



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

[ym@nawaa.com](mailto:ym@nawaa.com)

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

盛文宇

[shengwenyu@nawaa.com](mailto:shengwenyu@nawaa.com)

0571-87839265

章正泽

[zhangzhengze@nawaa.com](mailto:zhangzhengze@nawaa.com)

0571-87839255

王清清

[wangqingqing@nawaa.com](mailto:wangqingqing@nawaa.com)

0571-87839284

姚一轩

[yaoyixuan@nawaa.com](mailto:yaoyixuan@nawaa.com)

0571-87839265

戴高策

[daigaoce@nawaa.com](mailto: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

## 央行周四进行 500 亿元逆回购操作，净投放 300 亿元

香港万得通讯社报道，周四（5月17日），央行进行 300 亿元 7 天、200 亿元 14 天逆回购操作，当日有 200 亿元逆回购到期，净投放 300 亿元。

周三（5月16日），央行公告称，为对冲税期和央行逆回购到期等因素的影响，维护银行体系流动性合理稳定，5月16日以利率招标方式开展了 2600 亿元逆回购操作，当日有 600 亿元逆回购到期，净投放 2000 亿元。

资金价格方面，16日，Shibor 利率连续第二日全线上行，银行间市场债券回购利率整体继续走高。其中，隔夜回购加权平均利率 DR001 涨 11BP 至 2.76%，代表性的 7 天期回购利率 DR007 涨 12BP 至 2.90%，14 天回购利率大涨 20BP 至 3.83%。

央行逆回购操作进一步加码，净投放 2000 亿元，连续两日实施大额流动性净投放。下半月资金面走向，仍系于央行公开市场操作。目前来看，央行维稳意愿不低，资金面出现超预期紧张的可能性不大。市场人士表示，随着月中税期高峰逐渐过去，资金面可能恢复均衡态势。

## 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	1362	0.07	0.97	-0.17	
		沙河安全	1480	0.00	-1.27	-2.63	
	原油 (美元)	Brent 原油期货	78.23	1.44	2.70	7.78	
		WTI 原油期货	70.96	0.37	0.33	5.30	
		CFR 日本石脑油	673.75	-0.37	3.08	9.91	
	塑料	塑料指数	9368	-0.84	-1.50	2.10	
		齐鲁石化 7042	9800	0.00	0.00	2.62	
	PTA	PTA 指数	5834	-0.22	1.70	6.84	
		CCFEI 价格指数	5810	0.00	2.47	6.12	
	橡胶	橡胶指数	11804	0.12	-1.66	4.48	
		云南国营全乳胶 (上海)	10600	-2.75	-3.64	1.92	★
	PP	PP 指数	9234	-0.43	-0.43	3.48	
		镇海炼化 T30S	9400	0.00	0.00	1.62	★
	甲醇	甲醇指数	2845	0.04	2.12	5.93	
		华东地区	3310.00	0.61	0.00	6.35	★

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

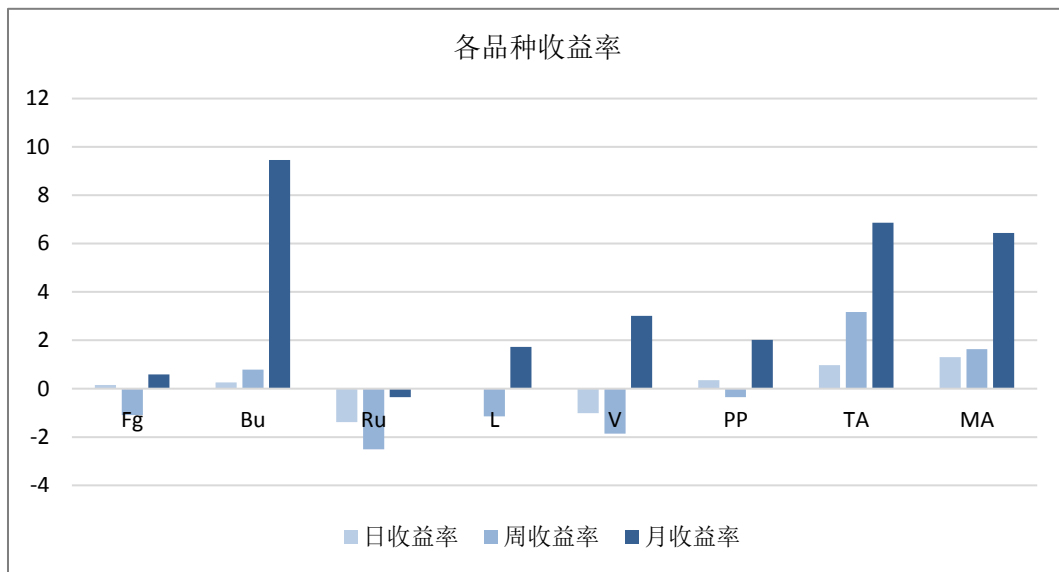
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

