



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 .....	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

## 央行周四暂停公开市场操作，净回笼 1000 亿

香港万得通讯社报道，周四（3月8日），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等因素的影响，3月8日不开展公开市场操作。当日有 1000 亿逆回购到期，净回笼 1000 亿。

央行周三不进行逆回购操作，当日无逆回购到期；开展 1 年期 1055 亿 MLF 操作，中标利率 3.25%较上次持平。Wind 统计数据显示，本周（3月3日-3月9日）央行公开市场有 2400 亿逆回购到期，其中周一至周五分别到期 1000 亿、0、0、1000 亿、400 亿；此外周三（3月7日）还有 1055 亿 MLF 到期。全月来看，3 月有 2950 亿 MLF 到期，其中 3 月 7 日 1055 亿 MLF 到期、3 月 16 日 1895 亿 MLF 到期。

市场资金面方面，周三银行间市场资金面则更趋宽松，隔夜回购利率减点频现，由于距季末仍有一段时间，短期资金面压力依旧有限。预计公开市场近日仍会维持回笼态势，不过因为到期规模较小，对流动性影响有限；此外有关放松商业银行贷款损失准备监管要求的消息，更多是心理层面的影响，难带来实质利好。

市场人士普遍认为，周三央行仅续作 MLF 当天到期量，或于美联储 3 月议息会议前后再度进行续作，相比于央行货币政策操作的“价”，建议更加关注净投放的“量”。当前市场上对美联储 3 月加息预期已经较为充分，届时央行或将继续续作 MLF，并有可能再次随行就市小幅上调操作利率，但即使上调幅度也不大，被动确认的意义更大，对资金面的传导影响已经大幅弱化，整体不必过于担忧。

## 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	1472	-0.92	-2.09	-0.89	
		沙河安全	1520	0.00	0.00	1.40	
	原油 (美元)	Brent 原油期货	64.34	-2.20	-2.19	-3.77	
		WTI 原油期货	61.15	-2.32	-0.79	-3.53	
		CFR 日本石脑油	565	-0.59	-1.78	-1.42	
	塑料	塑料指数	9323	-1.65	-3.35	-4.61	
		扬子石化 7042 (临沂)	10000	0.00	-0.99	-1.96	
	PTA	PTA 指数	5625	-0.75	-2.60	-1.67	★
		CCFEI 价格指数	5795	-0.26	-2.77	2.66	
	橡胶	橡胶指数	13169	0.30	-0.52	-0.59	★
		云南国营全乳胶 (上海)	12150	1.25	-0.41	3.85	
	PP	PP 指数	9000	-1.95	-2.92	-5.35	★
		镇海炼化 T30S	9250	0.00	0.00	-3.65	
	甲醇	甲醇指数	2642	-1.42	-0.74	-4.85	
华东地区		2730.00	0.00	-3.36	-15.48		

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

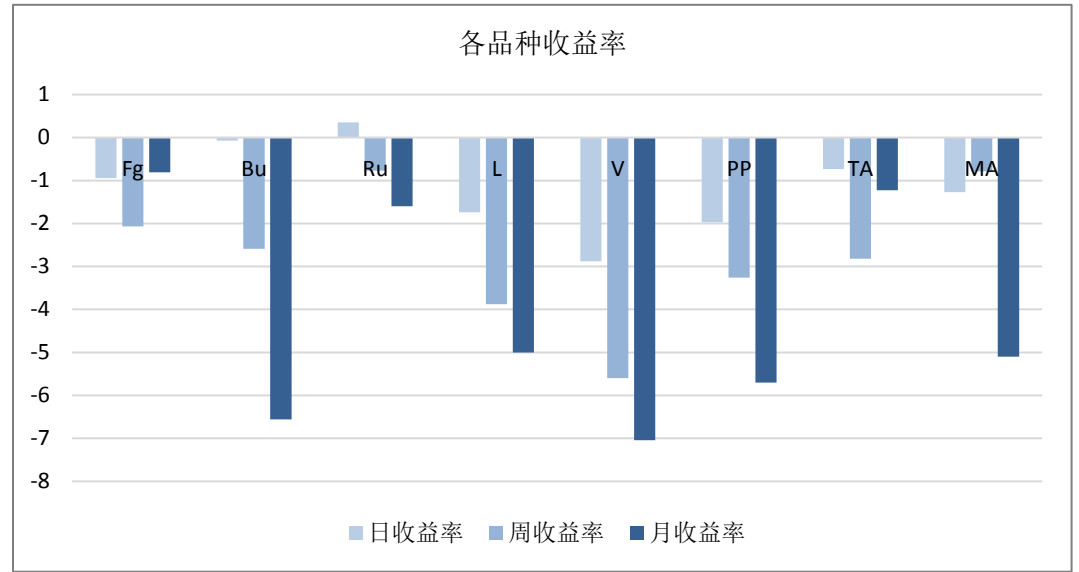
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

