



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

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

央行不进行公开市场操作，单日净回笼 800 亿

香港万得通讯社报道，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、现金投放等因素的影响，2月6日不开展公开市场操作。今日有800亿逆回购到期，自然净回笼800亿。

因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、现金投放等因素的影响，央行周一未开展公开市场操作。当有400亿逆回购到期，自然净回笼400亿。自1月25日实施普惠金融定向降准起至本周一，央行已连续8日未开展公开市场操作，累计净回笼11900亿元。

市场人士普遍认为，得益于金融机构有序动用“临时准备金动用安排（CRA）”，近期市场资金面持续宽松，对跨春节流动性的担忧明显缓解，再现类似2017年末的紧张情况的可能性较小，再考虑到春节后现金回笼影响，乐观预期下，资金面宽松态势有望延续至3月上旬。

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 | 1490 | -0.21 | -0.60 | -1.47 | ★ |
| | | 沙河安全 | 1499 | 0.00 | -1.38 | -1.38 | |
| | 原油 (美元) | Brent 原油期货 | 67.62 | -1.40 | -2.65 | 0.00 | |
| | | WTI 原油期货 | 64.15 | -1.99 | -2.15 | 4.41 | |
| | | CFR 日本石脑油 | 581.875 | -3.40 | -4.14 | -3.72 | |
| | 塑料 | 塑料指数 | 9577 | -1.13 | -2.49 | -3.67 | |
| | | 扬子石化 7042 (临沂) | 10000 | -1.96 | -1.96 | -0.99 | |
| | PTA | PTA 指数 | 5648 | -0.26 | -0.76 | -0.76 | |
| | | CCFEI 价格指数 | 5625 | -0.35 | -0.79 | -3.93 | |
| | 橡胶 | 橡胶指数 | 12739 | -3.44 | -5.69 | -9.56 | |
| | | 云南国营全乳胶 (上海) | 11500 | -1.29 | -4.17 | -4.17 | |
| | PP | PP 指数 | 9410 | -0.89 | -0.82 | -1.12 | ★ |
| | | 镇海炼化 T30S | 9600 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| | 甲醇 | 甲醇指数 | 2805 | 0.42 | -0.01 | -6.12 | ★ |
| | | 华东地区 | 3300.00 | 0.00 | -3.51 | -9.34 | |

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

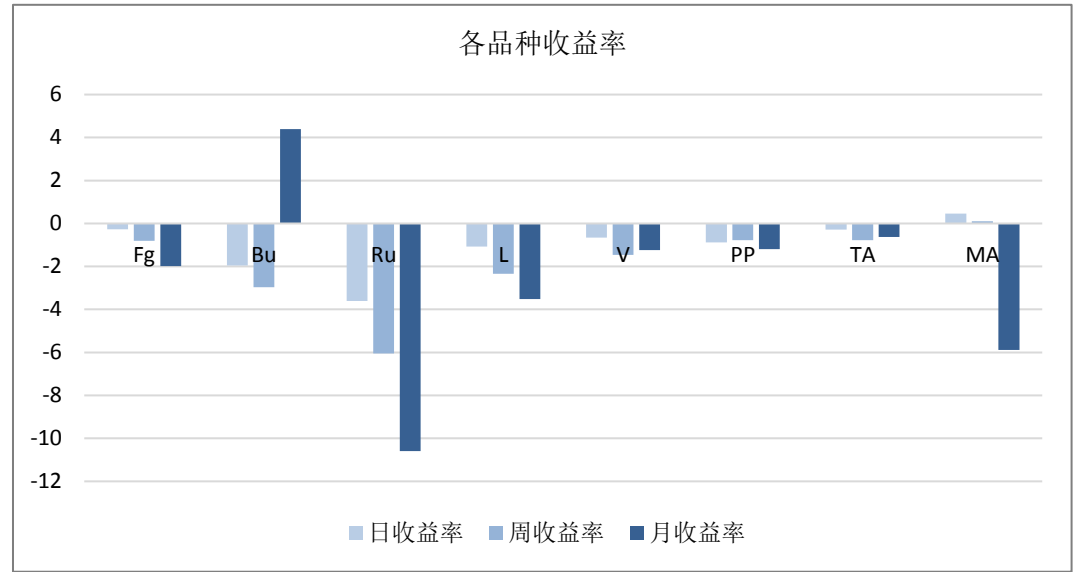
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

