



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

戴高策

[daigaoce@nawaa.com](mailto: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

## 中国 3 月 CPI 同比上涨 2.1%，连续两个月处于“2 时代”

国家统计局今天发布的 2018 年 3 月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据显示，CPI 环比下降 1.1%，同比上涨 2.1%；PPI 环比下降 0.2%，同比上涨 3.1%。对此，国家统计局城市司高级统计师绳国庆进行了解读。

从环比看，CPI 由上月上涨转为下降，主要受“节日因素”消退影响。一是食品价格节后回落较多，由上月上涨 4.4% 转为下降 4.2%，影响 CPI 下降约 0.86 个百分点。其中，鲜菜和鲜果价格分别下降 14.8% 和 2.4%；猪肉和水产品价格分别下降 8.4% 和 3.2%；鸡蛋价格下降 9.2%。上述五类生鲜食品合计影响 CPI 下降约 0.81 个百分点。二是节后集中出行减少，交通旅游价格大幅下降，飞机票、旅行社收费和长途汽车票价格分别下降 18.7%、11.7% 和 4.7%。三是受国内成品油调价影响，汽油、柴油价格分别下降 2.6% 和 2.9%。此外，服装换季，价格上涨 0.7%；节后租房需求增加，带动居住价格上涨 0.2%。从同比看，CPI 涨幅比上月回落 0.8 个百分点。食品价格上涨 2.1%，涨幅比上月回落 2.3 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.41 个百分点。其中，鸡蛋、鲜菜和鲜果价格分别上涨 21.1%、8.8% 和 7.4%，合计影响 CPI 上涨约 0.43 个百分点。非食品价格上涨 2.1%，涨幅比上月回落 0.4 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.65 个百分点。其中，医疗保健类价格上涨 5.7%，教育服务类价格上涨 2.7%，居住类价格上涨 2.2%。据测算，在 3 月份 2.1% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 1.3 个百分点，新涨价影响约为 0.8 个百分点。

从环比看，PPI 降幅比上月扩大 0.1 个百分点。生产资料价格下降 0.2%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点；生活资料价格由上月的持平转为下降 0.2%。在主要行业中，降幅扩大的有燃气生产和供应业，下降 1.7%，比上月扩大 0.8 个百分点；化学原料和化学制品制造业，下降 0.4%，扩大 0.3 个百分点。由升转降的有石油和天然气开采业，下降 4.4%；石油煤炭及其他燃料加工业，下降 2.0%；汽车制造业，下降 0.2%。黑色金属冶炼和压延加工业由降转升，上涨 0.6%。造纸和纸制品业上涨 1.3%，涨幅扩大 1.2 个百分点。从同比看，PPI 涨幅比上月回落 0.6 个百分点。生产资料价格上涨 4.1%，涨幅比上月回落 0.7 个百分点；生活资料价格上涨 0.2%，回落 0.1 个百分点。在主要行业中，涨幅回落的有非金属矿物制品业、黑色金属冶炼和压延加工业、石油煤炭及其他燃料加工业、石油和天然气开采业、有色金属冶炼和压延加工业、化学原料和化学制品制造业，合计影响 PPI 同比涨幅回落约 0.43 个百分点。涨幅扩大的有造纸和纸制品业，上涨 9.2%，扩大 1.4 个百分点；煤炭开采和洗选业，上涨 5.8%，扩大 0.9 个百分点。据测算，在 3 月份 3.1% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 3.1 个百分点，新涨价影响为 0。

## 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	-0.34	-6.06	
		沙河安全	1520	0.00	-5.18	-1.36	
	原油	Brent 原油期价(美元)	71.04	3.48	4.29	8.47	
		WTI 原油期价(美元)	65.51	3.30	3.15	5.59	
		原油指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	塑料	塑料指数	9324	-0.13	0.65	0.04	
		齐鲁石化 7042	9550	0.00	1.60	1.06	
	PTA	PTA 指数	5460	0.52	0.13	-1.72	★
		CCFEI 价格指数	5435	0.18	-0.82	-4.82	
	橡胶	橡胶指数	11617	-0.81	-0.51	-9.83	
		云南国营全乳胶(上海)	10550	-0.47	0.96	-11.72	
	PP	PP 指数	9020	-0.51	1.60	0.13	★
		镇海炼化 T30S	9100	0.00	1.68	-1.62	
	甲醇	甲醇指数	2651	-0.57	0.33	-1.29	★
		华东地区	2930.00	0.00	1.56	-0.68	

