



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

央行不进行公开市场操作，净回笼 300 亿

香港万得通讯社报道，周二（4月10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 300 亿逆回购到期，净回笼 300 亿。

央行周一进行 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。

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	1360	0.12	-3.22	-7.60	
		沙河安全	1520	0.00	-5.18	0.00	
	原油	Brent 原油期价(美元)	68.65	2.29	1.49	7.92	
		WTI 原油期价(美元)	63.42	2.19	0.65	5.49	
		原油指数	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	塑料	塑料指数	9336	0.70	1.37	0.14	
		齐鲁石化 7042	9450	0.00	1.07	0.00	
	PTA	PTA 指数	5431	0.90	0.03	-3.44	★
		CCFEI 价格指数	5425	-0.46	-0.37	-6.38	
	橡胶	橡胶指数	11711	1.25	-0.01	-11.07	
		云南国营全乳胶(上海)	10600	0.95	1.44	-12.76	
	PP	PP 指数	9066	0.59	3.39	0.74	★
		镇海炼化 T30S	9100	0.00	4.00	-1.62	
	甲醇	甲醇指数	2667	-0.46	-0.51	0.93	★
		华东地区	2930.00	0.00	1.56	2.99	

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

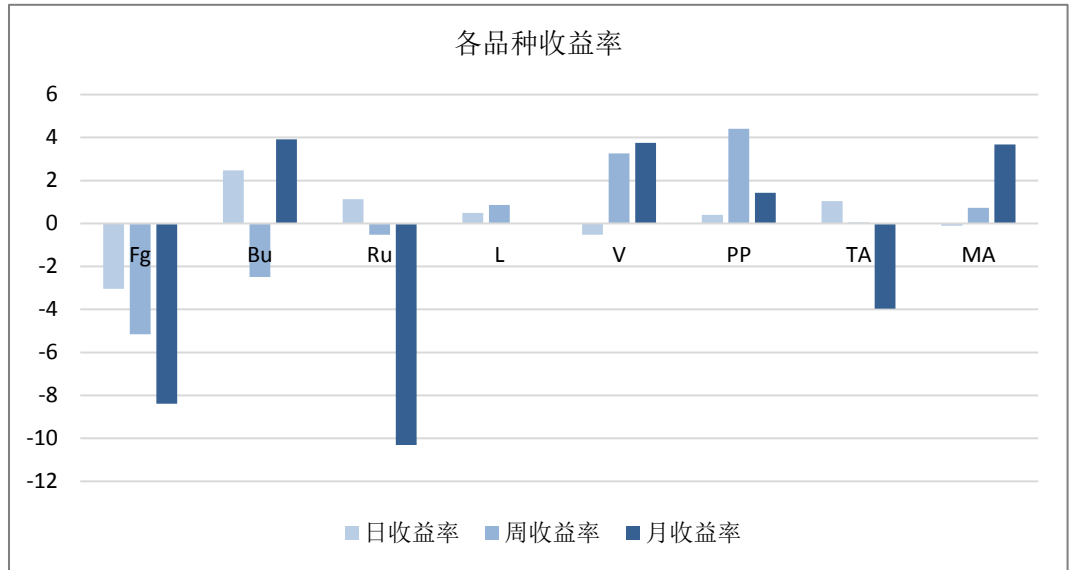
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

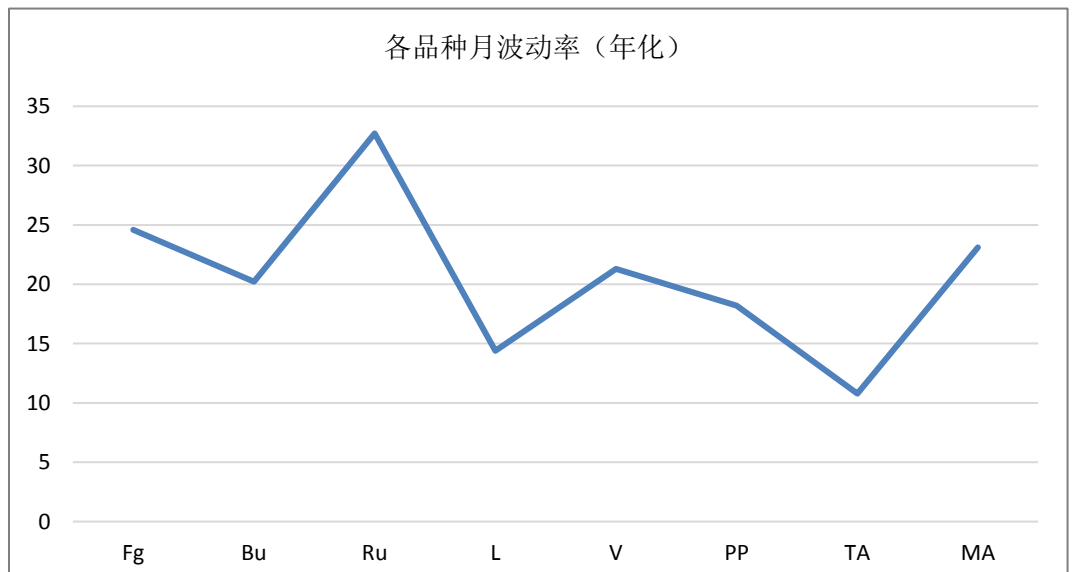
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

