



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

戴一帆

daiyifan@nawaa.com

0571-89727505

目录

1. 商品综合	2
1.1 价格变动表.....	2
1.2 商品收益率 VS 波动率.....	3
1.3 商品资金流变化率.....	4
2. 品种点评与策略建议	5
3. 套利跟踪	8
3.1 期现套利	8
南华期货分支机构	错误!未定义书签。
免责声明	11

1. 商品综合

1.1 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	1325	0.00	1.03	3.51	
		沙河安全	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
	原油	Brent 原油期货	71.72	0.76	1.57	6.19	
		WTI 原油期货	64.05	1.03	0.11	8.39	
	塑料	塑料指数	8482	0.00	-0.75	2.54	
		齐鲁石化 7042	8750	0.00	0.00	-0.57	
	PTA	PTA 指数	6338	0.00	1.09	3.35	
		CCFEI 价格指数	6600	-1.49	-0.75	0.53	
	橡胶	橡胶指数	11784	0.00	-1.99	-2.79	
		云南国营全乳胶 (上海)	11050	-0.45	0.00	-1.78	
	PP	PP 指数	8735	0.00	-0.93	4.15	★
		镇海炼化 T30S	9200	0.00	1.10	0.55	
	甲醇	甲醇指数	2458	0.00	-2.71	-0.86	☆
		华东地区	2430.00	0.00	-2.90	-3.76	
	PVC	PVC 指数	6803	0.21	-0.26	8.64	★
		华东地区	6800	-0.37	-0.87	6.17	