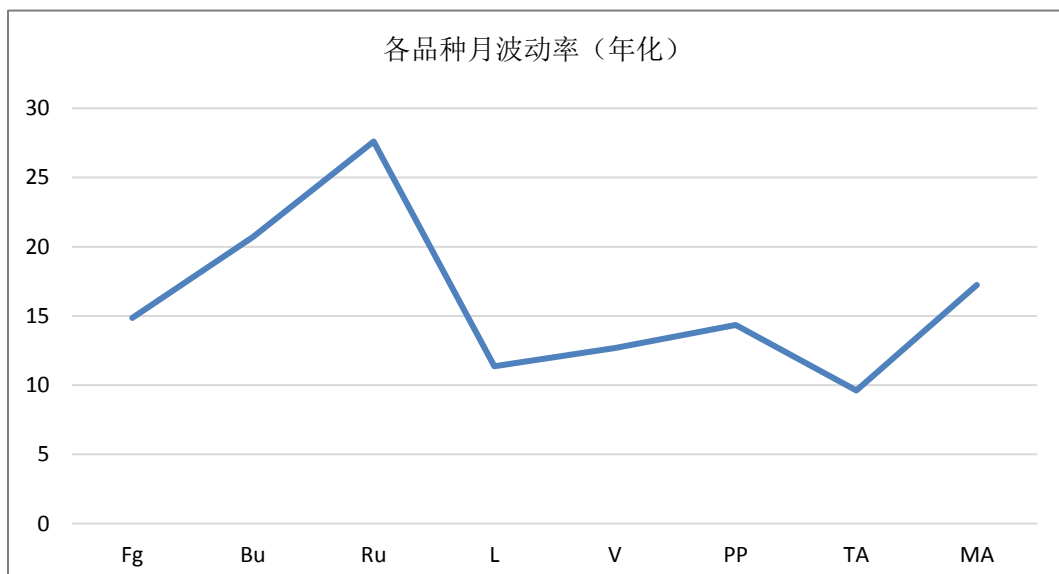
## 2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

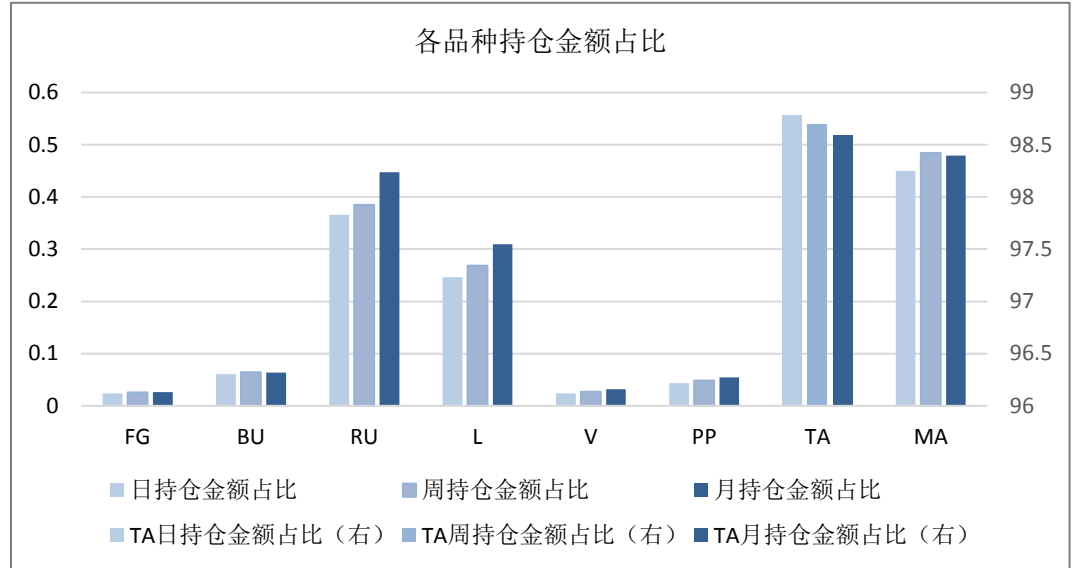
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

