



能化日报

2018 年 5 月 22 日星期二

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	0.14	1.18	-0.63	
		沙河安全	1480	0.00	0.00	-2.63	
	原油 (美元)	Brent 原油期价	79.22	0.90	1.27	6.97	
		WTI 原油期价	72.24	1.35	1.80	5.61	
		CFR 日本石脑油	692.875	-0.22	2.84	12.39	
	塑料	塑料指数	9335	-0.58	-1.04	0.42	
		齐鲁石化 7042	9700	0.00	-1.02	1.57	
	PTA	PTA 指数	5790	-1.12	-1.00	3.13	★
		CCFEI 价格指数	5840	0.00	0.09	4.57	
	橡胶	橡胶指数	12574	-0.51	6.82	5.01	★
		云南国营全乳胶 (上海)	11350	-0.87	7.08	8.61	
	PP	PP 指数	9307	-0.01	0.96	3.33	★
		镇海炼化 T30S	9400	0.00	0.00	1.62	
	甲醇	甲醇指数	2790	-1.07	-0.80	2.13	
华东地区		3275.00	0.00	-2.24	3.97		

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

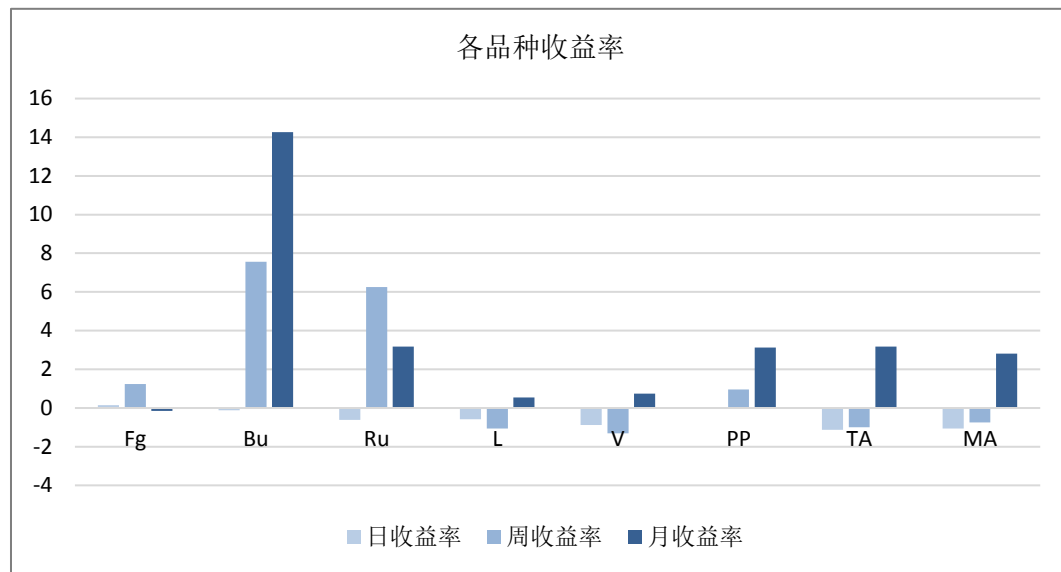
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