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

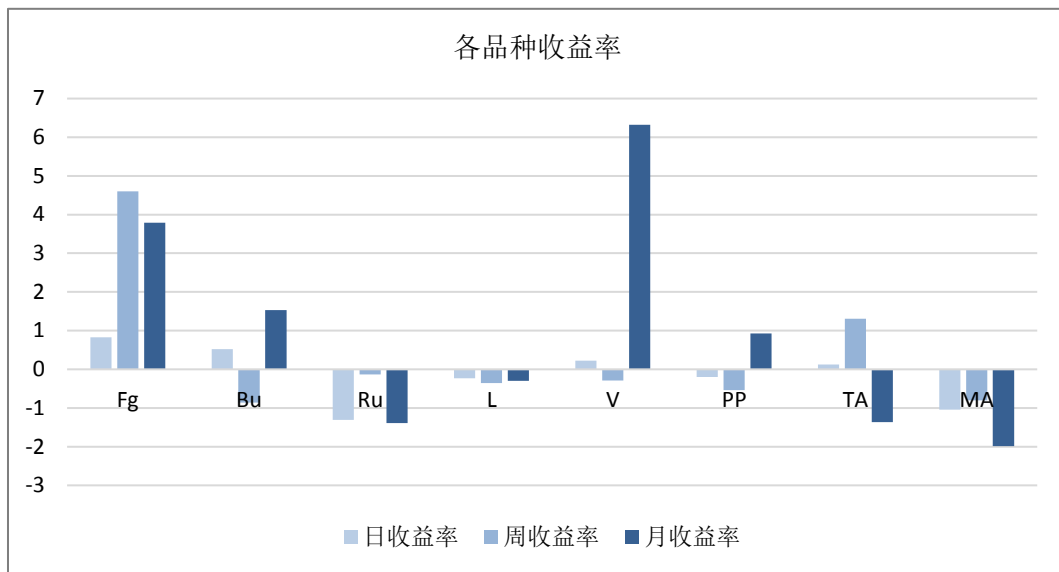
★：关注套利机会

☆：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

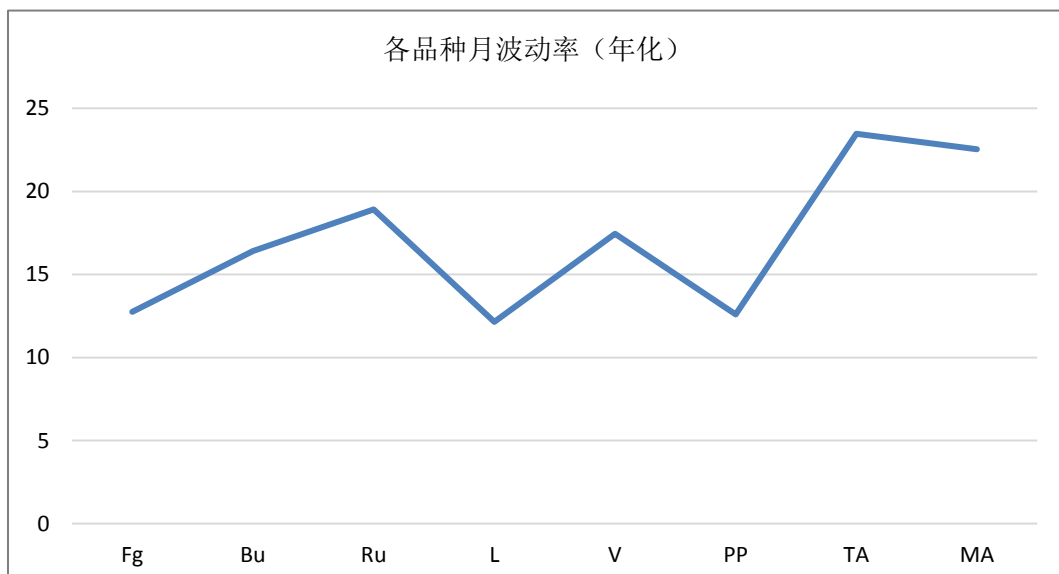
1.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

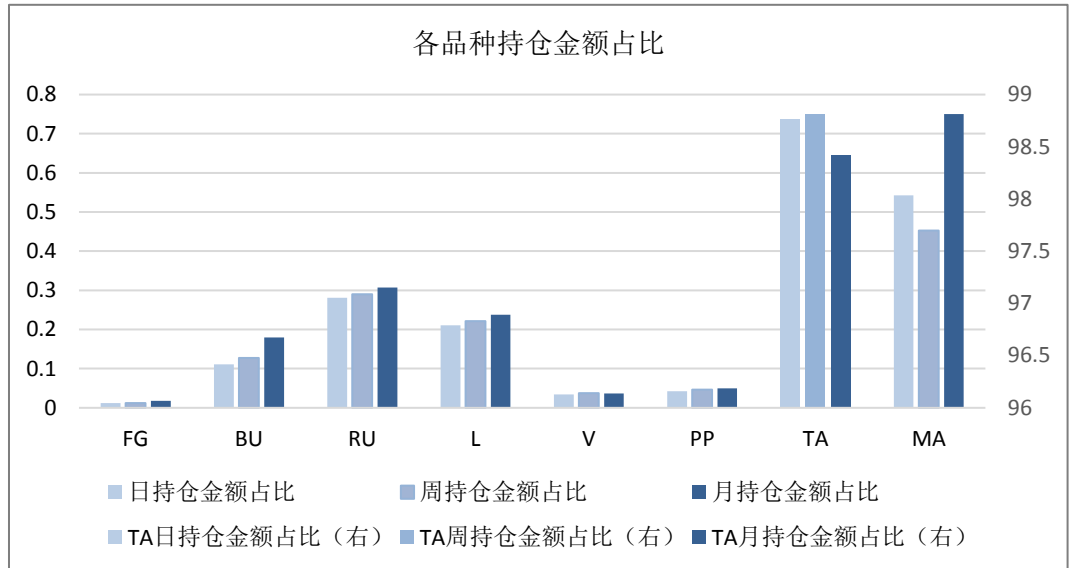
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

