



能化日报

2018 年 5 月 21 日星期一

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

央行周一不进行公开市场操作，当日无逆回购到期

香港万得通讯社报道，周一（5月21日），央行公告，目前银行体系流动性总量处于较高水平，5月21日不开展公开市场操作。当日无逆回购到期。

税期影响消退，资金面宽松。上周五银存间同业拆借1天期品种报2.5740%，跌3.18个基点；7天期报2.8438%，跌4.65个基点；银存间质押式回购1天期品种报2.5289%，跌3.23个基点；7天期报2.6962%，跌5.95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。

市场人士表示，中美贸易战停火，国内经济担忧缓和，美债收益率上行压力增大；中美利差向均值回归可能导致国内利率有进一步上行的压力。目前海外压力加剧，监管持续推进，国内经济面平稳，货币政策依然保持中性。

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	1350	-0.95	0.09	-0.20	
		沙河安全	1480	0.00	-1.27	-2.63	
	原油 (美元)	Brent 原油期货价	79.3	0.03	2.36	7.92	
		WTI 原油期货价	71.49	0.00	0.18	4.41	
		CFR 日本石脑油	690.75	2.14	1.90	14.22	
	塑料	塑料指数	9378	0.11	-1.40	2.13	
		齐鲁石化 7042	9700	0.00	-1.02	1.57	
	PTA	PTA 指数	5823	-0.18	0.47	5.84	★
		CCFEI 价格指数	5810	0.00	2.47	6.12	
	橡胶	橡胶指数	12141	2.86	1.13	7.85	★
		云南国营全乳胶 (上海)	10950	2.82	0.46	6.83	
	PP	PP 指数	9233	-0.01	-0.30	3.52	★
		镇海炼化 T30S	9400	0.00	0.00	1.62	
甲醇	甲醇指数	2834	-0.39	1.31	4.75		
	华东地区	3440.00	0.00	4.88	10.97		

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

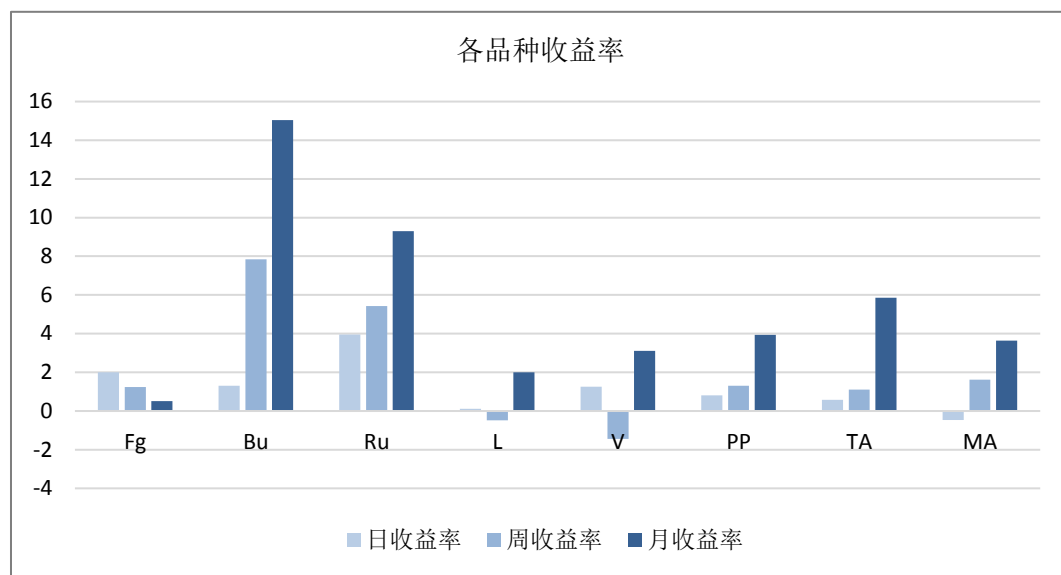
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

