



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

## 中国商务部反击：即日起对约 30 亿美元美国进口商品加征关税

香港万得通讯社报道，商务部官网信息显示，2018 年 3 月 8 日，美国总统特朗普签署公告，认定进口钢铁和铝产品威胁美国国家安全，决定于 3 月 23 日起，对进口钢铁和铝产品全面征税（即 232 措施），税率分别为 25% 和 10%。美方措施违反了世贸组织相关规则，不符合“安全例外”规定，实际上构成保障措施，严重侵犯中方利益。

为切实维护我国利益，中方根据世贸组织《保障措施协定》和《中华人民共和国对外贸易法》相关规定，拟中止对美国实施实质相等的减让和其他义务，即对自美进口部分产品加征关税，以平衡美方 232 措施对我国造成的利益损失（产品清单附后）。如国内有关部门、地方政府、商协会、企业和公民对美国 232 措施和我国拟实施的应对措施有相关意见和建议，请于 2018 年 3 月 31 日前向商务部贸易救济调查局提供有关书面材料。

第一部分共计 120 个税项，涉及美对华 9.77 亿美元出口，包括鲜水果、干果及坚果制品、葡萄酒、改性乙醇、花旗参、无缝钢管等产品，拟加征 15% 的关税。第二部分共计 8 个税项，涉及美对华 19.92 亿美元出口，包括猪肉及制品、回收铝等产品，拟加征 25% 的关税。

市场人士认为，强行引入贸易战可能使得美国及包括中国在内的全球经济“双输”可能性在上升。但也不宜过分夸大其影响，因为：1) 特朗普引入贸易战更多是为了应对中期选取的政治层面考虑，如果对美国增长和物价造成过大负面影响，将意味着引火烧身；2) 中美之间的贸易关系互补性大于竞争性，且中国目前自身内部市场体量越来越大，对外需的依赖相对下降；3) 中国对美国的出口 2017 年约在 4300 亿美元，中国向美国的进口约 1600 亿美元，分别占中国全部出口和进口的 19% 及 8%，是中国仅次于欧盟的贸易伙伴。在中美贸易摩擦加剧背景下，中国有望主动调整贸易结构，进一步加大全球开放步伐来积极应对中美贸易战带来的负面影响。

## 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	1370	-0.77	-6.20	-5.91	
		沙河安全	1603	0.00	2.69	6.94	
	原油 (美元)	Brent 原油期货	68.91	-0.81	5.82	5.33	
		WTI 原油期货	64.3	-1.33	5.08	4.25	
		CFR 日本石脑油	591.5	1.46	3.73	7.40	
	塑料	塑料指数	9131	-1.28	-1.46	-3.75	
		齐鲁石化 7042	9350	0.00	0.00	-1.58	
	PTA	PTA 指数	5491	-1.42	-0.58	-3.23	★
		CCFEI 价格指数	5570	0.00	-1.24	-5.43	
	橡胶	橡胶指数	11619	-6.49	-9.65	-8.53	
		云南国营全乳胶 (上海)	10450	-7.52	-11.06	-9.91	★
	PP	PP 指数	8576	-2.48	-2.49	-7.58	
		镇海炼化 T30S	8900	0.00	-2.20	-3.78	
	甲醇	甲醇指数	2689	-3.63	-0.06	-1.04	★
		华东地区	2985.00	0.00	4.37	-3.86	

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

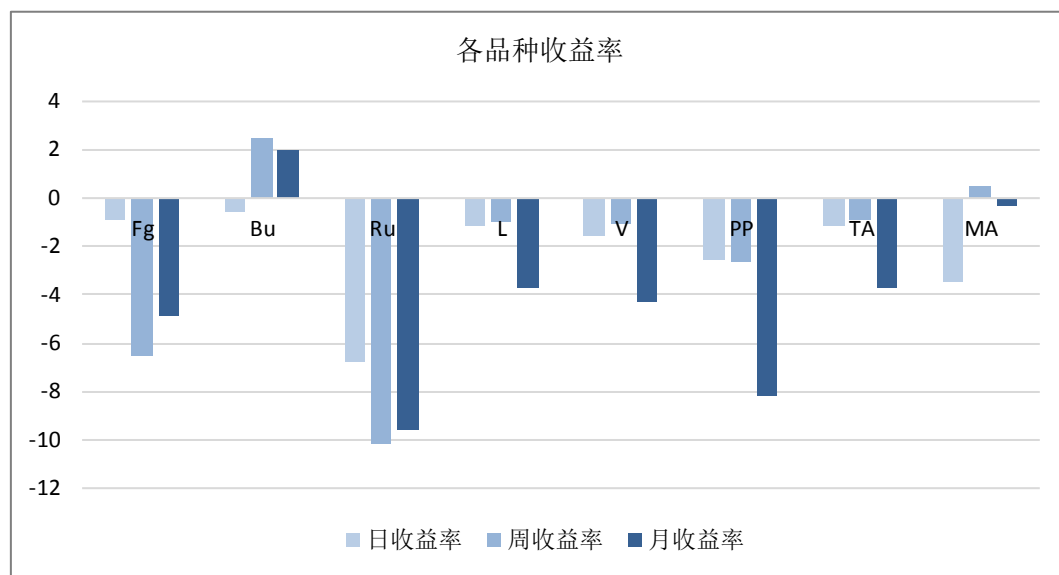
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

