



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

## 央行周一不进行逆回购操作，开展 1560 亿 1 年期 MLF 操作

香港万得通讯社报道，央行公告，5月14日，在发放抵押补充贷款（PSL）801亿元的基础上，人民银行开展中期借贷便利（MLF）操作1560亿元，无逆回购操作。当日无逆回购到期，有1560亿MLF到期。

Wind 统计数据显示，本周（5月12日-18日）央行公开市场有800亿逆回购到期，其中周一、周二、周五均无逆回购到期，周三、周四分别到期600亿、200亿；无正回购和央票到期。此外5月12日有3925亿MLF到期顺延到周一（5月14日）。央行如何处理MLF引人关注。

5月也是税收大月，既有例行的月度税款征缴，还有上年度企业所得税汇算清缴。市场人士认为，下半月财政收税可能对流动性供求造成一定的扰动，但由于月内两次征税安排有错位，市场机构也有所准备，有的机构预计造成的影响不会有4月那般显著。

## 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	1360	0.86	-1.44	-0.76	
		沙河安全	1499	0.00	0.00	-1.38	
	原油 (美元)	Brent 原油期货价	77.12	-0.45	3.01	7.08	
		WTI 原油期货价	70.7	-0.92	1.41	5.41	
		CFR 日本石脑油	676.25	-0.24	6.83	11.18	
	塑料	塑料指数	9432	-0.84	-1.44	1.16	
		齐鲁石化 7042	9800	0.00	1.03	2.62	
	PTA	PTA 指数	5793	-0.05	2.37	6.11	
		CCFEI 价格指数	5780	0.00	1.94	5.38	
	橡胶	橡胶指数	11932	-0.62	-1.15	2.71	
		云南国营全乳胶 (上海)	10900	0.00	-0.91	3.32	★
	PP	PP 指数	9186	-0.80	-0.96	1.84	★
		镇海炼化 T30S	9400	0.00	0.00	1.62	
	甲醇	甲醇指数	2777	-0.74	0.22	4.72	★
华东地区		3280.00	0.00	0.15	5.81		

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

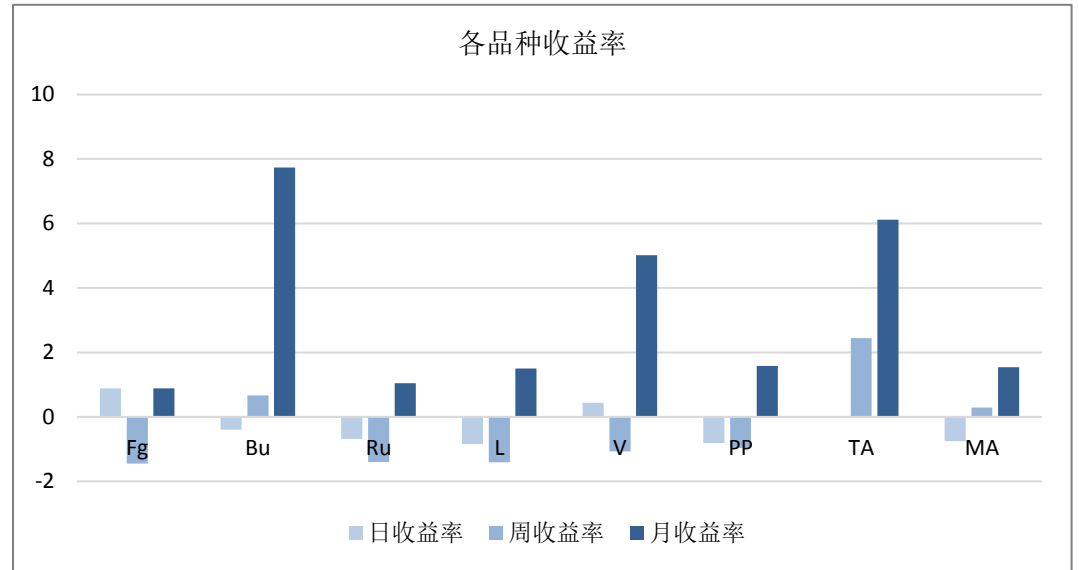
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

