



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

央行周二进行 1800 亿元公开市场操作，当日无逆回购到期

香港万得通讯社报道，央行公告称，为对冲税期和金融机构缴存法定存款准备金等因素的影响，维护银行体系流动性合理稳定，5月15日以利率招标方式开展了1800亿元逆回购操作。其中，1000亿7天、800亿14天，当日无逆回购到期，净投放1800亿。

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），其中2365亿元已提前偿还，实际有1560亿到期。

分析人士表示，央行增加长期限资金供应，有助于提升流动性稳定性，促使市场稳定流动性预期。结合一季度货币政策执行报告来看，宏观政策关注点已由“去杠杆”转为“稳杠杆”，政策重心重新向“稳增长”倾斜，虽然货币政策取向总体未变，但边际上也有一些放松，今年以来流动性稳定性提升就是直接反映。随着削峰填谷的说法隐去，预计未来一段时间流动性将保持相对平稳，今年资金面表现好于去年应该没有太大悬念。

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	0.15	-1.09	-0.89	
		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	9434	0.02	-1.17	1.43	
		齐鲁石化 7042	9800	0.00	0.00	2.62	
	PTA	PTA 指数	5849	0.95	3.16	6.86	
		CCFEI 价格指数	5810	0.00	2.47	6.12	
	橡胶	橡胶指数	11771	-1.35	-2.24	1.19	
		云南国营全乳胶 (上海)	10600	-2.75	-3.64	1.92	★
	PP	PP 指数	9218	0.35	-0.35	2.27	
		镇海炼化 T30S	9400	0.00	0.00	1.62	★
	甲醇	甲醇指数	2813	1.31	1.57	5.27	
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

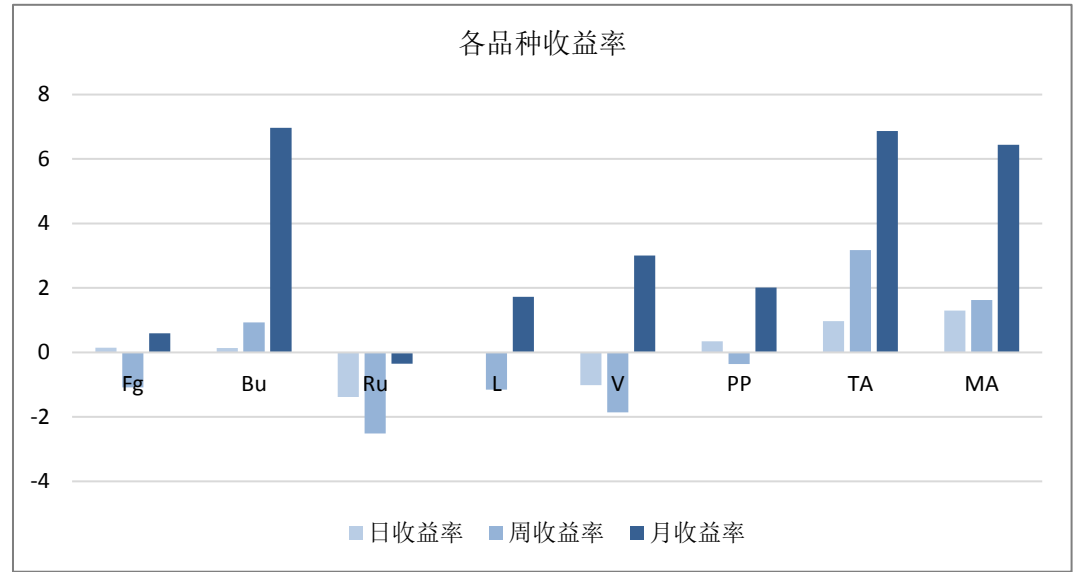
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