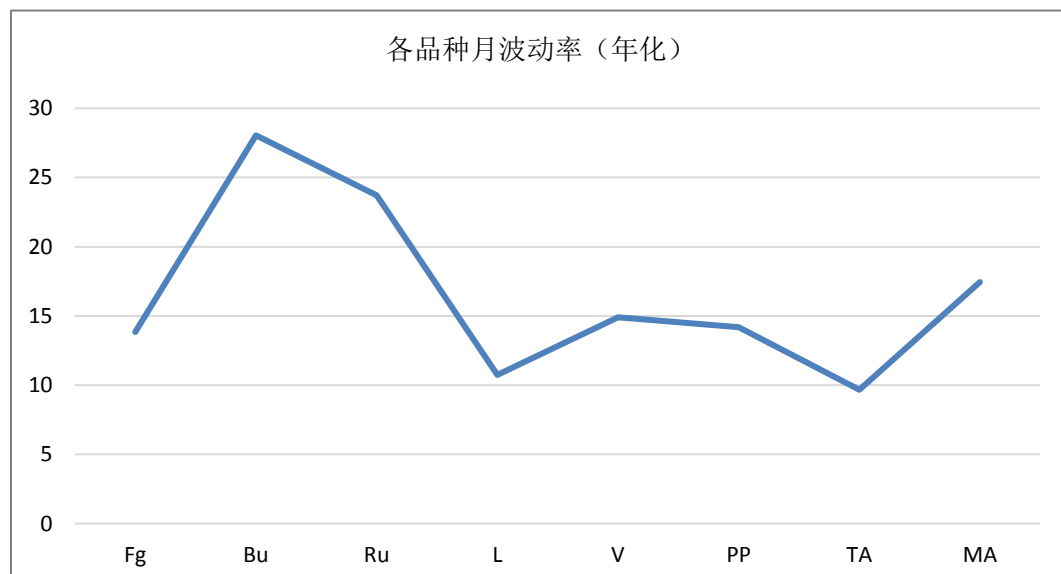
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

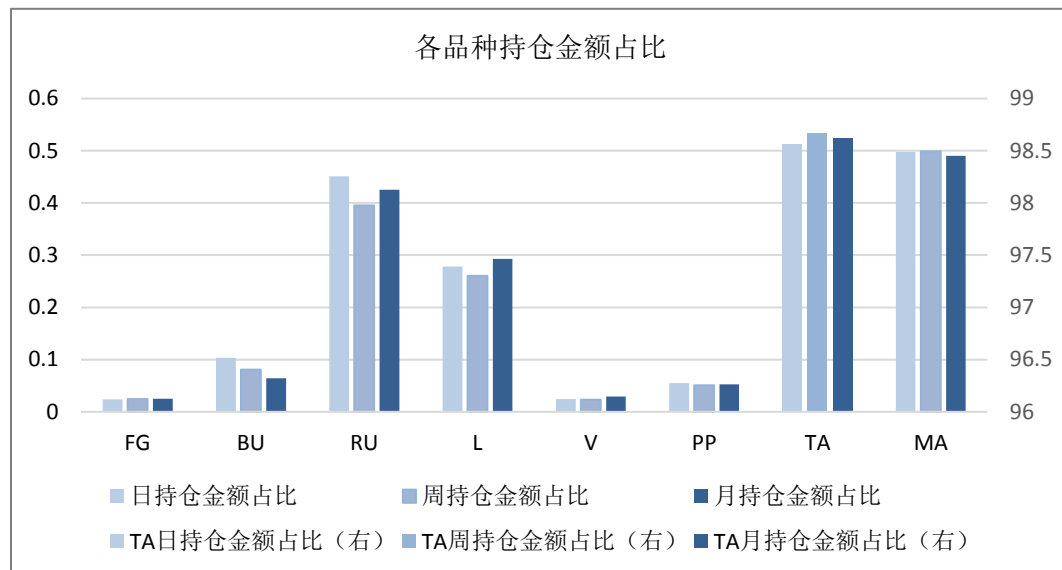
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

