



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

## 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 .....	7
4.1 期现套利 .....	7
4.2 跨期套利 .....	8
4.3 跨品种套利 .....	8
南华期货分支机构 .....	9
免责声明 .....	11

# 1. 主要宏观消息及解读

## 央行连续十四日暂停公开市场操作，本周无逆回购到期

香港万得通讯社报道，央行公告称，目前银行体系流动性吸收现金投放等因素后处于适中水平，2月12日不开展公开市场操作。本周无逆回购到期，2月15日有2435亿MLF到期，因遇春节假期，将顺延至节后到期。

此前央行已经连续13日未开展公开市场操作。央行公告称，考虑到金融机构有序动用“临时准备金动用安排（CRA）”和财政支出可吸收春节前现金投放等因素的影响，为维护银行体系流动性合理稳定，2月11日不开展公开市场操作。

此外，央行公开市场业务操作室负责人就当前银行体系流动性形势等有关情况接受采访时称，春节后将继续灵活搭配工具组合，维护流动性合理稳定。总的来看，央行将按照稳中求进工作总基调，合理把握稳增长、去杠杆、防风险之间的平衡，控制好流动性尺度，加强预调微调和监管协调，维护银行体系流动性合理稳定和货币市场平稳运行。

市场人士普遍认为，节前节后资金面平稳。各家机构节前资金安排已妥，后续逆回购到期量逐步减少，回笼压力也有所降低，节前资金面应无忧。节后现金回流与临时准备金额度到期对冲，公开市场回笼量少，超储率不会出现大幅下行，流动性供需格局继续向好，货币利率或持续位于低位。

## 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	1450	-0.69	-2.95	-3.21	
		沙河安全	1499	0.00	0.00	-1.38	
	原油 (美元)	Brent 原油期货	62.79	-3.12	-8.44	-9.34	
		WTI 原油期货	59.2	-3.19	-9.55	-7.21	
		CFR 日本石脑油	550.375	0.14	-8.63	-8.84	
	塑料	塑料指数	9407	-0.72	-2.89	-7.15	
		扬子石化 7042 (临沂)	9800	-1.01	-2.00	-3.92	
	PTA	PTA 指数	5587	-0.17	-1.33	-1.04	★
		CCFEI 价格指数	5635	0.00	0.36	-3.10	
	橡胶	橡胶指数	12709	0.61	-3.67	-11.24	★
		云南国营全乳胶 (上海)	11400	0.00	-2.15	-7.32	
	PP	PP 指数	9200	-0.38	-3.11	-4.85	
		镇海炼化 T30S	9250	0.00	-3.65	-3.65	
	甲醇	甲醇指数	2713	-1.59	-2.89	-8.01	★
华东地区		3200.00	-0.78	-2.74	-10.86		

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

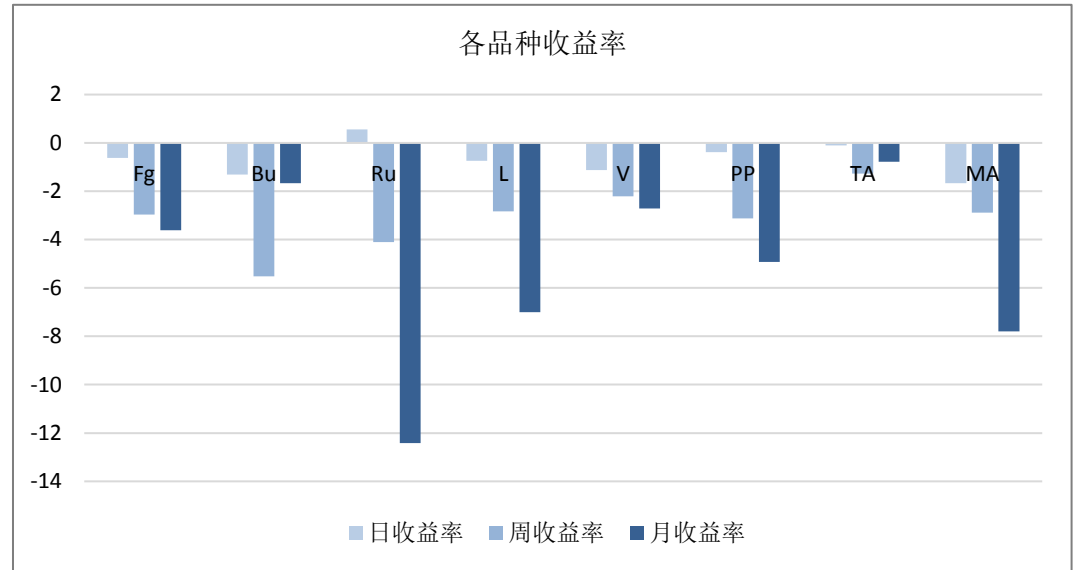
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