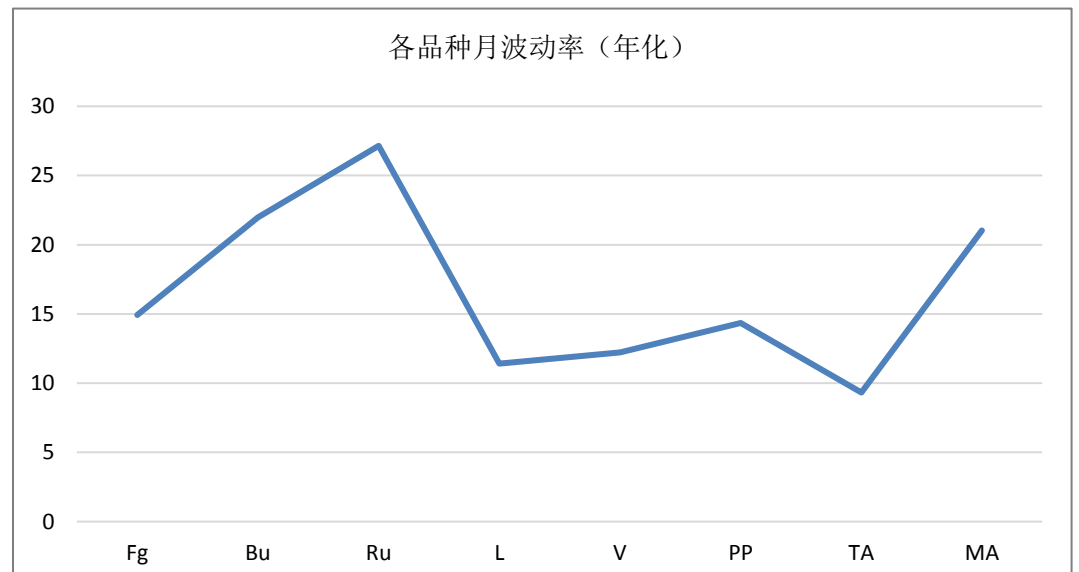
## 2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

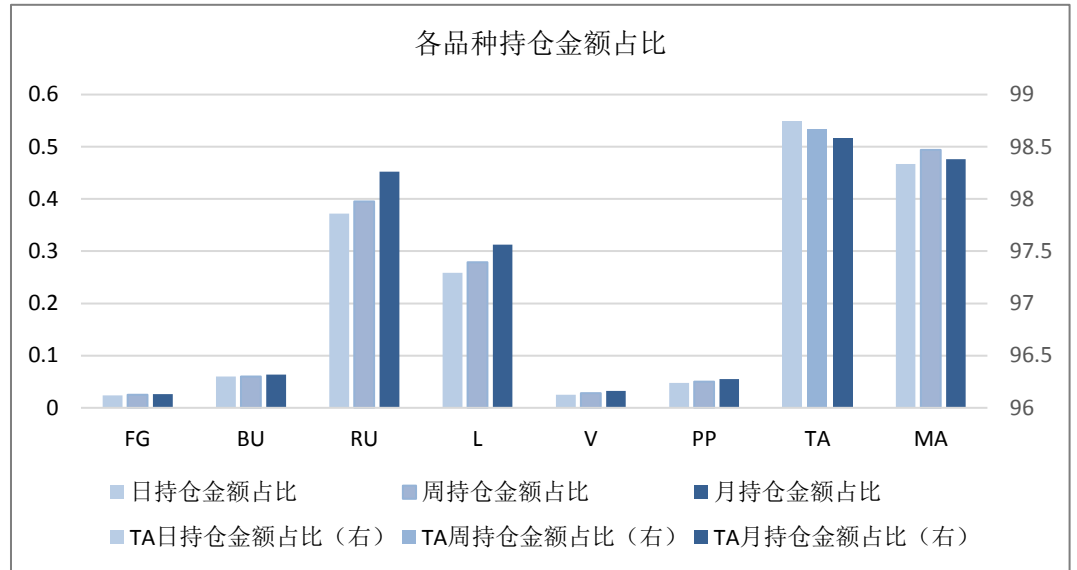
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

