



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

[ym@nawaa.com](mailto:ym@nawaa.com)

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

盛文宇

[shengwenyu@nawaa.com](mailto:shengwenyu@nawaa.com)

0571-87839265

章正泽

[zhangzhengze@nawaa.com](mailto:zhangzhengze@nawaa.com)

0571-87839255

王清清

[wangqingqing@nawaa.com](mailto:wangqingqing@nawaa.com)

0571-87839284

姚一轩

[yaoyixuan@nawaa.com](mailto:yaoyixuan@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

## 1-2 月经济数据略超预期

1-2 月经济数据：1-2 月规模以上工业增加值同比增长 7.2%，预期值为增长 6.2%，前值为增长 6.6%。1-2 月固定资产投资同比增速为 7.9%，高于预期值 7% 与前值 7.2%。其中，1-2 月民间固定资产投资 26988 亿元，同比增长 8.1%。1-2 月社会消费品零售总额同比增长 9.7%，略低于预期值 9.8%，且低于前值 10.2%。其中，限额以上单位消费品零售额同比增长 8.3%。1-2 月房地产开发投资 10831 亿元，同比增长 9.9%。

工业增加值超预期：从微观主要工业品产量来看，原煤生产增速回升，价格基本稳定；原油生产降幅收窄，进口和原油加工量增长较快；天然气生产和进口继续增长；电力生产明显加快，增速创 2013 年 8 月以来新高。

城镇固定资产投资平稳增长：分产业来看，第一产业与第三产业投资增速较 2017 年全年均有所提高，第二产业增速有所回落。1-2 月制造业与基建投资均有所回落，但地产投资改善，民间固定资产投资增速创 16 年以来新高，推动投资平稳增长。

地产投资数据改善，但土地购置面积负增长：住宅投资占房地产开发投资的比重高达 68.1%，1-2 月住宅投资 7379 亿元，增长 12.3%，增速提高 2.9%，对地产投资形成有力支撑。但在金融去杠杆的大背景下，房贷利率上升的不利形势下，1-2 月房地产土地购置面积出现负增长，同比下降 1.2%，商品房销售面积、新开工面积以及竣工面积均出现明显回落，未来地产投资或承压。

消费小幅回落：1-2 月汽车销量下滑，但平均价格在上升，汽车消费结构在升级。值得注意的是，1-2 月网上商品和服务零售额累计同比大幅上升 5.1% 至 37.3%，一定程度支撑消费。

## 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	1461	-0.31	-1.61	-1.95	
		沙河安全	1561	0.00	2.70	4.14	
	原油 (美元)	Brent 原油期货	64.64	-0.48	-1.75	3.28	
		WTI 原油期货	60.71	-1.06	-3.02	2.40	
		CFR 日本石脑油	557.5	-1.46	-1.91	2.60	
	塑料	塑料指数	9358	1.51	-1.27	-2.29	
		扬子石化 7042 (临沂)	9900	0.00	-1.00	0.00	
	PTA	PTA 指数	5550	-0.37	-2.06	-1.73	★
		CCFEI 价格指数	5665	0.00	-2.50	0.35	
	橡胶	橡胶指数	13038	0.60	-0.69	2.35	★
		云南国营全乳胶 (上海)	11900	0.00	-0.83	3.48	
	PP	PP 指数	8964	0.55	-2.34	-4.75	★
		镇海炼化 T30S	9100	0.00	-1.62	-5.21	
	甲醇	甲醇指数	2744	1.16	2.40	-2.17	
华东地区		2845.00	0.00	4.21	-11.09		

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

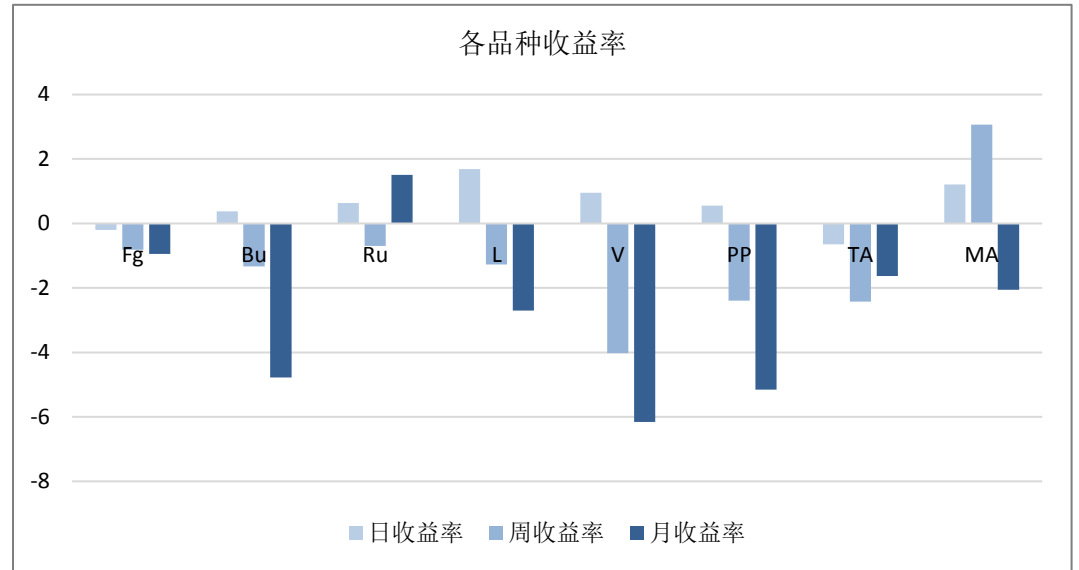
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