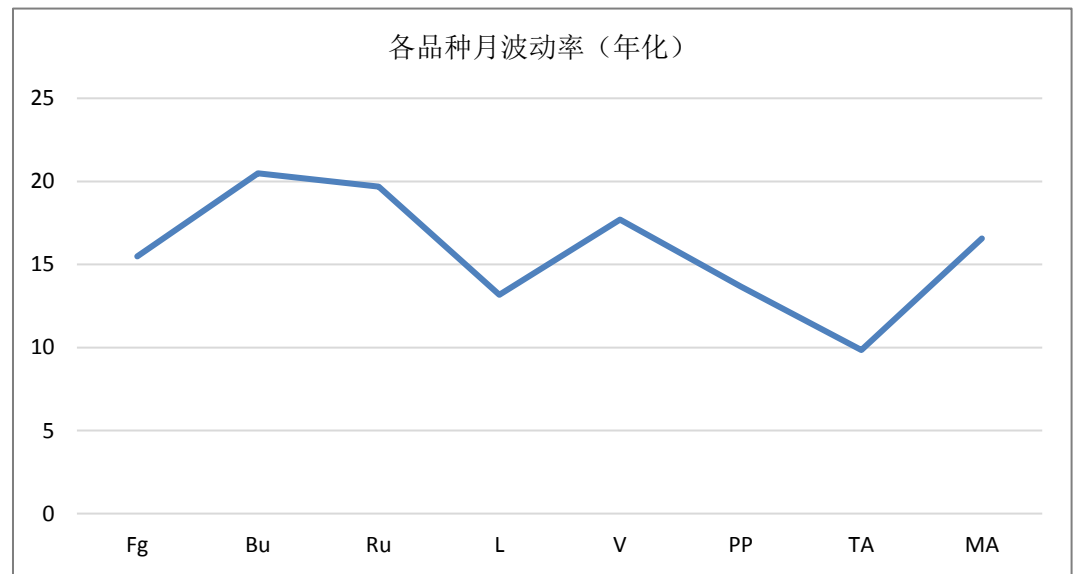
2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

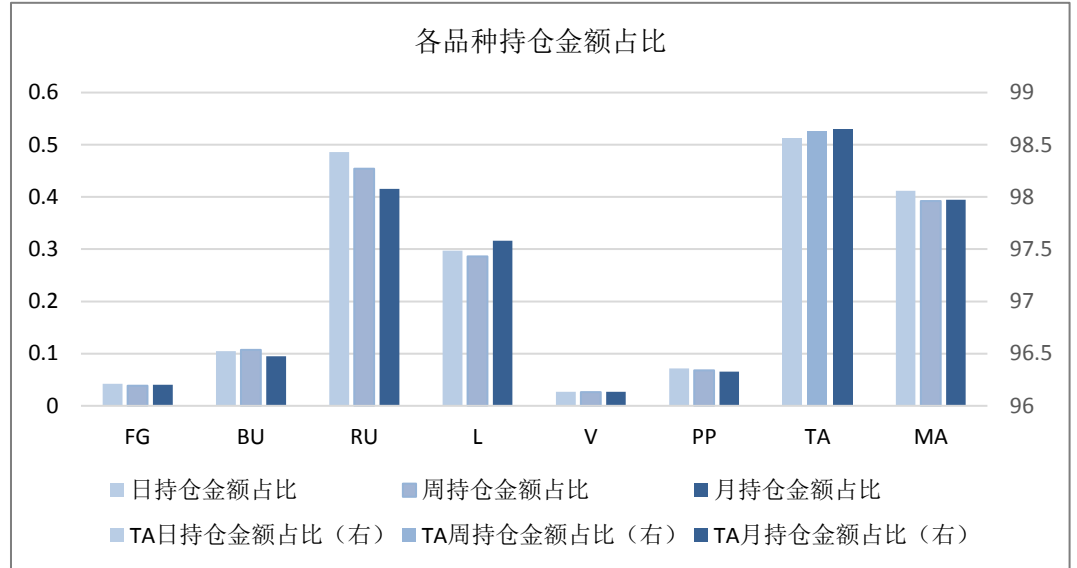
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

