



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

央行重启逆回购操作，今日净投放 1300 亿

香港万得通讯社报道，周一（4月16日），央行进行800亿7天、700亿14天逆回购操作，当日有200亿逆回购，净投放1300亿；其中，14天逆回购中标利率为2.7%，较上次上调5个基点；7天逆回购中标利率2.55%，与上次持平。此外今日还有800亿国库现金定存到期。

Wind数据显示，本周央行公开市场有200亿逆回购到期，全部落在周一（100亿为周日顺延）；此外，周一和周二还分别有800亿国库现金定存和3675亿MLF到期，无正回购和央票到期。

市场人士表示，本周公开市场到期少，仅为200亿，但缴税、MLF到期以及利率债缴款仍会施压流动性，与前两周流动性平稳不同的是，下周流动性可弹性较大，可以充分观察央行对资金面态度。考虑到此前持续的公开市场净回笼，央行货币政策并未转向，仍然维持稳健中性，本周流动性收紧是大概率事件，资金价格也会随之抬升，短期资金面宽松对债市的利好将会逐渐消失，警惕流动性回收速度快于市场预期。

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	1365	-1.16	0.49	-6.61	
		沙河安全	1520	0.00	0.00	-2.63	
	原油	Brent 原油期价(美元)	72.58	0.78	8.15	11.85	
		WTI 原油期价(美元)	67.39	0.48	8.59	10.55	
		原油指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	塑料	塑料指数	9176	-1.22	-1.03	-1.95	
		齐鲁石化 7042	9550	0.00	1.06	2.14	
	PTA	PTA 指数	5460	0.11	1.44	-1.62	★
		CCFEI 价格指数	5475	0.00	0.92	-3.35	
	橡胶	橡胶指数	11298	-3.18	-2.33	-13.35	
		云南国营全乳胶(上海)	10350	-1.90	-1.43	-13.03	
	PP	PP 指数	8923	-0.68	-0.99	-0.45	★
		镇海炼化 T30S	9250	0.00	1.65	1.65	
	甲醇	甲醇指数	2686	-0.06	0.26	-2.13	★
		华东地区	3050.00	3.04	4.10	4.99	

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

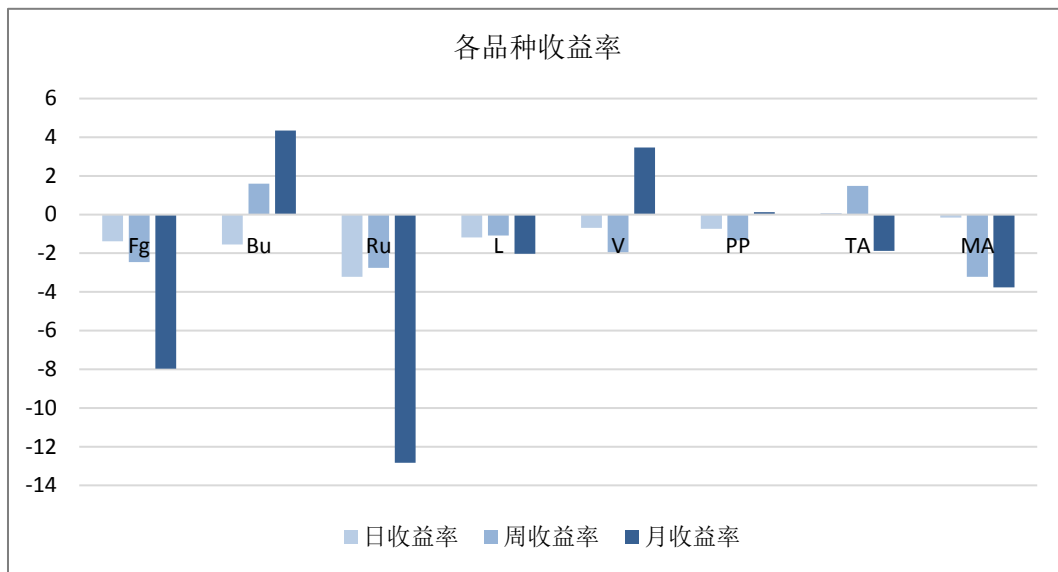
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