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

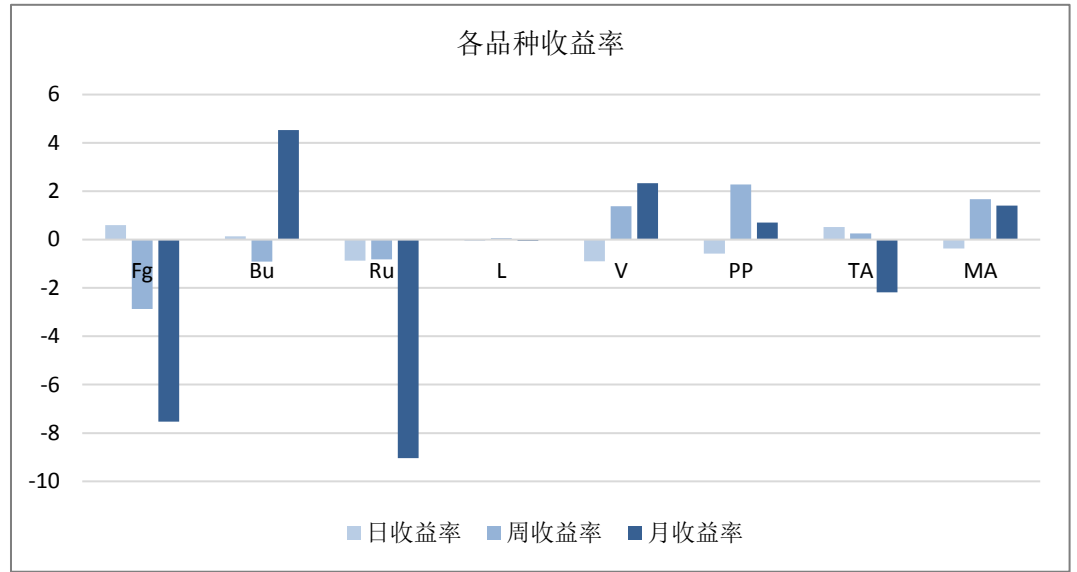
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

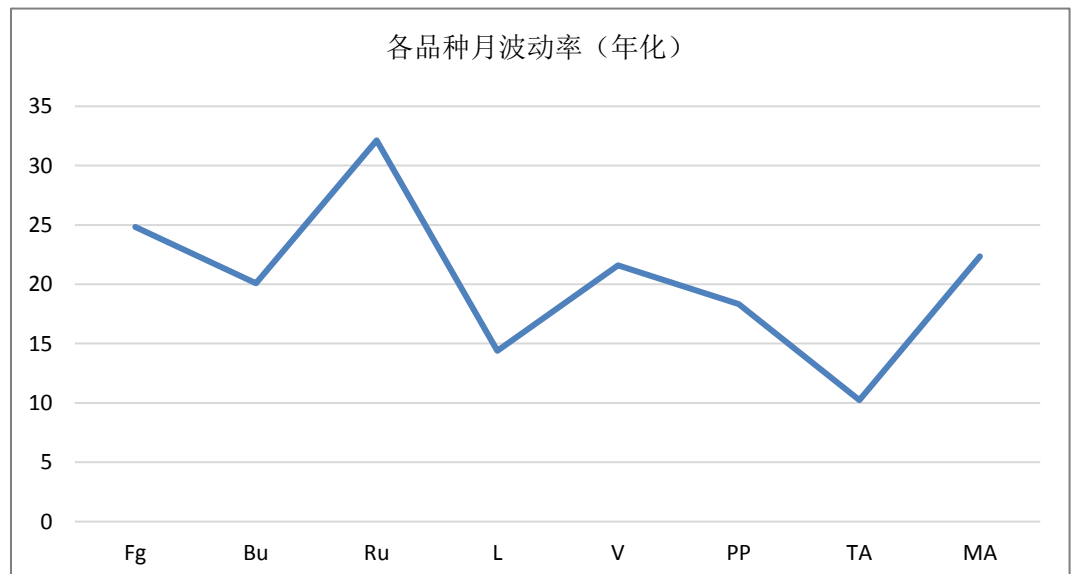
## 2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