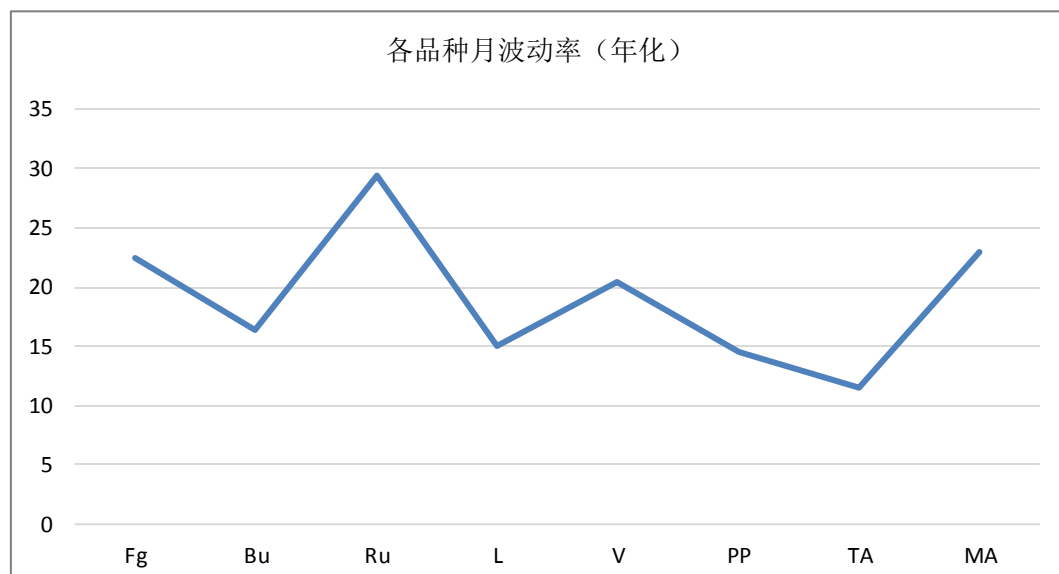
## 2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

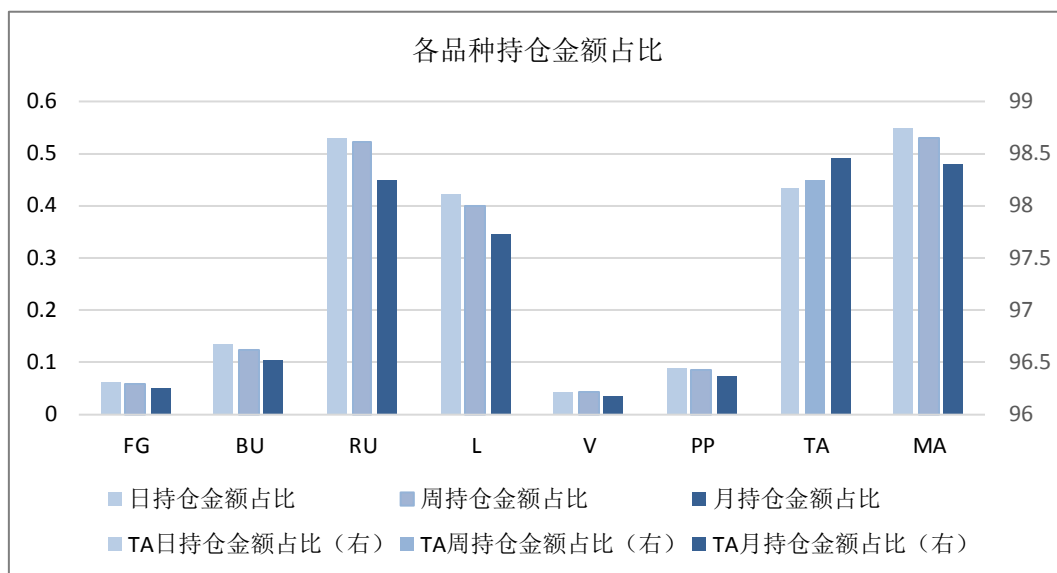
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

