



能化日报

2018 年 5 月 28 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

本周央行公开市场有 3700 亿逆回购到期，无 MLF、正回购和央票到期

香港万得通讯社报道，Wind 统计数据显示，本周央行公开市场有 3700 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 1300 亿、2000 亿、400 亿；无 MLF、正回购和央票到期。

从上周以来央行在公开市场上的操作看，央行维护银行体系流动性合理稳定的意图仍较明确，但中性基调下资金面也难以过于宽松，预计此次平稳跨月后，6 月资金面有可能回归紧平衡状态。

市场人士表示，当前到 6 月底，资金面仍面临诸多风险点：一是财政存款，5 月对流动性负向贡献 3500-4000 亿元左右，月底企业清缴去年所得税仍有 2000 亿元左右影响，6 月对流动性正面贡献 5000 亿元左右；二是缴准，5 月对流动性负向贡献 1400 亿元左右，6 月负向贡献 3780 亿元左右；三是外汇占款，5-6 月或有小幅流出，但对流动性影响较小；四是公开市场，5 月末单周到期量仍大，6 月或等量续作到期 MLF。

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	1420	2.56	3.21	3.00	★
		沙河安全	1501	1.42	1.42	-1.25	
	原油 (美元)	Brent 原油期价	76.44	-2.98	-2.64	2.27	
		WTI 原油期价	67.88	-4.00	-4.77	-0.45	
		CFR 日本石脑油	684.625	-1.99	-1.40	9.26	
	塑料	塑料指数	9168	-0.54	-2.36	-1.11	
		齐鲁石化 7042	9650	0.00	-0.52	1.05	
	PTA	PTA 指数	5689	-1.91	-2.84	1.50	
		CCFEI 价格指数	5815	0.00	-0.43	3.93	
	橡胶	橡胶指数	12168	-1.22	-3.72	2.66	★
		云南国营全乳胶 (上海)	11000	-1.35	-3.93	2.80	
	PP	PP 指数	9064	-0.60	-2.61	1.49	★
		镇海炼化 T30S	9400	0.00	0.00	1.62	
	甲醇	甲醇指数	2740	0.30	-2.85	1.75	
华东地区		3170.00	0.00	-3.21	-2.61		

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

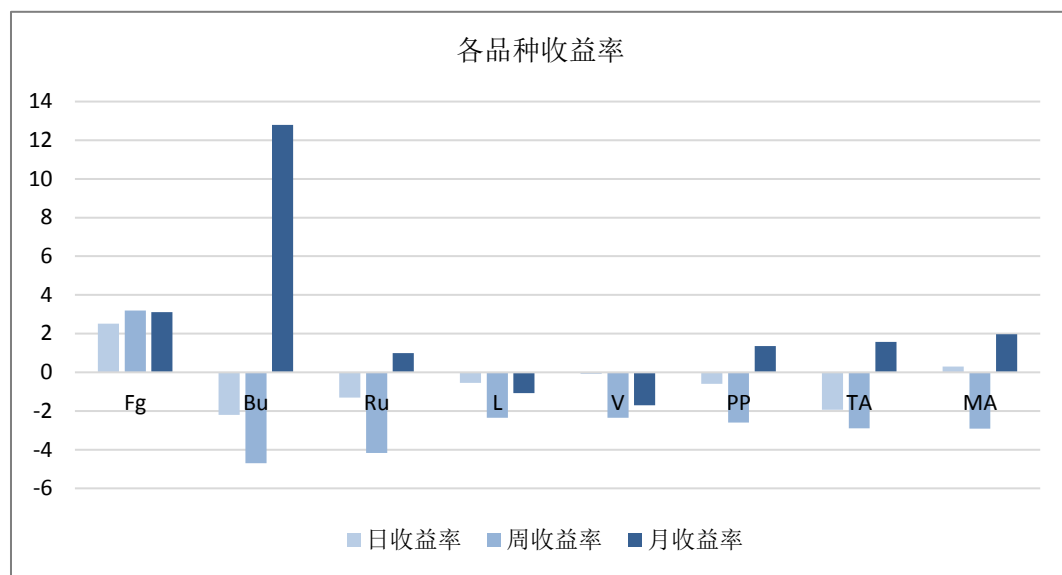
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

