



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

0571-87839284

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

中国央行今日无逆回购操作，今日公开市场有 200 亿元逆回购到期。本周累计，中国央行公开市场净投放 900 亿元，上周为净投放 200 亿元。

21 日受目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，央行不开展逆回购操作。因公开市场无回购到期，央行单日无资金投放与回笼。

资金面下午转紧，资金价格下午有所上涨，全天较昨天有所下降，隔夜加权收在 2.72%，7D 加权收在 2.80%。

国债期货小幅高开，强势震荡，午后涨幅回撤，尾盘再度拉回。收盘时，10 年期国债期货主力合约 T1906 涨 0.23%，5 年期主力合约 TF1906 涨 0.16%，2 年期主力合约 TS1906 涨 0.10%。

美联储年内第二次会议释放了比前次更强烈的鸽派信号，不但明确计划今年 9 月末停止缩表，而且多数联储官员预计今年全年不加息，明年加息一次，三个月前的主流预期是今年加息两次。随着美国货币政策对中国货币政策的约束大大降低，国内央行面临的外部性压力更低，降准和降低政策利率均不会引发较为明显的资本外流；货币政策可以更加灵活。

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	1287	0.39	-0.25	-4.73	
		沙河安全	1355	0.00	0.00	-7.06	
	原油	Brent 原油期货价	67.86	-0.93	0.94	1.16	
		WTI 原油期货价	59.98	0.25	2.34	5.38	
	塑料	塑料指数	8360	0.31	-1.04	-3.32	
		齐鲁石化 7042	8700	0.00	-1.14	-1.14	
	PTA	PTA 指数	6176	0.13	-1.06	-3.77	
		CCFEI 价格指数	6500	0.00	-0.99	0.31	
	橡胶	橡胶指数	12100	-0.45	0.48	-2.91	
		云南国营全乳胶（上海）	11250	-0.88	0.00	-4.26	
	PP	PP 指数	8510	0.34	-0.67	-2.80	
		镇海炼化 T30S	9000	0.00	-1.64	0.56	
	甲醇	甲醇指数	2513	0.13	-0.81	-0.71	
		华东地区	2540.00	-0.68	-1.74	2.83	
	PVC	PVC 指数	6405	1.54	-0.16	-0.62	
		华东地区	6380	0.00	-1.62	-1.39	

