



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

央行周一进行 100 亿逆回购操作，净回笼 300 亿

香港万得通讯社报道，周一（4月9日），央行进行 100 亿元 7 天逆回购操作，当日有 400 亿逆回购到期，净回笼 300 亿。

上周日，央行时隔 9 日重启公开市场操作，进行 100 亿元 7 天期逆回购，当日无逆回购到期，净投放 100 亿。分析人士称，节后央行虽重启逆回购操作，但投放力度较小，今日维持净回笼态势，可见央行公开市场操作仍保持稳健中性。

Wind 数据显示，本周央行公开市场有 1100 亿逆回购到期，其中周一到周四分别有 400 亿、300 亿、200 亿和 200 亿元到期，周五无逆回购到期，此外无正回购和央票到期。

业内人士认为，今年以来的资金面改善并非因为央行放水，体现为货币投放并未加码，而是源于融资需求下滑，尤其是非标融资的萎缩，这意味着资金供需改善更有持续性，4 月资金面有望继续充裕。中美贸易争端加剧，避险情绪利好债市，从中国采取反制措施来看，大豆对我国通胀影响最直接，中性假设下，若大豆价格上涨 10-15% 或提升 CPI 约 0.3 个百分点，全年通胀均值难破 3%，因此难制约货币政策。

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	1358	-0.30	-1.00	-8.56	
		沙河安全	1603	0.00	0.00	5.46	
	原油	Brent 原油期价(美元)	67.11	-1.79	-4.50	4.31	
		WTI 原油期价(美元)	62.06	-2.33	-4.43	1.49	
		原油指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	塑料	塑料指数	9271	1.15	1.07	-2.20	★
		齐鲁石化 7042	9400	0.00	0.53	-1.05	
	PTA	PTA 指数	5383	-0.49	-0.07	-5.02	★
		CCFEI 价格指数	5450	0.09	0.83	-6.20	
	橡胶	橡胶指数	11567	1.05	0.41	-11.89	
		云南国营全乳胶(上海)	10500	0.48	0.48	-12.50	
	PP	PP 指数	9013	1.82	3.20	-1.81	★
		镇海炼化 T30S	8950	0.00	2.29	-3.24	
	甲醇	甲醇指数	2679	2.26	0.78	-0.04	
		华东地区	2930.00	1.38	1.03	4.09	

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

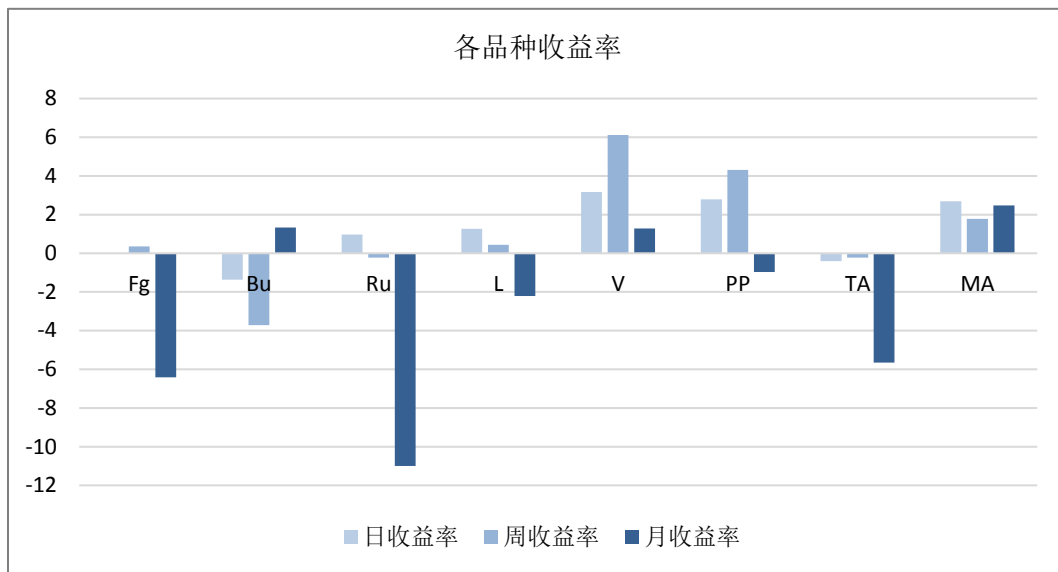
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

