



南华期货研究 NFR

能化日报

2018年5月24日星期四

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
免责申明	12

1. 主要宏观消息及解读

央行周四进行 400 亿逆回购操作，完全对冲到期量

香港万得通讯社报道，周四（5月24），央行公开市场进行200亿7天、200亿14天逆回购操作，当日400亿逆回购到期，完全对冲到期量。

资金面平衡宽松，货币市场利率涨跌不一。银存间同业拆借1天期品种报2.5359%，涨0.14个基点；7天期报2.8806%，涨8.12个基点；银存间质押式回购1天期品种报2.5131%，跌0.18个基点；7天期报2.6857%，跌1.32个基点。

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。

市场人士指出，近期资金面扰动因素较少，月末财政支出开始发力，主要资金利率整体趋于下行，不过随着月底的到来以及6月的临近，月末和季末流动性的扰动仍然值得警惕，预计后续资金面难以持续宽松，整体将保持均衡状态。

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	1382	0.63	1.43	-0.15	
		沙河安全	1480	0.00	0.00	-2.63	
	原油 (美元)	Brent 原油期价	79.8	0.29	0.66	8.04	
		WTI 原油期价	71.84	-0.40	0.49	6.12	
		CFR 日本石脑油	696	-0.91	2.92	10.89	
	塑料	塑料指数	9220	-0.84	-1.58	0.26	
		齐鲁石化 7042	9650	0.00	-0.52	1.05	
	PTA	PTA 指数	5776	0.02	-0.99	2.99	★
		CCFEI 价格指数	5770	0.00	-1.11	2.94	
	橡胶	橡胶指数	12293	0.01	4.15	3.35	
		云南国营全乳胶 (上海)	11050	-0.90	3.76	2.79	★
	PP	PP 指数	9194	-0.34	-0.43	4.13	
		镇海炼化 T30S	9400	0.00	0.00	1.62	★
	甲醇	甲醇指数	2778	-0.23	-2.36	2.98	
		华东地区	3170.00	-0.78	-7.85	-0.78	

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

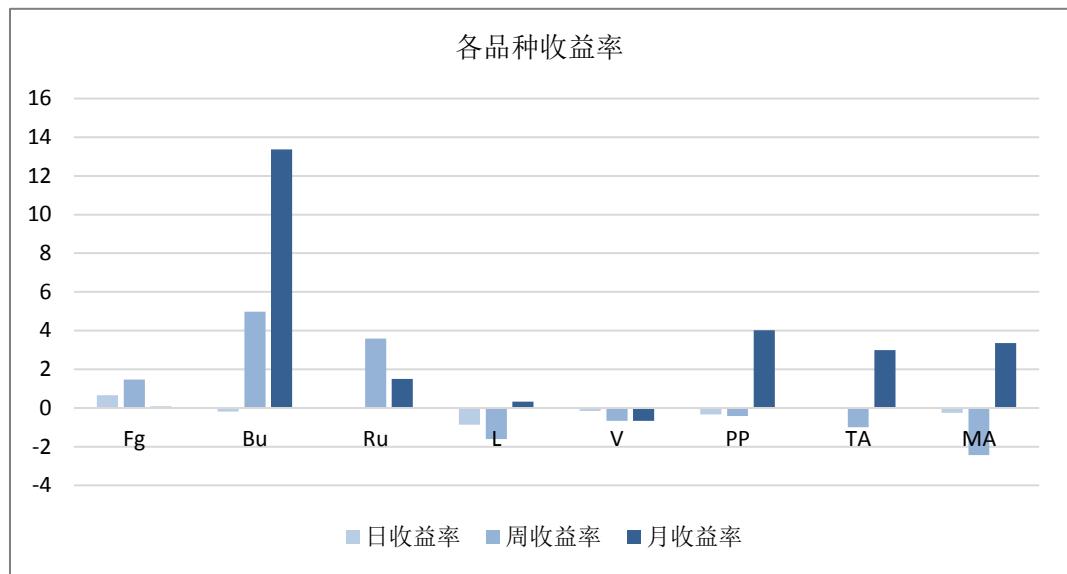
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