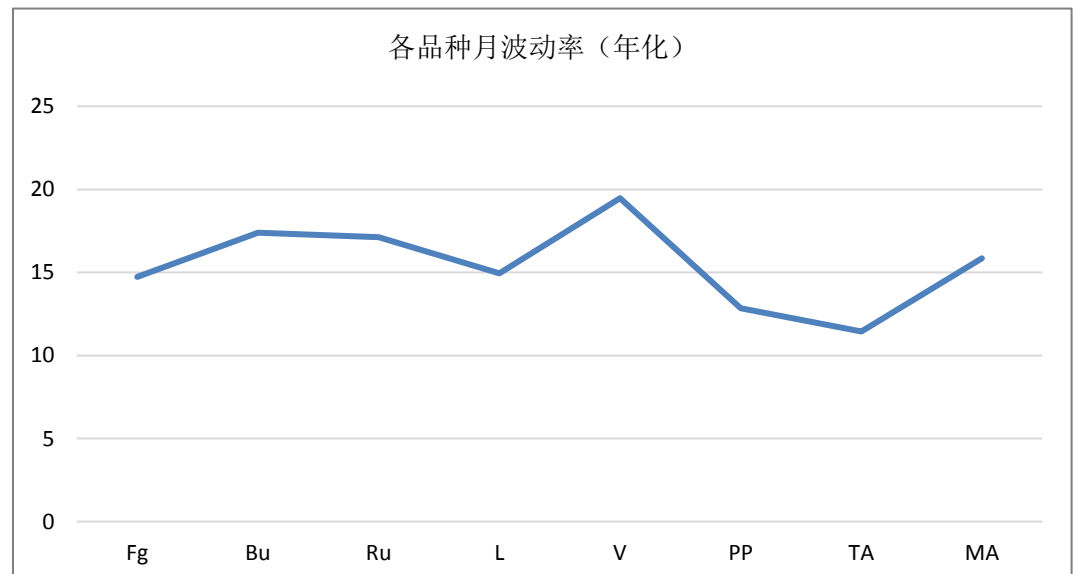
## 2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

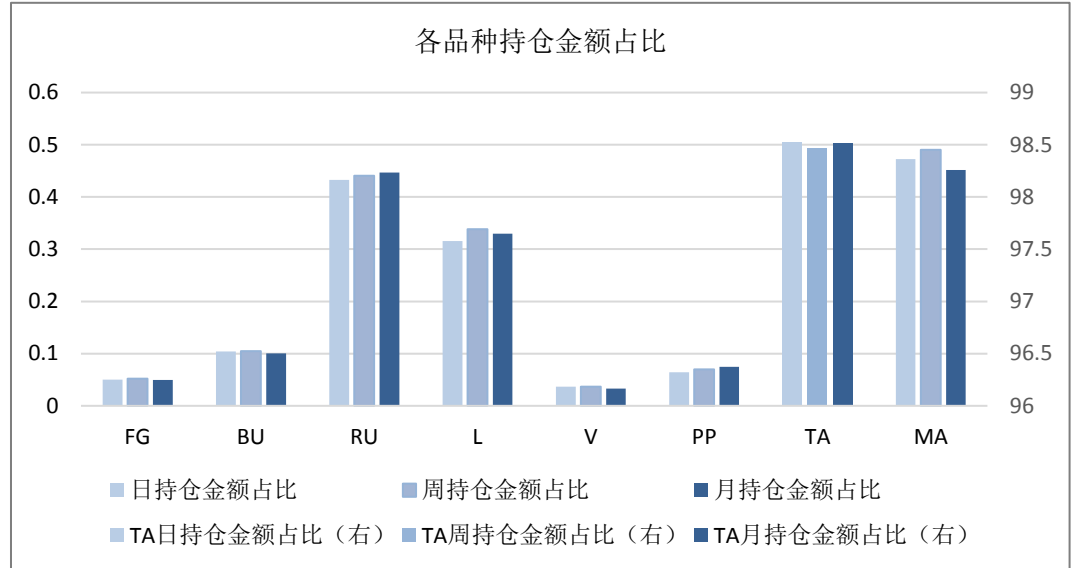
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