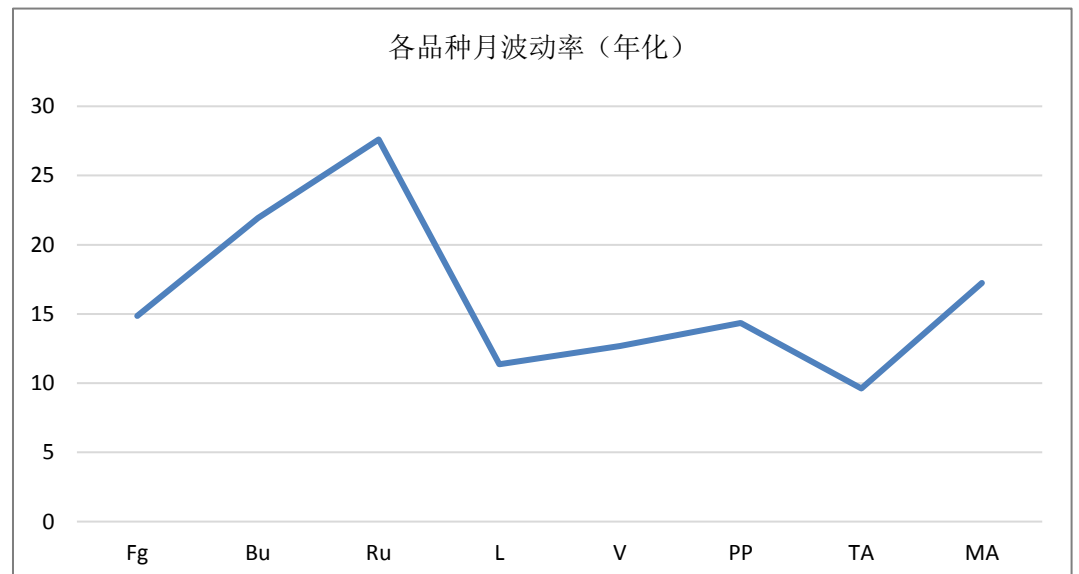
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

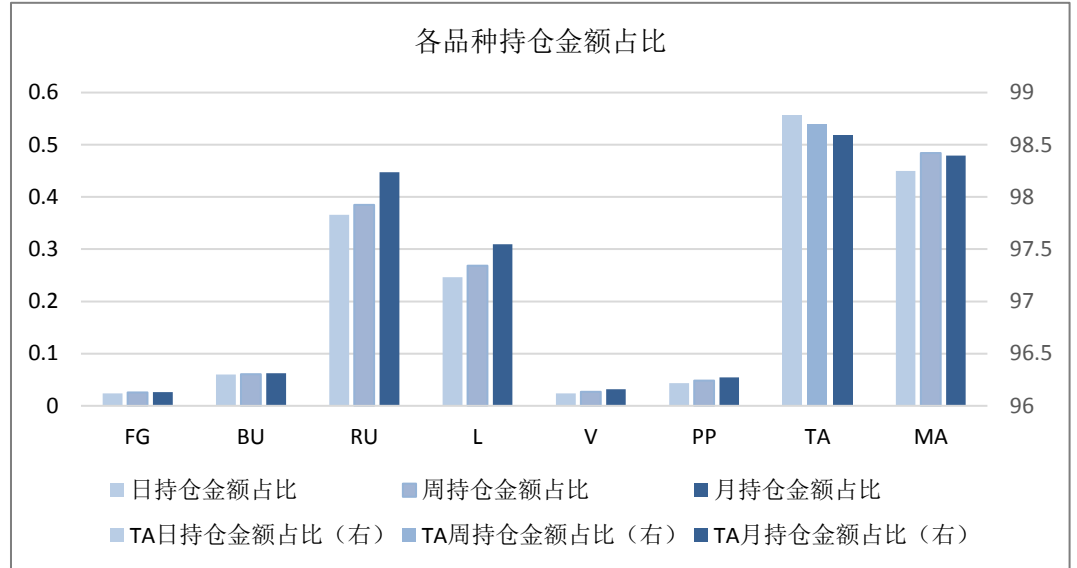
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

