



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

下周央行公开市场有 800 亿逆回购和 3925 亿 MLF 到期

香港万得通讯社报道,Wind 统计数据显示,下周央行公开市场有 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。此外本周六(5 月 12 日)有 3925 亿 MLF 到期顺延到下周一(5 月 14 日)。央行如何处理 MLF 引人关注。

交易员指出,下周一到期的 MLF(中期借贷便利)是否续做、若续做比例又如何牵动人心,考虑到这是 4 月置换降准后首笔到期的 MLF,央行的操作态度将后市对政策预期形成更明确指引;此外近期将公布的 4 月金融数据也是市场的关注点之一。

5 月 2 日,央行公布的 2018 年 4 月中期借贷便利开展情况显示,4 月 25 日部分金融机构使用降准释放的资金偿还中期借贷便利 9000 亿元。4 月末中期借贷便利余额为 40170 亿元。5 月,中期借贷便利将到期 1560 亿元。这意味着 5 月 MLF 到期规模未被完全置换,据 Wind 数据显示,5 月 MLF 到期 3925 亿,据此计算,提前偿还的 5 月 MLF 到期量为 2365 亿元。

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	1348	-0.08	-1.41	-0.84	★
		沙河安全	1499	0.00	-1.38	-1.38	
	原油 (美元)	Brent 原油期货	77.47	0.34	5.23	7.51	
		WTI 原油期货	71.36	0.31	4.28	6.79	
		CFR 日本石脑油	672.375	2.48	6.81	13.43	
	塑料	塑料指数	9512	0.01	-0.23	1.88	
		齐鲁石化 7042	9800	0.00	2.62	3.70	
	PTA	PTA 指数	5796	1.04	3.28	6.72	★
		CCFEI 价格指数	5645	-0.44	0.71	4.06	
	橡胶	橡胶指数	12006	0.03	0.75	2.51	★
		云南国营全乳胶 (上海)	10900	-0.46	0.46	2.83	
	PP	PP 指数	9261	-0.14	-0.22	2.15	
		镇海炼化 T30S	9400	0.00	1.62	3.30	
	甲醇	甲醇指数	2797	0.41	1.20	4.90	
		华东地区	3325.00	0.45	1.53	14.07	

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

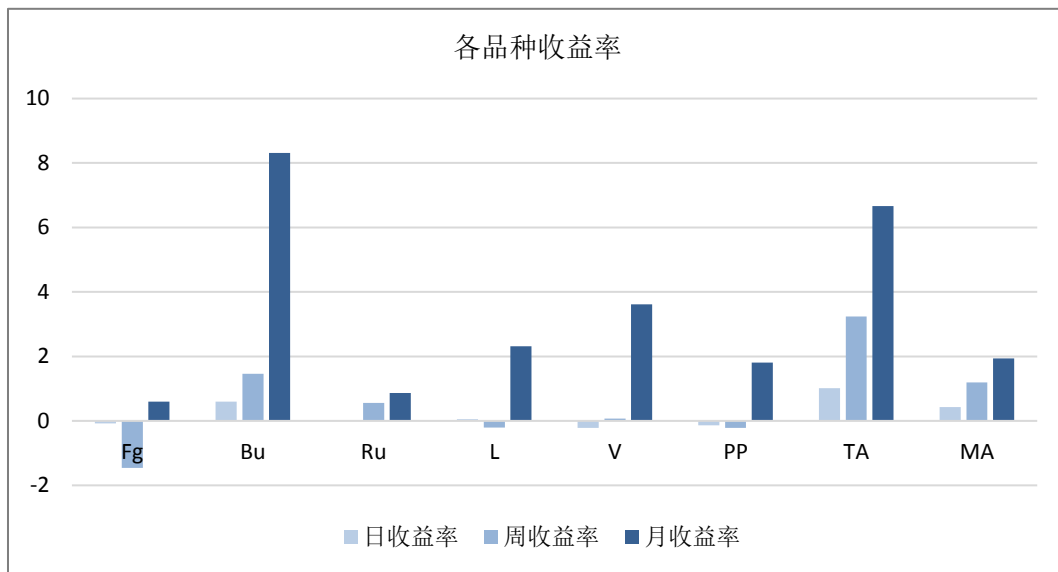
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