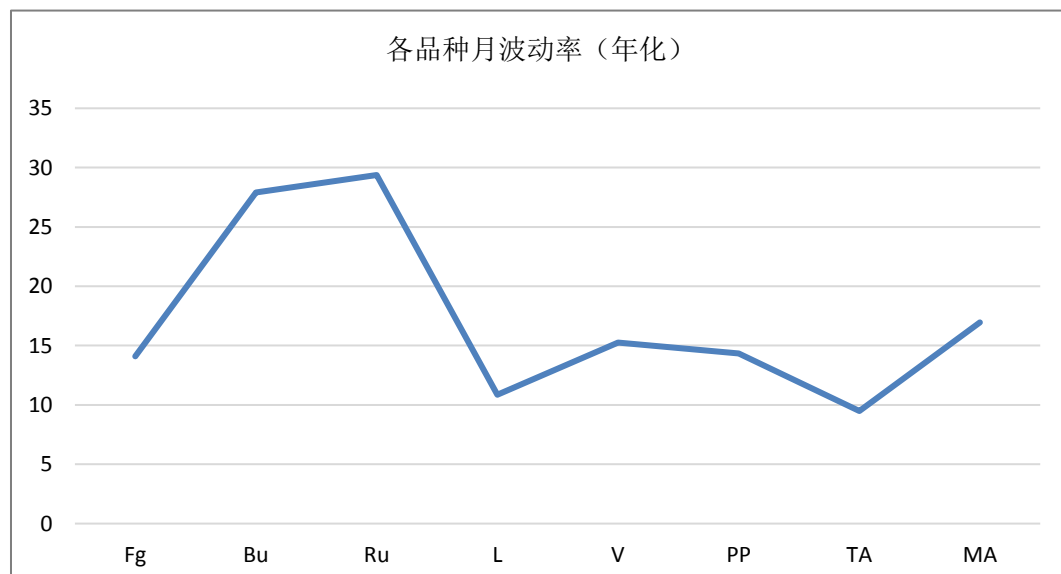
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

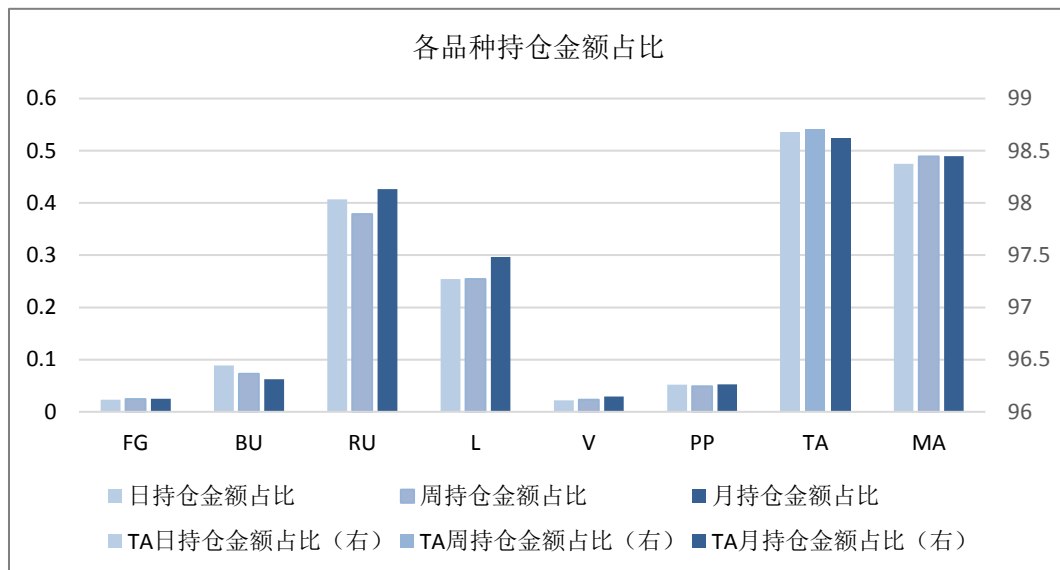
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

