



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

央行连续三日不进行公开市场操作，单日净回笼 200 亿

香港万得通讯社报道，周四（4月12日），央行公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收央行逆回购到期等因素的影响，今日不开展公开市场操作。当日有 200 亿逆回购到期，净回笼 200 亿。

11 日，银存间质押式回购利率涨跌互现，整体保持低位运行，其中隔夜回购利率微涨 1BP 至 2.56%，7 天回购利率跌 1BP 至 2.71%，均处于年初以来运行中枢下方。3 个月 Shibor 续跌 2BP 至 4.21%，再创一年新低。

市场人士表示，上周公开市场仅有 200 亿到期，资金面较为宽松，本周公开市场到期量逐步增加，但也仅有 1100 亿到期，同时，历史上 4 月新增存款规模一般不大，目前来看本周资金压力并不大，预计资金面都将维持相对宽松，但需要关注边际上宽松程度的下降。

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	1374	0.28	0.27	-6.32	
		沙河安全	1520	0.00	-5.18	-2.63	
	原油	Brent 原油期价(美元)	72.06	1.44	5.94	10.95	
		WTI 原油期价(美元)	66.82	2.00	5.44	8.90	
		原油指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	塑料	塑料指数	9301	-0.25	0.86	1.29	
		齐鲁石化 7042	9550	0.00	1.60	2.14	
	PTA	PTA 指数	5473	0.25	0.34	-1.25	★
		CCFEI 价格指数	5475	0.74	0.09	-3.44	
	橡胶	橡胶指数	11632	0.13	0.86	-10.25	
		云南国营全乳胶(上海)	10400	-1.42	-1.42	-12.61	
	PP	PP 指数	9014	-0.07	1.86	1.03	★
		镇海炼化 T30S	9100	0.00	1.68	0.00	
	甲醇	甲醇指数	2672	0.78	2.13	-1.19	★
		华东地区	2925.00	0.34	1.39	0.00	

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

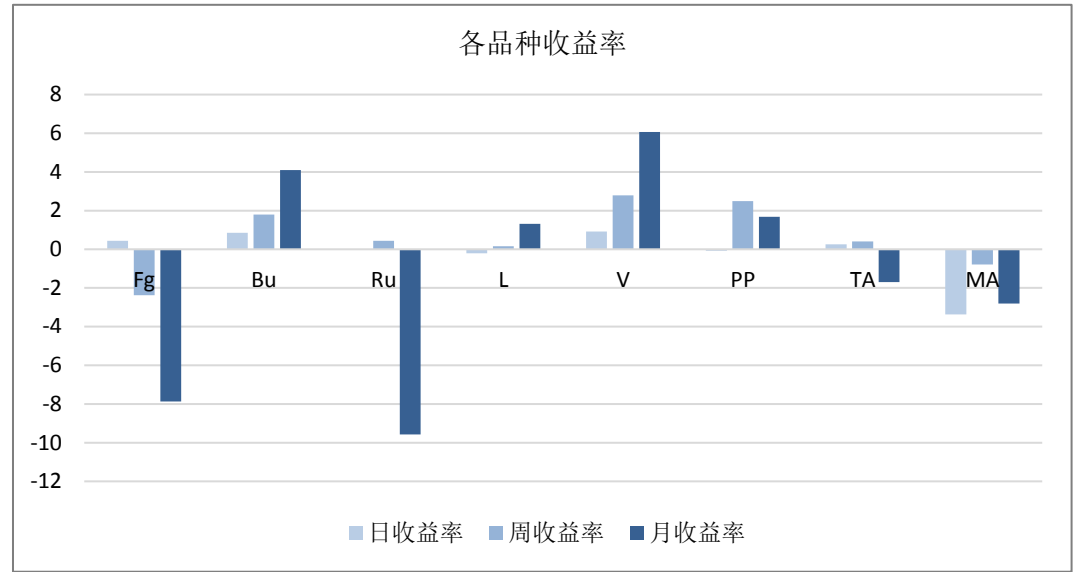
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