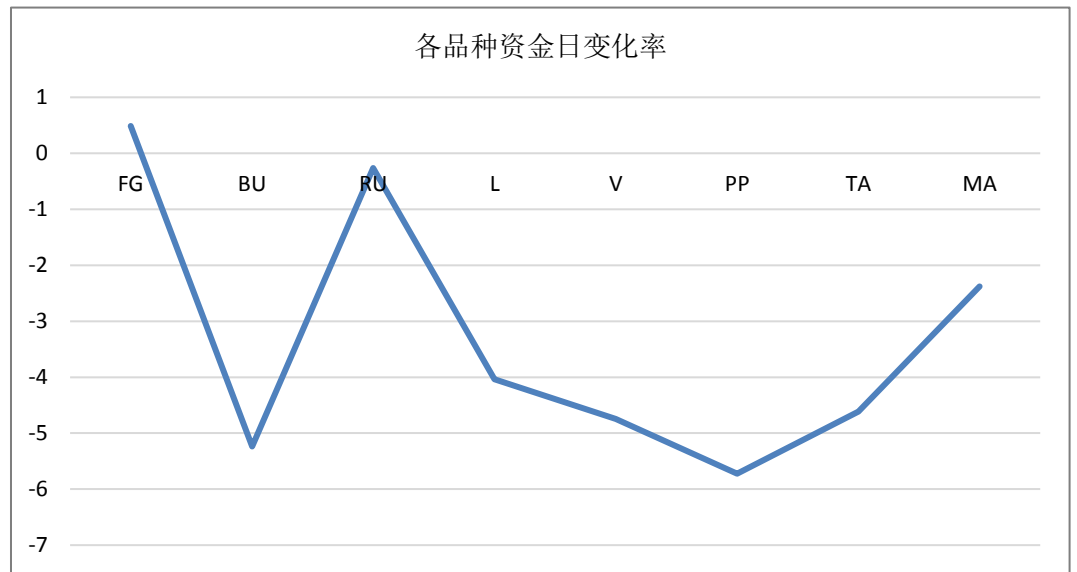
2.3 商品资金流变化率

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>今天玻璃现货继续走势平稳，生产企业出库减少，市场价格零星调整为主。目前已经基本进入春节期间的模式，现货市场呈现有价无市的状态，部分本地贸易商少量存货。</p> <p>点评：现货市场进入有价无市的状态，厂家优惠幅度同比较小。</p> | <p>基本面暂无变化。距离春节假期仍有几个交易日，近期全球股市集体暴跌，商品市场或也将受到波及，建议空单继续持有，择机平仓，不再开新仓。</p> |
| | L | <p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率仅为 26.2%，出现大面积流拍。</p> <p>点评：市场交投气氛悲观，商家出货不畅，终端需求跟进缓慢。</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，短期内价格将震荡偏弱。操作上，前期进场空头继续持有，预计塑料指数短期内将在 9500 至 9700 区间震荡整理。</p> |
| | PP | <p>最新石化库存 65.5 吨。</p> <p>点评：库存逐步累积，石化挺价意愿下降，后续关注下游需求减弱，库存进一步累积情况。</p> | <p>市场目前仍维持供需两弱格局，但近期石化库存逐步累积，原油价格高位回调，截止春节前，市场也并无明显需求利好刺激，短期内将维持区间震荡格局。操作上，前期进场空头继续持有，PP 指数短期预计将在 9300 至 9500 区间震荡。</p> |
| | PTA | <p>主流现货与 05 贴水 10 元/吨附近，仓单报贴水 30 元/吨，加工费 800。华东一套 75 万吨 PTA 装置计划今晚短停，预计 8 日能重启开车。江浙市场涤丝降价促销场内产销较好，多可做平。</p> <p>点评：库存积累较慢，基本面偏弱，关注成本端变化。</p> | <p>春节临近，织造环节继续进入放假状态，聚酯工厂密集检修，但由于供需矛盾尚不突出对市场难以形成利空影响，且库存积累慢于预期，成本端有一定支撑，预计短线震荡，支撑 5600，压力 5700。</p> |
| | 甲醇 | <p>春节临近，传统下游企业陆续停车。近期江苏港口地区有 7.85 万吨船货到港。兴兴检修结束，尚未重启。</p> <p>点评：内陆港口套利窗口维持打开，低价货源冲击，港口市场涨跌不一，预计随着节前集中到港，港口库存预计将有所增加。</p> | <p>甲醇传统下游临近春节陆续停车，开工率下降，整体交投清淡，甲醇生产企业以降价排库为主，内陆港口套利窗口维持打开。港口地区受低价货源冲击，走高不易，短期震荡整理。随着下游备货逐步结束，需求量减少，供给端有余量，后市预计震荡偏弱，关注港口库存及下游接货情况。</p> |

4. 套利跟踪

4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



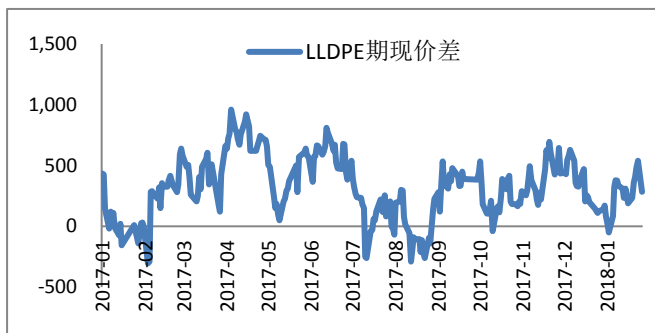
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