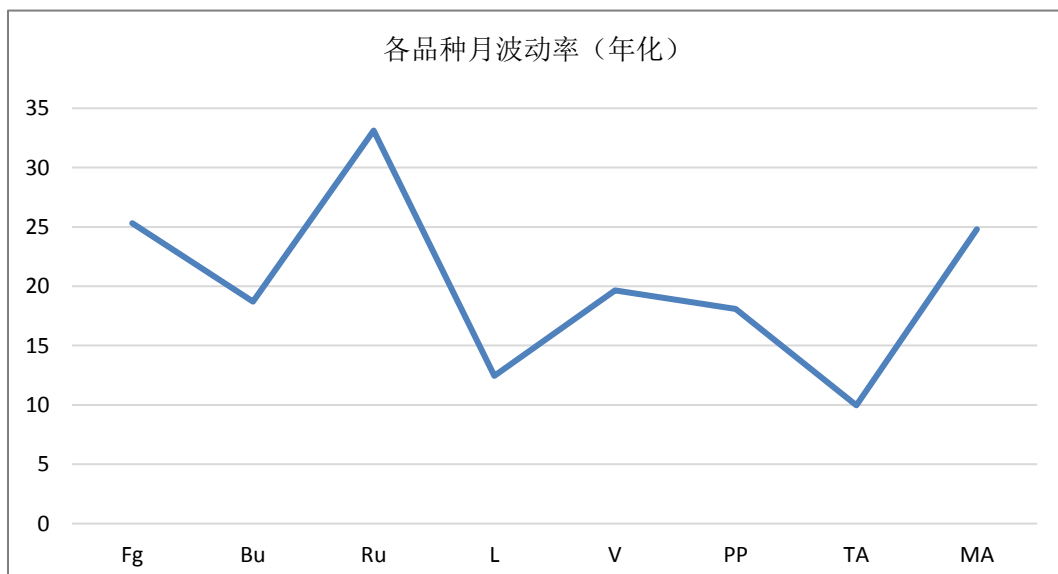
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

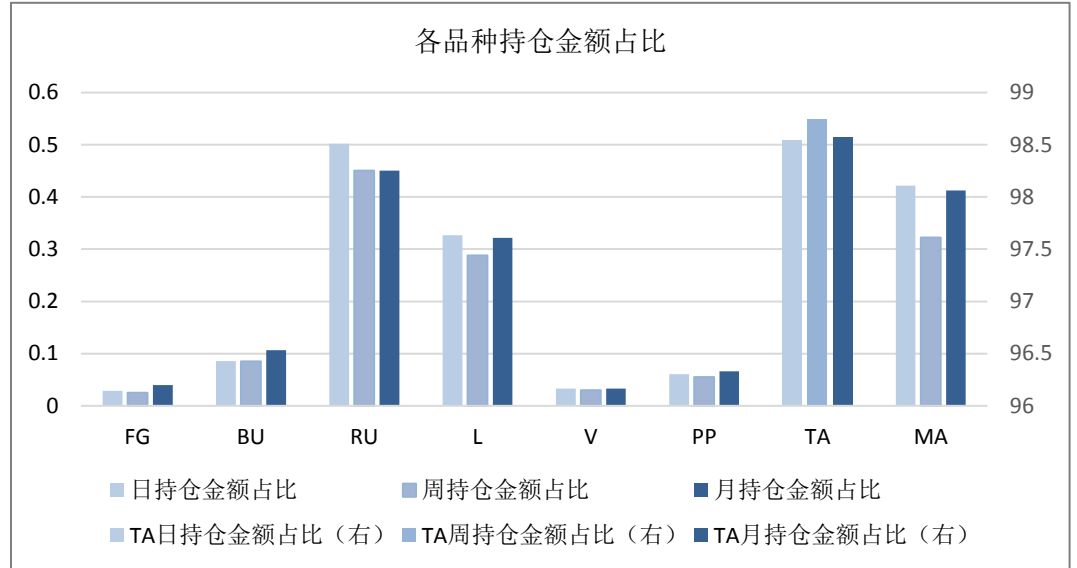
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