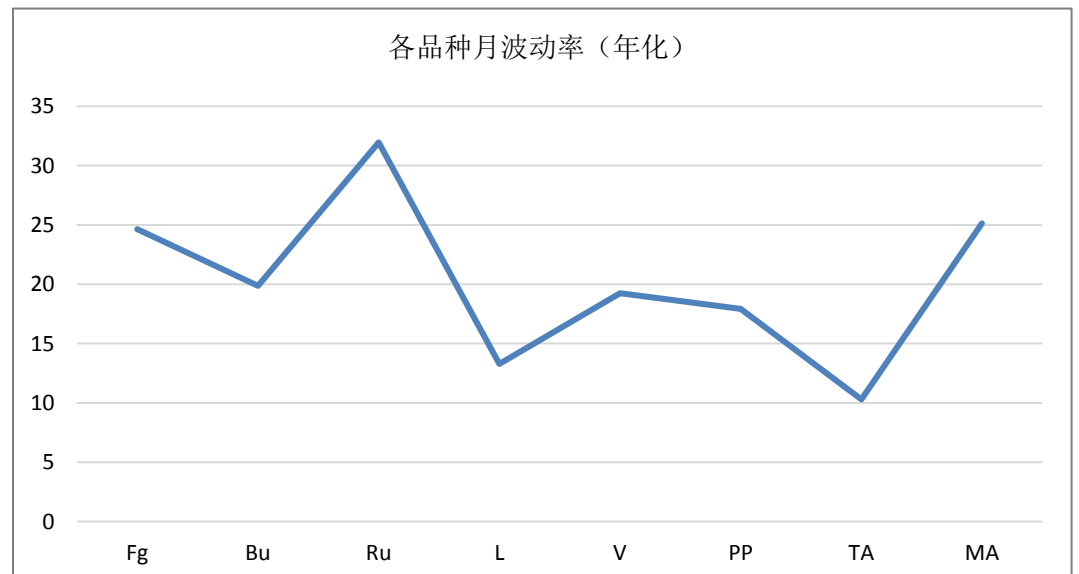
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

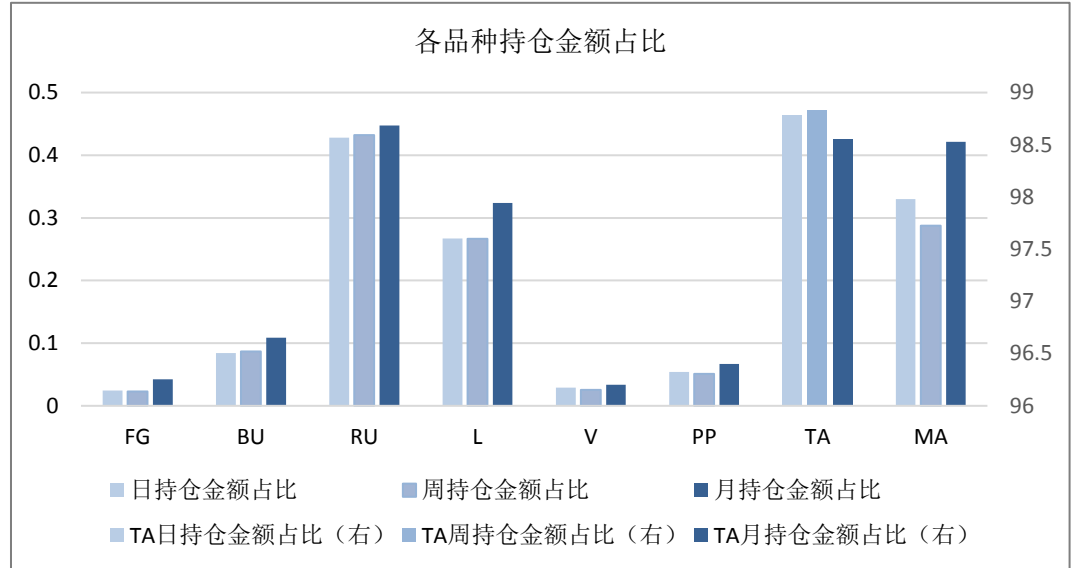
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