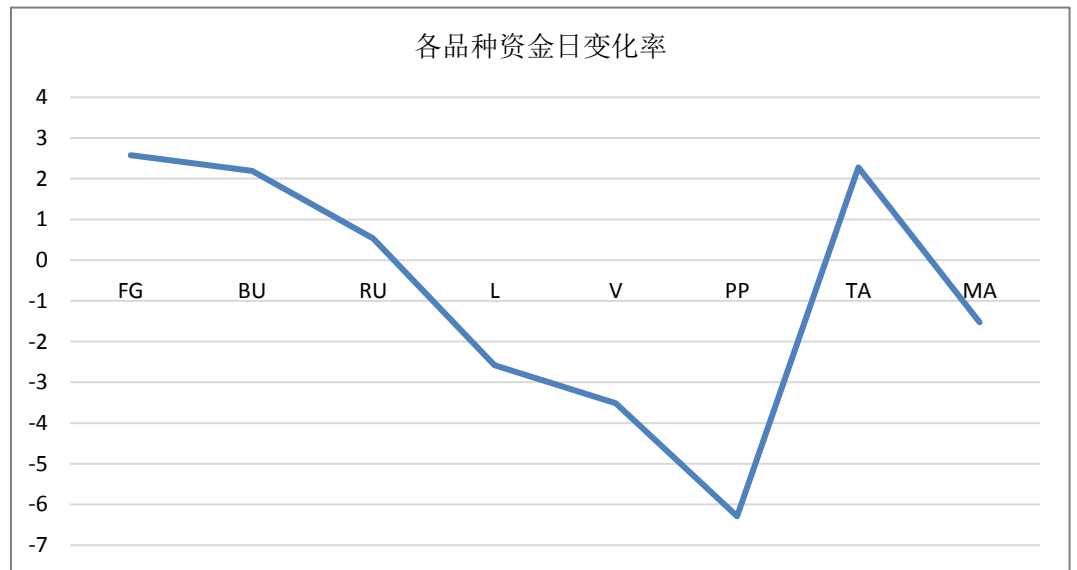
2.3 商品资金流变化率

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

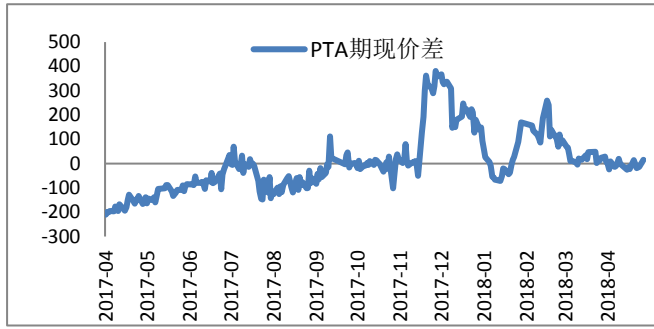
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
能源化工	玻璃	<p>华南出货转好，沙河市价回落。</p> <p>点评：华南涨价刺激后今日出货转好，但是其他地区依然维持弱势，今日宏观数据低于预期，后期现货价格依然压力不减。</p>	<p>今天玻璃现货市场弱势整理为主，市场信心不足。华南市场暂时转好，与其他地区形势小幅背离，而后期压力不减。期货方面，今日玻璃宽幅波动，贴水幅度收敛至 60 元左右。建议空单底仓持有，逢高加空。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 96%，今日通达源库停拍。</p> <p>点评：线性期货走势疲软，市场交投低迷，商家随行小幅让利。终端需求跟进缓慢，成交走量商谈。</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，前期进场空单减仓持有，关注区间下沿支撑效果。</p>
	PP	<p>最新石化库存 78.5 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：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，前期进场空单减仓持有，关注区间下沿支撑效果。</p>