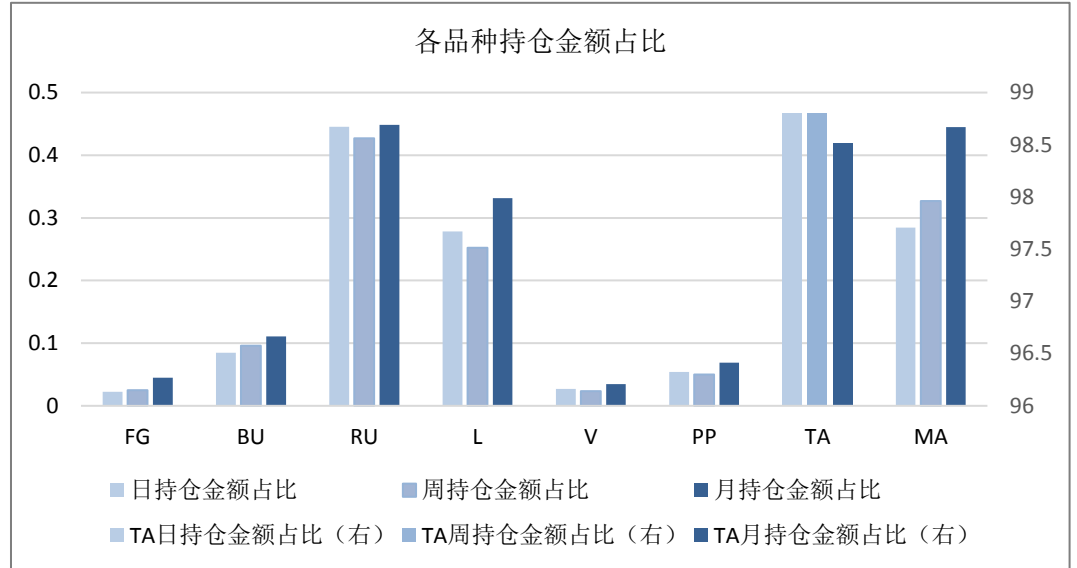
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