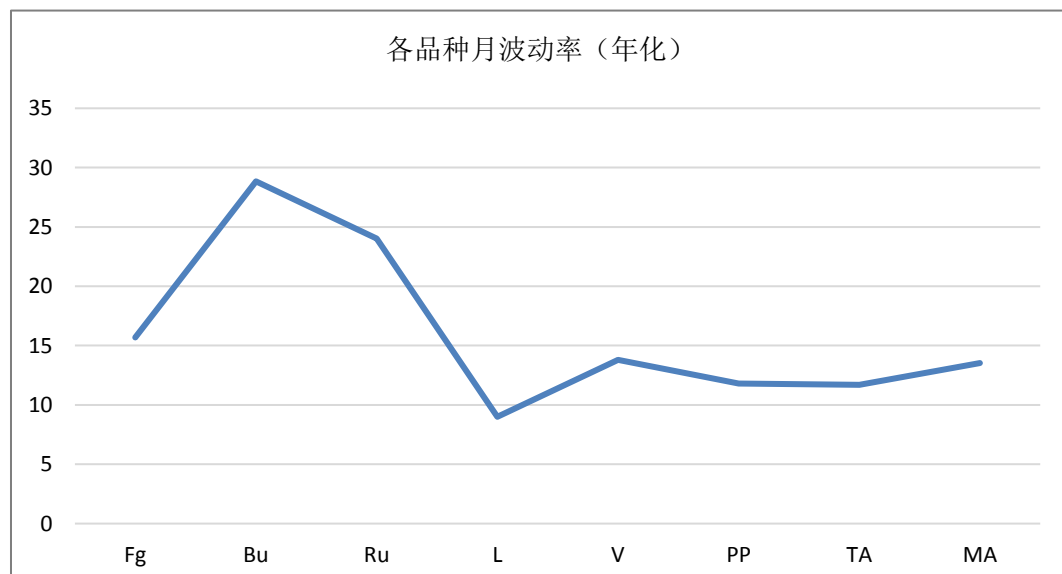
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

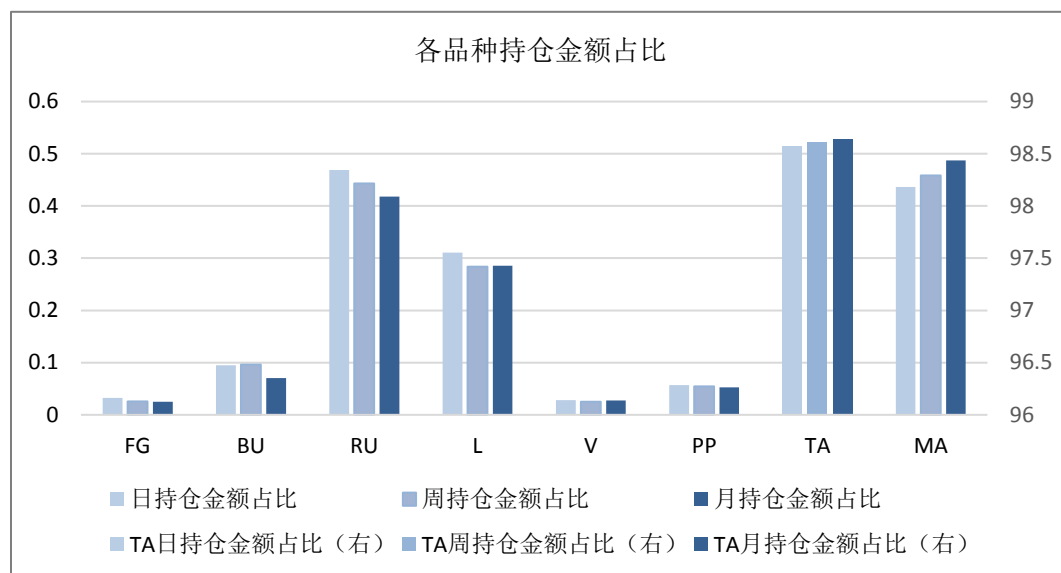
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