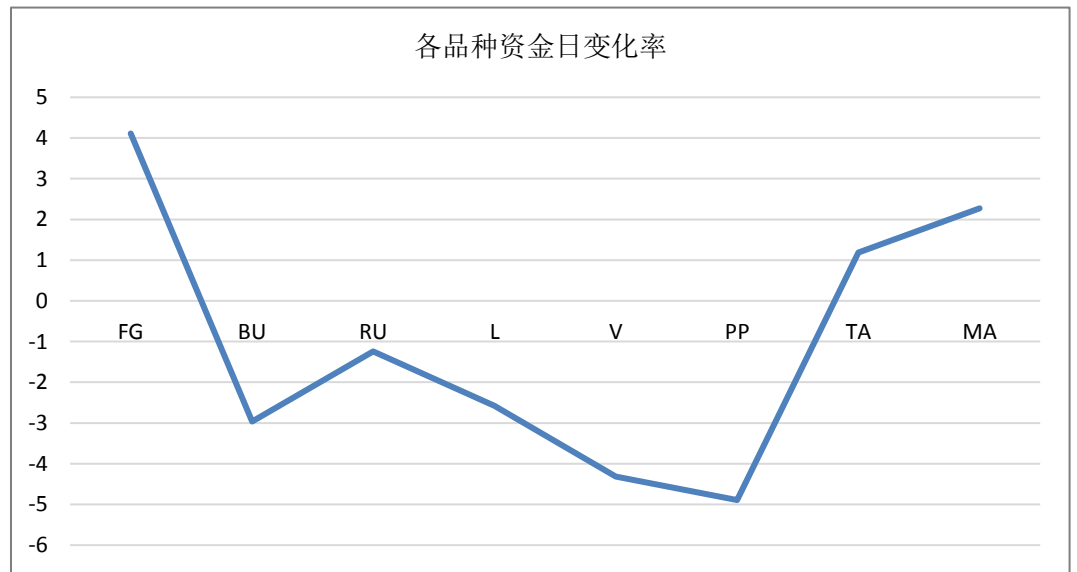
## 2.3 商品资金流变化率

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

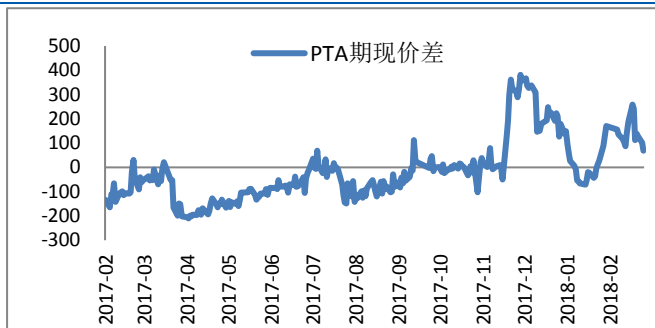
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
能源化工	玻璃	<p>武汉长利计划调涨 20 元。江门华尔润一条 900 吨市场性窑炉烧穿。河北大光明复产延后。</p> <p><b>点评:</b> 全国范围内春季涨价潮接近尾声, 后期实际需求将影响价格。</p>	<p>今天玻璃现货市场总体走势尚可, 生产企业维持正常的产销率, 部分地区市场报价小幅上涨。但是由于近期部分区域现货价格上涨幅度比较大, 贸易商和加工企业信心略有回落, 采购玻璃的积极性也有一定的减缓。期货方面, 今日玻璃合约冲高回落, 操作上建议暂时观望, 等需求情况明朗后会有更确定的机会。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果, 线性成交率 4.6%, 维持低位, 出现大面积流拍, 以通达源库 7042 为例, 起拍价 9200, 较上一交易日涨价 100 元/吨, 全部流拍。</p> <p><b>点评:</b> 期货低位运行, 市场接货心态欠佳, 悲观情绪蔓延, 下游多观望心态, 以刚性需求为主。</p>	<p>供应面无论国产还是进口处于供应高位, 但回料缺口抵消部分供应压力。而下游开工逐渐回暖, 地膜需求逐步复苏, 厂家订单多有积累, 开工多维持在 7 成以上, 部分大厂出现满负荷生产情况, 对价格逐步起到支撑作用, 不过下游普遍反应目前由于农作物经济效益不佳, 农民种植积极性不高, 今年订单情况不甚理想, 所以今年过份乐观的地膜预期有被证伪的可能。在下游需求没有完全恢复之前, 价格不具备强力拉涨条件, 短期内维持弱势震荡行情。操作上, 关注塑料指数上方 9400 压力位, 谨慎追高, 若放量突破, 可尝试轻仓跟进, 先以短线对待。</p>
	PP	<p>最新石化库存 98 万吨。</p> <p><b>点评:</b> 石化库存依旧维持高位, 库存压力犹存, 多主动下调出厂价销售, 短期内仍对价格承压。</p>	<p>供应面由于共聚-拉丝价差处于低位, 部分厂家转产拉丝, 形成一定压制。本周开始下游工厂基本恢复开工, 由于节前下游并未出现大规模备货情况, 下游库存不高, 有一定再库存预期, 后续需关注下游利润情况, 再库存力度能否对价格形成支撑。不过在石化库存及社会库存依然处于高位的情况下, 近期也不具备拉涨的动力, 后市短期内维持弱势震荡判断。操作上, 关注 PP 指数 9050 压力位, 谨慎追高, 若放量突破, 可尝试轻仓跟进, 先以短线对待。</p>
	PTA	<p>今日现货市场聚酯工厂零星跟进, 日内报盘基差 80-120 元/吨附近, 加工费 920。扬子石化 60 万吨装置计划今日试运行; 逸</p>	<p>今日 PTA 低位震荡, TA09 相比 TA05 表现较为强势。市场在释放了大跌的情绪之后, 利空逐步消化, 短线有企稳的技术需求, 建议逢低买入, 静待反弹。</p>