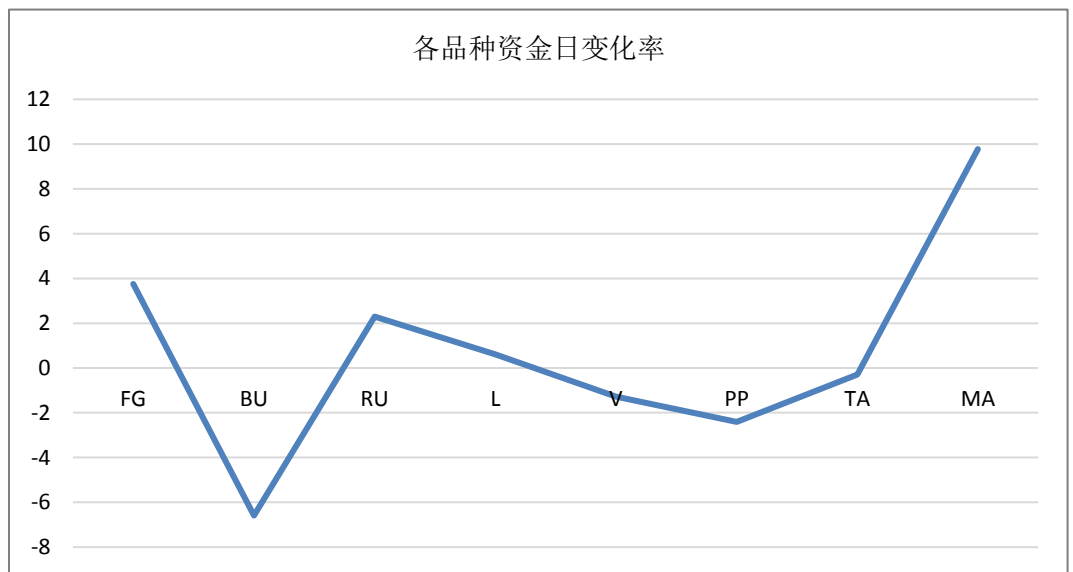
1.3 商品资金流变化率

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

2. 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	橡胶	<p>中国 2019 年一季度 GDP 同比增 6.4%，高于预期，中国 3 月规模以上工业增加值同比增 8.5%，预期 6%。</p> <p>点评：宏观向好，整体市场有回暖的迹象，但目前对于宏观的预期已被行情消化，带动有限。</p>	<p>日间沪胶维持低位震荡，成交收缩，09 合约持仓继续增加近 10000 手，目前已有 42.6 万手持仓。05 合约收于 11410，09 合约收于 11645。</p> <p>宏观方面，A 股小幅上涨，原油在回调后再度上涨，工业品市场整体偏弱。泰国方面，今日仍处于休市，原材料价格未有更新；节后天气预期较好，降水适量，如原材料价格保持高位开割预计较为顺利，供应端预期压力会增加。今日现货报价有较大幅度回调，前期现货端看涨情绪，主要是由于云南降水仍然偏少产出有限，青岛阅兵可能延后船货到港，但实际影响尚不明朗。操作上，青岛方面影响并不确定，仍以观望为主，如现货进一步下滑突破 11000 支撑，宋干节后整体转为高位短空的思路。期权方面仍可上方卖出深度虚值看涨期权。</p>
	PTA	<p>华东现货市场报盘基差参考 1909 平水，日内以贸易商买盘为主，零星工厂接单，买盘气氛尚可，加工费 1400。</p> <p>点评：近期 PTA 维持高位震荡，今日受到 PX 下滑影响，价格震荡回落。</p>	<p>近期 PTA 维持高位震荡，今日受到 PX 下滑影响，价格震荡回落。本月下游聚酯需求支撑稳健，织造开工虽有下滑，但整体持续高位，PTA 装置检修计划基本按部就班，供应面收紧预期仍存，月底关注晟达新装置投产情况。短期 PTA 加工费偏高制约价格继续上行，TA909 在 6500 一线遇阻，或震荡回落，下方 6200 附近可适当逢低买入。</p>
	乙二醇	<p>内盘行情疲软，现货报 4620 元/吨附近，递盘 4610 元/吨附近，4 月下报 4630 元/吨，5 月下报 4685 元/吨上下。外盘变化不大，近期船货报 595 美元/吨附近，递盘在 590 美元/吨上下，商谈 590-595 美元/吨，远月升水 5 美元/吨左右。</p> <p>点评：今日 MEG 价格窄幅震荡为主，价格略有企稳。</p>	<p>今日 MEG 价格窄幅震荡为主，价格略有企稳。本周港口到货量在 26 万吨附近，短期港口库存难以降低，供应维持宽松，市场心态承压明显。目前乙二醇跌势未尽，但价格至当前低位，低价补空买盘意向积极，短线有一定企稳倾向，总体价格拐点还未来临，后续关注油价波动。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率 60.4%，以通达源库为例，起拍</p>	<p>LL 国产供应端下周检修损失量环比减少，本周整体进口量处于中等水平，进口成本继</p>