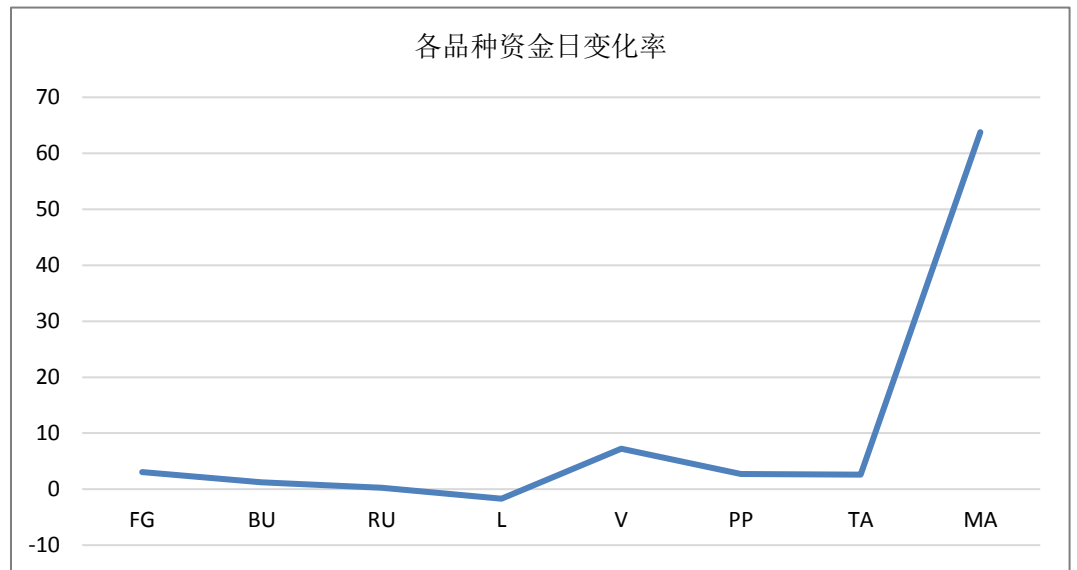
2.3 商品资金流变化率

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>山西利虎省内出厂价上涨 10 元，省外价格未变。</p> <p>点评：沙河市场率先降价后，产销率有小幅上升，但是仍未完全产销平衡，周边市场尤其是华中及山东的承压还在继续，全国范围内看，并未形成区域共振。</p>	<p>近期调研发现河北东北部企业以及山西企业整体情况较为稳定，受沙河地区影响很小。但是华中和山东地区的市场受冲击较大，虽然沙河暂时企稳，但是全国范围来看，还未全面企稳。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，期货低位挫伤交易气氛，成交率 81.8%，以通达源库 7042 为例，起拍价 9300，较上一交易下跌 40 元/吨，溢价 20 元/吨成交，成交率 100%。</p> <p>点评：今日部分石化继续上调出厂价，市场受成本支撑，部分商家继续随行跟涨。但终端对高价抵触情绪显现，实盘成交欠佳。</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，前期进场空单建议暂时继续持有，关注塑料指数下方 9250 支撑效果。</p>
	PP	<p>最新石化库存 78 万吨。</p> <p>点评：近期石化挺价，石化去库情况良好，不过随着基差走弱，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，显性库存隐性化，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，目前看下游开工率逐渐恢复至正常水平，但多刚需采购，即拿即用，对高价货源抵触仍较为明显。操作上，前期进场空单建议暂时继续持有，关注 PP 指数下方 8950 支撑效果。</p>