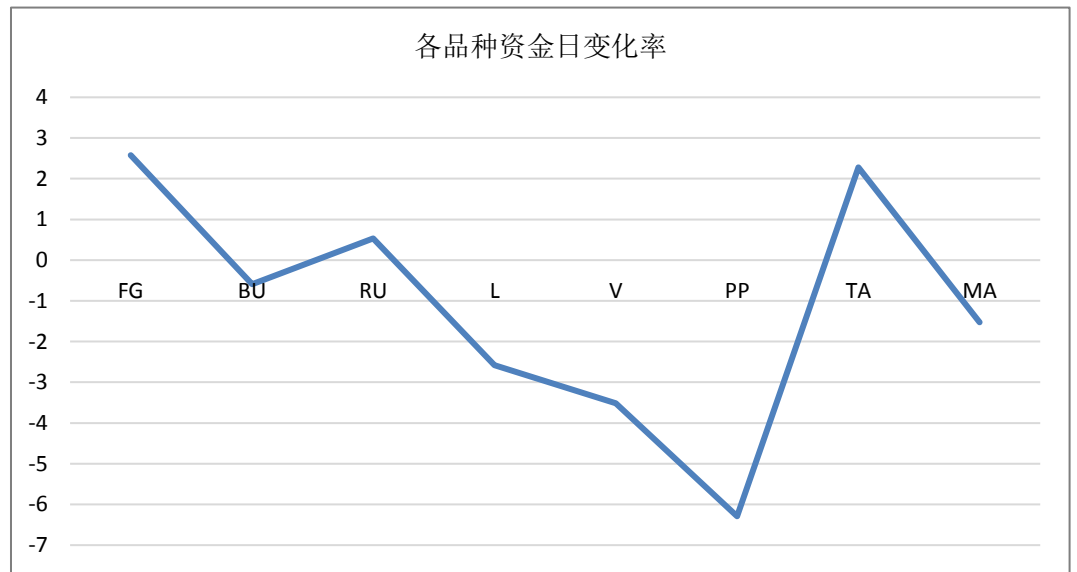
## 2.3 商品资金流变化率

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>华东厂家价格补跌。全国库存依旧累积，华南情况较好。</p> <p><b>点评：</b>华南、沙河目前出库情况相对较好，但是仍不足以扭转全国整体的颓势，后期现货价格依然压力不减。而且未来产能增加的计划暂时并无变动。</p>	<p>当前玻璃现货市场依旧处于弱势状态，生产企业以增加出库和回笼资金为主，销售价格比较灵活。而今年以来冷修复产的生产线有所增加，加大了供需矛盾，并且在短期内难以解决。期货方面，今日玻璃窄幅震荡，建议空单继续持有。</p>
	PTA	<p>今日现货市场买盘以贸易商为主，零星工厂买进，现货报盘参考 1809 升水 10-20 元/吨，日内较低 5830 元/吨送到成交，较高 5846 元/吨自提成交，加工费 720。逸盛大化 225 万吨装置计划明日检修 2 周。</p> <p><b>点评：</b>虽然成本端支撑较强，但基本面存转弱迹象，PTA 小幅收跌，多单建议逢高离场。</p>	<p>逸盛大化装置即将检修，单纯从现货加工差来看，加工费存在修复可能性。虽然油价继续上涨，但基本面存转弱迹象，成本端的支撑减弱，短线预计偏震荡。上方压力见 5900-6000，多单建议逢高减仓，激进者可逢高做空，后市重点关注 PTA 装置检修情况、下游需求及原油波动。</p>
	甲醇	<p>本周华东、华南港口库存合计 44.05 万吨，环比上周窄幅增加 1.52 万吨。甲醇生产企业开工率 63.51%，环比提升 2.46%。</p> <p>国内装置凯越 60 万吨计划内停车，鹤壁 60 万吨临时性停车。</p> <p><b>点评：</b>港口库存窄幅增加，但是目前库存水平仍然较低，对港口市场支撑，部分装置重启，供给有一定补充，停车装置复产后下旬供给或有一定压力。</p>	<p>现货价格港口市场窄幅整理，内陆地区稳中有升，区域间套利窗口维持打开，港口库存小幅增加，但仍处于低位，支撑港口市场，内陆低价货源对港口低流通库存或有一定冲击，甲醇生产企业开工率回升，供给或有一定增加。需求方面，甲醇制烯烃装置开工率大幅下滑，需求减少，目前矛盾依然存在，操作上，短期建议观望为主，高位可以尝试布局空单。</p>