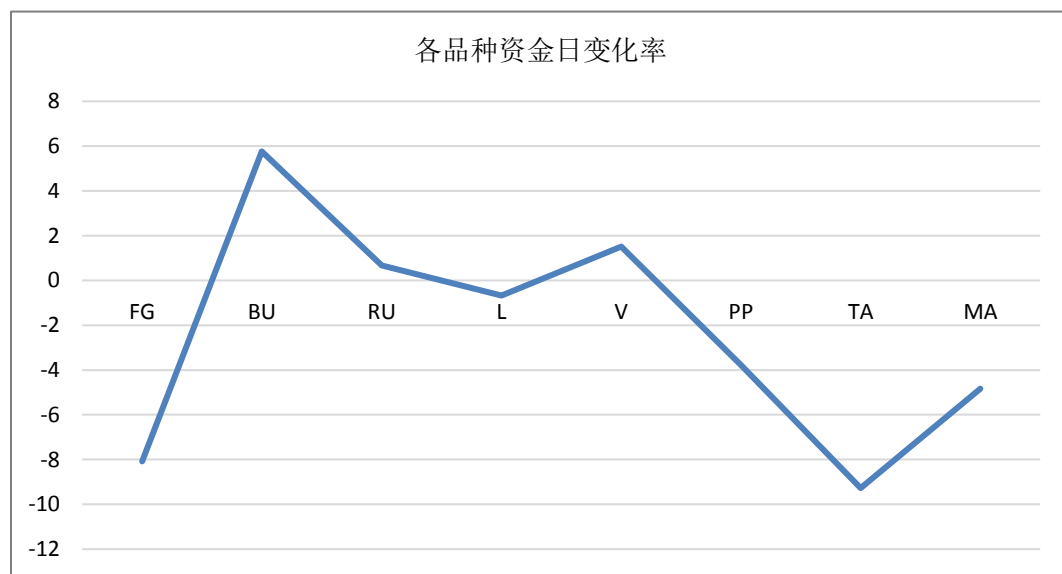
2.3 商品资金流变化率

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

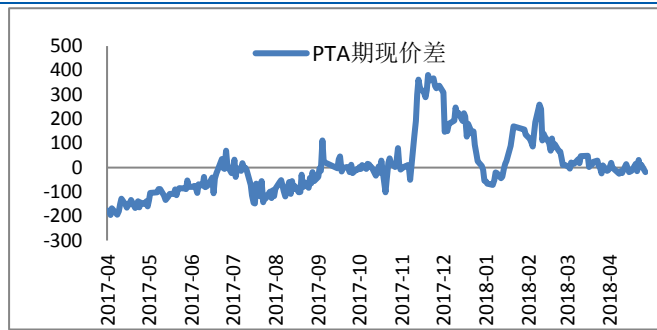
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
能源化工	玻璃	华中部分厂家上涨 10 元。 点评：现货价格出现反弹，短期不确定性增加。一致性颓势告一段落。	现货厂家酝酿涨价去库存行情，效果暂时不好估计。中期库存压力仍然较大，淡季即将来临。期货方面，玻璃今日维持强势，操作方面建议轻仓空单持有，等待现货情况明朗。
	L	神华 PE 竞拍结果，线性成交率 29.3%，今日通达源库停拍。 点评：线性期货震荡下滑，且部分石化下调价格，商家心态悲观，多随行跟跌报盘。下游询盘平平，刚需采购居多。	供应面 5 月检修达到上半年的高点，预估检修损失量达到 27 万吨，并且低压与线性价差处于高位，出现线性转产低压的情况，配合回料缺口，供应仍旧偏紧。而下游地膜季节性需求走弱，包装膜需求企稳缓慢，市场面临供需两弱格局，然 PE 产品特性，其供应弹性大于需求弹性，后期市场或将逐步完成去库，短期由于社会库存较高，下游对高价抵触，价格难以持续拉涨，不过受益于上游检修及原油成本支撑，短期下方空间或也有限。操作上，市场处于回调整理过程，前期空单减仓持有，关注塑料指数 9285 一线支撑效果。
	PP	最新石化库存 75.5 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%。 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。	虽上游检修旺季来临，但受制于下游终端需求疲软，石化降库速度趋缓，且贸易商库存依旧处于相对高位，市场短期或有回调或区间震荡整理需求，不过受益于上游检修及原油成本支撑，短期下方空间或也有限。操作上，市场处于整理过程，但短期也不具备深跌条件，大概率呈现高位震荡整理态势，关注 PP 指数 9100-9400 区间，可日内高抛低吸，破位则隔夜持有。