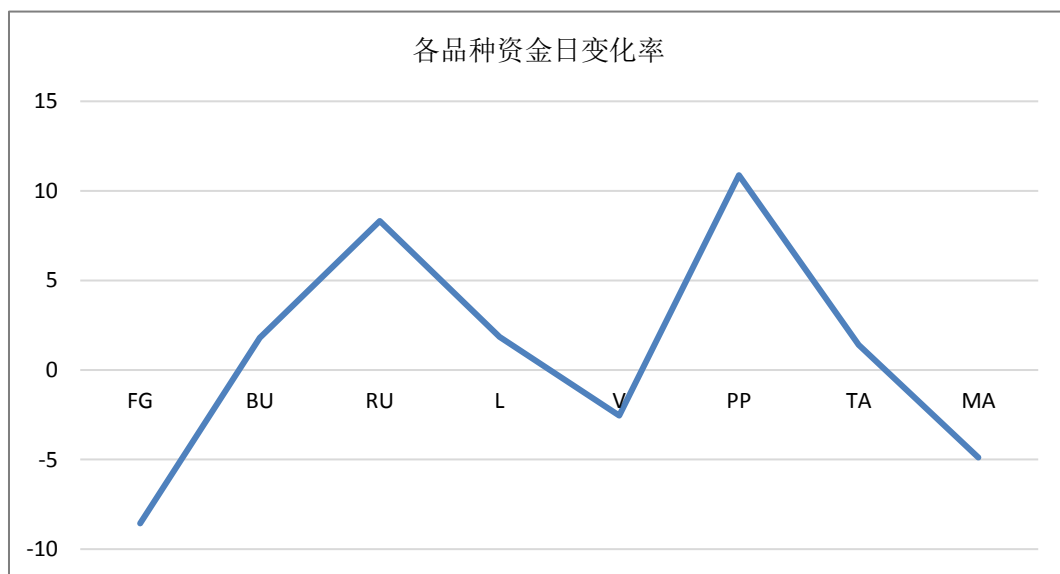
2.3 商品资金流变化率

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

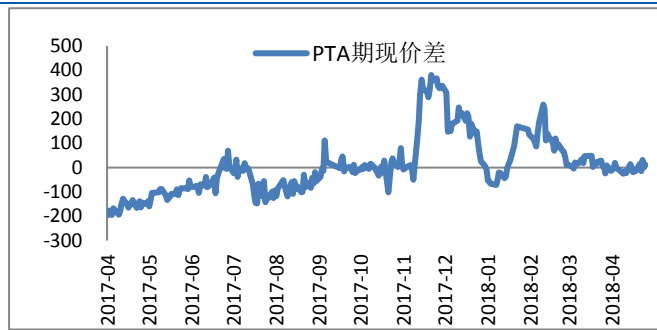
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
能源化工	玻璃	华中部分厂家上涨 10 元。 点评：现货价格出现反弹，短期不确定性增加。一致性颓势告一段落。	现货厂家酝酿涨价去库存行情，效果暂时不好估计。中期库存压力仍然较大，淡季即将来临。期货方面，玻璃今日大幅反弹，操作方面建议轻仓空单，等待现货情况明朗。
	L	神华 PE 竞拍结果，线性部分溢价成交，成交率 97.4%，以通达源库为例，起拍价 9500，溢价 50-60 元/吨成交，成交率 100%。 点评：线性期货虽高开上扬，但部分石化降价销售，市场交易热情不高，商家部分随行跟跌。下游需求平淡，成交商谈为主。	供应面 5 月检修达到上半年的高点，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，但短期也不具备深跌条件，大概率呈现宽幅震荡整理态势，关注塑料指数 9350 一线支撑效果，可逢反弹短空，谨慎追空，若下方有效破位，则看至前低，目前看这一可能性较小。
	PP	最新石化库存 81.5 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 一线支撑效果，可日内高抛低吸，破位则隔夜持有。