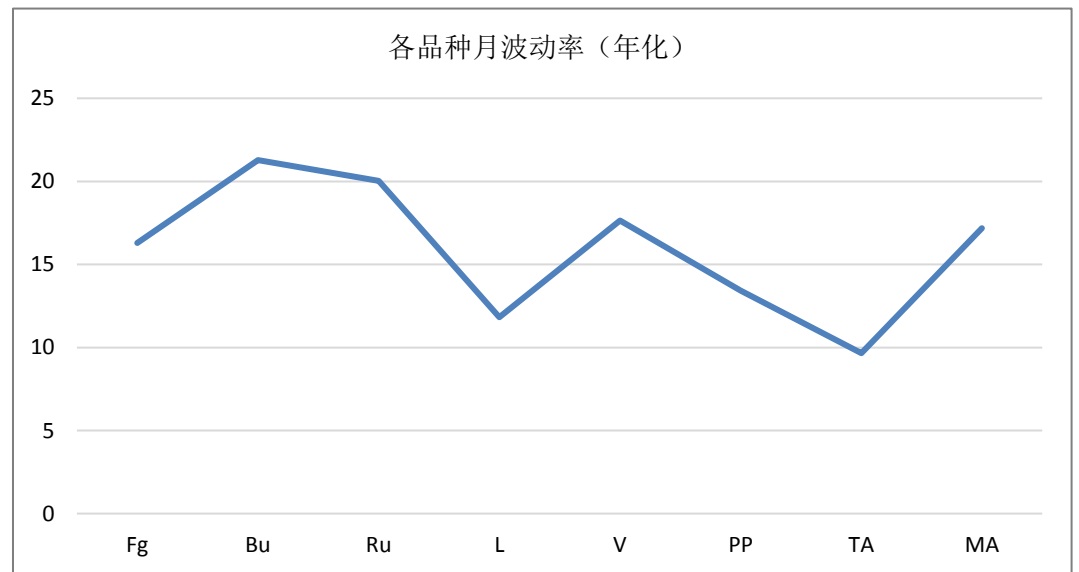
## 2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