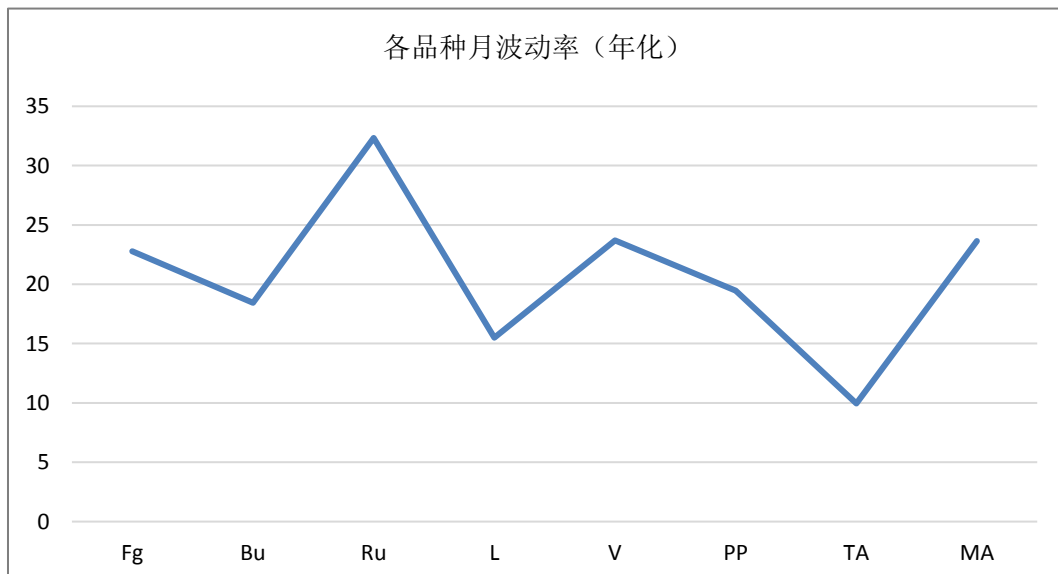
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

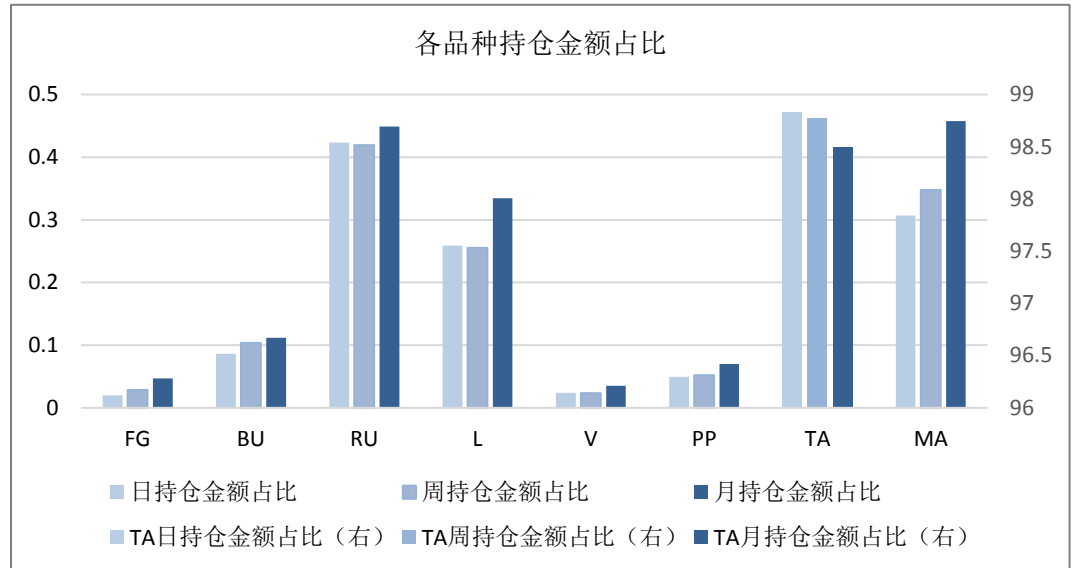
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