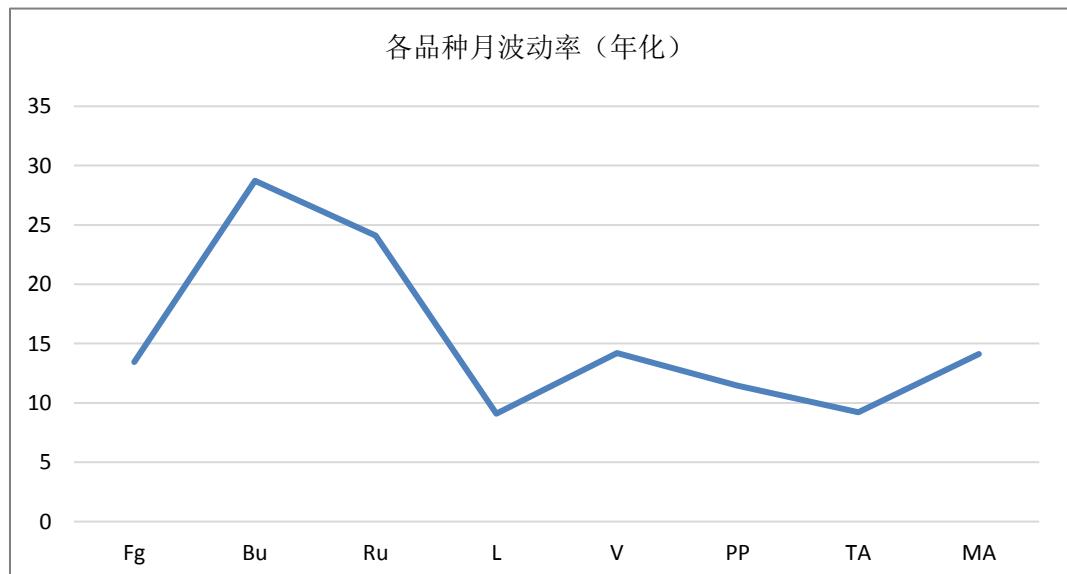
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源：wind 南华研究