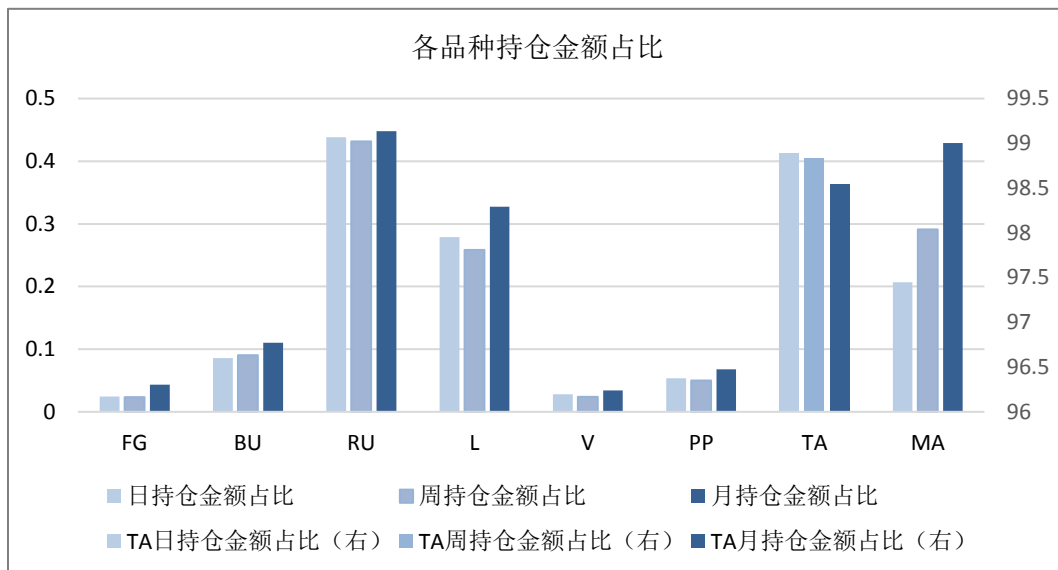
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