	<p>盛宁波 200 万吨装置预计按计划在今日晚些时候停车检修，暂定将维持两周左右。</p> <p><b>点评：</b> 低位震荡，逢低买入，TA09 表现较强。</p>	
<p><b>甲 醇</b></p>	<p>甲醇生产企业开工率 66.47%，环比下降 4.3%，山西潞宝 10 万吨重启，鄂尔多斯国泰 40 万吨，山东鲁化 20 万吨，江苏索普 60 万吨，山东明水 60 万吨，兖矿国焦 20 万吨，安徽临涣焦化二期 20 万吨装置停车，神华包头 180 万吨降负，内蒙古世林短停重启。</p> <p><b>点评：</b> 开工率下滑，国内生产装置检修增加，部分装置临时停车，短期供给或有所减少，预计将利好国内甲醇市场。</p>	<p>内陆地区价格积极抬升，各区域现货价格坚挺，甲醇生产装置检修增加，部分装置临时停车导致开工率下滑，需求方面，传统下游逐步恢复正常，新兴下游需求平稳，市场回暖，同时进口利润倒挂，也将支撑港口价格，预计短期震荡或有窄幅回升。但中期烯烃装置检修，将与甲醇装置春检博弈，需关注上下游装置动态。</p>

## 4. 套利跟踪

### 4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



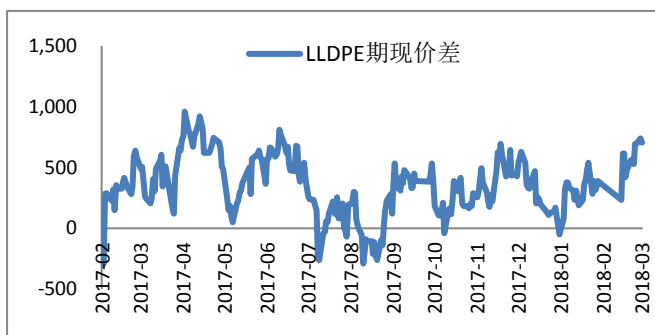
资料来源：wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



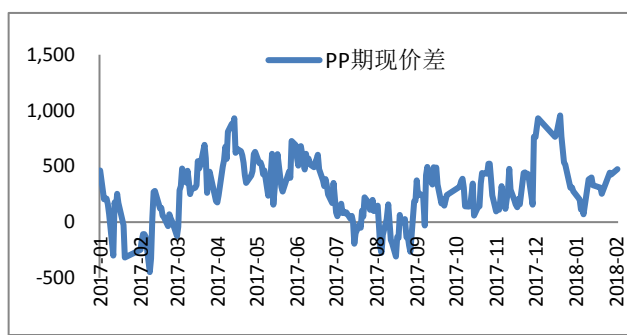
资料来源：wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源：wind 南华研究