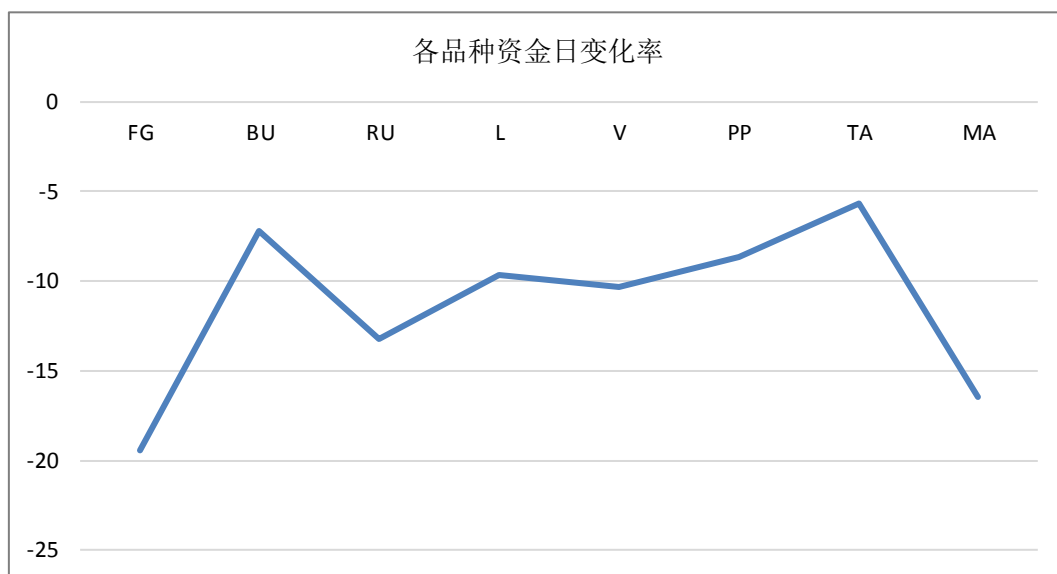
## 2.3 商品资金流变化率

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

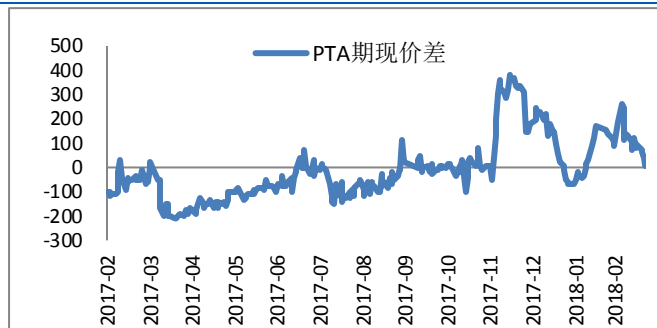
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
能源化工	玻璃	<p>天津会议召开，会后滕州金晶颜色及镀膜玻璃计划上调 1 元/重箱。</p> <p><b>点评：</b>玻璃行业全国性会议的召开，占全国产能 75%的共计 37 家企业参与，预计对现货市场稳定价格有一定促进作用。</p>	<p>从总体情况看，贸易商和加工企业的原片库存处于相对合理的状态。后期随着采暖季的结束和工地限制解除，玻璃消费需求会有一定幅度的增加。同时生产企业挺价意愿并没有改变。期货方面，玻璃今日恐慌性下跌后震荡回升，午后偏强，收出长下影线，夜间或有进一步反弹。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率跌至 1.9%，以通达源库 7042 为例，起拍价 9110，较上一交易日上涨 10 元/吨，全部流拍。</p> <p><b>点评：</b>线性期货低开大跌，部分石化下调出厂价，市场交投悲观，多数随行跟跌。终端询盘意向不高，按需采购为主。</p>	<p>供应面回料缺口可能并没有数据上体现的那么大，部分回料在东南亚经过粉碎成颗粒后在新料的税则号下进口到国内，供应相对充裕。而下游普遍反应近年来耕地面积减少，且用地膜的作物成本高，目前经济性不佳，农户转种不用地膜的作物，所以今年过份乐观的地膜预期有被证伪的可能，不过地膜刚性需求仍在，短期内将限制价格下行空间，后期仍不排除对行情的利好刺激，目前维持震荡整理判断。操作上，受中美贸易战可能对塑料制品出口担忧的影响，今日期货低开下破关键支撑位，后期仍尽量逢高做空，但需控制好自身仓位。</p>
	PP	<p>最新石化库存 90 万吨。</p> <p><b>点评：</b>本周石化库存整体呈下降趋势，后期需持续关注石化去库效果，目前石化库存压力犹存，限制厂家上调出厂价动力，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。近期下游工厂基本恢复开工，但并无明显需求利好刺激，厂商对后市悲观，接订单后，原料采购会出现放空 3-5 成的情况，且原料屯库也较为小心，库存均较往年下降。目前在石化库存及社会库存依然处于高位的情况下，近期强力拉涨动力不足，后市短期内维持弱势震荡整理判断。操作上，受中美贸易战可能对塑料制品出口担忧的影响，今日期货低开突破前低，在上中游库存高位，下游需求疲软的情况下，后期仍尽量逢高做空，但需控制好自身仓位。</p>