	PTA	今日现货与 09 合约报盘平水，部分货源贴水 50 元/吨，主流供应商与个别聚酯工厂少量买盘，日内成交 5754-5808 元/吨，加工费 670。 点评：PTA 减仓下行，短期供应面缩减，但本月无后续装置检修计划，且宁波台化将重启，市场注意力转移。	PTA 短期供应面缩减，但本月没有后续装置有检修计划，市场注意力已经转移。虽然聚酯新装置投产需求逐步增加，但消费淡季来临需求存转弱可能，预计短线偏弱震荡，空间暂时不大。上方压力见 5 日线，下方支撑见 10 日及 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。
	甲醇	浙江兴兴新能源年产 60 万吨甲醇制烯烃装置计划于 2018 年 5 月 25 日停车检修，预计检修时间为 30 天。 点评：浙江兴兴检修计划检修，届时甲醇制烯烃开工率将有所下滑，需求减少，对市场有一定压制。	现货价格方面，港口市场偏弱，内陆地区价格上涨，套利窗口关闭。目前港口库存低位，支撑港口市场，生产装置重启，供给有所增加。需求方面，甲醇制烯烃装置蒲城恢复，联泓因下游装置故障，负荷下滑，导致整体开工率增加，但随着兴兴检修，需求将有所下滑。目前矛盾依然存在，操作上，建议以逢高做空为主。
	橡胶	截止 5 月 16 日青岛保税区天然橡胶库存详细数据公布，降至 62600 吨。合成胶增加 200 吨至 106200 吨，复合橡胶仍为 3700 吨，合计 172500 吨。 点评：短期供给进口的减少使得天然橡胶库存进一步下降，对近期行情有所推动，但是区外库存仍然高企整体供给压力仍然存在。	今日橡胶 1809 合约相比于昨日收盘价有所回落，收出了一根小阴线，收盘价为 12155。贸易战和解的市场情绪有所消化。 今日行情主要是针对昨日浓郁的炒作情绪的回调。多空分歧依然比较大，反弹的持续性有待考虑。期现价差较前期扩大，部分资金成本较低的投资者已有套利的机会。轮胎开工率较为稳定，受到促销以及环保政策不确定性影响近期备货意愿有所提高。短期内多头获利宜及时止盈，谨防冲高回落。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。

4. 套利跟踪

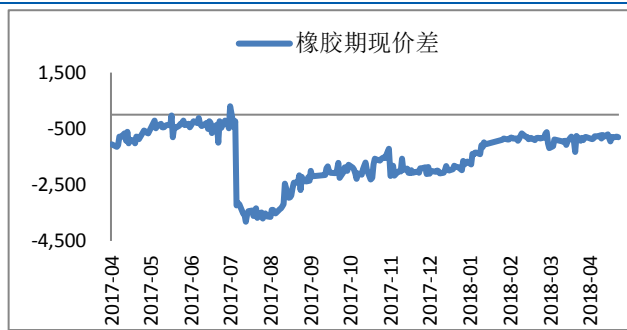
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



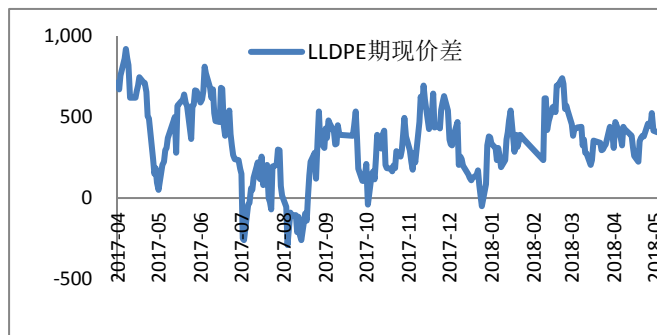
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



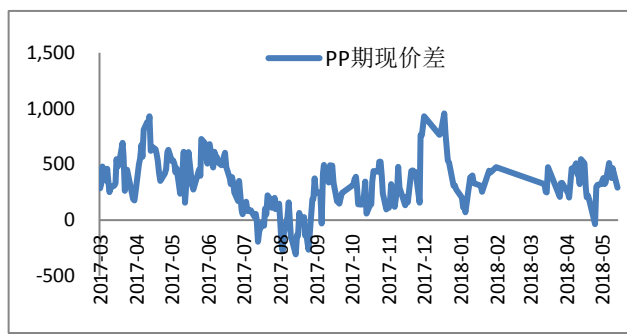
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