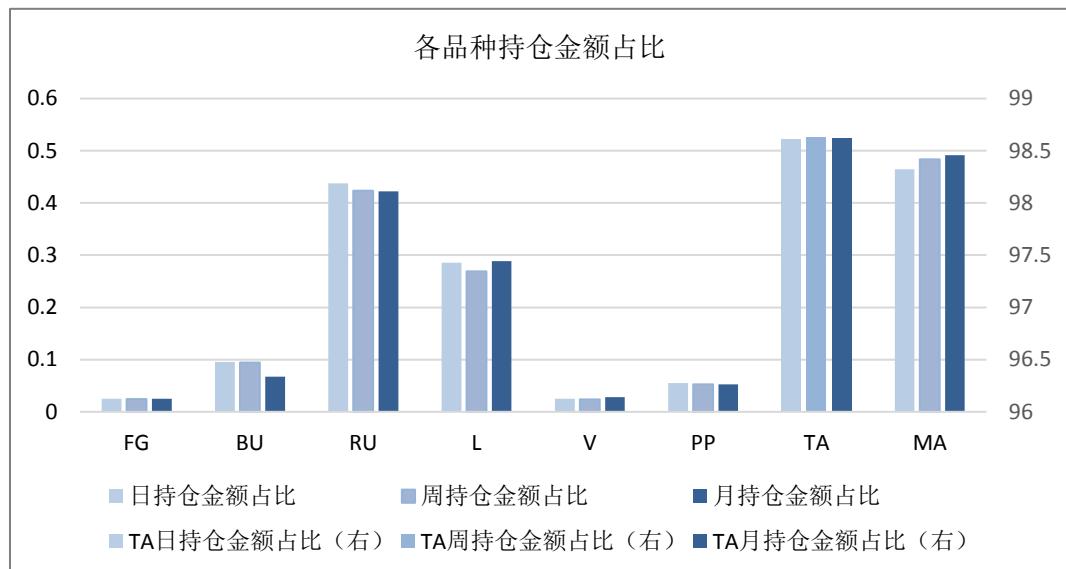
图 2、各品种波动率



资料来源：wind 南华研究

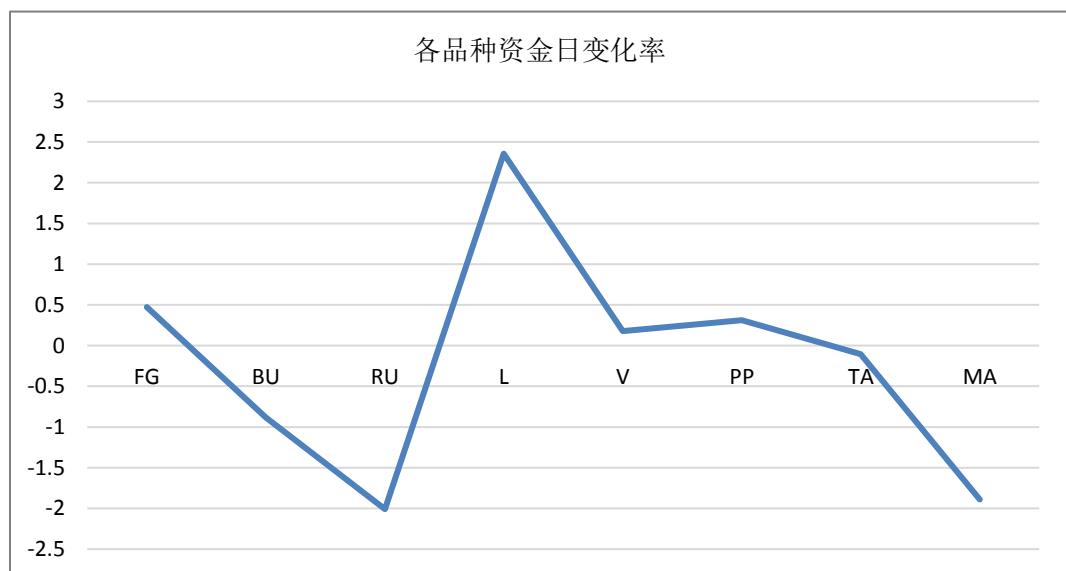
2.3 商品资金流变化率

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>沙河市价上涨，厂家提涨心理迫切，部分企业出清当日量后封单。</p> <p>点评：现货价格出现反弹，积累了一段时间的投机性需求开始释放。</p>	现货厂家酝酿涨价去库存行情，效果目前看来不错。但中期供需面以及库存压力仍然较大。期货方面，玻璃今日维持强势，操作方面建议继续降低空单头寸，或暂时观望，等待更好的抛空价格与时机。
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 71.3%，以通达源库为例，起拍价 9410，溢价 0 元/吨成交，成交率 82%。</p> <p>点评：线性期货延续低开下滑，部分石化跌势难止，市场交投偏空，商家部分跟跌出货。终端补仓积极性偏弱，刚需采购居多。</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。
	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>	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，前期空单减仓持有，关注 PP 指数 9100-9400 区间。
	PTA	<p>今日主流现货成交与 09 合约平水或贴水 10 元/吨，部分货源贴水 20-30 元/吨；供应商小幅买盘为主，成交 5780-5790 元/吨自提，加工费 680。</p> <p>点评：PTA 小幅震荡，下游聚酯工厂产销偏弱，价格出现促销，难以对 PTA 市场形成支撑，但短期供应压力较小，下跌空间暂时不大。</p>	今日 PTA 小幅震荡，下游聚酯工厂产销持续偏弱难有起色，且近期价格出现促销，难以对 PTA 形成支撑，但装置检修后短期供应压力较小，下跌空间暂时不大。预计短线偏弱震荡，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。