PTA	<p>今日主流现货与 09 合约报盘升水 20 元/吨，商谈升水 10 元/吨至贴水 10 元/吨附近，5832 -5850 元/吨自提有成交，加工费 730。</p> <p>点评：原油强势，成本端支撑较强，短期预计高位震荡，追高需谨慎。</p>	<p>今日原油再创新高，PTA 跟随上涨。目前 PTA 基本面较好，且现货加工差不高，短期加工费存在修复可能性。但在连续上涨后短期上涨动力预计减弱，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>
甲醇	<p>内蒙古荣信化工 90 万吨装置上周末因装置故障停车，近期装置已点火，预计下周出产品。</p> <p>点评：检修的甲醇装置重启不及预期，部分装置重启时间推迟，导致供应不及预期，下旬供给或有一定压力。</p>	<p>现货价格港口地区偏强，内陆地区大幅上涨，其中内蒙古地区价格高位，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，但检修装置重启有限，供给偏紧。需求方面，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，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>
橡胶	<p>3 月，马来西亚天然橡胶产量为 4.6 万，同比下滑 43.4%，环比下降 27.1%。今年前 3 个月，马来西亚共生产 16.4 吨天然橡胶，同比下降 30%。</p> <p>点评：主产国今年一季度降水较少，全面开割有所延缓，3 月国内进口马来西亚橡胶数量同比有所减少是近期保税区库存下降的其中一个原因。</p>	<p>今日橡胶 1809 合约今日下跌幅度较大，收盘时下跌 1.97% 收于 11440，持仓量已经超过 55 万手，整体仍处于弱势震荡格局。</p> <p>今日为 1805 合约最后交易日，期现价格进一步回归 1805 合约价格回到 11000 以下接近现货目前的价格，今日空头力量又有所体现，空头持仓前几位的主力有增仓的趋势。泰国节后将进入全面开割，之后原材料价格可能会有所下降，总体供需仍未得到改善区外库存较高下游需求仍然偏弱，建议近日少动多看观望为主，可短期逢反弹轻仓做空。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

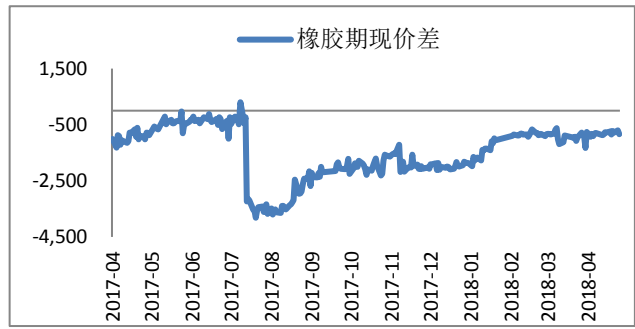
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



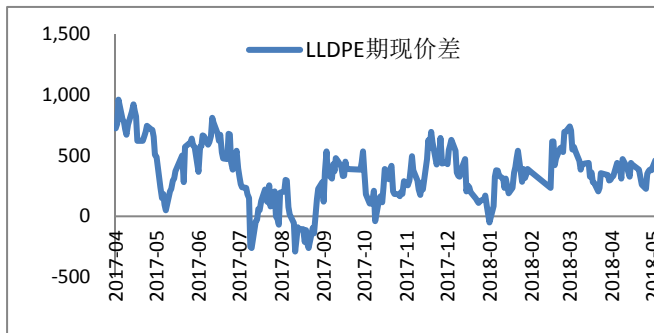
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



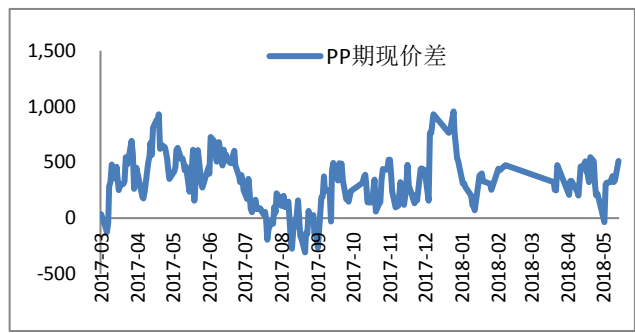
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

