



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

## 央行连续十一日暂停公开市场操作，今日无逆回购到期

香港万得通讯社报道，央行公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收现金投放等因素的影响，2月8日不开展公开市场操作。今日无逆回购到期。

因开展1200亿元中央国库现金管理商业银行定期存款操作，银行体系流动性总量处于较高水平，央行周三未开展公开市场操作。当日有1000亿逆回购到期，自然净回笼1000亿。自1月25日实施普惠金融定向降准起至本周三，央行已连续10日未开展公开市场操作，累计净回笼13700亿元。

当日市场资金面总体保持均衡态势，但随着春节前资金需求不断上升，流动性出现边际收敛的迹象。7日，货币市场利率多出现上涨。银行间债券回购市场上，隔夜回购利率涨3bp至2.56%，代表性的7天期回购利率持稳在2.71%，可跨春节的14天品种上涨近9bp至3.99%。

市场人士普遍认为，随着节前现金投放压力持续加大，且央行净回笼累积效应显现，市场资金面有些许收紧压力，但有“临时准备金动用安排（CRA）”支持，加上公开市场储备工具充足，节前流动性风险不大。

## 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	#N/A	0.00	1.62	-0.91	
		沙河安全	1499	0.00	0.00	-1.38	
	原油 (美元)	Brent 原油期货	65.51	-2.02	-5.13	-4.81	
		WTI 原油期货	61.79	-2.52	-4.54	-1.86	
		CFR 日本石脑油	560.75	-2.16	-4.39	-7.92	
	塑料	塑料指数	#N/A	0.00	-1.50	-4.50	
		扬子石化 7042 (临沂)	9900	0.00	-2.94	-1.98	
	PTA	PTA 指数	#N/A	0.00	-0.26	-0.62	★
		CCFEI 价格指数	5640	0.00	0.00	-4.08	
	橡胶	橡胶指数	#N/A	0.00	-2.05	-8.80	★
		云南国营全乳胶 (上海)	11400	-0.87	-1.72	-6.56	
	PP	PP 指数	#N/A	0.00	-1.10	-2.85	
		镇海炼化 T30S	9400	-2.08	-2.08	-2.08	
	甲醇	甲醇指数	#N/A	0.00	0.87	-6.19	
		华东地区	3250.00	0.00	-3.27	-12.87	

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

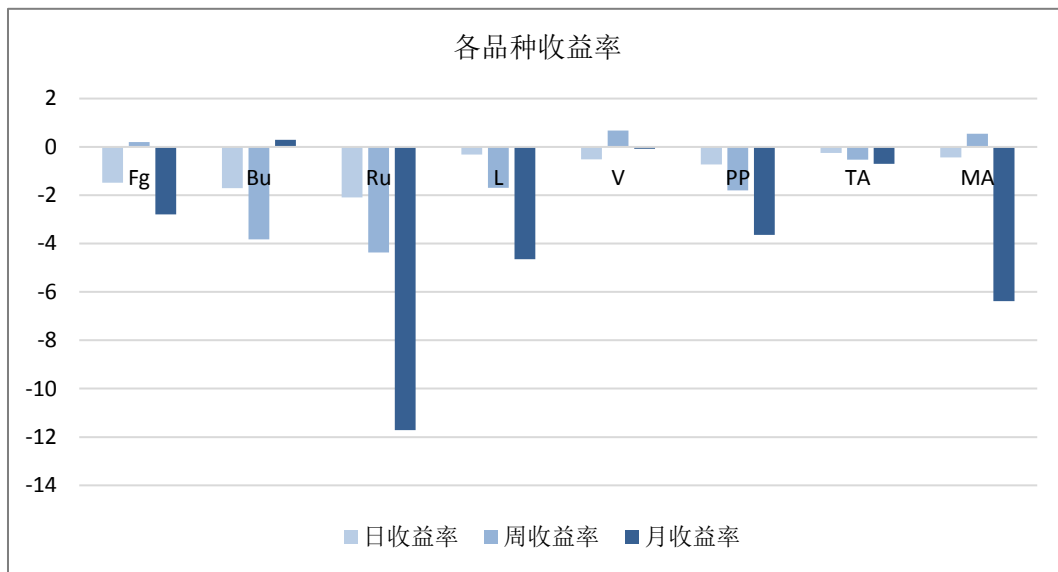
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