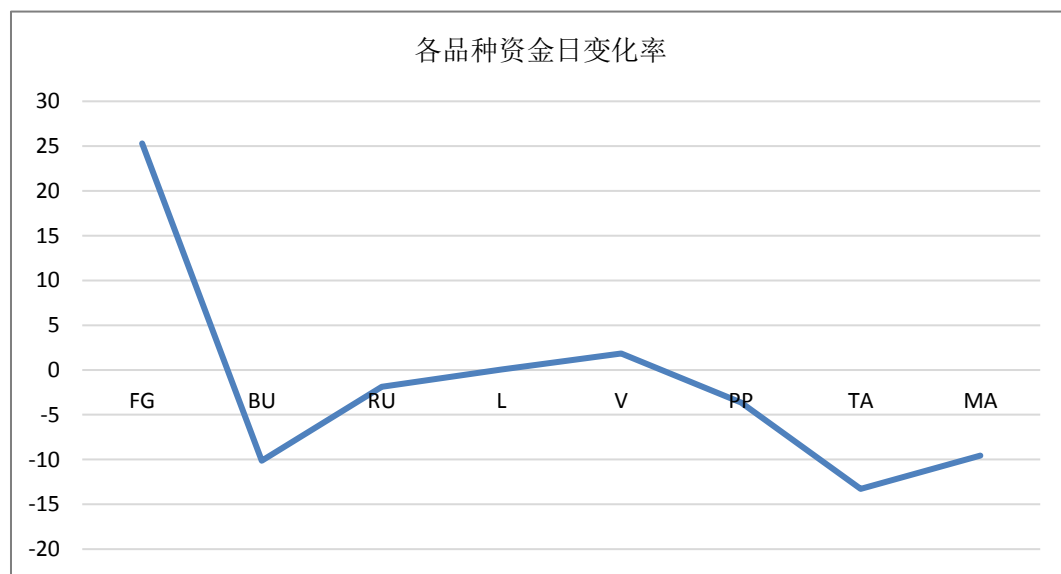
2.3 商品资金流变化率

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 周末期间大部分地区出库情况较好，价格上涨。率先企稳的华南出现降价竞争的现象。 点评：全国市场整体有所好转，但仍未出现同步协同的良好形势。	从区域看，华东地区较好的执行了会议精神，报价整体上涨 20 元左右；华北部分厂家也有一定幅度的上涨；华南地区部分厂家竞争相对激烈，价格出现一定幅度的回落，其他厂家观望为主。期货方面，今日玻璃期货冲高，基本面未确定扭转之前，上方空间已经不大。建议逢高加空。
	L 神华 PE 竞拍结果，市场接货情绪欠佳，线性成交率 10.5%，以通达源库为例，起拍价 9350，较上日平水，溢价 0 元/吨成交，成交率 2.5%。 点评：线性期货低开走弱，且部分石化降价销售，市场交投悲观，商家部分随行跟跌。终端需求积极性不高，按需采购为主。	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，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，市场承压。操作上，前期空单建议逢低减仓持有，市场短期或迎来反弹，短线投资者多单可轻仓短线参与，关注塑料指数 9100 一线支撑效果。
	PP 最新石化库存 80 万吨。截止 5 月 23 日，贸易商库存较上周减少 4.45%，整体库存较上周减少 3.37%。 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，社会整体库存良好。	六月中上旬，部分前期检修装置将恢复开工，且原料端有支撑作用的甲醇已开始回落，丙烯已处历史高位，后期也有回落风险，前期对行情支撑作用明显的原料端均有走弱可能，利空行情。市场需求仍旧维持刚需，短期看难以有明显刺激。目前整体社会库存还相对良好，或对行情起到一定支撑作用。操作上，前期空单暂时继续持有，关注 PP 指数 9000 一线支撑效果。
	PTA 今日现货市场聚酯工厂低位买盘略增多，主流现货与 09 合约商谈贴 25 元/吨，日内 5644-5736 元/吨自提、5709-5736 元/吨送到成交，加工费 560。 点评：原油大幅跳水拖累 PTA 走弱。上游油价难以走强，下游需求即将进入传统淡季，短期预计走势偏弱。	今日 PTA 受油价大幅跳水拖累出现较大回调。5 月纺织整体订单较上月环比下滑，坯布走货情况有所放缓，而 6 月又是传统消费淡季，对 PTA 构成不利影响，后续下跌概率上升。虽然下月部分装置检修，但装置重启的产能较大，整体可能积累库存，短期预计 PTA 偏弱震荡，上方压力 20 日线，下方支撑 30 日线及 5600，后市重点关注 PTA 装置重启情况、下游需求情况以及原油波动等。