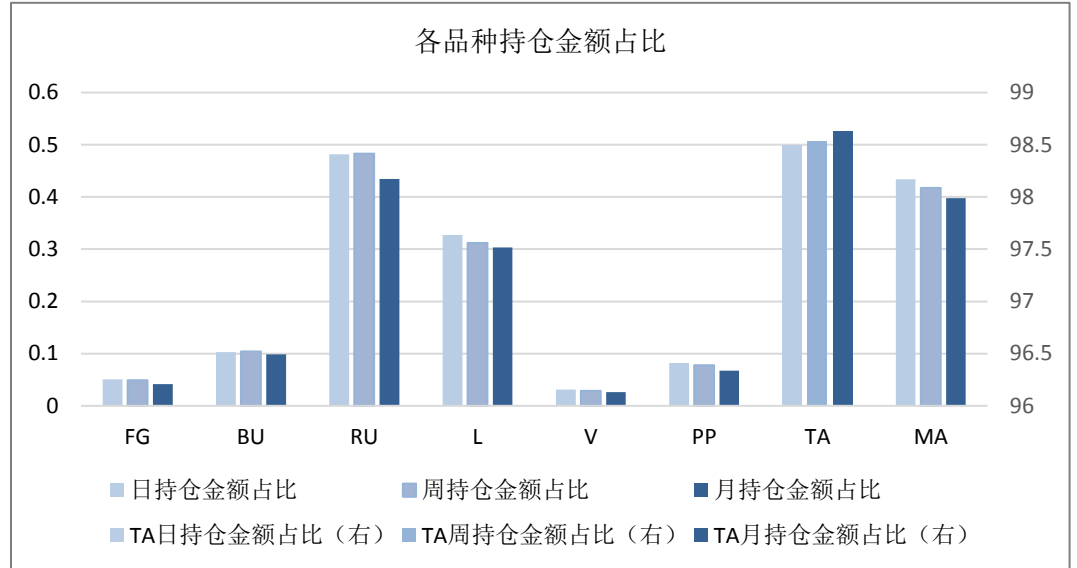
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