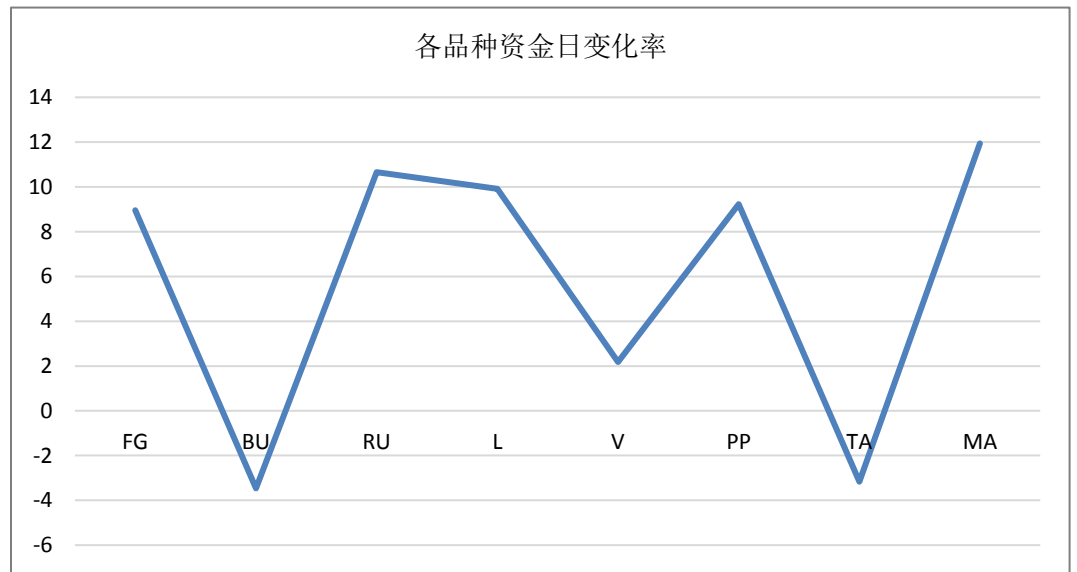
2.3 商品资金流变化率

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

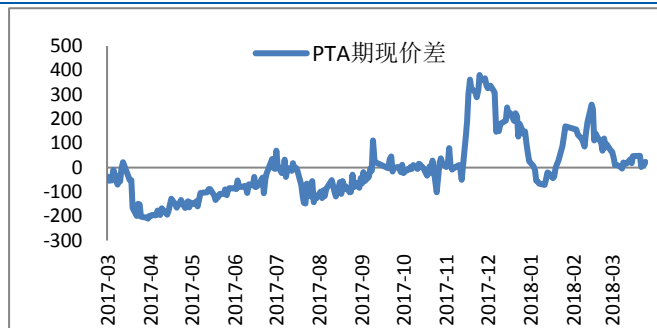
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
能源化工	玻璃	<p>华东、华南价格小幅下调。</p> <p>点评: 主要是应对周末期间沙河价格的小幅回落。</p>	<p>周末以来玻璃现货市场总体走势一般, 生产企业出库没有明显的变化, 部分厂家继续出台优惠措施, 市场信心环比回落。期货方面, 今日 05 合约有贴水支撑表现坚挺。09 合约早盘跳水后回升, 技术面有回撤验证的前低的可能性, 建议观望等待。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果, 线性成交率 100%, 以通达源库 7042 为例, 起拍价 9320, 较上一交易平水, 溢价 10-20 元/吨成交, 成交率 100%。</p> <p>点评: 线性期货低开震荡小涨, 部分石化继续调涨, 然周初市场交易活动清淡, 商家心态一般, 随行报盘居多。下游需求积极性不高, 按需采购为主。</p>	<p>供应面, 18 年前两个月表观需求量合计只比去年同期多了 15 万吨左右, 而这个增量只够弥补一个月的回料缺口, 在二季度面临检修旺季, 进口通用料减少的背景下, 供应较一季度更为紧张。目前下游需求仍处于地膜旺季收尾阶段, 有所下滑, 不过对行情仍有一定刺激, 谷雨时节之后, 季节性需求将会再次走弱, 届时将面临供需两弱的格局, 行情可能将陷入宽幅震荡整理格局。操作上, 前期进场空单暂时继续持有, 但需控制好自身仓位, 关注塑料指数下方 9150 支撑效果。</p>
	PP	<p>最新石化库存 86 万吨。</p> <p>点评: 周末石化稍有累库, 近期石化去库情况整体良好, 不过库存更多是转移至中游, 后期需持续关注中游库存去化情况。</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, 显性库存隐性化, 矛盾并没有消除, 只是转移至中游, 短期刺激价格上涨, 在上游检修旺季刚刚开始, 检修损失量放大有限, 而下游终端需求始终不温不火, 坚持刚需的背景下, 上中游库存实际去化并不顺利, 市场短期并无强势拉涨动力, 维持震荡偏弱判断, 长期来难, PP 仍不宜过分看空。操作上, 前期进场空单暂时继续持有, 但需控制好自身仓位, 关注 PP 指数下方 8900 支撑效果。</p>