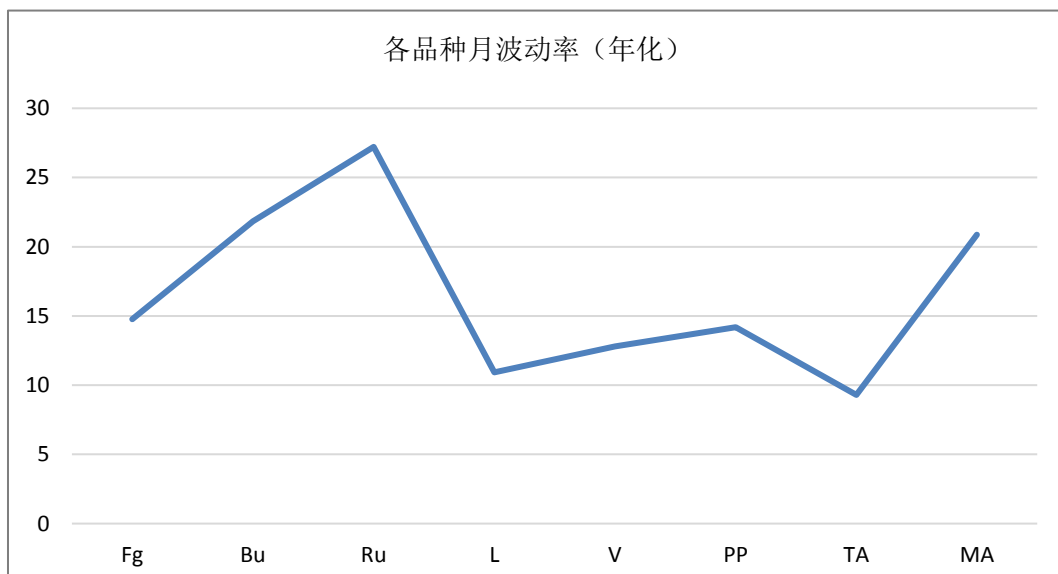
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

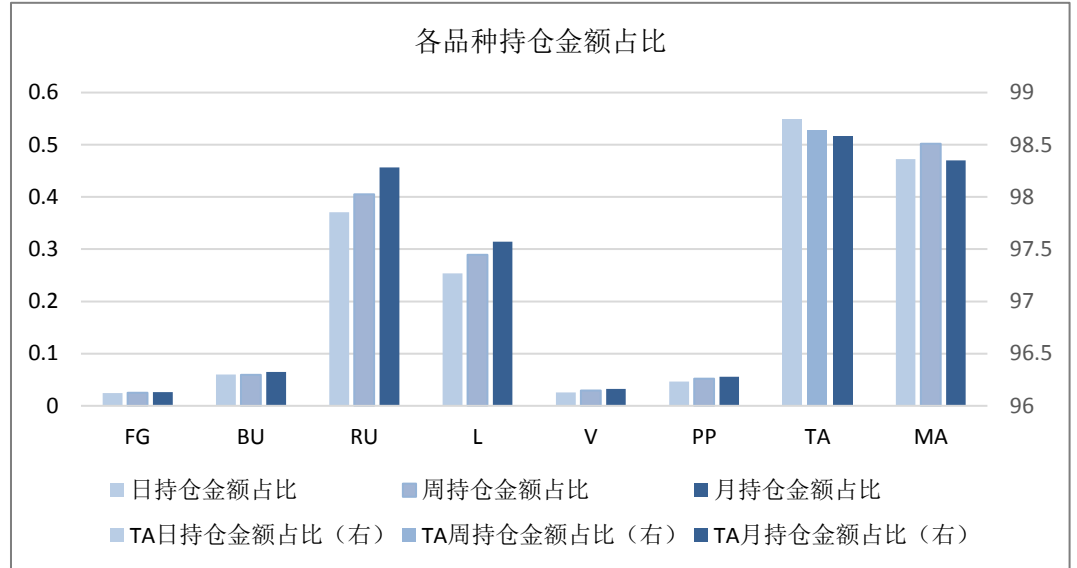
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