PTA	<p>今日现货市场报盘基差升水 30-50 元/吨，递盘基差升水 10 元/吨，买盘以贸易商为主，加工费 770。下游江浙市场涤丝报价局部上调，场内成交气氛尚可产销平均 100%，纺企多按需采购为主。</p> <p>点评:近期成本端推动 TA 上行，但短期进一步上行动力不足。</p>	<p>近期受到成本端大涨带动 PTA 反弹，但短期油价存在回吐涨幅的可能，这或将对 PTA 上涨形成一定利空。目前下游聚酯工厂产销普遍较好，基本面逐渐改善，预计短期偏强震荡，等待本月中下旬多套 PTA 装置停车检修。</p>
甲醇	<p>本周总库存 50.77 万吨，较清明前减少 4.58 万吨，其中江苏地区库存为 24.5 万吨；浙江地区库存为 15.7 万吨；广东地区库存为 8.5 万吨；福建地区库存 2.07 万吨。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 装置停车。陕西延长兴化 30 万吨装置昨日停车，计划检修 15 天左右。</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，同时也有装置重启，多空心态并存。</p>	<p>现货价格窄幅波动，部分地区局部走强。本周国内多套生产装置检修，部分国外装置也有检修计划，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。下游需求甲醛积极性较弱，醋酸维持稳定，二甲醚稳中有升，甲醇制烯烃装置需求略有提升，企业利润扭亏为盈，利润情况较好。目前多空心态并存，维持震荡，操作上建议轻仓逢高试空。</p>
橡胶	<p>2 月，马来西亚天胶产量 6.3 万吨，同比下降 28.7%，环比增加 14.9%。</p> <p>马来西亚天胶国内消费量仍延续同比增加势头，本月同比增加 9.1%，但是环比下降 10.5%。</p> <p>中汽协：中国 3 月乘用车销量 217 万辆，同比增长 3.5%；销量 266 万辆，增长 4.7%。</p> <p>点评:一些基本面数据仍在缓慢改善，但总体的供需压力仍然较大短期难以缓解。</p>	<p>今日橡胶 1809 合约多番试探 11500 压力仍没能突破，下跌 0.56%，收于 11480，多头尝试突破较为乏力，总体仍未走出弱势震荡的格局。持仓量增量速度降低，空头仓位仍比较集中。低位运行的胶价导致现货市场交投情绪不高，观望为主。一季度主产区累积降水偏少，在开割季节到来时需要密切关注天气情况可能造成的减产影响。但是短期抄底风险较高，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



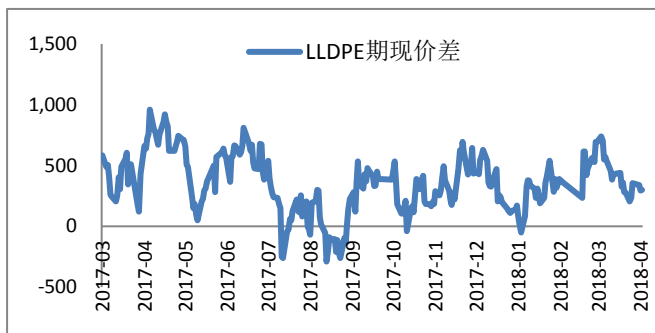
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



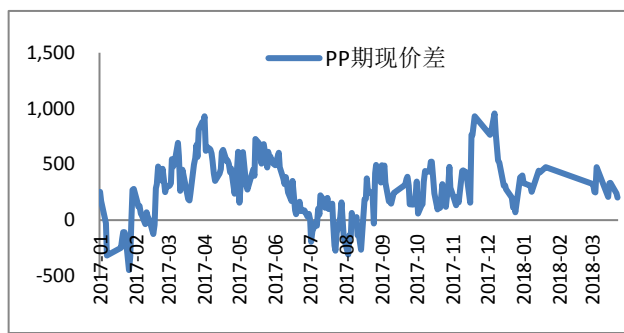
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

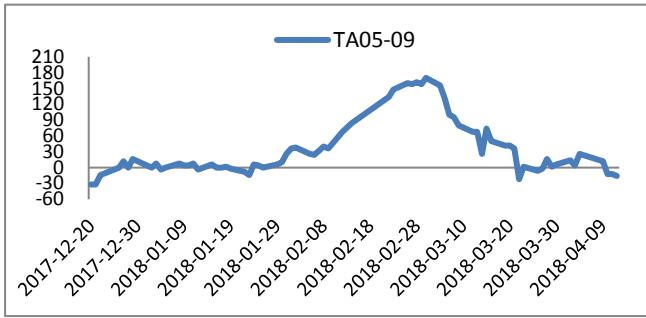
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