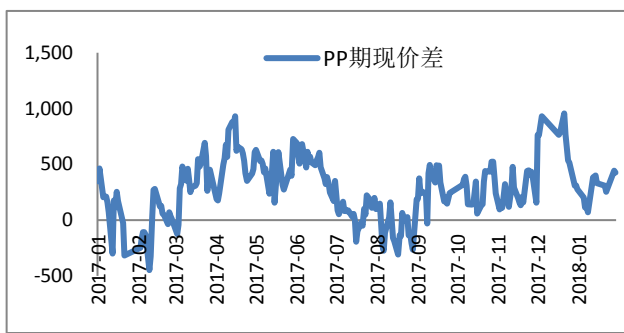
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

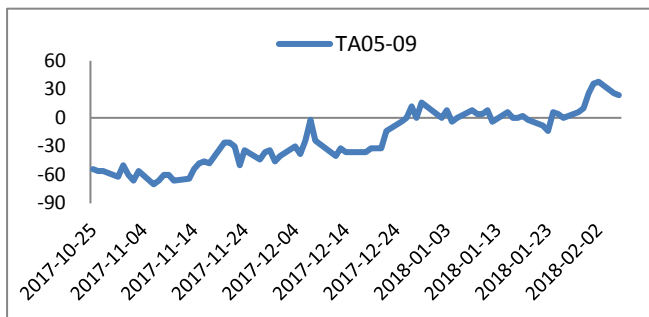
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

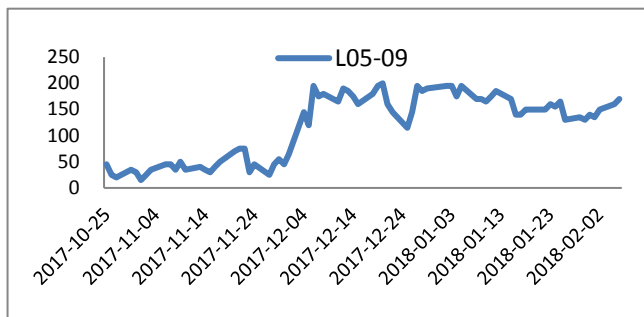
4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



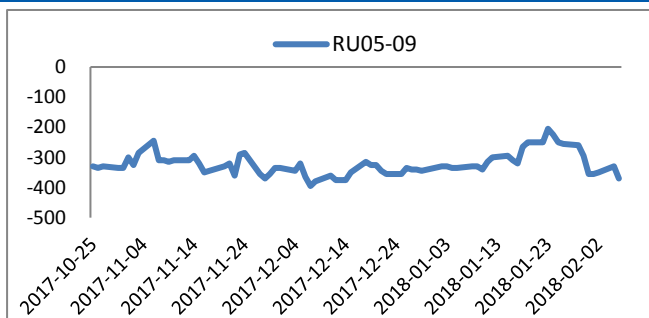
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



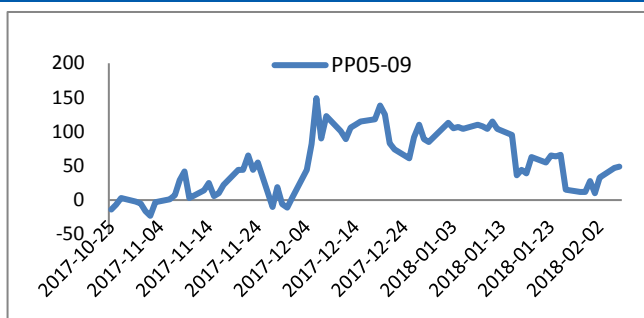
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

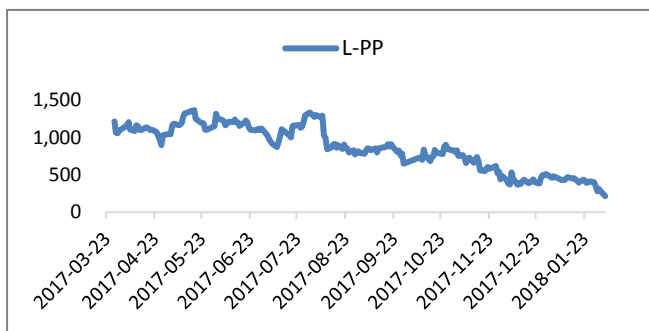
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

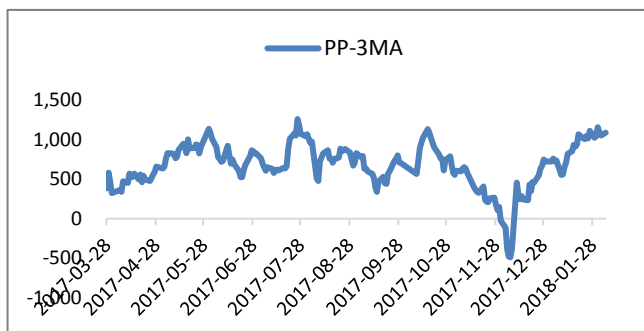
4.3 跨品种套利

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