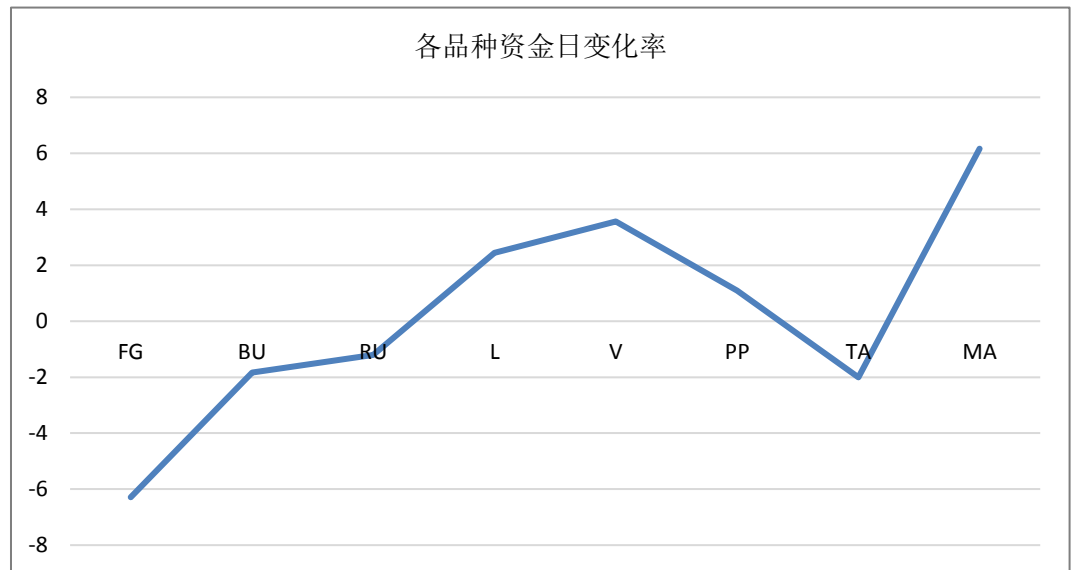
## 2.3 商品资金流变化率

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>沙河德金、长城、安全分别计划于 23、24、27 日小幅上调出厂价，4mm 上调 10 元/吨，5mm 上调 8 元/吨。</p> <p><b>点评：</b>集体涨价如期而至，幅度较小，可以试探市场反应，目前价格越低的厂家越早调涨。</p>	<p>现货市场均已放假，基本面暂无变化。周二结算后过节保证金将上调，玻璃合约持仓仍然维持高位，建议等待非理性价格出现的机会。1430-1410 可分批布局多单。</p>
	L	<p>最新石化库存 70.5 万吨。</p> <p><b>点评：</b>石化降价销售，仅有少部分贸易商逢低接货，库存逐步累积。</p>	<p>由于临近春节，下游工厂陆续放假，且下游并未出现大面积的提前备货，目前市场已由前期的供需两弱格局转为供略大于求，短期内价格将弱势震荡。操作上，临近春节，建议前期进场空头低位减仓持有，塑料指数下方关注 9400 支撑效果。</p>
	PP	<p>上周 PP 国内港口库存环比上升 3.35%，贸易商库存环比上升 4.47%。</p> <p><b>点评：</b>随着春节长假临近，市场需求减少，库存有增加。春节前后市场供大于求的矛盾将持续，预计市场维持弱势。</p>	<p>春节期间上游持续生产，而下游逐步停工，近期库存在上游及中游逐步累计，厂商主动下调出厂价，配合原油价格高位回调，PP 价格承压，短期内将维持低位盘整格局。操作上，观察 120 日均线支撑效果，临近春节，建议前期进场空头低位减仓持有。</p>
	PTA	<p>现货基差与 05 合约升水 50-100 元/吨，午后多单一口价成交 5700 元/吨自提，供应商有回购行为，加工费 995。逸盛大连 2 号线 375 万吨装置因故于 2 月 9 日负荷下滑。</p> <p><b>点评：</b>供应商回购，叠加供应缩减，现货坚挺，基差走强。</p>	<p>虽然 PTA 市场目前从成本端以及供需来看，市场缺乏明确利好消息刺激，短期很难有明显价格起色，但同时这些利空对当前市场尚不构成负担，因此预计 PTA 节前偏弱整理为主。</p>
	甲醇	<p>本周江苏港口预计有 14.67 万吨甲醇到港。河南中新化工 35 万吨甲醇装置上周短停。</p> <p><b>点评：</b>上周甲醇港口库存增加，随着节前船货到港以及季节性累库预期，预计港口库存将增加。</p>	<p>传统下游陆续停车，贸易商放假，市场交投清淡，华东地区价格小幅下降，内陆港口套利窗口维持打开。物流车辆逐步停运，运力偏紧，随着下游企业停止接货，预计节前维持弱势震荡，关注 2700 点附近支撑。</p>

## 4. 套利跟踪

### 4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



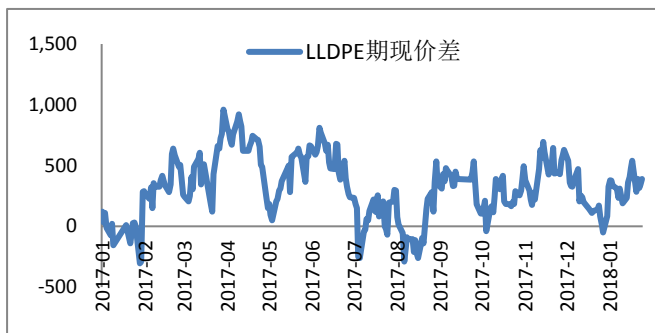
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



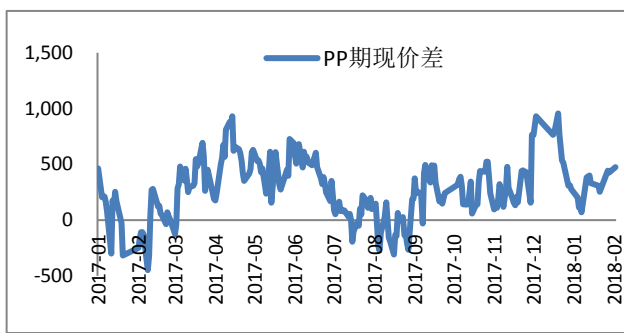
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

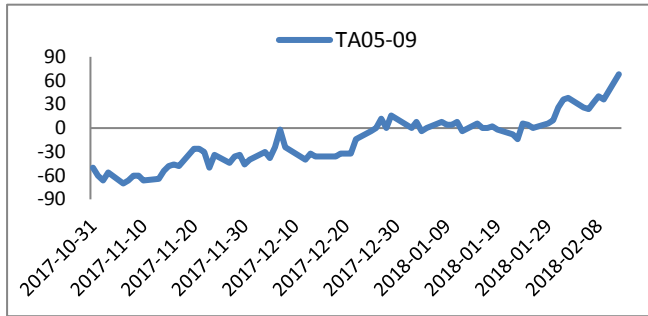
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