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

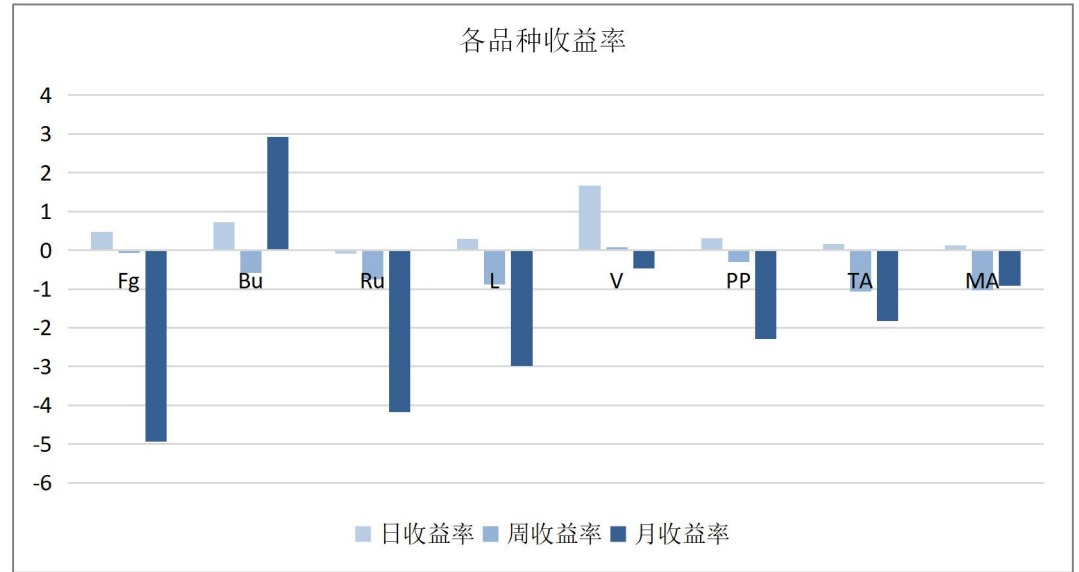
★：关注套利机会

☆：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

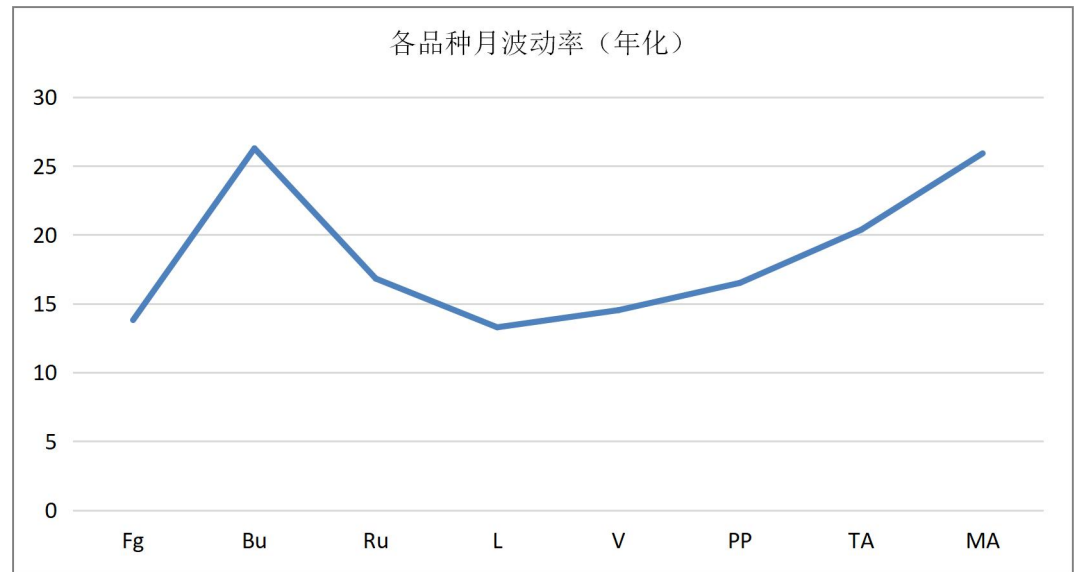
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

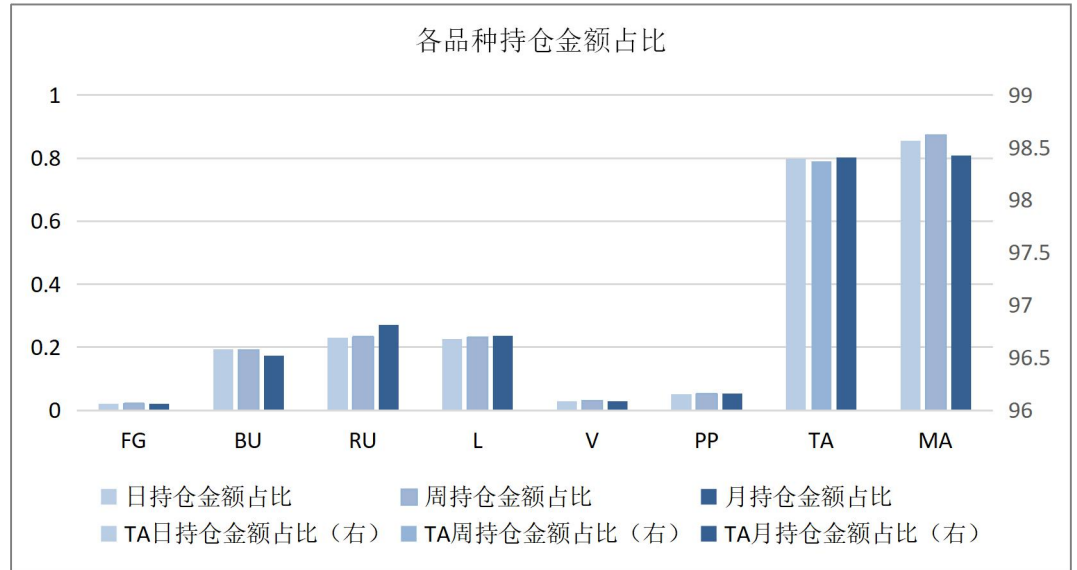
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