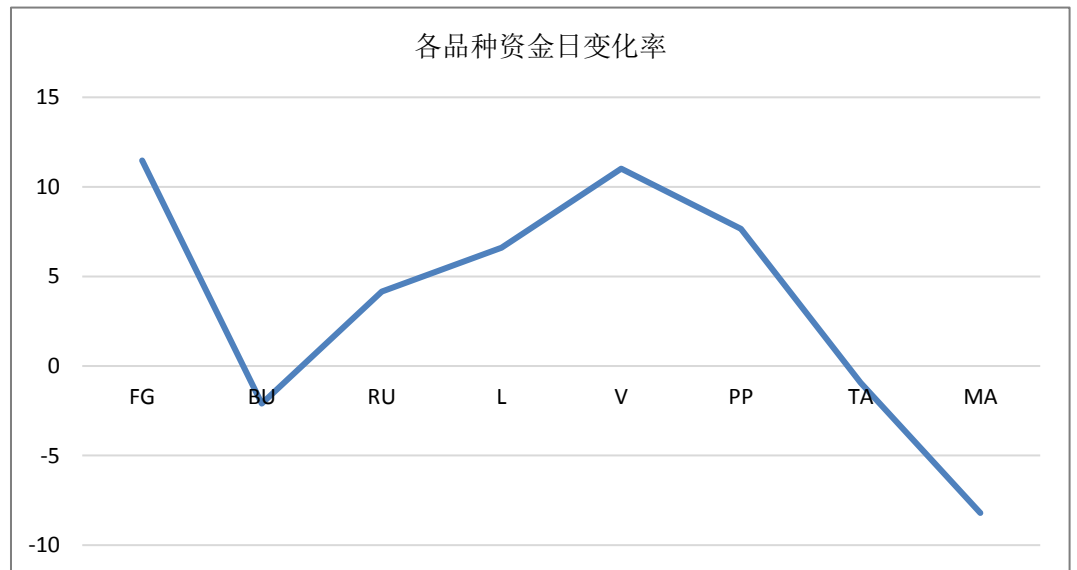
2.3 商品资金流变化率

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>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。今日期货反小幅反弹。据了解今日沙河地区产销总体 8 成, 稍有回升, 但是贸易商观望等待情绪仍然浓厚。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, 线性成交率成交率 99.2%, 以通达源库 7042 为例, 起拍价 9260, 较上一交易上涨 70 元/吨, 溢价 80 元/吨成交, 成交率 100%。</p> <p>点评: 线性期货延续走强, 且部分石化继续拉涨, 商家心态向好, 积极跟涨出货。然终端需求跟进缓慢, 实盘成交商谈。</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, 关注塑料指数上方 9400 压力位压制效果。</p>
	PP	<p>最新石化库存 84 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, 目前看下游开工率逐渐恢复至正常水平, 对行情形成一定支撑, 且后市不乏上游检修旺季等利好刺激。操作上, 关注 PP 指数上方 9100 压力位压制效果。</p>

PTA	<p>今日主流现货与 05 合约报盘升水 50 元/吨，仓单报盘升水 50 元/吨，日内 5430—5500 元/吨自提成交，加工费 780。桐昆石化 220 万吨 PTA 新装置中的另一条 110 万吨生产线今日计划停车，此前该装置中的一条单线已在清明节前停检。</p> <p>点评：短期震荡，下方空间不大，关注半年线压力。</p>	<p>今日 PTA 出现反弹，但半年线持续压制，预计真正的反弹将在站稳半年线后展开。目前下游需求传统旺季，聚酯工厂产销普遍较好，但短期驱动性不强，预计偏震荡，等待确定性做多时点到来。</p>
甲醇	<p>内蒙古金诚泰 30 万吨装置 3 月 19 日起停车，今日投料，预计明天恢复正常。青海中浩 60 万吨天然气制甲醇装置 4 月 8 日停车，计划停车 3 天，预计 12 号重启。天津碱厂 50 万吨煤制甲醇装置 4 月 10 日起停车，预计 4 月 25 日左右或重启，内蒙古荣信化工 90 万吨装置计划本周换设备，预计 3-7 天。</p> <p>点评：国内外生产装置春检将支撑甲醇价格，关注国际装置具体检修落实情况。</p>	<p>现货价格各地区窄幅变动，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，下游需求甲醛积极性较弱，二甲醚、醋酸坚挺，短期整理，甲醇制烯烃装置需求略有提升，企业亏损修复，但仍存在抵触情绪。近期天然气限气消息支撑甲醇价格，关注后续发展，操作上建议暂时观望。</p>
橡胶	<p>据新华社消息，中国将相当幅度降低汽车进口关税，尽快放宽汽车行业外资限制。</p> <p>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>点评：贸易战争暂时并未对橡胶行业产生巨大的影响，如果汽车进口关税降低有利于汽车行业流通需求量的提升对于下游需求面的刺激有积极作用。</p>	<p>今日橡胶 1809 合约继续回调，上涨 1.45%，收于 11580，得益于近期基本面数据有所改善，但总体仍未走出弱势震荡的格局。持仓量超过 40 万手，人民币不断升值的影响下仍在原材料进口以及下游产品出口两端产生了较大压力。云南 SCRWF 报价略升 100 元/吨，附近市场情绪不高，轮胎企业多为按需采购无囤货意愿。随着主产区开割以及出口限制政策到期供给端压力会逐步增加，因此抄底风险较高，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



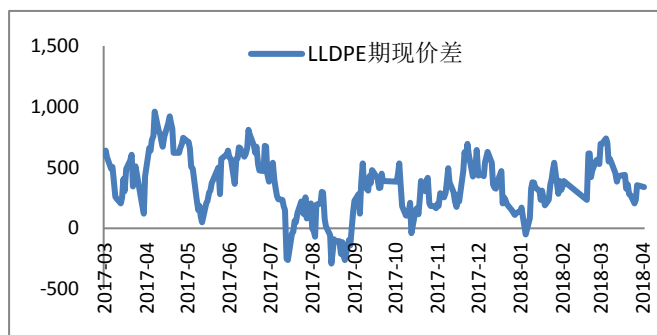
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



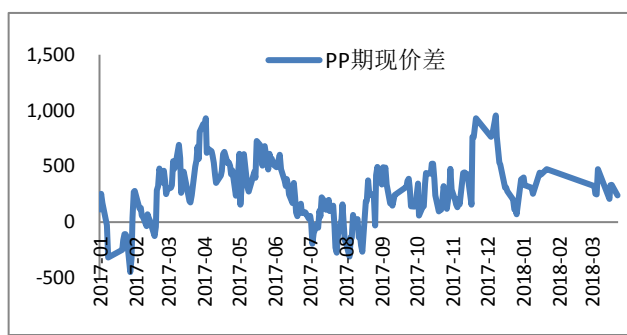
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