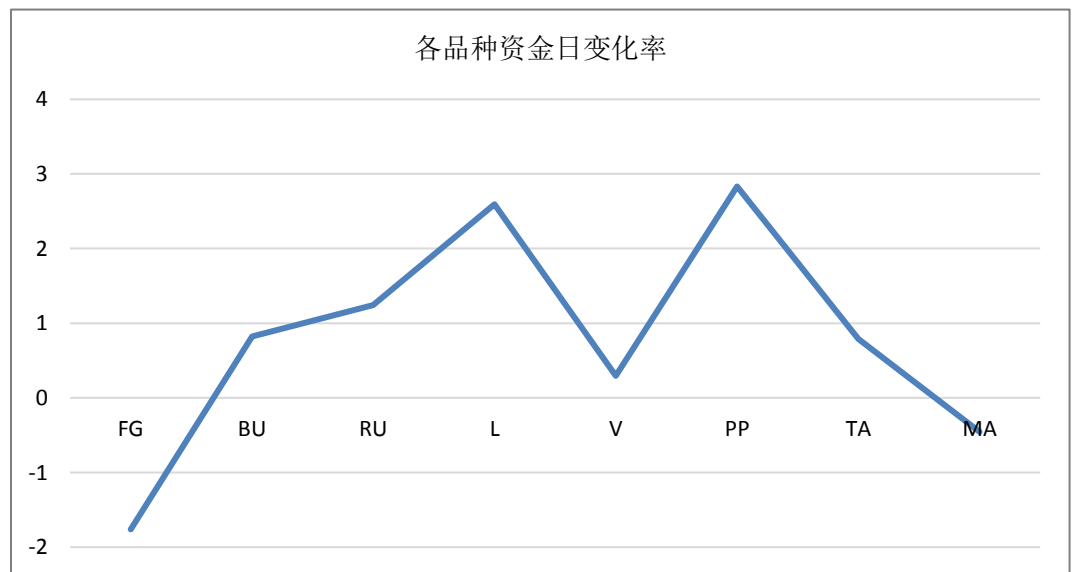
## 2.3 商品资金流变化率

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

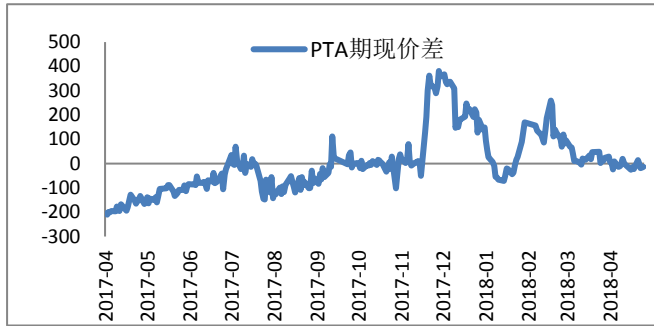
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
能源化工	玻璃	<p>华南普遍涨价 40 元/吨。沙河、利虎降价。</p> <p><b>点评：</b>全国第三轮降价潮已现，华中引领，沙河跟进。华南地区逆势涨价，仍需数日观察落实情况。预计能够维持的可能性不大。</p>	<p>周末现货市场总体走势偏弱，生产企业出库情况一般，市场价格区域调整。华南会议后，部分企业报价上涨，也有部分企业观望之后报价随之上涨，贸易商反应谨慎。期货方面，今日玻璃小幅反弹，贴水幅度收敛至 80 元。建议空单底仓持有，逢高加空。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 100%，今日通达源库停拍。</p> <p><b>点评：</b>线性期货高开震荡，对部分品种略有提振，价格小涨，然终端对高价原料存有抵触，商家出货不畅，部分让利销售。</p>	<p>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。操作上，市场迎来回调，塑料指数短期在区间 9400-9600 震荡整理，今日进场空单暂时继续持有，关注区间下沿支撑效果。</p>
	PP	<p>最新石化库存 82 万吨。截止 5 月 9 日，贸易商库存较上周增加 10.58%，社会整体库存较上周减少 4.17%。</p> <p><b>点评：</b>受制于终端需求平淡，石化降库速度趋缓，社会库存依旧处于高位。</p>	<p>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，且社会库存依旧处于相对高位，市场短期不具备持续拉涨条件，市场或有回调或区间震荡整理需求，但受益于上游检修及石化挺价，短期下方空间或也有限。操作上，市场迎来回调，PP 指数短期在区间 9150-9350 震荡整理，今日进场空单暂时继续持有，关注区间下沿支撑效果。</p>