PTA	<p>今日现货市场报盘基差升水 20-30 元/吨, 递盘贴水 10-15 元/吨, 场内交投尚可, 加工费 755。汉邦石化 60 万吨 PTA 装置 4 月 14 日故障停车, 计划本周末重启; 恒力石化 PTA-3 线 220 万吨计划于 4 月 16 日下午进入年检, 预计 4 月 30 日附近重启。</p> <p>点评: 供应收紧, 但成本端支撑减弱, 短期偏强震荡。</p>	<p>汉邦意外停车叠加恒力今日检修, 供应面上逐渐收紧, 但由于原油回调, 成本端支撑减弱。短期油价上涨过快存在回吐部分涨幅可能, 对 PTA 上行会造成一定压力。目前 PTA 基本面逐渐转暖, 预计短期偏强震荡, 但技术面半年线压制明显, 等待 PTA 价格底部的形成。</p>
甲醇	<p>国内装置国焦 20, 明水 40 装置重启, 久泰 100, 金诚泰 30 苏重启暂未正式出产品, 青海中浩 60, 中天合创 180, 兴化 30, 荣信 90, 西北能源 30, 天津碱厂 50, 上海华谊 60 万吨装置停车。</p> <p>点评: 港口库存低位, 国内外生产装置春检将支撑甲醇价格, 但下游需求偏弱, 多空心态并存。</p>	<p>各地现货价格重心上移, 国内多套生产装置检修, 部分国外装置也有检修计划, 西南地区限气以及环保因素影响, 将支撑甲醇价格, 但前期停车装置重启, 或将抵消部分春检产能。传统下游弱稳定维持, 烯烃装置检修, 需求量下滑明显, 部分烯烃装置推迟检修对市场有一定提振。目前多空心态并存, 维持震荡, 操作上建议暂时观望。</p>
橡胶	<p>据轮胎世界网消息, 截止 3 月, 泰国累积减少橡胶出口 27.4 万吨。</p> <p>4 月起全球产区陆续开割。</p> <p>根据卓创咨询预计, 2018 年 4 月份国内高顺顺丁橡胶产量将降至 6.7 万吨, 同比增长 5.5%, 环比下滑 16.3%。</p> <p>点评: 第一季度限制出口初见成效, 基本面也有所改善, 但是该政策导致船期延后, 可能对第二季度造成大的压力。合成胶长期升水天胶的状况在近期难以改善, 市场交投情绪弱, 多为按需采购。</p>	<p>今日橡胶 1809 合约今日大幅下跌 3%, 收于 11135, 持仓量大幅增加已接近 50 万手的高位, 总体趋势愈发偏弱, 震荡期间尚未看到明显的底部。</p> <p>上期所库存积压目前累积至 421240 吨, 在五月份合约交割前难有大的上涨空间, 同时地缘政治的紧张以及贸易摩擦的升级导致市场恐慌情绪有所加大。短期抄底风险较高, 建议等待反弹后轻仓短空为主, 也可考虑南华期货橡胶场外期权产品, 赚取波动收益。</p>

4. 套利跟踪

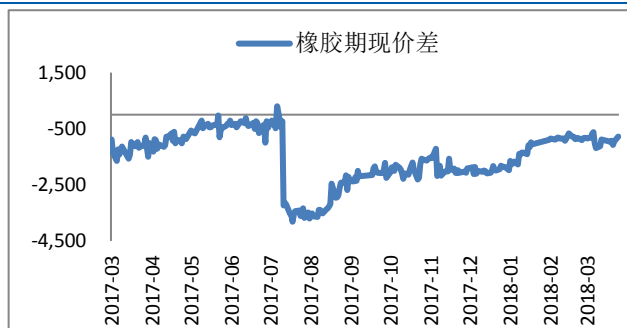
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



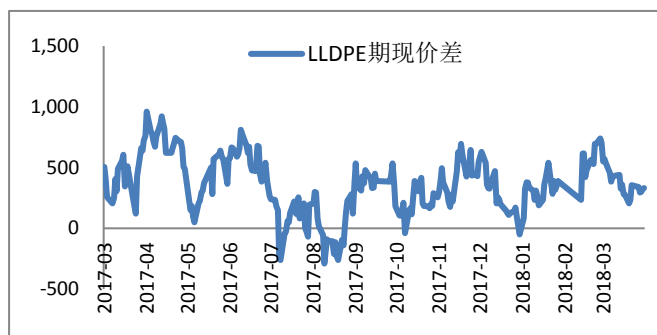
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



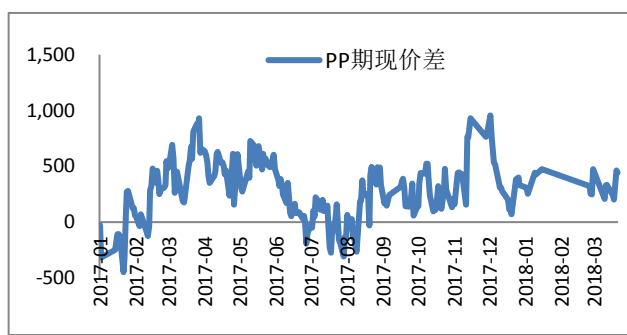
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