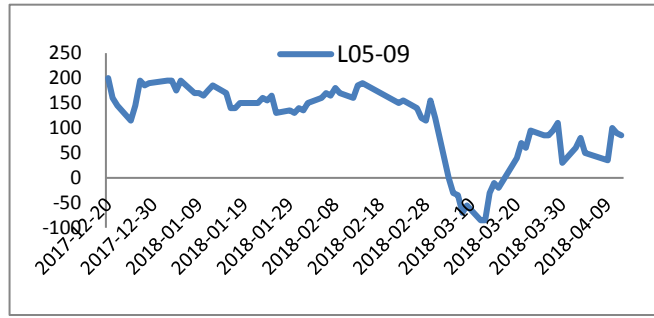
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



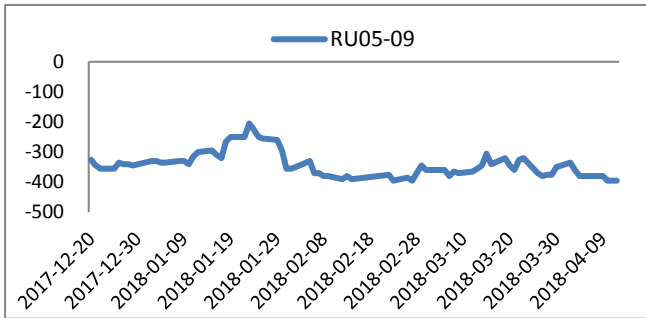
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



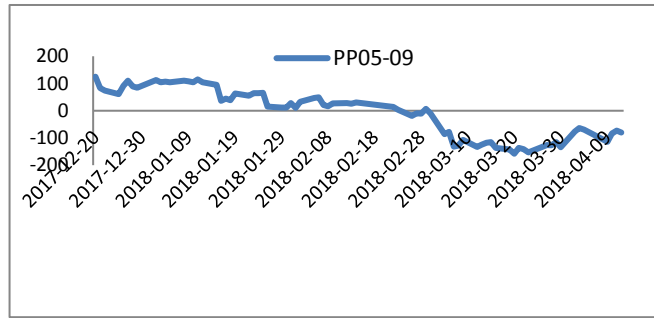
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

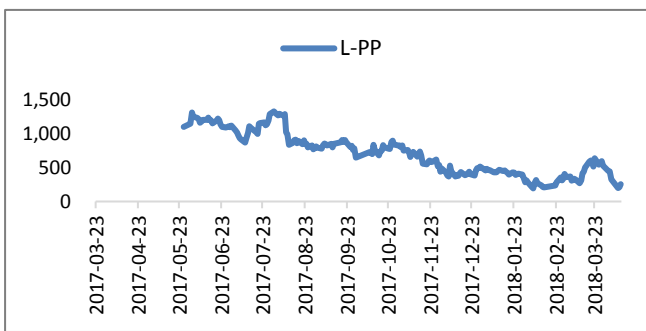
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

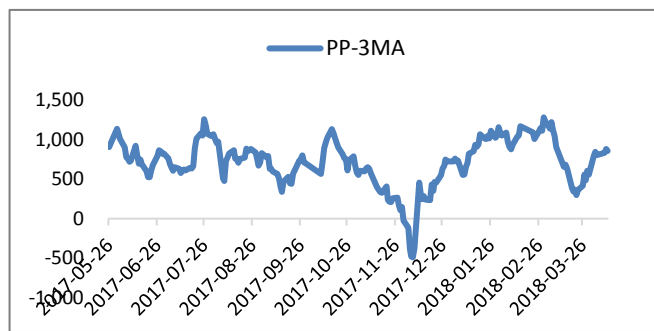
4.3 跨品种套利

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