供给增加。需求方面，甲醇制烯烃装置蒲城恢复，联泓因下游装置故障，负荷减少，整体开工率增加，但浙江兴兴检修，需求将有所下滑。目前内陆市场坚挺，矛盾依然存在，操作上，建议以逢高做空思路为主。</p>
	橡 胶	<p>4月，泰国出口天然胶33万吨，同比增长22.5%，环比增加25.5%。烟片胶出口5.8万吨，同比增长44%，环比增加42%。标胶出口17万吨，同比增长19%，环比增长140.5%。本月，出口中国15万吨，同比增长12.6%。出口中国烟片胶2万吨，同比增长71%。出口中国标胶10万吨，同比增长2.3%。</p> <p>点评：出口限制政策失效以后四月份的出口量明显回升，主产国全面开割后可能还有进一步的提升。</p>	<p>今日橡胶1809合约大幅回落后在午后小幅回升，最终跌2.63%收盘价为11860。贸易战和解的市场情绪进一步消化，宏观经济形势带动的上涨逐渐恢复向基本面实际情况。</p> <p>今日商品市场整体较为疲软，在宏观经济带动的利好消化之后橡胶缺乏基本面的支撑。多空分歧依然比较大。期现价差较前期回缩，套利窗口关闭。轮胎开工率仍较为稳定，但下游销售情一般。短期内难有大幅上涨的空间。在上方压力位置可以考虑逢高轻仓短空的思路，等待主产区全面开割后的实际供给指引。中长期整体仍然以偏空思路为主。</p>

4. 套利跟踪

4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



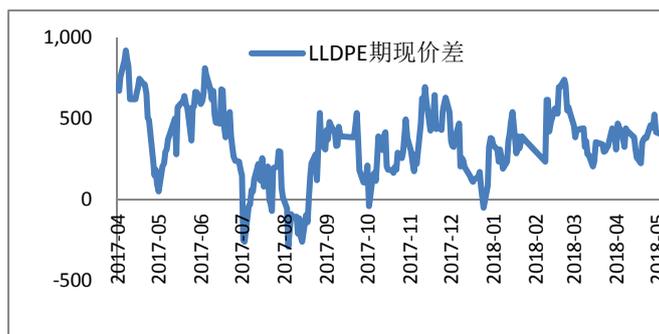
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



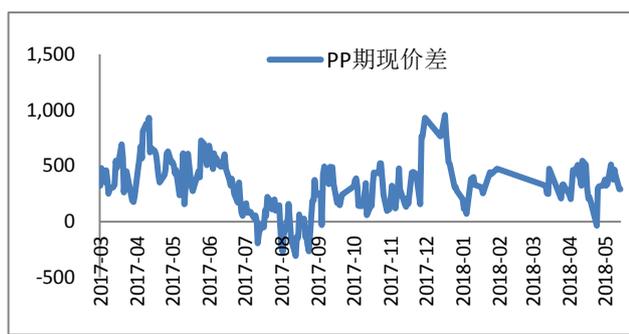
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

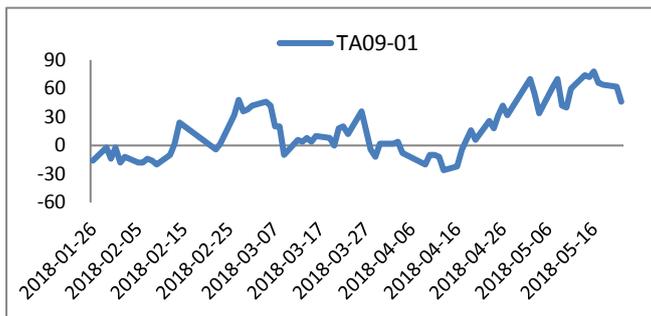
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

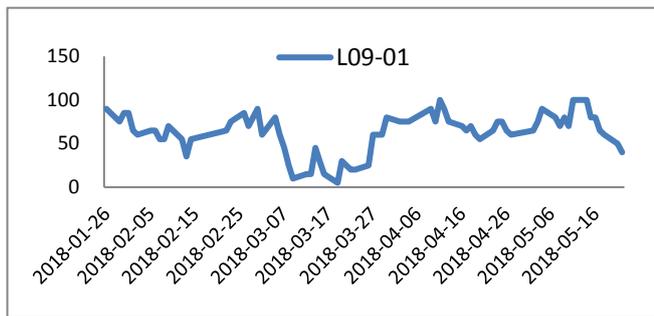
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



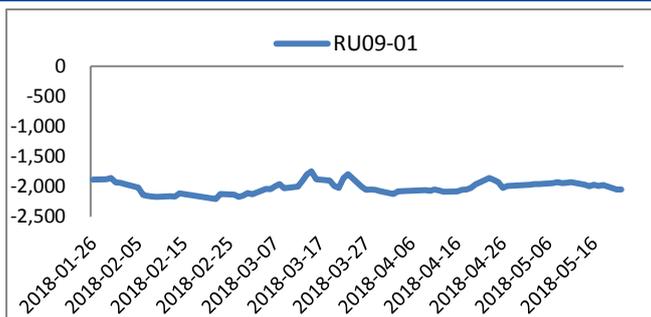
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



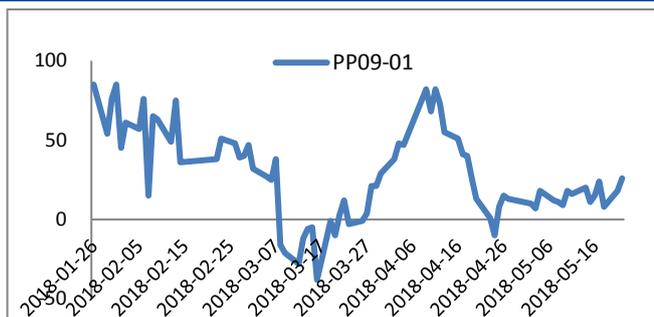
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

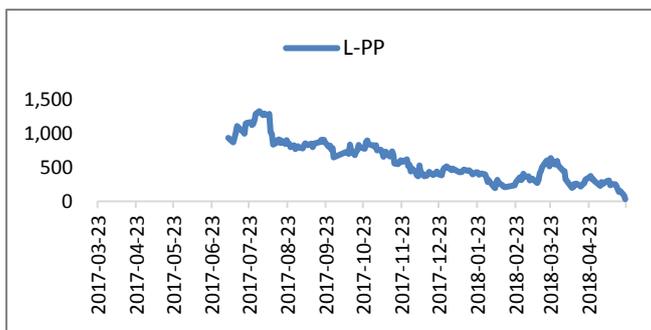
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

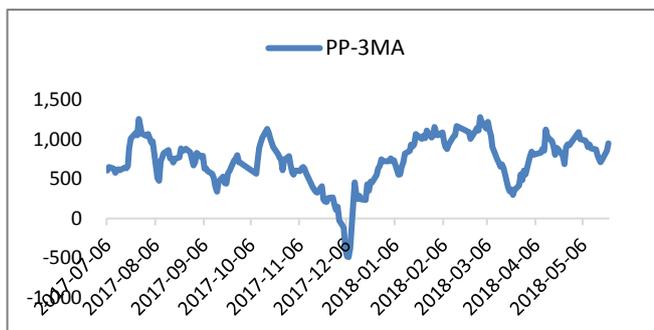
4.3 跨品种套利

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

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