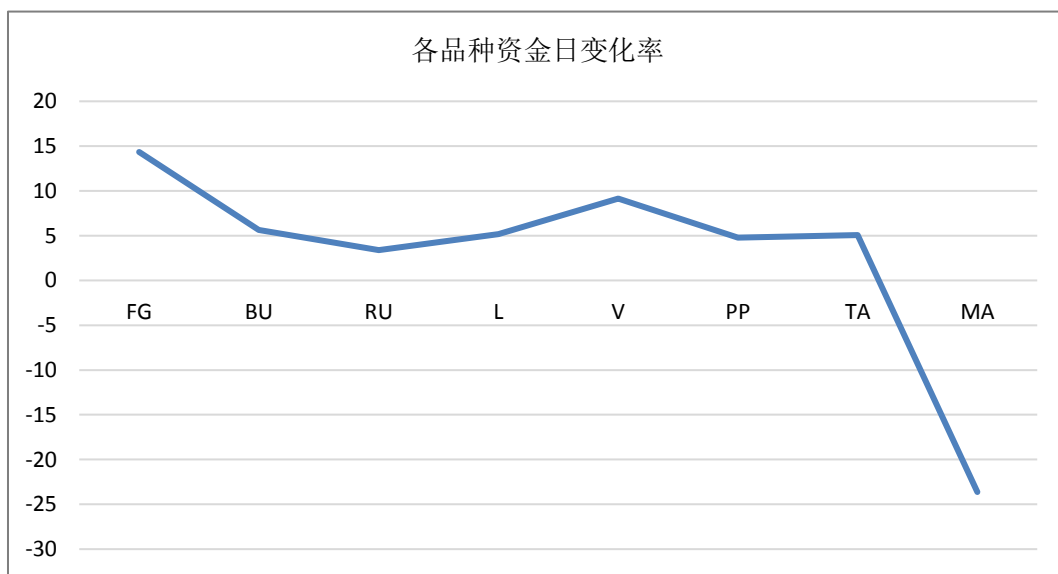
## 2.3 商品资金流变化率

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>沙河产销率升至9成，周边区域出现价格滑落。</p> <p><b>点评：</b>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，周边市场降价还在进行，全国范围内看，并未形成区域共振。</p>	<p>目前看价格调整促进了沙河地区玻璃在周边市场的销售。但是沙河厂家之间不平衡的库存结构仍未缓解。近期调研河北东北部地区玻璃厂家，情况良好，没有受到沙河降价的冲击，价格保持稳定。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，线性溢价成交，成交率100%，以通达源库7042为例，起拍价9340，较上一交易上涨80元/吨，溢价80-90元/吨成交，成交率100%。</p> <p><b>点评：</b>线性期货高开震荡，且部分石化继续上调价格，市场受高成本支撑，价格继续高报。下游接货意向谨慎，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，对行情仍有一定刺激，不过谷雨时节之后，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，今日进场空单建议继续持有，关注塑料指数下方9250支撑效果。</p>
	PP	<p>最新石化库存80万吨。</p> <p><b>点评：</b>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，今日进场空单建议继续持有，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 50 元/吨，递盘基差升水 20-30 元/吨，买盘以贸易商为主，零星聚酯工厂跟进，加工费 770。河南洛化 3 月底停车的 32.5 万吨 PTA 装置，原定昨日重启，现有所延期。</p> <p><b>点评：</b>原油大涨带动 TA 上行，但半年线压力显著。</p>	<p>昨夜原油大涨带动 PTA 反弹，但无奈盘面资金活跃度欠佳，半年线压力显著，出现冲高回落。随着原料 PTA 和 MEG 的攀升，目前下游聚酯工厂产销普遍较好，但短期大幅反弹驱动力不足，预计偏震荡，等待 PTA 供应端实质性缩减。</p>
甲醇	<p>甲醇生产企业开工率为 61.05%，环比下降 2.9%。其中煤制开工率 66.09%，焦炉气制 49.75%，天然气制 42.52%。</p> <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 装置停车。陕西延长兴化 30 万吨装置今日起停车，计划检修 15 天左右。</p> <p><b>点评：</b>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>现货价格港口地区下滑，内陆部分地区稳中有升，涨跌不一。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，二甲醚、醋酸维持稳定，甲醇制烯烃装置需求略有提升，企业利润扭亏为盈。操作上建议轻仓逢高试空。</p>
橡胶	<p>3 月，越南对中国出口天然橡胶 4.9 万吨，同比增长 25.8%，环比增长 91.6%。1-3 月共出口中国 14.8 万吨，同比下滑 7.2%。2 月美国轮胎进口同比增 6.4% 自中国进口同比增 5.0%。</p> <p>截止 4 月 3 日，青岛保税区天然橡胶库存 107800 吨，下降 14200 吨。</p> <p><b>点评：</b>一季度整体进口量减少，国内库存压力在逐步减轻，但与历史同期相比目前的库存仍有较大压力。</p>	<p>今日橡胶 1809 合约冲高回落，下跌 0.65%，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。持仓量超过 42 万手，空头仓位仍比较集中，轮胎企业多为按需采购无囤货意愿。低位运行的胶价导致国内产区整体开割意愿不强，胶工短缺的现象仍然存在。虽然库存压力有所减少但短期抄底风险较高，建议等待反弹后沽空的策略为主，也可考虑南华期货橡胶场外期权产品，赚取不确定性行情下的波动收益。</p>

## 4. 套利跟踪

### 4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



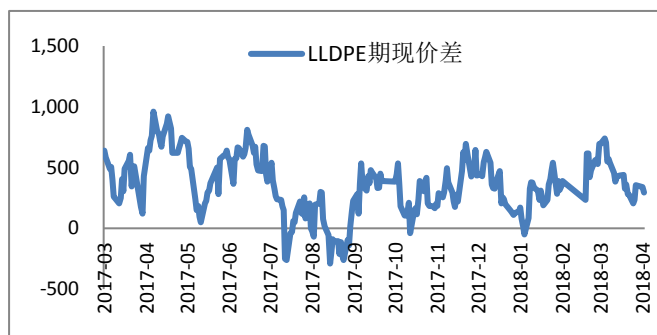
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



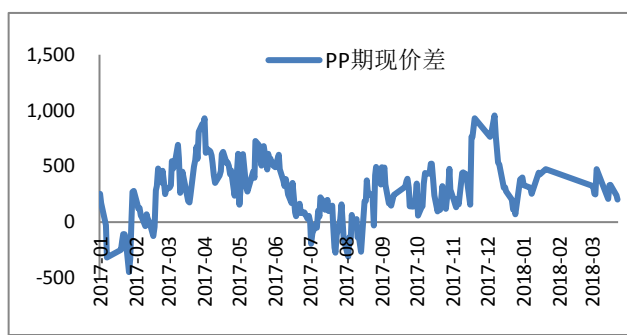
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 4 PP 期现价差