	<p><b>橡 胶</b></p>	<p>截止 5 月 16 日，青岛保税区库存继续下滑，整体下滑幅度为 6%。下滑速度有所放缓，主要下滑原因还是天然橡胶库存的减少。</p> <p><b>点评：</b>主产国今年一季度降水较少，全面开割有所延缓，前四个月出口中国数量有所减少，且国内产区目前低价的情况下割胶意愿较低对库存下降有所帮助。但是区外库存仍然在增加，总体供需基本面并未改善。</p>	<p>今日橡胶 1809 合约今日小幅震荡，在上方 11500 受到压力，收盘时相较于昨日收盘价下跌 10 个点收于 11445，持仓量有所减少，整体仍处于弱势震荡格局。</p> <p>RU1805 合约已经停止交易，期现价格目前在 600 左右无套利机会。下游厂商维持前期开工率但是出货量并未有大幅增加。下游需求仍然偏弱，建议近日少动多看观望为主，可短期逢反弹轻仓做空。如主产区全面开割供应量增加，船货到港，仍没有高效的政策与消息面提振，长期仍然以偏空思路为主。</p>
--	-----------------------	---	--

## 4. 套利跟踪

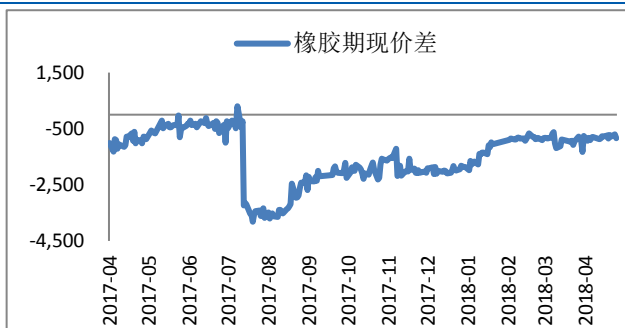
### 4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



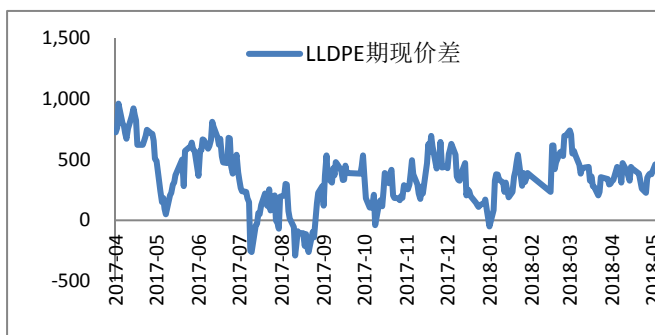
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



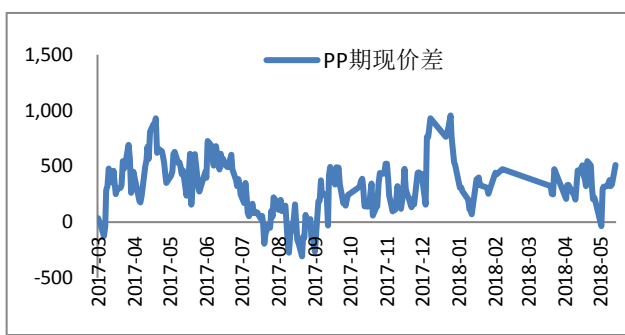
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 4 PP 期现价差