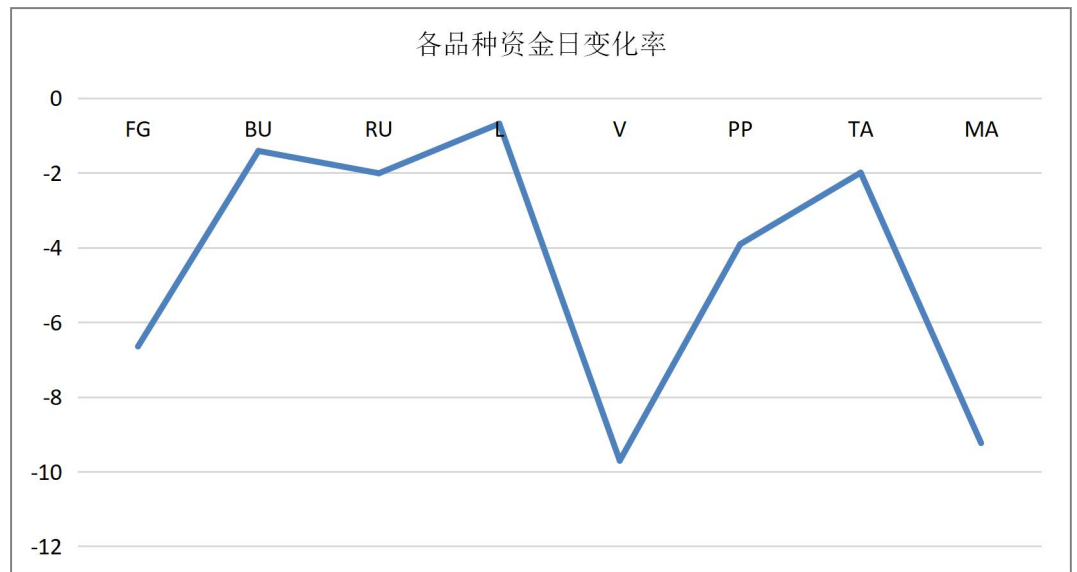
2.3 商品资金流变化率

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

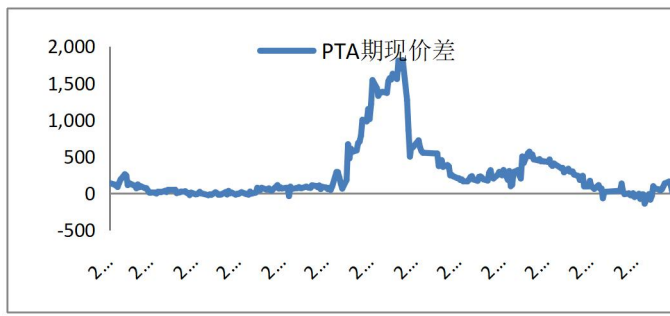
品种	重要资讯及点评	简评及策略建议
纸浆	<p>新一轮进口木浆外盘报涨，国内现货市场受库存下降速度缓慢、业者操盘各异及增值税深化改革消息影响，针叶浆、阔叶浆价格窄幅下滑 50-100 元/吨。下游主要纸种陆续发布新一轮涨价函，提涨空间在 200 元/吨，利于提振浆市交投信心。</p> <p>点评：短期浆市供应量平稳，需求偏弱整理，浆市成交偏刚需。</p>	<p>库存方面，2月下旬，国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计 197 万余吨，较 1 月下旬增加 18%，较去年 2 月下旬增加 60%。目前港口库存压力较大，下游出货情况一般，现货价格继续下行，带动期货盘面走弱。市场开始关注纸浆合约的第一次交割，期价下跌后短期基差有回归需求，但从长期来看，期价将呈现较弱走势。</p>
甲醇	<p>内陆地区部分甲醇代表性企业库存量约计 44.70 万吨，增加 4.67 万吨（上周新疆某企及山西某企库存数据修正）。华东、华南港口合计 100.39 万吨，下滑 4.74 万吨。83.58%，较上周下跌 0.58 个百分点。本周期内，本周起内多数装置运行稳定，沿海个别装置负荷略有下降。</p> <p>点评：下游接货意愿较弱，近日价格松动，港口库存有所消化，但仍然处于高位。</p>	<p>部分国内外装置有春季检修预期，库存继续累积，而 4 月 1 日开始增值税税率下调，久泰 MTO 装置开车，近日部分地区推进甲醇汽车项目，市场盘整，操作上建议日内交易为主。</p>