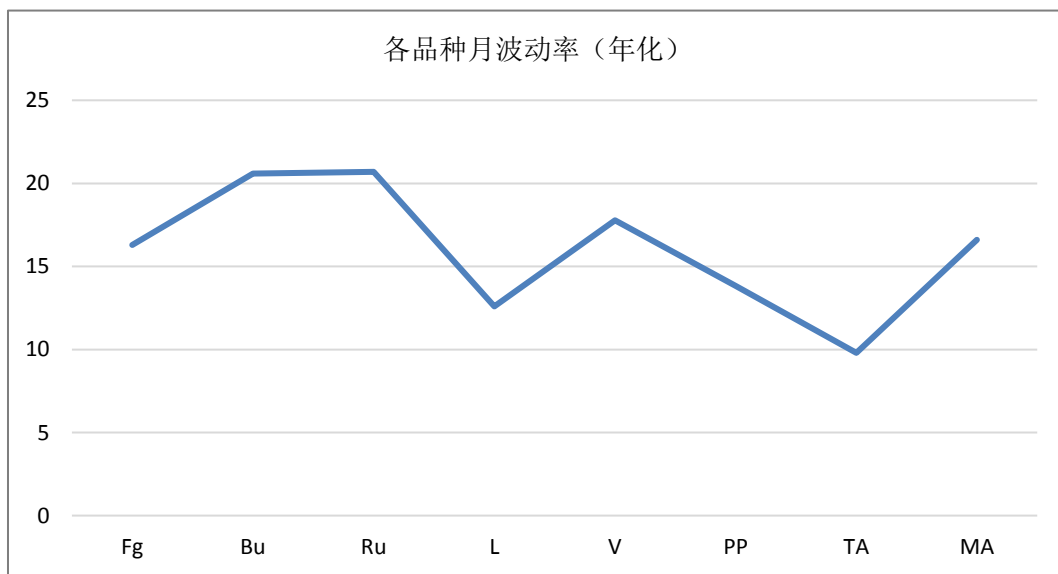
## 2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

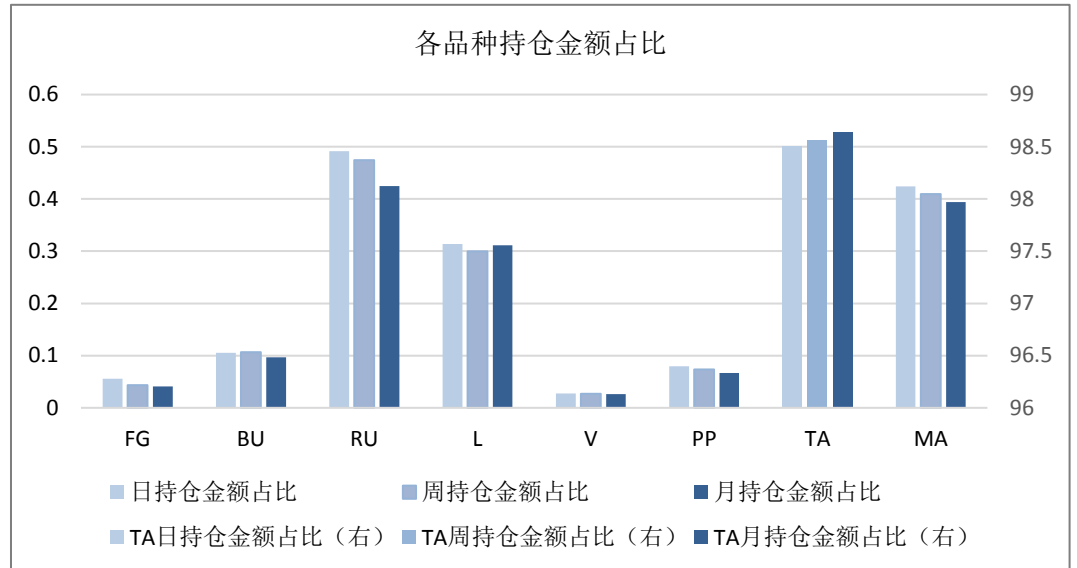
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