<p style="text-align: center;"><b>PTA</b></p>	<p>今日主流现货报盘与 09 合约升水 10 元/吨附近，商谈平水或升水 10 元/吨，午后 5810-5832 元/吨自提成交，加工费 700。福州石化大装置今日起执行检修计划，预计维持 19 天左右，原先该装置运行 450 万吨产能中的一半。</p> <p><b>点评：</b>能化板块回调，TA 冲高回落，短期预计高位震荡，追高需谨慎。</p>	<p>今日能化板块回调，PTA 冲高回落。目前 PTA 基本面较好，福化今日计划检修，逸盛大化检修也即将来临，且现货加工差不高，短期仍有上涨可能。但在连续上涨后短期上涨动力预计减弱，或高位震荡，上方压力见年后高点 5880 附近，多单建议逢高获利减仓，追高需谨慎，后市重点关注 PTA 装置检修情况以及原油波动等。</p>
<p style="text-align: center;"><b>甲醇</b></p>	<p>甲醇制烯烃装置宁波富德、中原乙烯计划内检修，蒲城意外停车。</p> <p><b>点评：</b>烯烃装置检修，开工率大幅下滑 11.74%。对甲醇价格或有一定压制，但目前港口库存水平仍然较低，支撑港口市场。</p>	<p>现货价格港口地区整理，内陆地区大幅上涨，区域间套利窗口维持打开，港口处于近三年最低水平，强势支撑港口价格，内陆低价货源对港口低流通库存或有一定冲击，甲醇制烯烃装置开工率大幅下滑逾 10 个点，对甲醇价格有一定压制，但港口价格仍然较为坚挺。目前矛盾依然存在，操作上，短期建议观望为主，中期可以尝试逢高沽空。</p>
<p style="text-align: center;"><b>橡胶</b></p>	<p>3 月，马来西亚出口天然橡胶 5.8 万吨，同比下滑 3.1%，环比增长 16.2%。今年前 3 个月，马来西亚共出口天然橡胶 15.4 万吨，同比下降 8.1%，减少约 1.4 万吨。</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，从一季度来看整体的出口限制政策还是有部分效果。</p>	<p>今日橡胶 1809 合约今日冲高小幅回落，收盘时下跌 0.68% 收于 11680，11700 附近多空几番尝试未有突破，整体仍未走出弱勢震荡格局。</p> <p>今日无重大消息影响市场，临近交割日，市场情绪较弱，今日成交量有所收缩。现货价格仍然在 10900 左右，市场交投情绪平淡。今日泰国假期休市，近期原材料价格仍然较为坚挺，美金船货价格比较抗跌。但是总体供需仍未得到改善，建议近日少动多看观望为主。等待五月合约交割后的新一轮行情的指引。中长期仍然以偏空思路为主。</p>

## 4. 套利跟踪

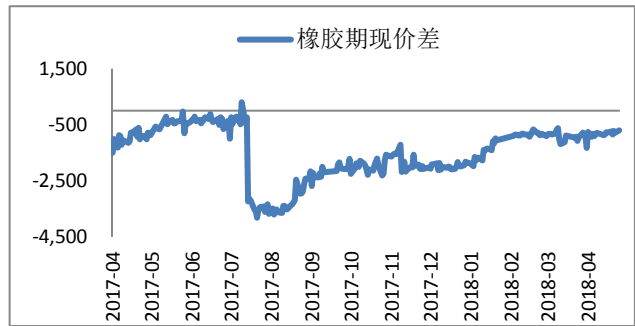
### 4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



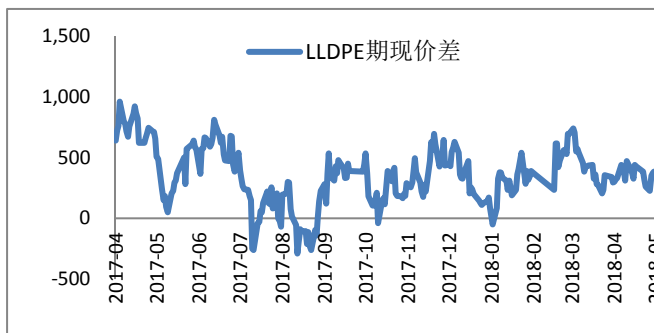
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



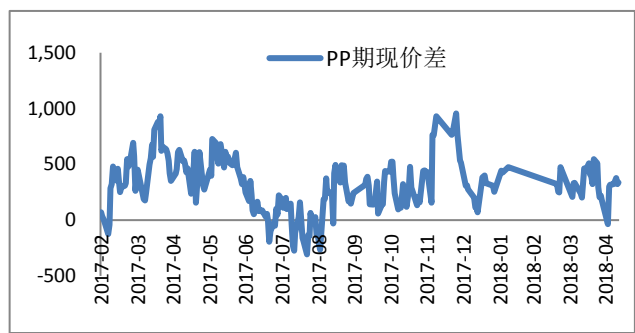
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 4 PP 期现价差