PTA	<p>今日主流现货与 05 合约报盘升水 20—40 元/吨，部分货源平水，主流供应商及少数聚酯工厂买盘，日内成交 5460—5540 元/吨，加工费 740。</p> <p><b>点评：</b>商品市场暴跌，TA 跟随回调，短期震荡观望，谨慎做多。</p>	<p>今日受到商品市场暴跌影响，PTA 出现较大回调。近期扬子石化装置延期 3 个月超出市场预期，且二季度 PTA 装置迎来检修季，短线偏震荡，建议谨慎做多远月合约，后续重点关注宏观系统性风险。</p>
甲醇	<p>河南鹤壁煤业 60 万吨/年煤制甲醇装置 3.23 起停车，计划 10 天附近。甲醇制烯烃开工率 79.96%，上升 3%，大唐多伦、山东联泓、阳煤恒通负荷提升。</p> <p><b>点评：</b>基本面前期计划检修企业逐步开始执行，本周部分生产装置启动春检以及烯烃装置提负，支撑市场。</p>	<p>贸易战引发市场担忧，甲醇期货下跌。目前产区库存压力缓解，内地甲醇市场继续推涨，供给方面，近期甲醇生产装置检修以及临时停车增加导致开工率下滑，部分装置启动春检，支撑市场。需求方面，传统下游需求稳定，但是存在一定抵触情绪。操作方面，建议暂时观望，中期新兴下游装置检修对甲醇仍有一定压力。</p>

## 4. 套利跟踪

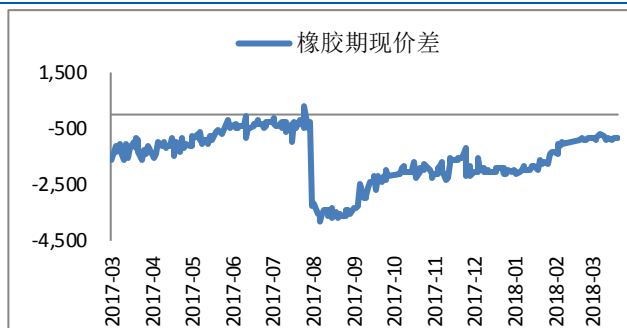
### 4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



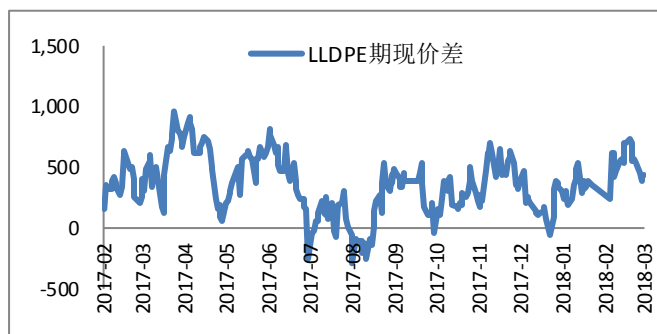
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



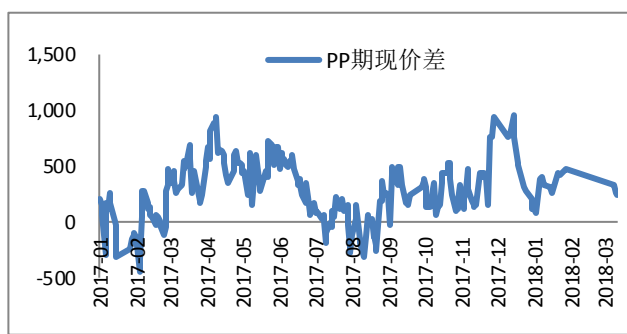
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 4 PP 期现价差