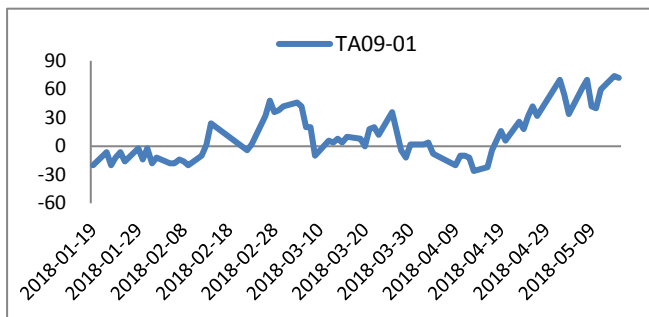
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

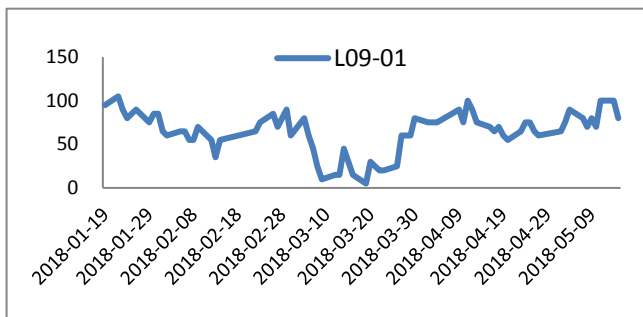
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



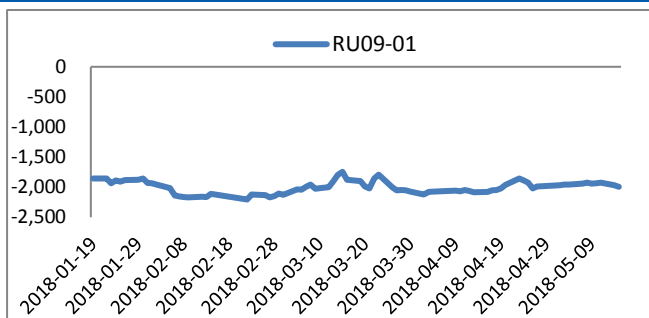
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



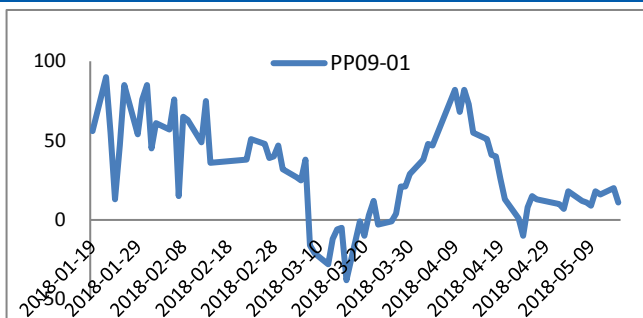
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

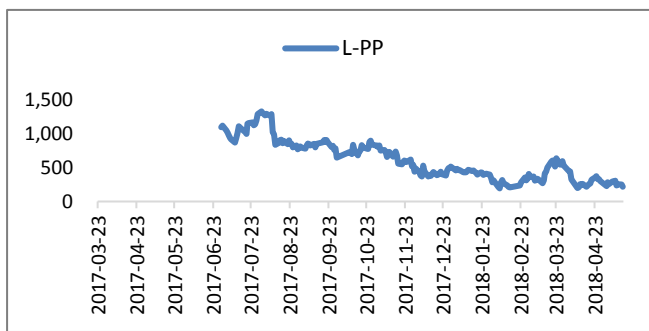
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

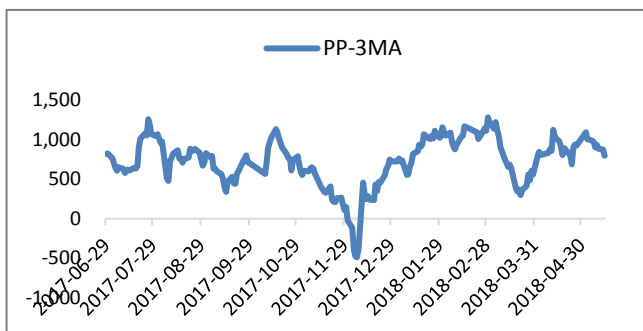
4.3 跨品种套利

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