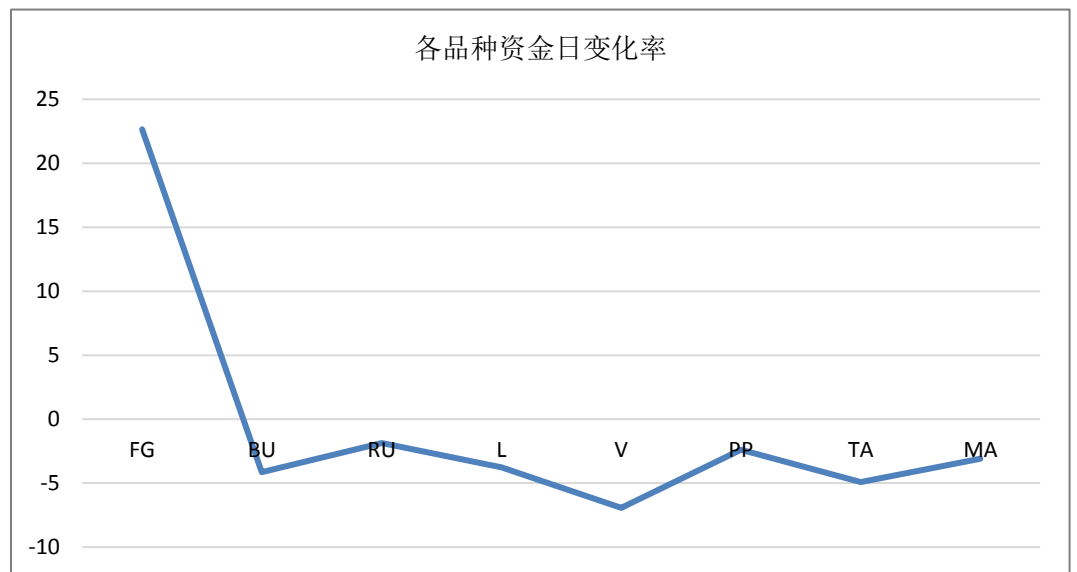
## 2.3 商品资金流变化率

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>北方地区部分厂家春节之后采购纯碱的送到价格，已经报到1500元/吨。醴陵旗滨五线500吨计划3月份点火复产。</p> <p><b>点评：</b>成本再降，有条件复产的生产线继续快马加鞭。</p>	<p>现货市场均已放假，基本面暂无变化。今日玻璃合约暴动，持仓大幅上升，宽幅震荡。期货走势反应目前多空双方较大的分歧，建议观望。</p>
	L	<p>神华PE竞拍结果，线性多平价成交，成交率尚可，达到80.1%。</p> <p><b>点评：</b>市场交投气氛依旧平淡，不过部分贸易商及下游厂商乘价格下跌适量备货，悲观气氛有所缓和。</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，布林下轨暂时限制价格下跌空间，临近春节，建议前期进场空头低位减仓持有，关注原油回调情况。</p>
	PP	<p>最新石化库存63.5万吨。</p> <p><b>点评：</b>石化降价销售，部分贸易商逢低接货，库存逐步在中游累积。</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，目前价格已冲出布林下轨，而下轨开口空间不大，短期内可能有个修复整理过程，又临近春节，建议前期进场空头低位减仓持有。</p>
	PTA	<p>现货仍坚挺，多单现货成交在5650-5660元/吨，折合基差对05合约升水30元/吨，加工费870。江浙市场涤丝场内产销一般，主流大厂多在70-90%，纺企有部分原料库存，刚需采购为主。</p> <p><b>点评：</b>供应缩减，基差逐渐走强，整体抗跌性较强，逢低做多。</p>	<p>成本端下滑，PTA小幅回调，整体抗跌性较强。且装置故障后供应缩减，库存积累慢于预期，预计短线震荡，支撑5600，压力5700，可逢低做多。</p>
	甲醇	<p>本周港口库存53.65万吨，环比上周增加2.99万吨，其中江苏地区库存为23.55万吨，环比上周增加0.55万吨；浙江地区库存为21.3万吨，环比上周增加1万吨。</p> <p><b>点评：</b>节前集中到港，港口库存有累库预期。</p>	<p>临近春节，甲醇传统下游陆续停车，部分贸易商放假，市场采购情绪较弱，生产企业低价去库存，内陆港口套利窗口维持打开。目前物流车辆逐步停运，运力偏紧，低价货源运输缓慢，供需格局依然较弱，短期维持震荡偏弱。</p>