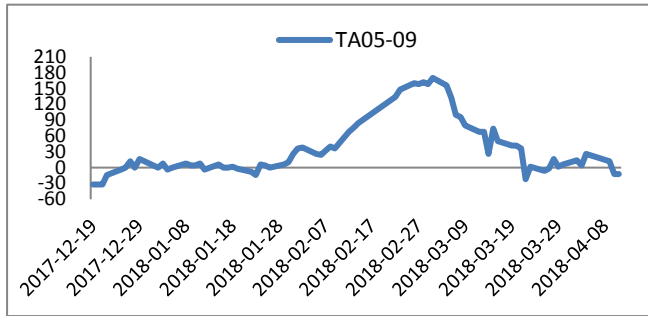


资料来源: wind 南华研究



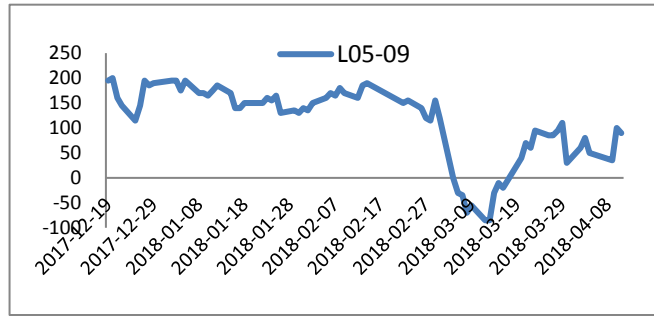
## 4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



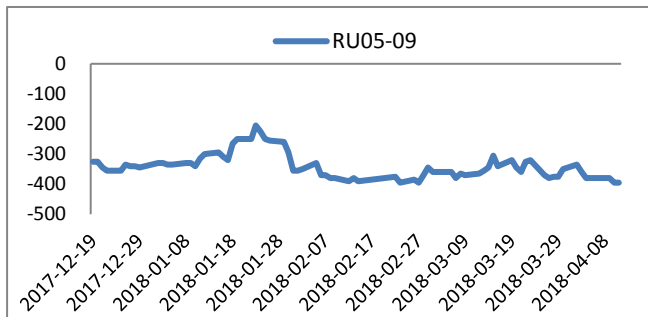
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



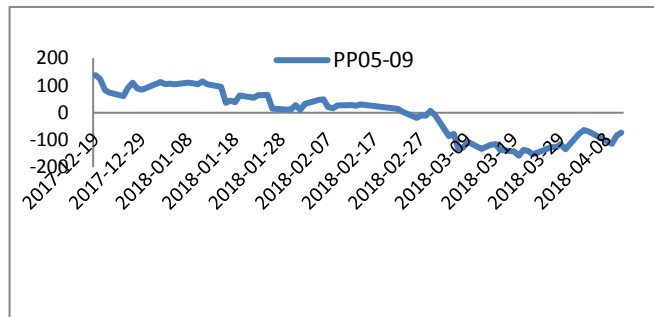
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

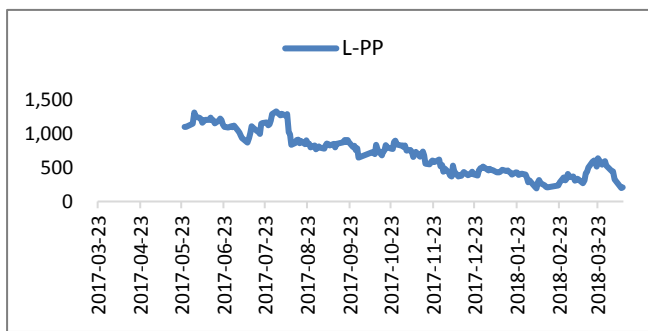
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

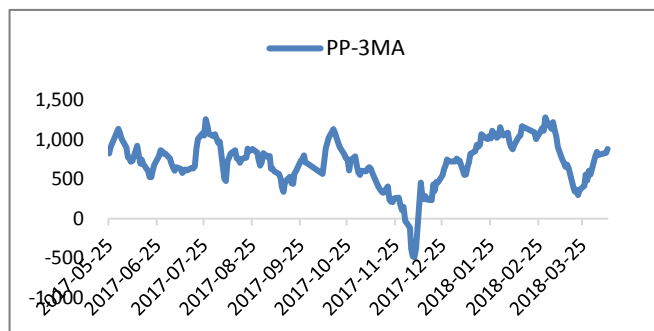
## 4.3 跨品种套利

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