	甲 醇	山西宏源 12 万吨、荣信 100 万吨装置已重启, 上海焦化 40 万吨西北能源 30 万吨装置计划周内重启。 MT0 装置本周南京惠生, 浙江兴兴停车, 山东阳煤恒通重启。 点评: 部分停车装置重启, 产能逐步释放, 供给增加。近期 MT0 装置启动检修, 开工率大幅下滑 8.12%, 需求将减少。	现货价格方面, 港口市场弱势整理, 内陆地区价格稳定, 套利窗口关闭。停车装置逐步复产, 供给增加, 港口库存窄幅提升, 但仍然处于近三年同期低位。需求方面, MT0 装置停车检修, 需求下滑。短期市场震荡偏弱。操作上, 建议空单继续持有, 关注港口累库情况。
	橡 胶	近期国内现货价格持稳今日上海地区天然橡胶市场, 云南 16 年国营全乳胶报价 11000 元/吨, 标二报价 10500-10600 元/吨, 泰国 3#烟片 16 税报 13600-13700 元/吨, 越南 3L 报价 11300 元/吨。 点评: 现货价格一直保持在 11000 左右, 短期较为稳定, 市场观望情绪较为浓厚。	今日橡胶 1809 合约小幅下跌, 最终跌 1.18% 收盘价为 11720, 相较于上周收盘价略有下跌。ANRPC 上调了消费预期, 市场对此持观望态度。 今日无重大消息影响, 近两日成交量大幅萎缩, 市场观望情绪浓郁。整体行情回归到弱势震荡的格局。月底与下月初主产国的产能可能进一步的释放以及前期船货的几种到岗给供给带来更大的压力。多空主力持仓差距仍然很大, 短期多空分歧依然较大。下月初青岛上合峰会环保政策要求下对下游部分企业开工有所影响。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, 中长期整体仍然以偏空思路为主。

4. 套利跟踪

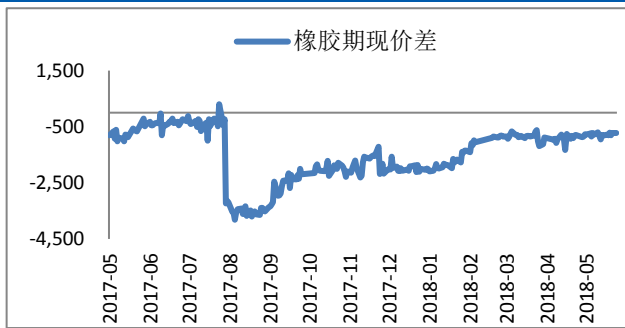
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



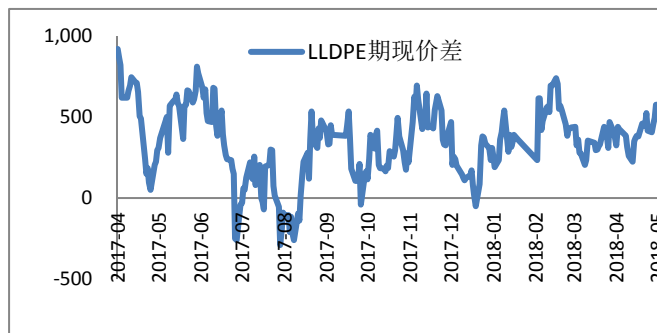
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



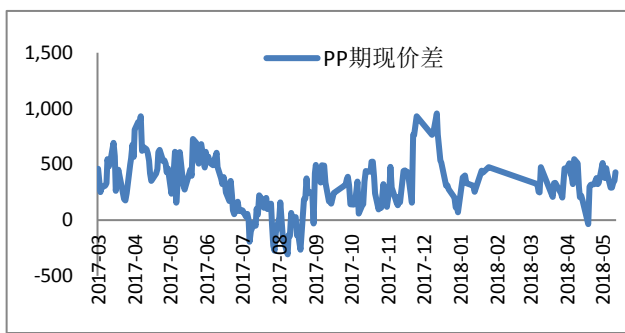
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