## 4. 套利跟踪

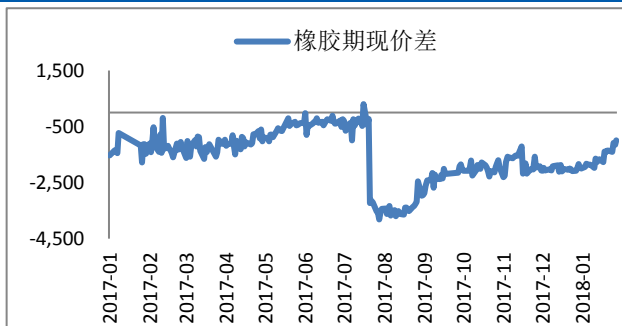
### 4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



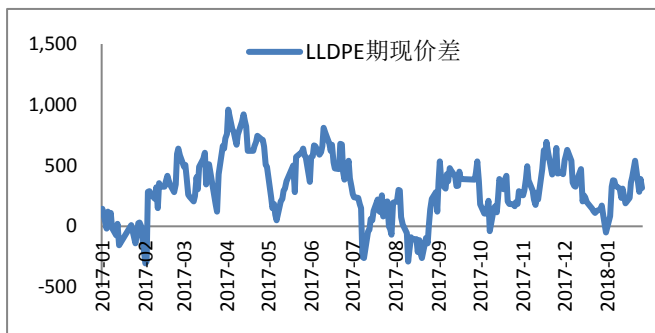
资料来源: wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



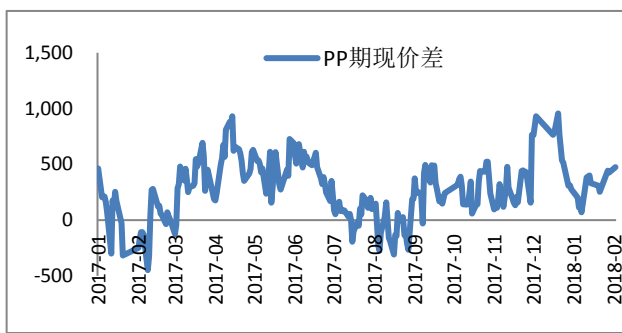
资料来源: wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源: wind 南华研究