图 4 PP 期现价差

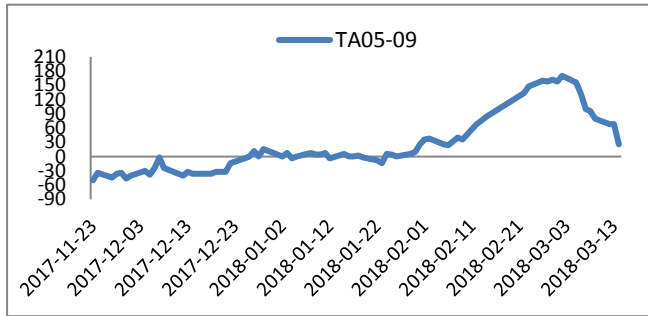


资料来源：wind 南华研究



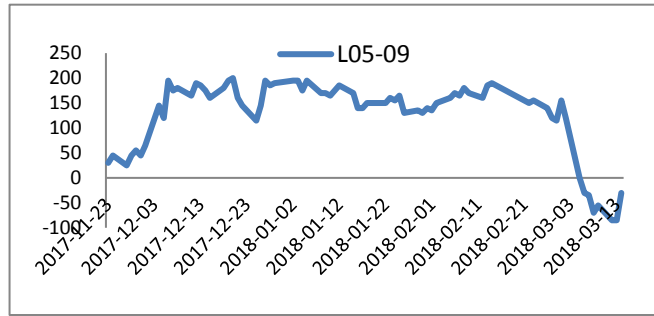
## 4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



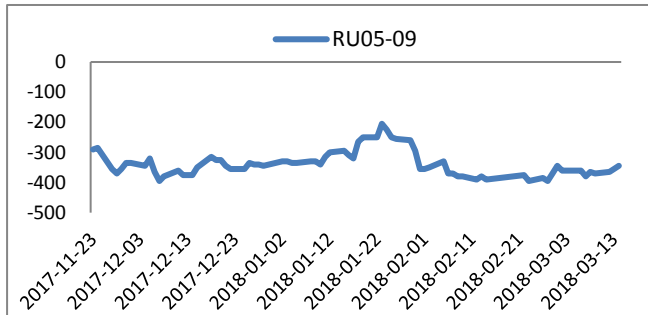
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



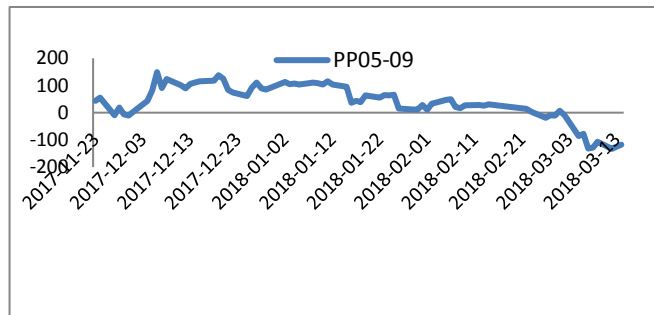
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

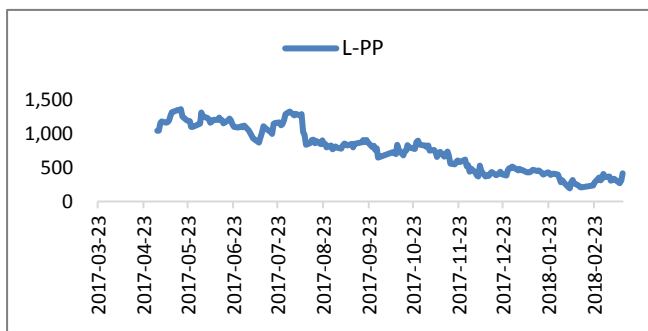
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

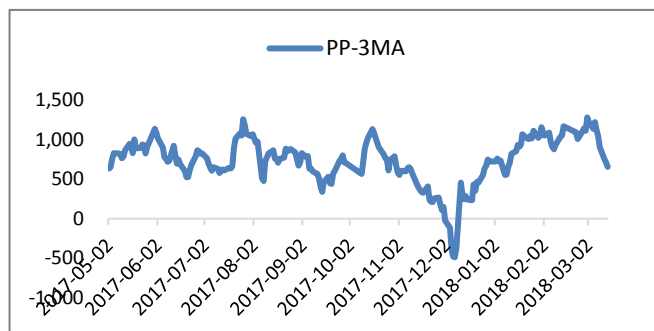
## 4.3 跨品种套利

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](http://www.nanhua.net)