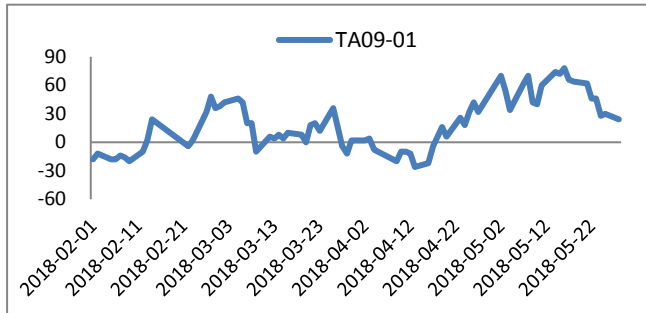
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

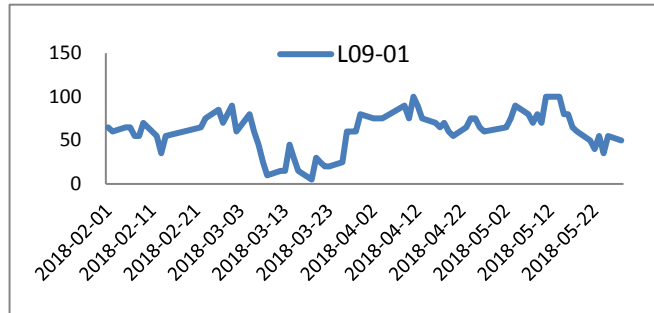
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



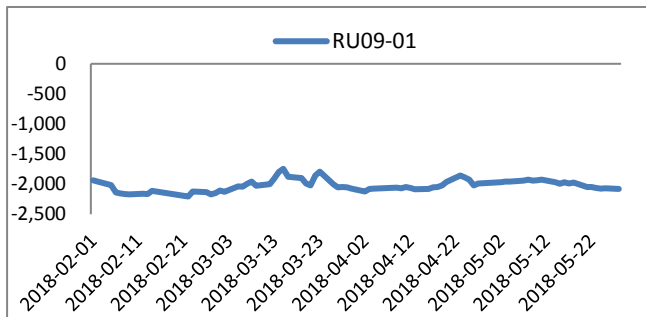
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



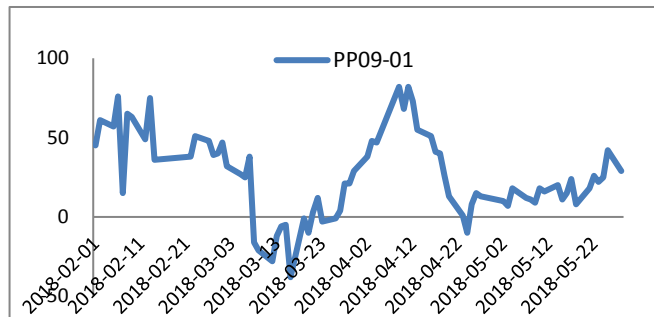
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

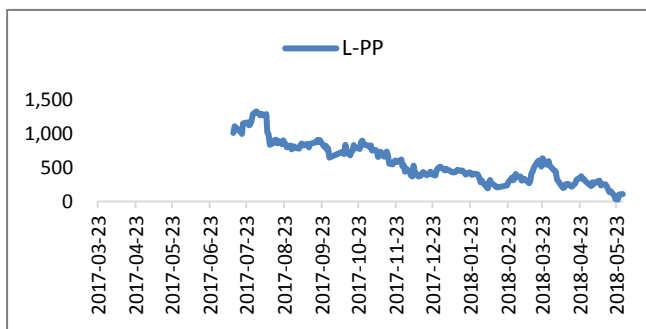
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

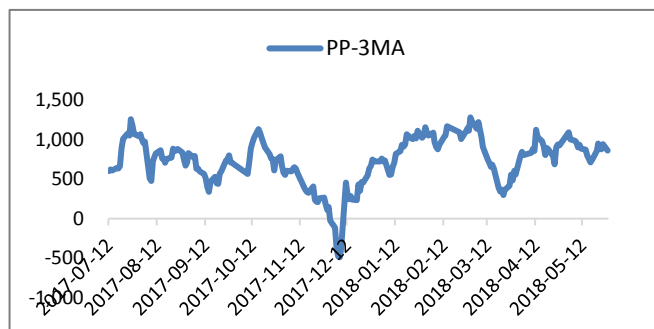
4.3 跨品种套利

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
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