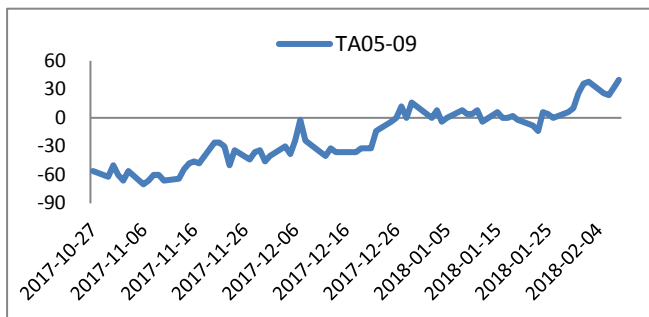
图 4 PP 期现价差



资料来源: wind 南华研究

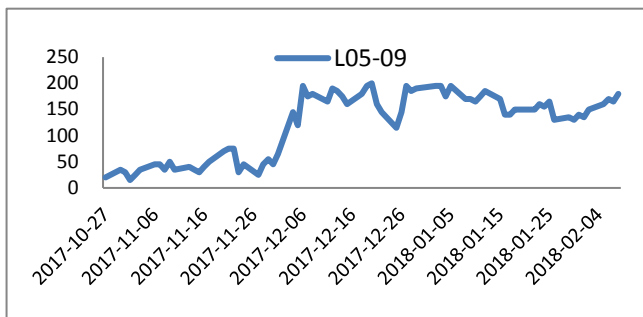
## 4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



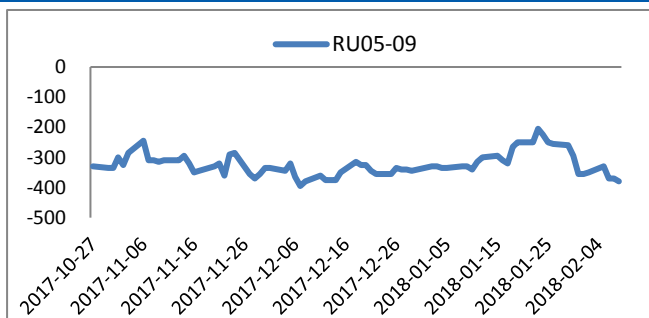
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



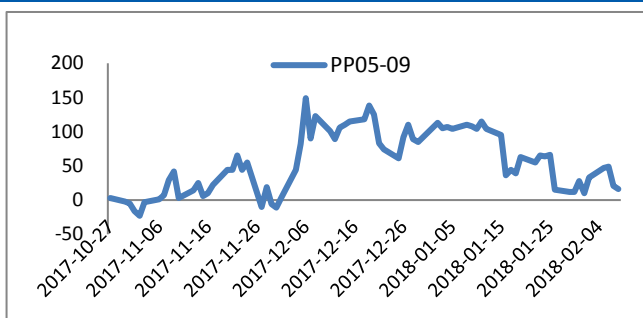
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

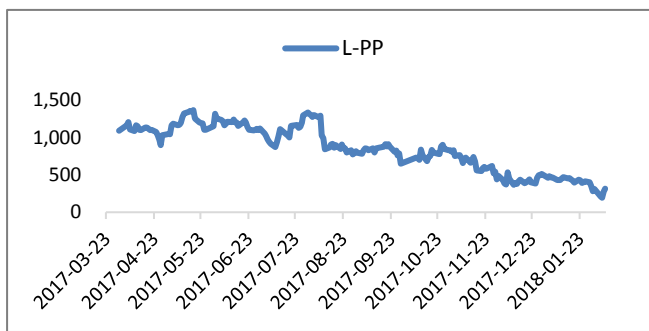
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

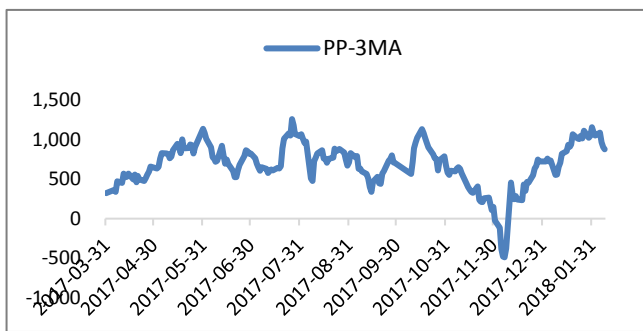
## 4.3 跨品种套利

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)