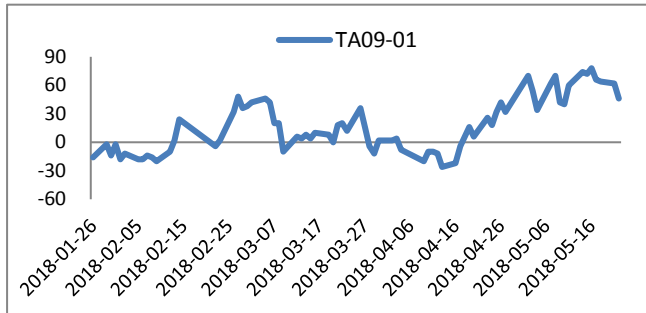
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

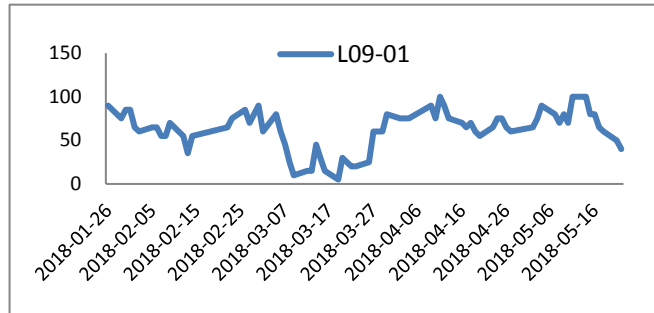
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



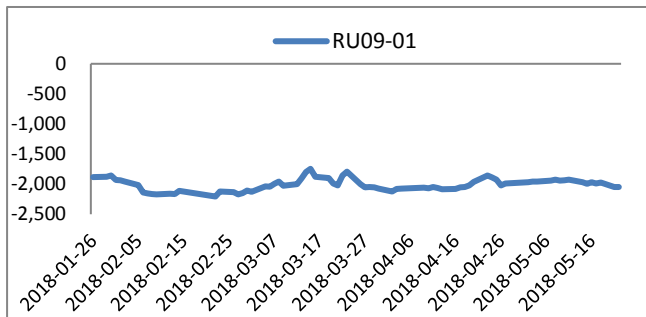
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



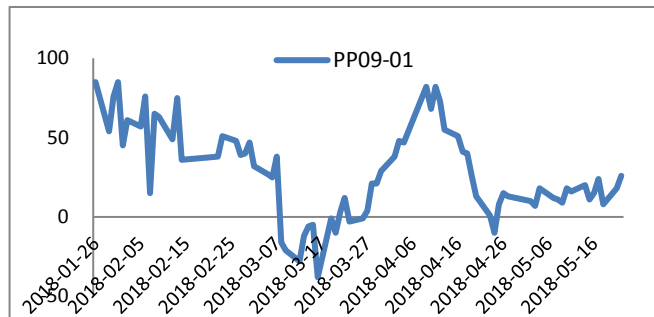
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

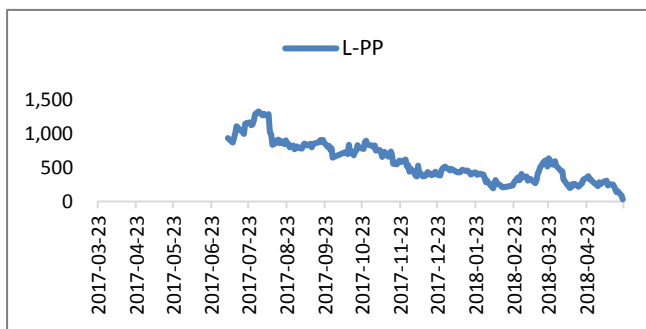
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

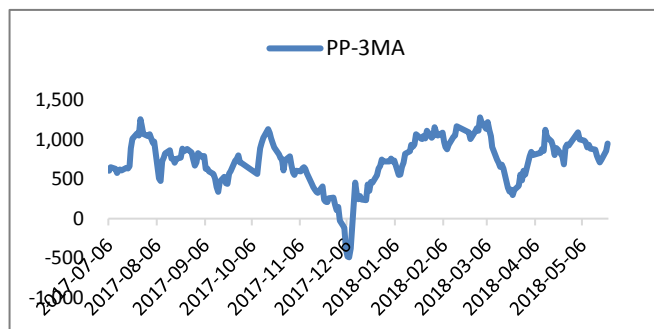
4.3 跨品种套利

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