	PTA	今日主流现货与 09 合约报盘平水至贴水 10, 贸易商买盘为主, 仓单报盘贴水 10, 日内 5790-5876 元/吨自提成交, 加工费 690。逸盛大化 225 万 PTA 吨装置计划 5 月 21 日停车检修, 375 万吨装置计划 5 月 23 日起停车检修。 点评: 逸盛大化 2 套大装置即将检修, 短期供应面缩减, 但下游聚酯产销依然不振。	逸盛大化 2 套大装置本周检修, 短期供应面缩减, 但本月没有其它装置有检修计划, 且下游聚酯产销持续不振, 需求存转弱迹象, 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。
	甲醇	国内装置广汇 120, 华亭 60, 晋开 30, 中新 30, 泸天化 40, 临涣 20 装置开车或出产品, 凯越 60, 鹤壁 60, 上海焦化 40 装置停车。 点评: 上周部分装置重启, 开工率有所回升, 后续若产能释放后, 供给将有一定压力。	现货价格方面, 港口地区价格有所走弱, 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, 生产企业复产, 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。目前矛盾依然存在, 操作上, 建议以逢高做空为主。
	橡胶	中美对贸易战发表了联合声明, 停止互相加收关税。整体气氛转好。 第三届云南橡胶产业发展论坛在昆明举行。上期所计划推出 20 号标胶期货。 点评: 进出口环境转好, 20 号标胶期货的推出可能改变现有的套利盘模式, 提高国内商品的定价能力。	今日橡胶 1809 合约大幅上涨, 突破了前期 12000 左右的压力位, 收盘时上涨 4.53% 收于 11765, 持仓量大增 25612 手, 成交量破百万炒作情绪浓郁。 今日上涨主要是近期基本面有所改善的情况下中美贸易战和解给了市场情绪宣泄的突破口, 期现价差目前扩大, 部分资金成本较低的投资者已有套利的机会。轮胎开工率回升, 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。但是下旬主产国全面开割产量与船货到港量会有所提高, 整体供需仍然处于较弱的态势, 本轮反弹的持续性有待观察。不建议长期持有多仓, 短期以轻仓短多, 防止冲高回落的思路为主。中长期整体仍然以偏空为主。

4. 套利跟踪

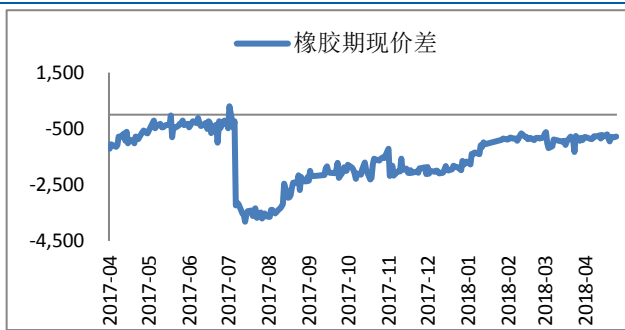
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



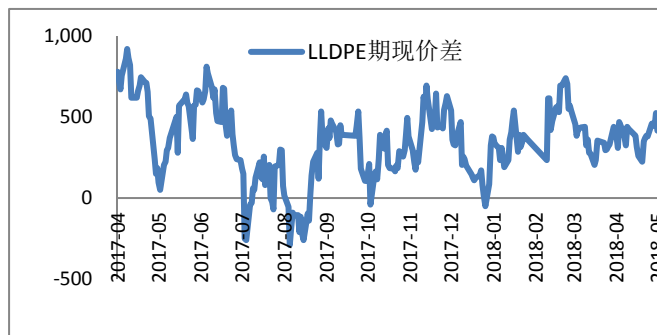
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



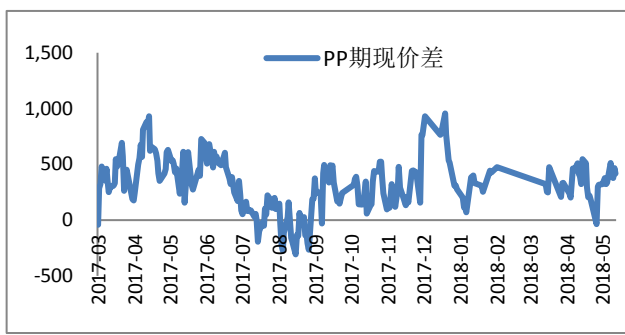
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