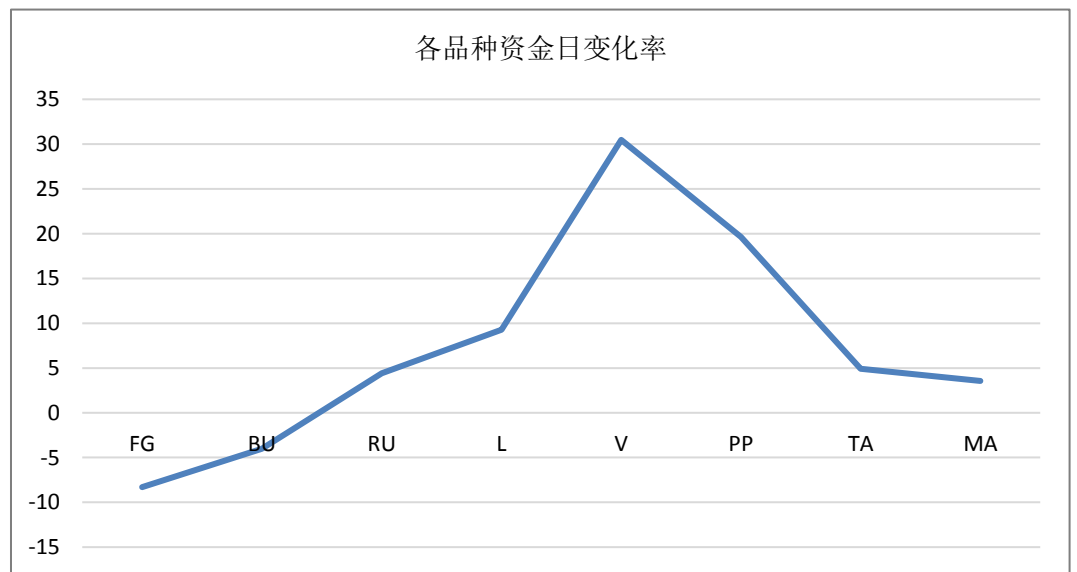
2.3 商品资金流变化率

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>清明期间沙河价格平均滑落 80 元。</p> <p>点评: 沙河价格一旦滑落, 将能够进入华中和华东市场, 对周边市场造成一定供给压力, 周边地区厂家或将跟随降价以保有自身市场占有率。</p>	<p>清明期间沙河价格的大跌兑现了期货提前下跌并保有深度贴水的悲观预期。今日期货反而并未有进一步的恐慌性下跌, 小幅低开高走。据了解今日沙河地区产销仍然仅有 7 成, 贸易商观望等待情绪浓厚。操作方面建议继续中性持仓或者暂时观望。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果, 期货高位运行, 线性成交率有所上升, 成交率 97.8%, 以通达源库 7042 为例, 起拍价 9190, 较上一交易日平水, 溢价 70-80 元/吨成交, 成交率 100%。</p> <p>点评: 线性期货高开震荡, 且多数石化上调出厂价, 给予市场支撑, 商家纷纷跟涨报盘, 但下游补仓坚持刚需, 随用随拿为主。</p>	<p>供应面大范围检修还未开启, 后期进口货源可能稍有下降, 考虑到回料缺口并没有数据上体现的那么大, 供应整体仍旧维持高位。近期石化库存消化加快, 压力有所缓解, 但港口及贸易商库存仍处高位。下游地膜需求刚需仍在, 西北地区也进入地膜旺季, 可能会给行情带来利好刺激, 但今年地膜需求较往年下降已成事实, 后市反弹能否持续, 需关注库存实际消化情况, 目前维持区间震荡整理判断。操作上, 塑料指数短期将在 9150 至 9300 区震荡整理, 突破关键点位可顺势而为。</p>
	PP	<p>最新石化库存 87 万吨。</p> <p>点评: 清明节后归来有所累库, 不过压力不大, 近期石化去库情况良好, 不过库存更多是转移至中游, 后期需持续中游库存去化情况。</p>	<p>近期石化库存去化良好, 但下游终端实际接货情绪一般, 多维持刚需, 即拿即用, 产业链库存更多的是从上游厂家转移至中间商, 显性库隐性化, 不过显性库存的下降会刺激市场短期反弹, 反弹能否继续, 关键还是看库存的实际去化情况, 后市不乏上游检修旺季等利好刺激, 但目前仍维持震荡整理判断。操作上, 关注 PP 指数上方 9000 压力位压制效果。</p>