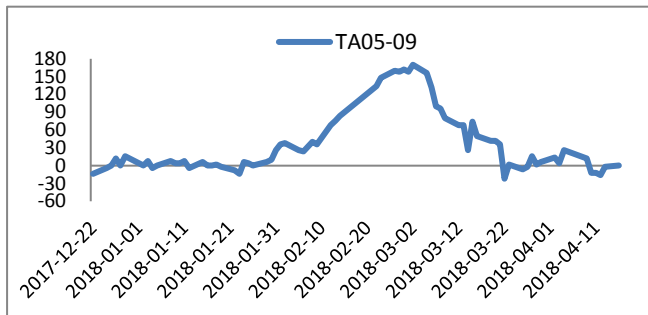
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

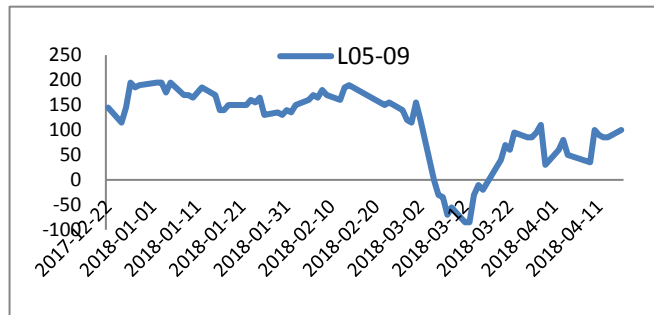
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



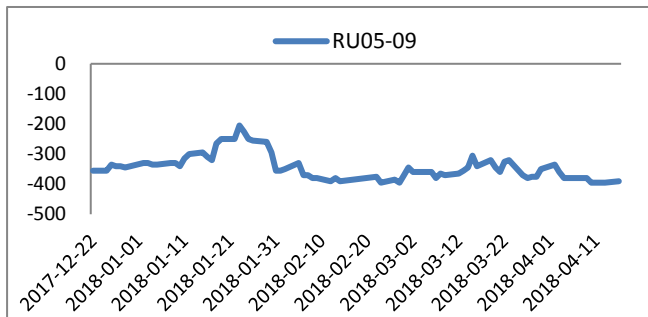
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



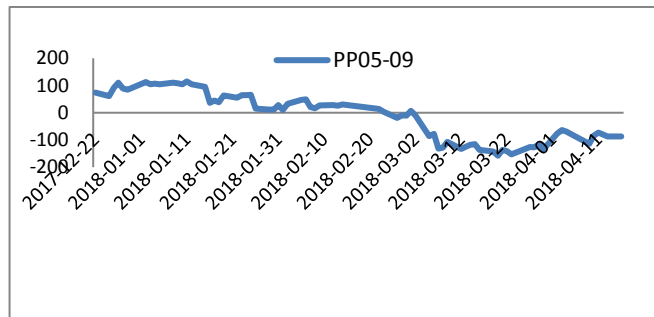
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

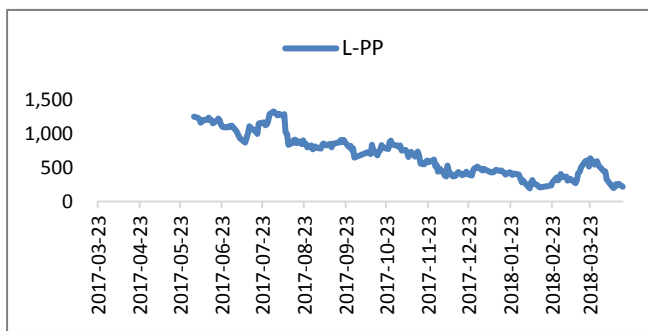
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

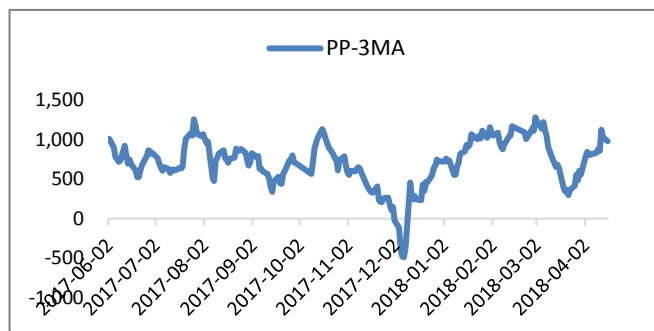
4.3 跨品种套利

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