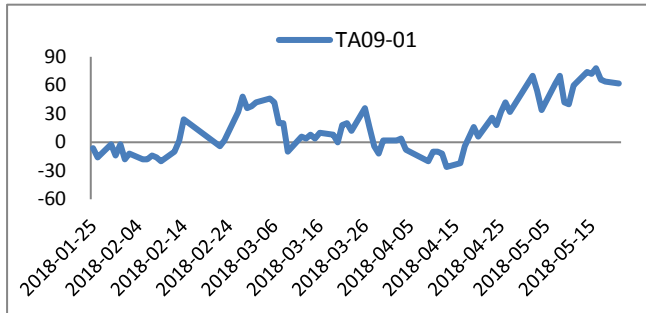
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

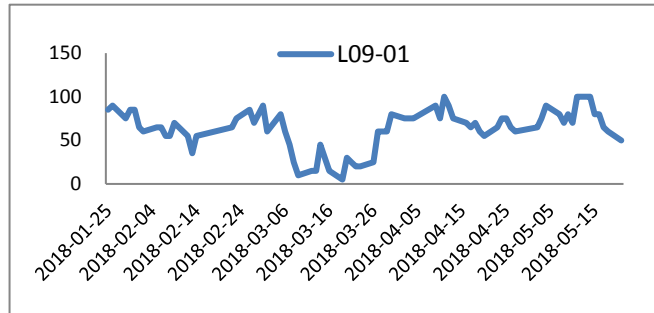
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



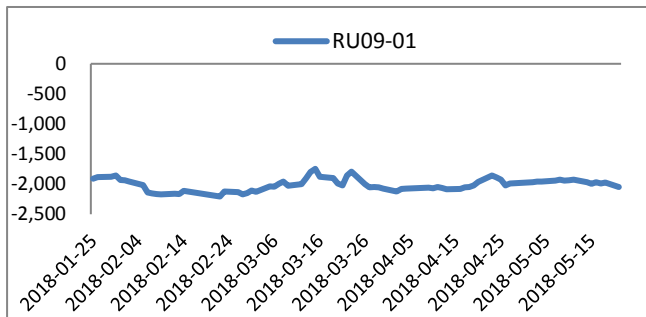
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



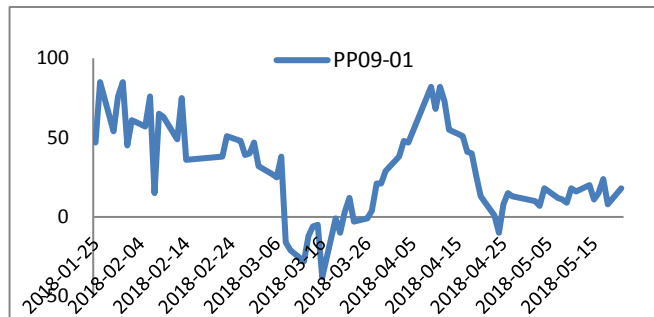
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

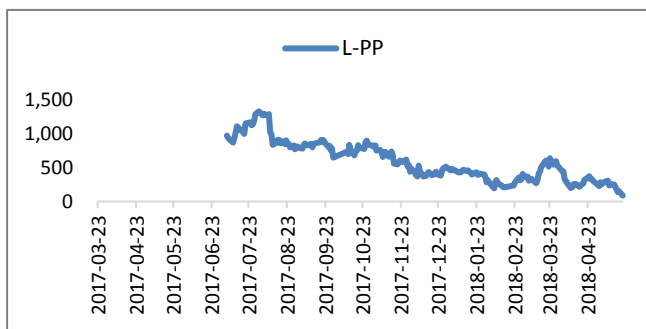
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

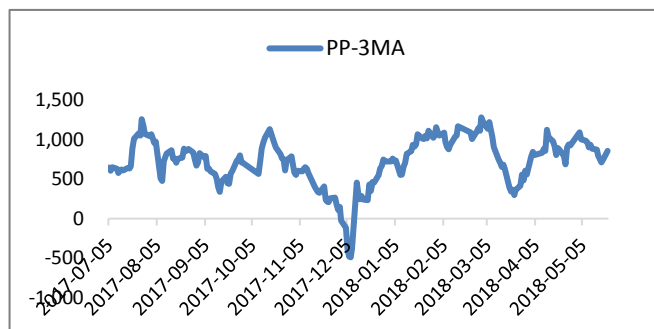
4.3 跨品种套利

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