	PTA	<p>今日现货市场部分聚酯工厂和供应商有所采购，主流现货与05合约成交升水 20-30 元/吨附近，5413- 5418 元/吨自提、5465 元/吨送到成交，加工费 730。汉邦石化 60 万吨 PTA 装置 3 月 25 日故障停车，已于 4 月 6 日重启。</p> <p>点评：技术面较弱，短期建议观望，静待中下旬集中检修。</p>	<p>近期 PTA 在反抽半年线受阻后震荡下跌，技术面上均线空头排列，表现较弱。虽然目前下游进入传统旺季，需求较好，但短期驱动性不强，建议观望，等待本月中下旬 PTA 装置进入集中检修后伺机做多。</p>
	甲醇	<p>为今冬明春天然气供给准备，中石油 23 座地下储气库全面开始注气，西南地区部分甲醇厂收到限气通知，将会开始减量 20%-30%天然气，部分气头装置或受到影响。</p> <p>青海中浩 60 万吨/年天然气制甲醇装置 4 月 8 日停车，计划停车 3 天，预计 12 号重启。</p> <p>点评：利多因素或将对甲醇价格有一定支撑，需要关注具体天然气装置落实情况。</p>	<p>现货价格华东地区重心上移，其余地区偏弱运行，下游采购积极性较弱，短期偏弱整理，甲醇制烯烃装置需求略有提升，但企业亏损修复，仍存在抵触情绪。4 月部分国内外装置将迎来停车检修，但同时也有重启装置。近期天然气限气消息将支撑甲醇价格，关注后续发展，操作上建议暂时观望。</p>
	橡胶	<p>2018 年 2 月，美国天然橡胶进口量 7.5 万吨，同比增加 4.8%，环比下降 8.8%。</p> <p>海南产区原料胶水收购开市价：国营胶厂胶水收购价格 12.0 元/公斤。</p> <p>点评：贸易战争暂时并未对橡胶行业产生巨大的影响，旺季到来整体需求有所改善，但国内民营胶厂尚未开工，市场价格低位运行导致割胶意愿不强，胶工短缺的现象仍然存在。</p>	<p>今日橡胶 1809 合约窄幅震荡，略上涨 0.53%，收于 11450，仍未突破短期弱势震荡的格局。持仓量接近 40 万手，随着贸易战情绪的不断影响市场目前观望情绪较为浓厚，横盘震荡仍将持续。云南 SCRWF 报价保持在 10600-10700 附近市场情绪不高，需求层面有所改善，库存压力减小之后可能出现短期的反弹，但整体供需受开割季节到来难以彻底改善，抄底风险较高，多头建议离场观望，轻仓短空持有。等待反弹后高位做空机会，同时关注 9-1 套利机会。</p>

4. 套利跟踪

4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



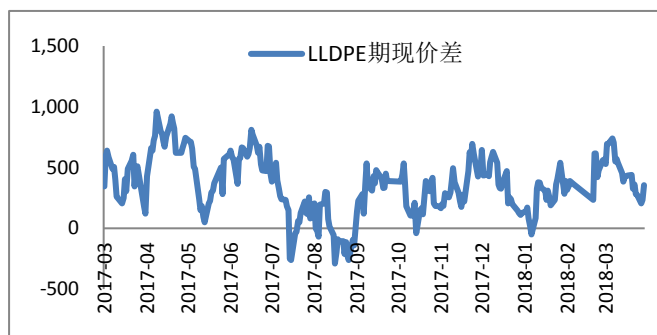
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



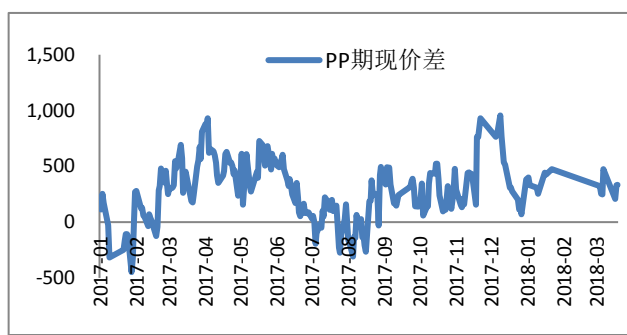
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