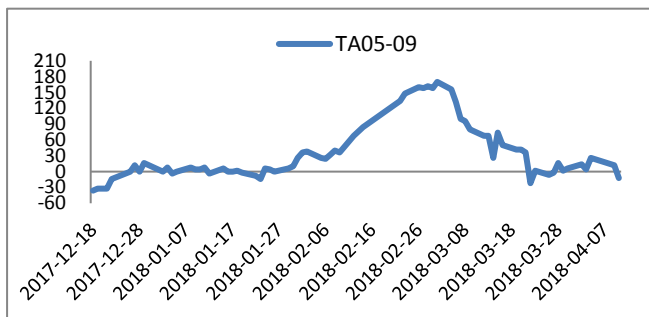
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

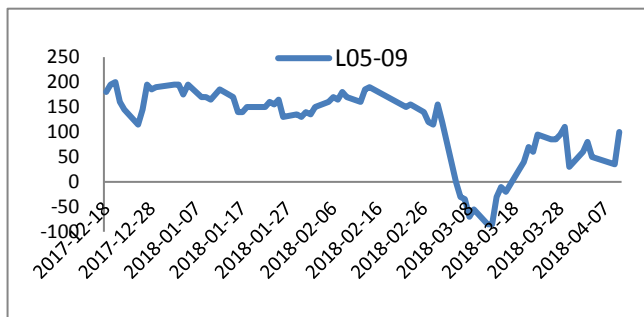
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



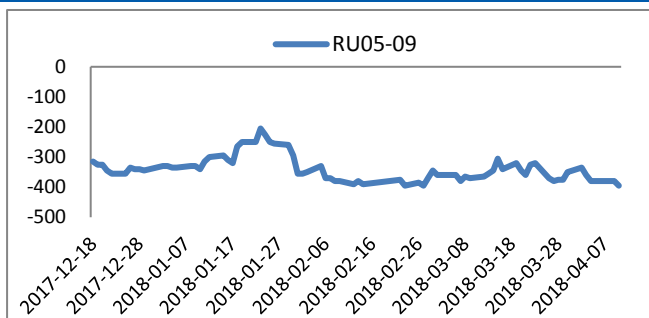
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



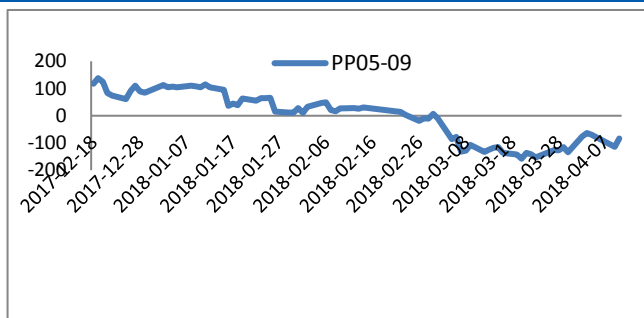
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

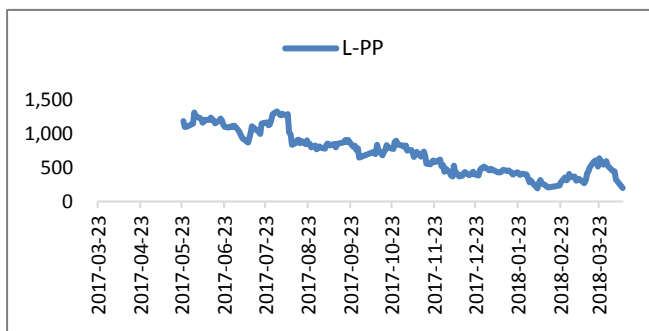
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

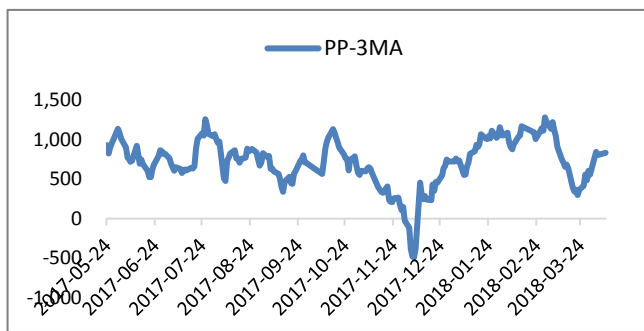
4.3 跨品种套利

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