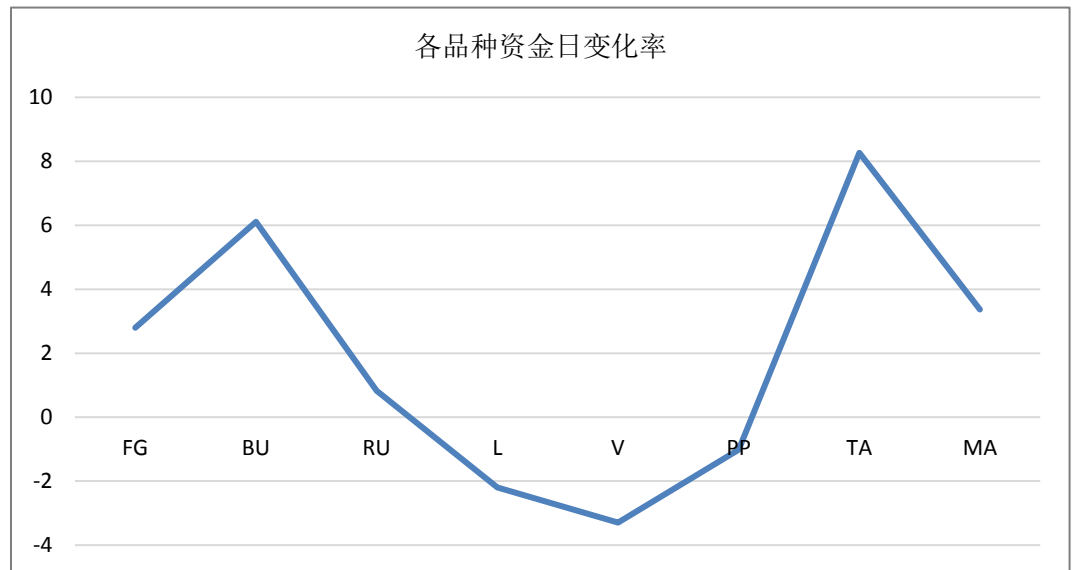
2.3 商品资金流变化率

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

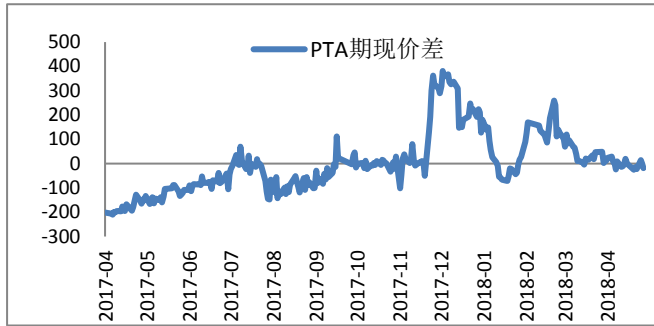
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
能源化工	玻璃	<p>沙河厂家普遍下调 20 元/吨。厂家库存连续第三周上涨。</p> <p>点评：全国第三轮降价潮已现，华中引领，沙河跟进。</p>	<p>近期玻璃现货市场走势不佳，终端市场需求增量有限，厂家市场信心有所回落。第三轮降价潮已经开始，预计将对盘面造成直接冲击。期货方面，今日玻璃反弹疲软，建议空单坚定持有，第一目标位 1300。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 100%，今日通达源库停拍。</p> <p>点评：线性期货高开后震荡走弱，挫伤市场气氛，虽有部分石化补涨，但交易氛围未有好转，商家多随行出货。下游需求跟进缓慢，实盘成交商谈。</p>	<p>供应面，18 年一季度表观需求量合计只比去年同期多了 40 万吨左右，这个增量还不能完全弥补一个季度的回料缺口，在二季度面临检修旺季，进口通用料减少的背景下，供应较一季度更为紧张。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，价格持续拉涨阻力增加。操作上，市场迎来回调，塑料指数短期在区间 9400-9600 震荡整理，可逢高短空。</p>
	PP	<p>最新石化库存 73 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>点评：近期上游步入检修旺季，石化库存得到较好去化，不过受制于终端需求平淡，社会库存依旧处于高位。</p>	<p>受益于上游检修旺季来临，石化库存得到较好去化，进入库存加速去化期，不过近期在期货带动下，上游厂商提价，下游仍有一定抵触，加之需求淡季，终端实际需求平淡，社会库存依旧处于相对高位，市场强势拉涨或难以维持。操作上，市场迎来回调，PP 指数短期在区间 9150-9300 震荡整理，可逢高短空。</p>