PTA	<p>华东现货市场报盘参考 1905 升水 160 附近，递盘基差参考 1905 升水 130 元/吨，日内 PTA 内贸交投尚可，现货成交 1 万吨附近，买盘以贸易商及工厂为主，加工费 850。</p> <p>点评：反弹窗口开启，关注上方半年线压制。</p>	<p>昨日 PTA 收长下影，今日震荡上涨，短期反弹窗口开启。近期市场预期成本端 PX 面临较大下行压力，对 PTA 价格形成明显压制，后续关注恒力 PX 新装置动态。短期 PTA 在 6300 一线整固后，考虑到供应面将进一步收缩，将维持反弹，在缺乏进一步利好消息刺激下，反弹空间暂时不大，上方压力 6400 附近，可逢低做多。</p>
乙二醇	<p>内盘行情窄幅震荡，现货报盘 5170 附近，递盘在 5150 附近，4 月下报 5120，5 月下报 5150 附近。</p>	<p>今日 MEG 行情仍呈窄幅偏暖震荡态势。现货市场近期买盘表现尚可，近月买气较强。本周港口高库存继续延续，后续到货依然集</p>

	<p>外盘变化不大，近月船货报盘 645，递盘 640，4 月下船货报盘 648-650 左右。</p> <p>点评：今日 MEG 行情仍呈窄幅偏暖震荡态势。</p>	<p>中，虽下游聚酯开工负荷较高，但聚酯产销不能放量，短时间内供需宽松格局较难改变。本周乙二醇预计维持低位震荡，后续关注煤制装置检修动态，逢跌可轻仓做多。</p>
--	--	---

4. 套利跟踪

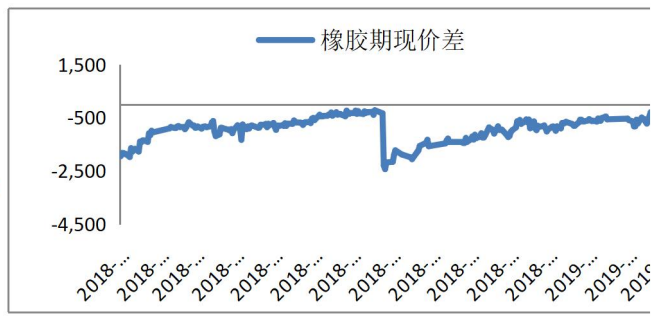
4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



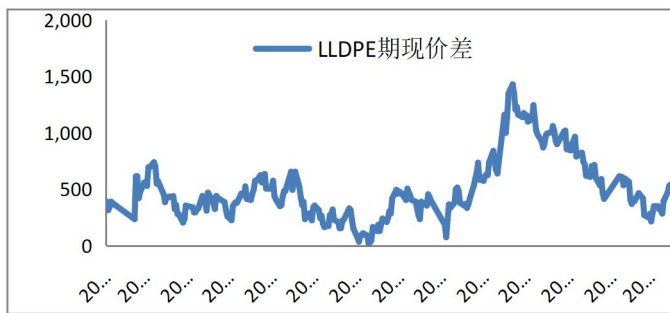
资料来源: wind 南华研究

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

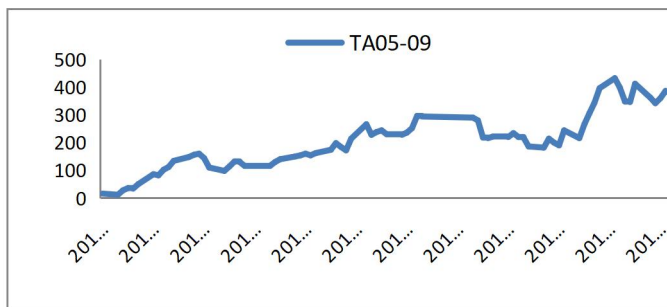
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