甲醇	<p>山西宏源 12 万吨、荣信 100 万吨装置重启，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>本周总库存 44.54 万吨，环比上周增加 0.49 万吨。</p> <p>南京诚志清洁能源股份有限公司 29.5 万吨 MTO 装置停车。</p> <p>点评：港口库存近期有所回升，但目前仍处于近三年同期低位，对港口市场有一定支撑，部分停车装置重启，装置产能逐步释放。部分 MTO 装置启动检修，需求将减少，对市场有一定压制。</p>	现货价格方面，港口市场整理，内陆地区价格稳定，套利窗口关闭。随着装置逐步复产，供给增加，而港口库存窄幅提升，但仍然处于近三年同期低位。需求方面，南京诚志装置停车，加之浙江兴兴将启动检修，需求有所下滑。目前矛盾依然存在，操作上，建议以逢高做空思路为主。
橡胶	<p>近日，世界知名的轮胎企业公布了 2018 年度第一季的财报，中国橡胶网统计后大部分国际国内企业第一季度业绩较为一般。</p> <p>有消息称上合组织会议即将在下月初在青岛召开，为了确保当地空气质量，青岛周边有污染风险的企业将被告知停产或限产，2018 年青岛上合峰会时间可能为 6 月 9 日~6 月 11 日。</p> <p>点评：下游需求在环保限产以及轮胎企业利润下降的情况下总体偏弱。</p>	今日橡胶 1809 合约继续弱势震荡，最终跌 1.25% 收盘价为的 11855 相较于昨日收盘价略有下跌。宏观经济利好带动的上涨逐渐恢复向基本面实际情况。 前期高持仓量在近两天有所减少。多空分歧依然比较大。期现价差较前期回缩，套利窗口关闭。青岛保税区泰标胶跌幅较大达到了 45 美元每吨。月底与下月初主产国的产能可能进一步的释放给供给带来更大的压力，策略上建议在上方压力位置可以考虑逢高轻仓短空的思路，等待六月份主产国新的政策与会议趋向。中长期整体仍然以偏空思路为主。

4. 套利跟踪

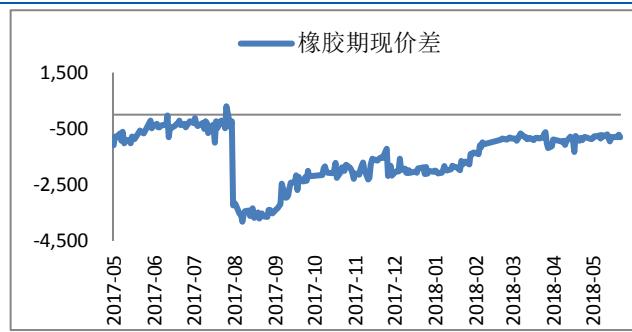
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



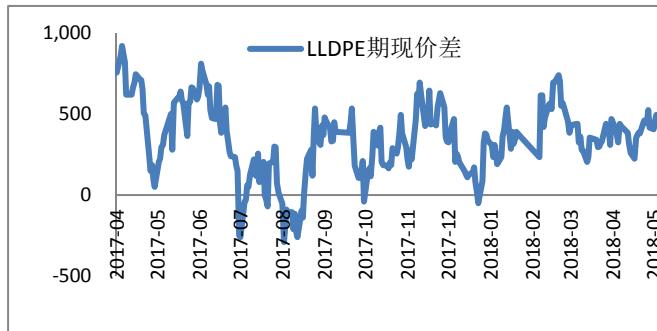
资料来源：wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



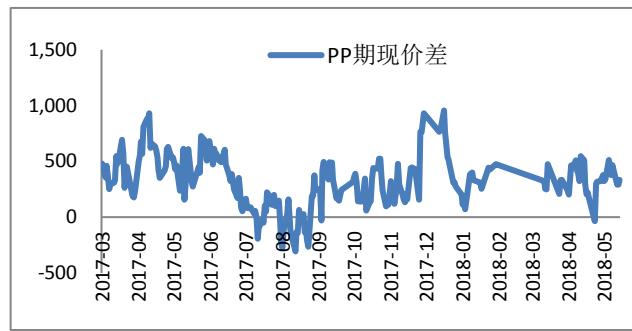
资料来源：wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源：wind 南华研究