PTA	<p>今日主流供应商继续在与 09 合约平水水平买货，现货报盘与 09 合约成交平水或贴水 10-20 元/吨，午后集中在 5770-5808 元/吨自提区域，加工费 700。</p> <p>点评：乐观情绪蔓延，PTA 增仓上行，短期预计维持强势，但追高需谨慎。</p>	<p>近期 PTA 基本面良好，且成本端逐步上移，加工利润有所压缩，后期有修复空间，短期预计维持偏强格局，后市观察供应商回购力度及大装置检修情况。技术面上 5800 一线能否有效突破，原先多单可以持有，但追高需谨慎。</p>
甲醇	<p>陕西蒲城清洁能源 5 月 6 停车，今日重启中，南京惠生正常运行，推迟至 5 月 22 日检修半个月。</p> <p>点评：部分烯烃装置重启，日内需求有所增加，但整体甲醇制烯烃开工率较上周环比下降 11.74%，对甲醇价格继续上涨或有一定压制。</p>	<p>现货价格港口地区整理，内陆地区局部上涨，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，烯烃装置开工率大幅下滑，但港口价格仍然较为坚挺。目前矛盾依然存在，高位僵持，操作上，短期建议观望为主，中期可以尝试逢高沽空。</p>
橡胶	<p>越南海关最新公布的数据显示，2018 年 4 月份越南橡胶出口总量为 70653 吨，环比上月下跌 7.1%，同比上涨 36.2%；其中越南出口至中国 4.8 万吨，环比下降 2.5%，同比增长 58.6%。一季度越南天然橡胶出口总量达 331543 吨，同比增长 10.2%；其中一季度出口中国 19.6 万吨，同比增长 3.2%。</p> <p>点评：一季度中国进口的天胶数量大幅下降对去库存有一点帮助，但是到四月份以后进口的量有所回升，主产国全面开割以后可能进一步增长。</p>	<p>今日橡胶 1809 合约今日维持小幅震荡，收盘时与昨日持平收于 11680，12000 上方压力较大，整体仍未走出弱势震荡格局。</p> <p>今日无重大消息影响市场，临近交割日，市场情绪较弱，成交量较为平稳。现货价格仍然在 10900 左右，市场交投情绪平淡。但是橡胶本身基本面改善有限，多头几番试探都以承压回归震荡告终。下游轮胎企业开工率仍然保持稳定，短期内下游需求扩大的动力不足，建议近日少动多看观望为主。关注近期主产国橡胶联合会议新的出口产销动态。下半月新一轮行情有可能启动。</p>

4. 套利跟踪

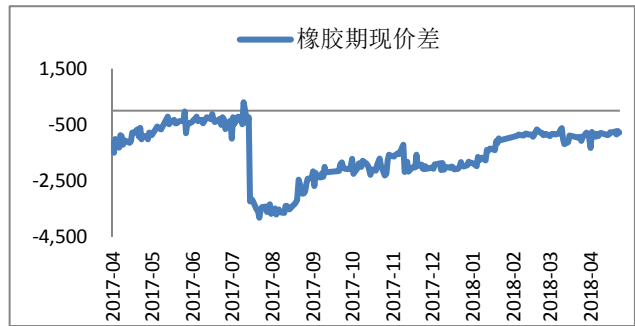
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



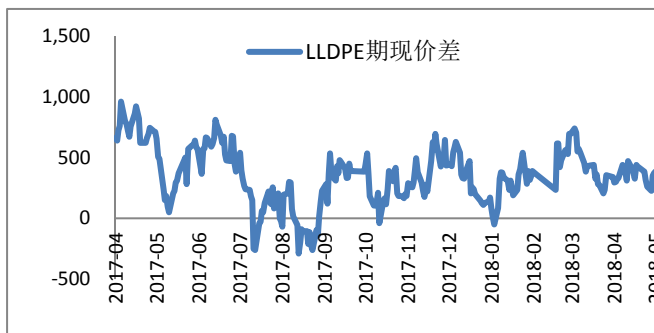
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



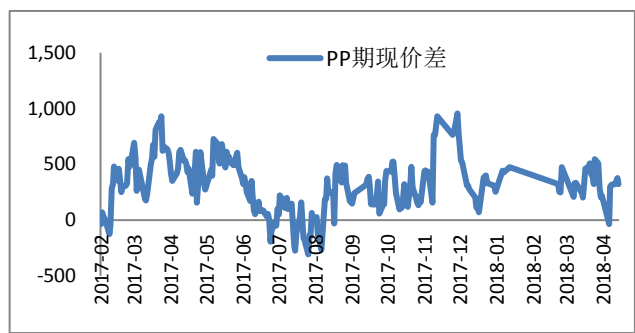
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