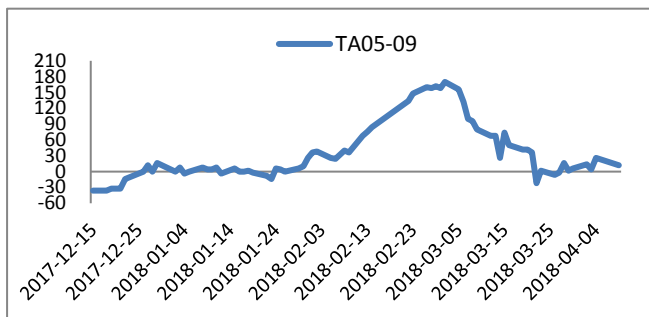
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

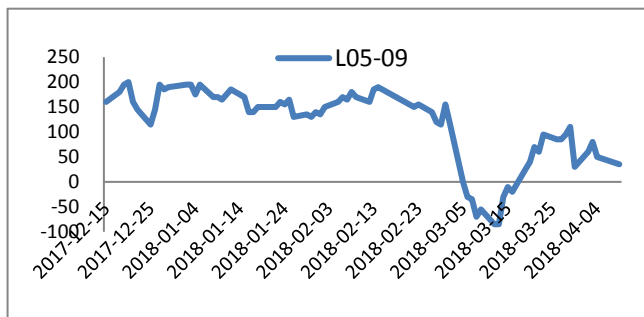
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



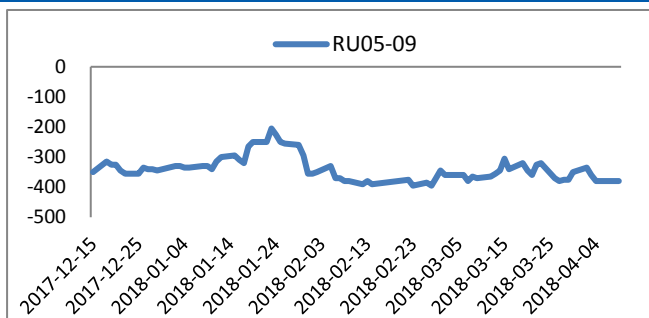
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



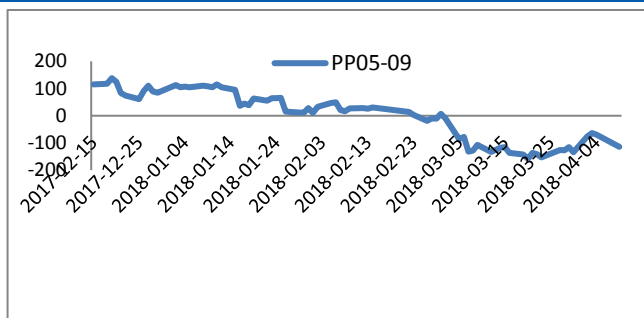
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

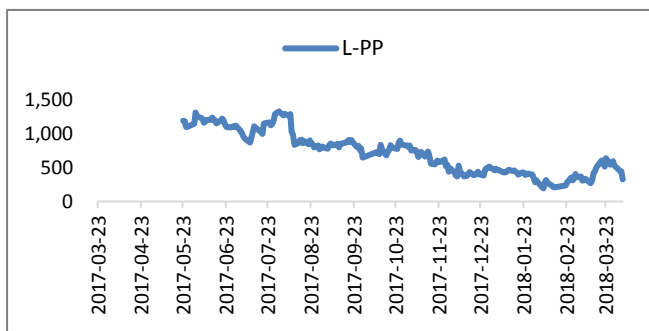
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

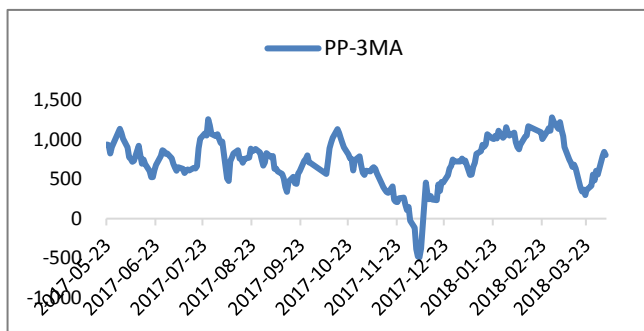
4.3 跨品种套利

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