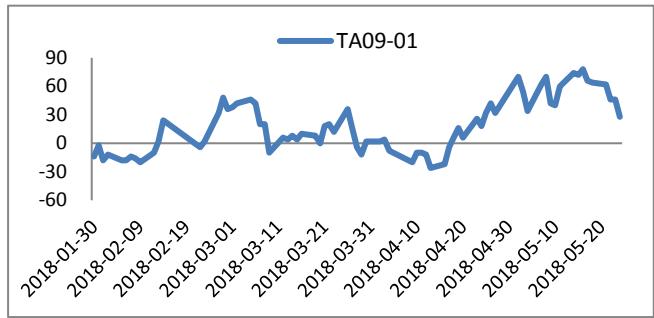
图 4 PP 期现价差



资料来源：wind 南华研究

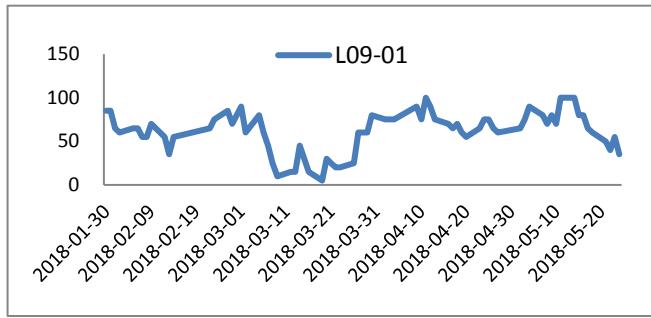
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



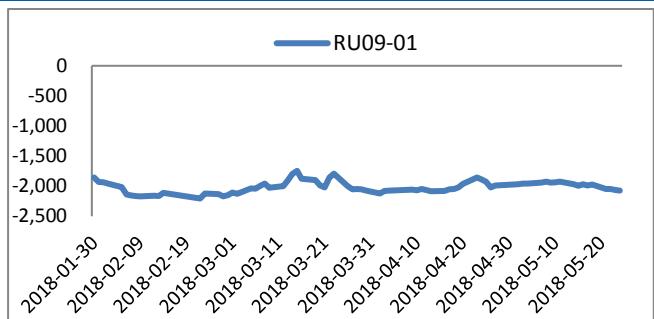
资料来源：wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



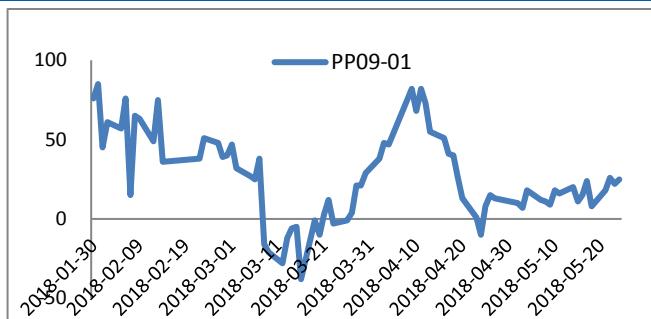
资料来源：wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源：wind 南华研究

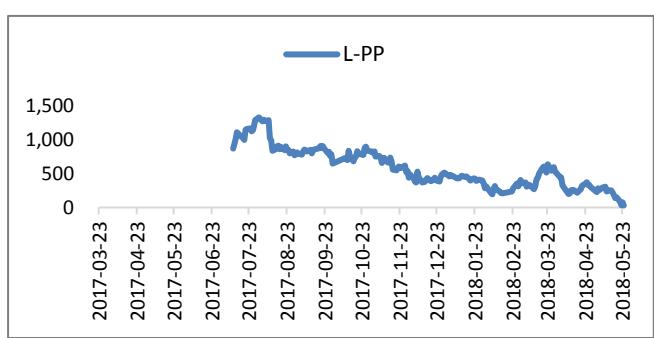
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源：wind 南华研究

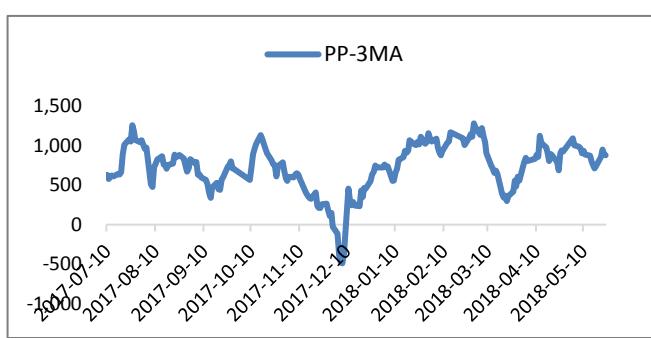
4.3 跨品种套利

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 哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话：0571-83869601 电话：0451-58896600

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 号华盈商务广场 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 永康市丽州中路 63 号 11 楼
室
电话：010-63161286 电话：0579-89292777

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

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

免责申明

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