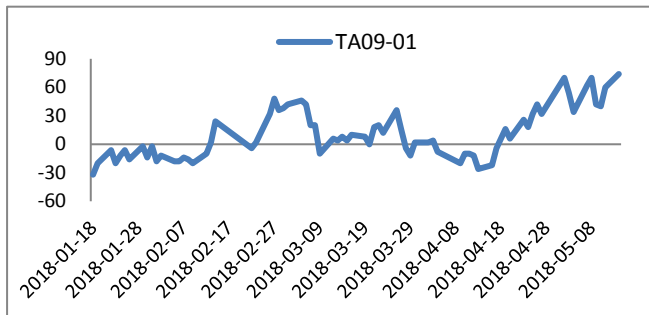


资料来源: wind 南华研究



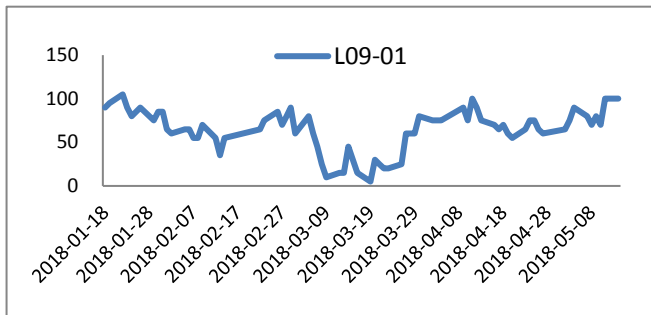
## 4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



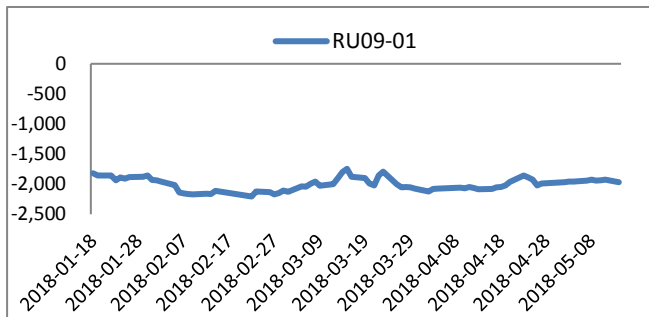
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



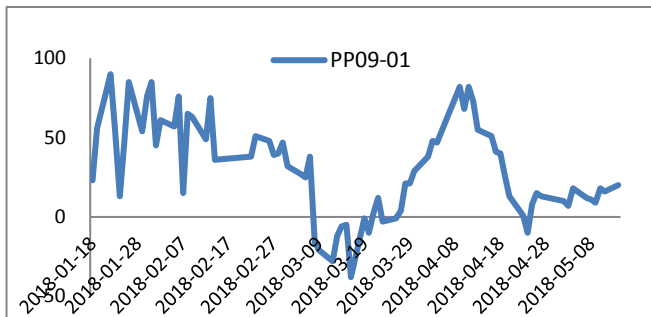
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

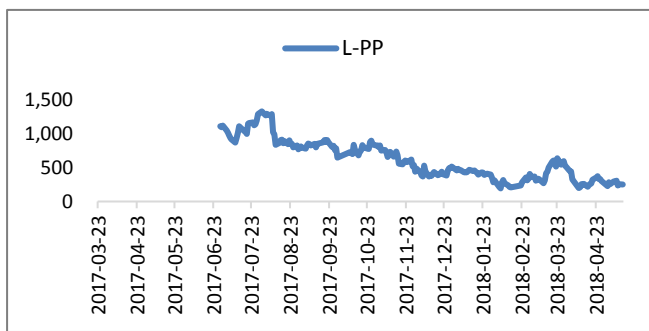
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

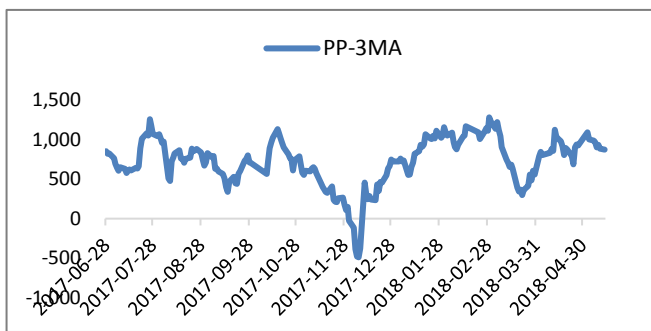
## 4.3 跨品种套利

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)