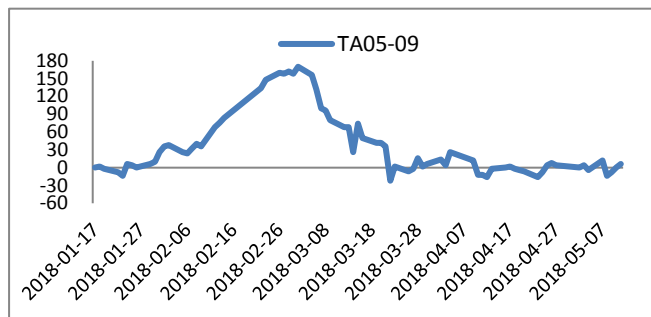
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

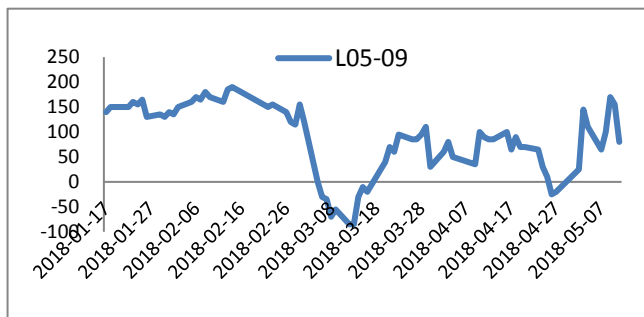
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



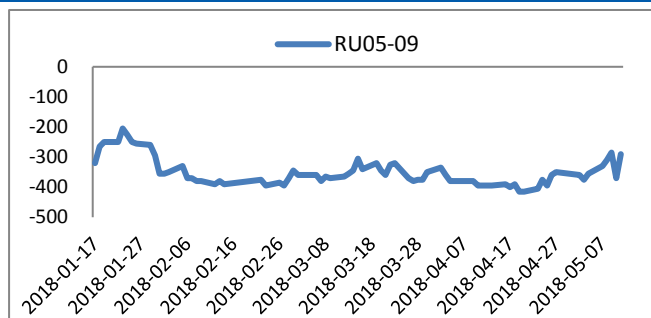
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



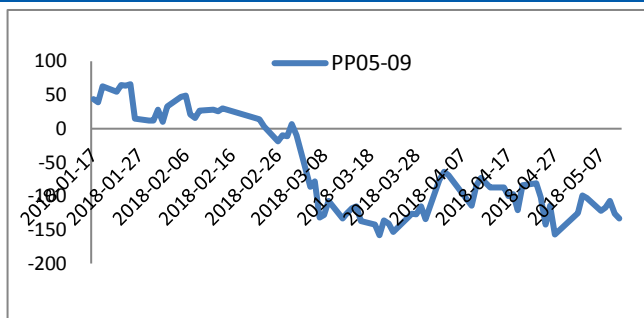
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

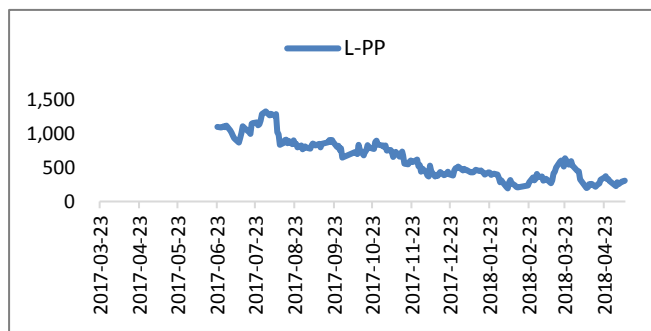
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

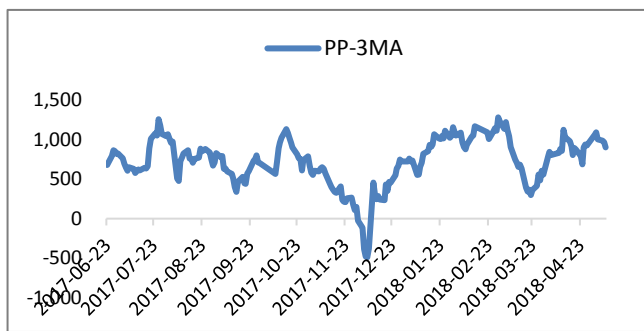
4.3 跨品种套利

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