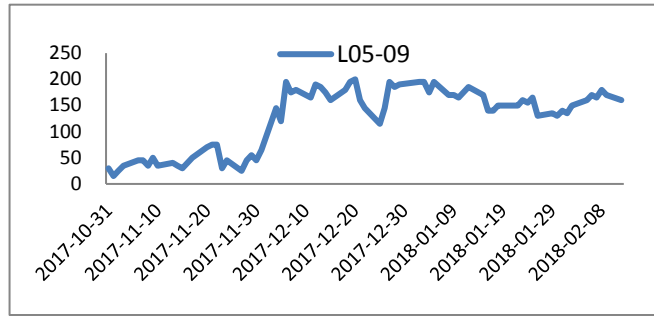
## 4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



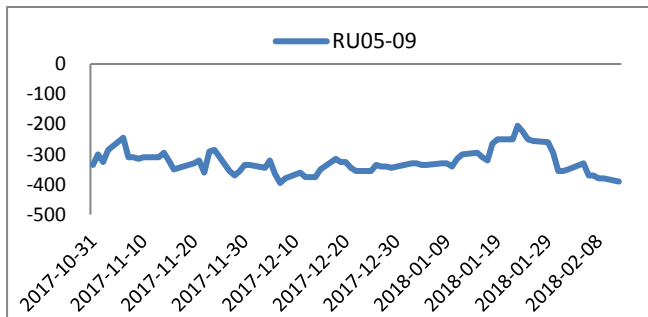
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



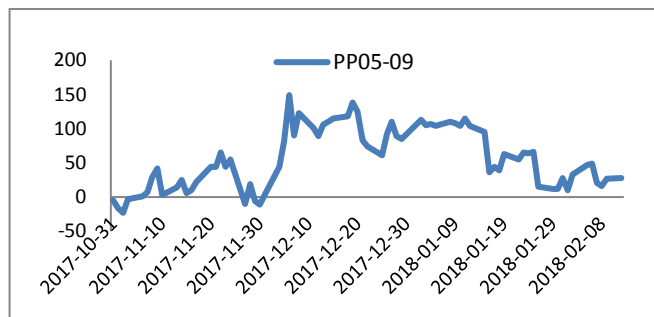
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

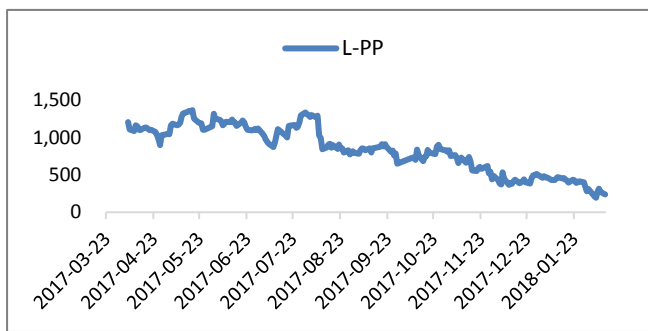
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

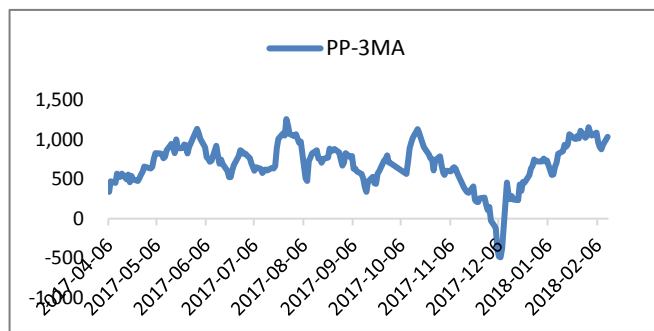
## 4.3 跨品种套利

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)