	<p>价 8550, 较上日下跌 50 元/吨, 溢价 0 元/吨成交, 成交率 16.7%。</p> <p>点评: 线性期货低开震荡, 部分石化降价销售, 商家心态悲观, 部分让利报盘。终端补仓积极性不高, 按需采购居多。</p>	<p>续走高, 供应端整体仍维持高位。需求端, 农膜行业开工下降 4 个百分点至 44%, 棚膜需求维持弱势, 地膜需求继续转弱, 下游工厂多数刚需补货, 目前补货需求逐步进入尾声, 市场对高价货源抵触情绪渐显, 整体上给予原料市场的支撑力度下降。操作上, L1909 短期关注 8450 附近支撑。</p>
PP	<p>最新石化库存 91 万吨。截止 4 月 10 日, 本周国内社会库存较上周减少 0.32%, 其中华北地区减少 6.83%, 华东地区增加 3.45%, 华南地区增加 3.56%, 其它地区减少 4.90%。</p> <p>点评: 上周期货继续偏强震荡, 石化部分上调出厂价, 业者心态得到一定程度提振, 再加上节后归来, 贸易商消化前期库存为主, 且下游刚需补库, 所以社会库存略有下降。</p>	<p>PP 供应端暂时变化不大, 国内开工仍处于中等偏高水平, 不过中下旬检修季就将开启, 届时供应压力将会有所减轻。需求端, 前期降税行情下, 下游均有补货, 下游在经过此轮的主动补库过后, 继续接货的积极性将有所下降。成本上, 原油高位运行, 聚烯烃短期成本支撑明显。目前上游石化库存降库速率一般, 下游企业对高价货源接受欠佳, 贸易商也以消化低价货源为主。操作上, PP1909 短期关注 8700 附近支撑。</p>
甲醇	<p>山西同煤广发化学工业甲醇装置恢复, 青海桂鲁 80 万吨/年天然气制甲醇装置目前仍在停车中, 近期存在开车可能性, 甘肃华亭中煦煤化工 60 万吨/年甲醇装置于上周五附近停车, 目前仍在停车中, 计划近日重启。云南昆明钢铁甲醇装置检修, 计划检修 30 天左右</p> <p>甲醇企业产量为 120.98 万吨, 开工率为 68.50%, 环比-7.29%。甲醇制烯烃装置平均开工负荷在 85.49%, 较上周上涨 2.1%。本周期内, 沿海个别 MT0 装置恢复至满负荷运行, 所以带动整体开工负荷出现提升。</p> <p>点评: 生产装置陆续开始检修, 但港口去库放缓。</p>	<p>装置陆续停车检修, 港口库存窄幅下滑, 出现放缓, 仍处于高位, 部分手续齐全的企业已开始复产, 但是复产量有限, 加之部分进口装置的恢复, 市场以盘整为主, 区域分化明显, 操作上建议暂时观望。</p>
纸浆	<p>据市场消息称, Suzano 漂白桉木浆金龟、鸚鵡 2019 年 4 月份亚洲地区外盘牌价 720 美元/吨。</p>	<p>国内主要港口库存在历经高位后, 终于开始回落, 库存压力较前期有所减缓。库存数据的下降很大一方面是由于木浆进口量的下</p>