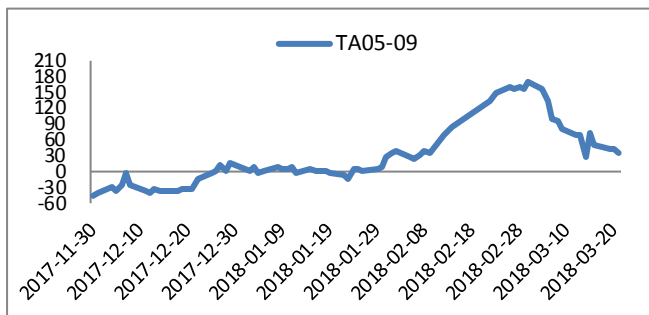


资料来源: wind 南华研究



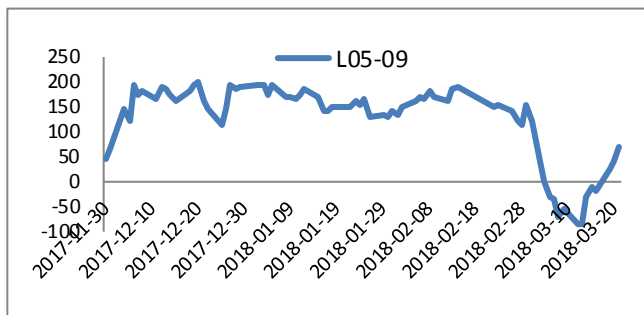
## 4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



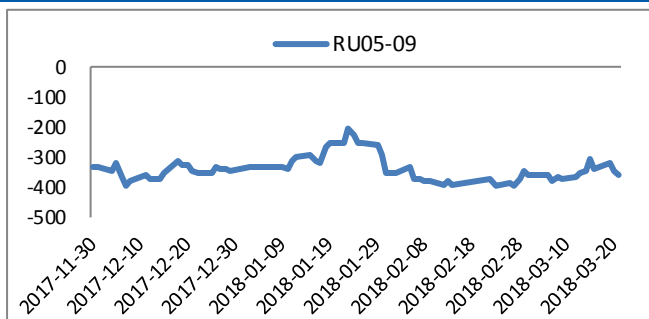
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



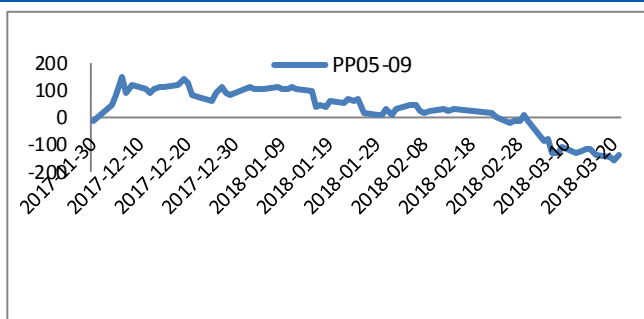
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

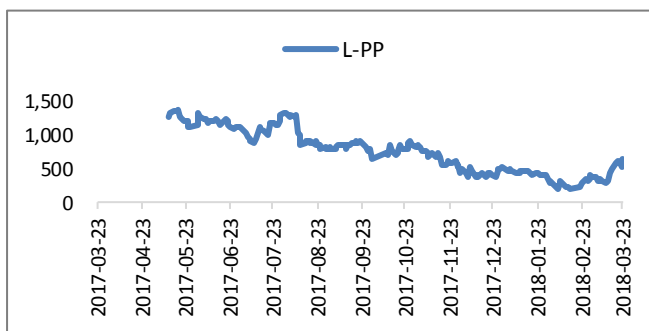
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

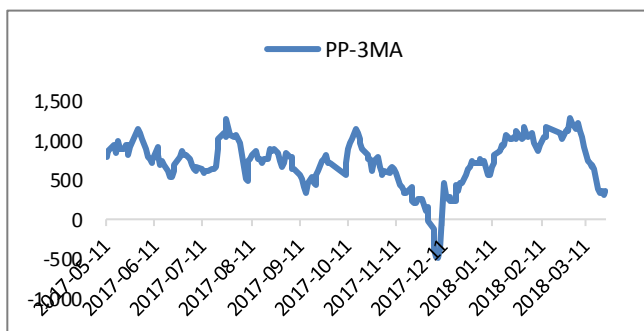
## 4.3 跨品种套利

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)