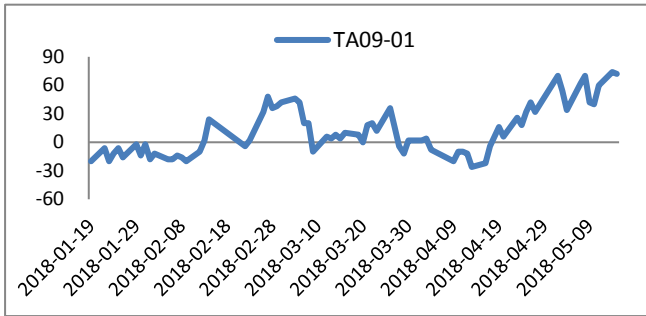


资料来源: wind 南华研究



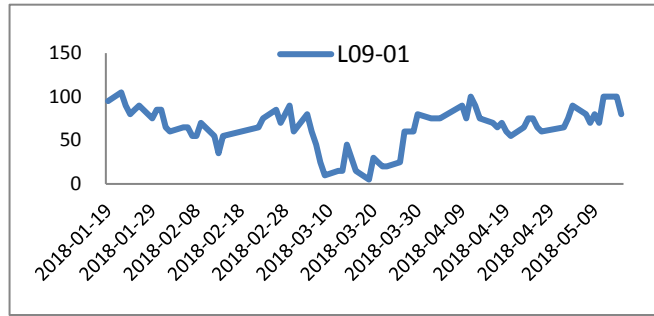
## 4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



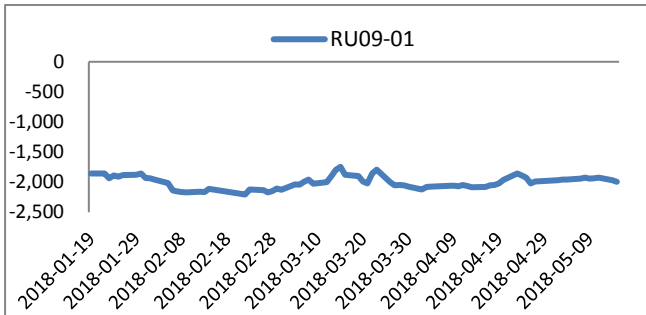
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



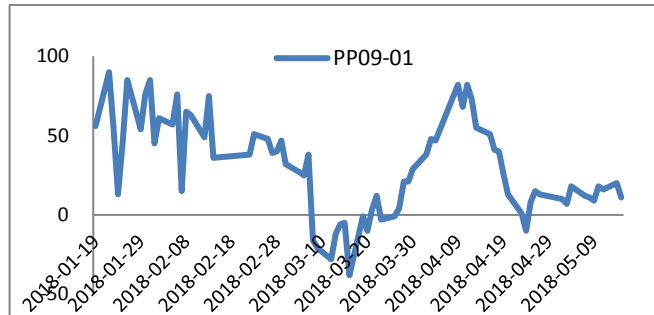
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

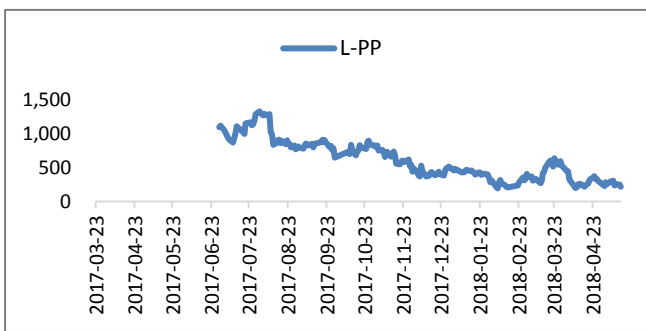
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

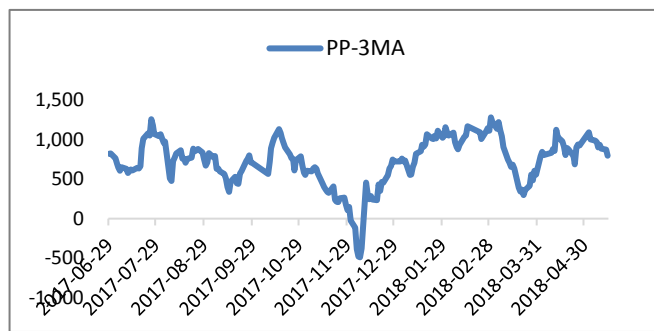
## 4.3 跨品种套利

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](http://www.nanhua.net)