		<p>点评：下游市场需求较平稳，价格维持区间整理走势。</p>	<p>降，而值得注意的是3月发运往中国的木浆数量正在增加，意味着后期库存仍有可能承压。下游方面，目前处于文化用纸的传统需求旺季，下游纸厂积极推进涨价函落实，局部地区纸价提涨。基差方面，目前期现价差已回落至平水位置，期价继续上涨存在一定压力，短期预计浆价将弱势偏空。</p>
	<p>PVC</p>	<p>上游：今日国内液碱市场整体表现多整理为主，下游接货积极性不温不火，市场人士心态谨慎，各地多根据自身库存情况灵活调整出货。山东地区液碱市场价格出货灵活，市场价格暂无较大调整。</p> <p>市场：国内PVC市场气氛改善，随着期货上涨支撑，现货询价增多，交投活跃，主流市场价格纷纷上涨。</p>	<p>近期pvc期现联动上行，个人主要认为是移仓换月导致的，在PVC进入去库通道得到落实的情况下，前期产业对09合约的长期看多得到爆发，由于主力交换至9月，短期高库存的压力效果边际走弱，逻辑切换到更长的供需周期。另一方面是近期不断的生产事件刺激，上周新疆宜化电石炉爆炸，造成1死5伤，在17年出过安全事故且复产不久的背景下，行业内对该厂后期有再次停产预期。PVC目前已顺利如期进入去库通道，但去库速度仍有待观察，短期pvc大幅回撤概率较小，但建议前期多单部分落袋，部分继续持有，无头寸不建议追高，安全边际较低，近期受宏观数据提振，市场心态偏暖，建议回调买入。</p>

3. 套利跟踪

3.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



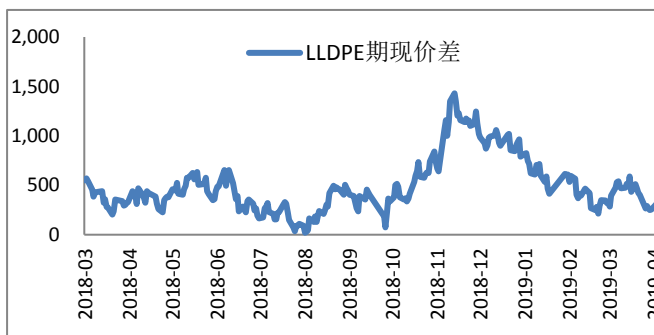
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



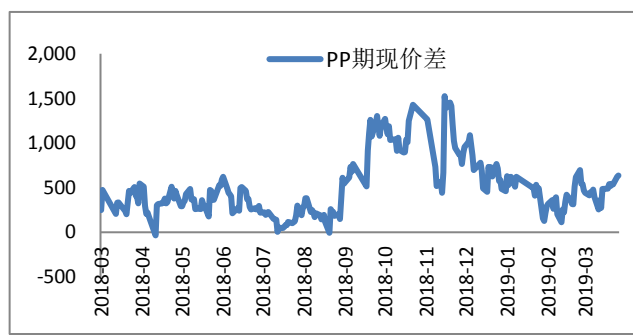
资料来源: wind 南华研究

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

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

浙江分公司

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

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302
电话:

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

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街102号祥恒广场15层1505室
电话: 0531-80998121

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

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区B地块新地中心二期808室
电话: 025-86209875

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