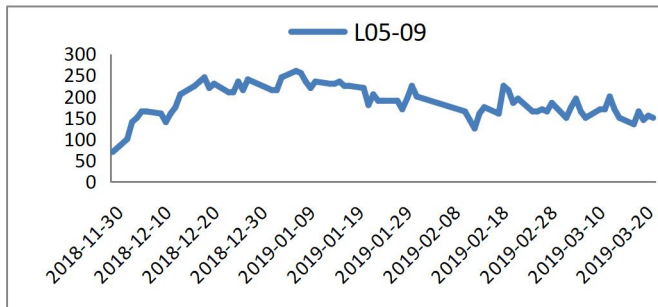
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



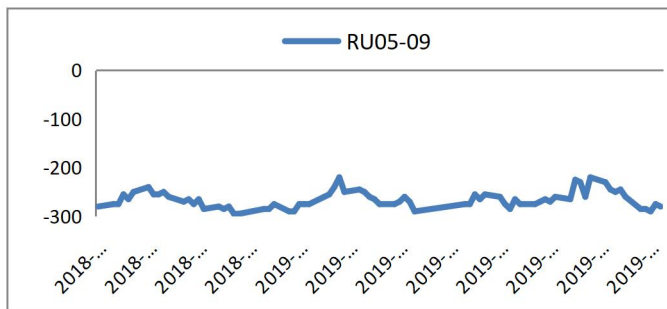
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



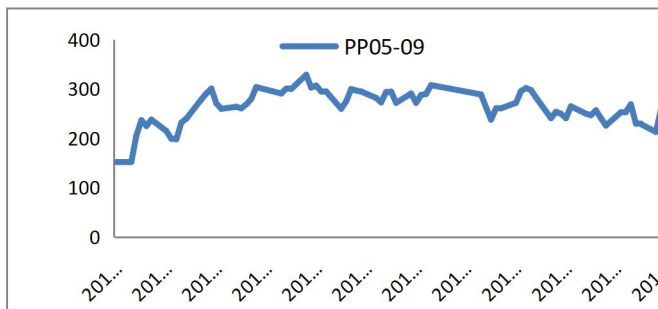
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

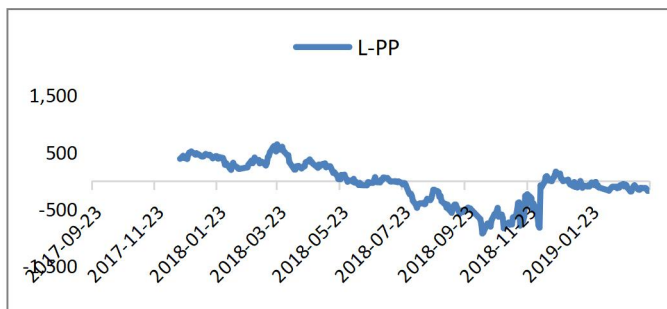
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

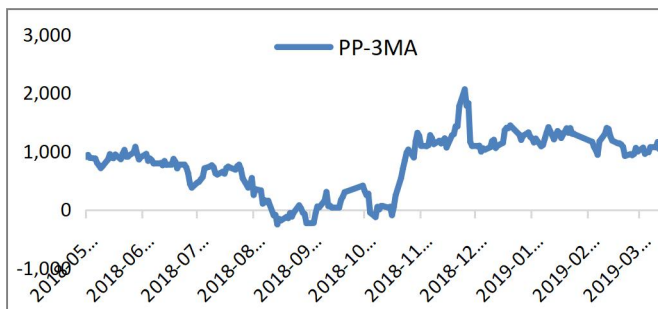
4.3 跨品种套利

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

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

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

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