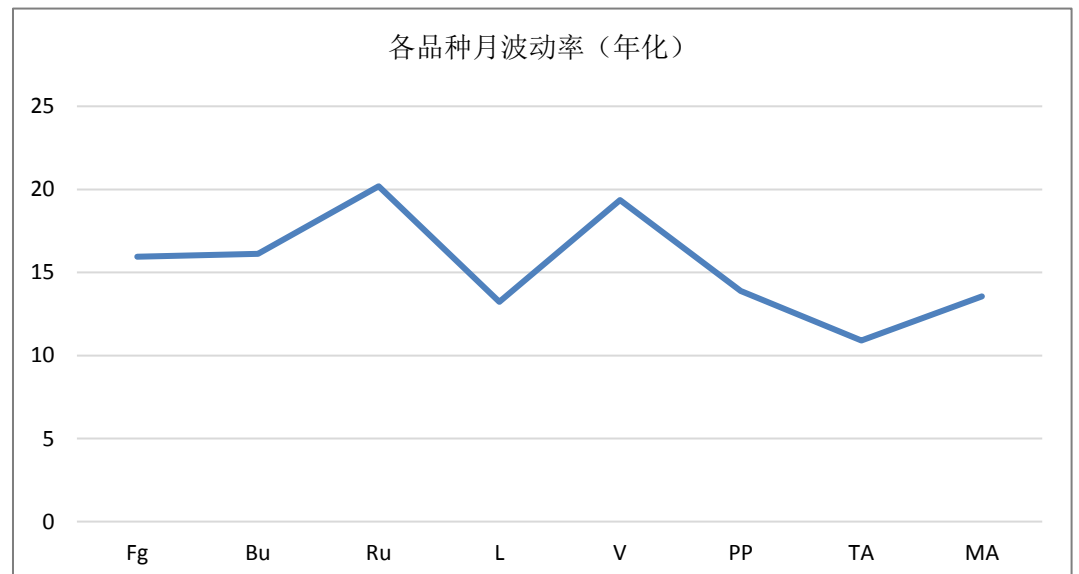
## 2.2 商品收益率 VS 波动率

图 1、各品种收益率



资料来源: wind 南华研究

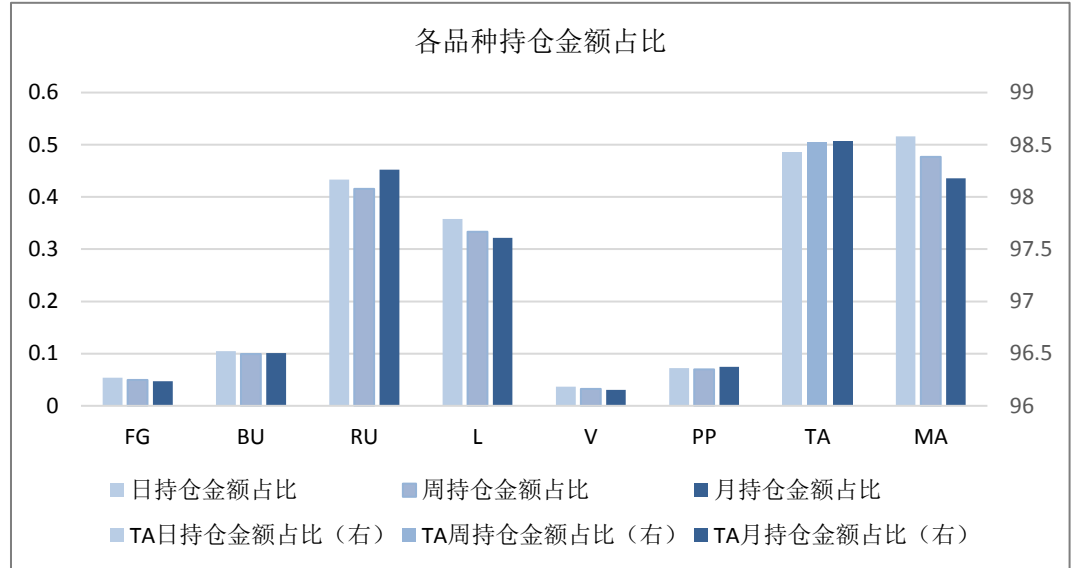
图 2、各品种波动率



资料来源: wind 南华研究

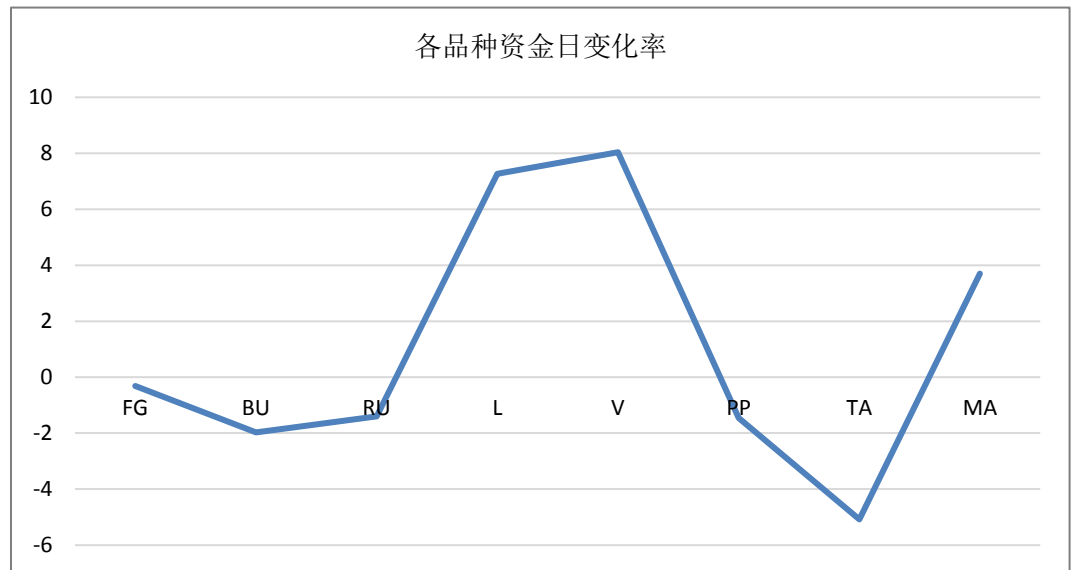
## 2.3 商品资金流变化率

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

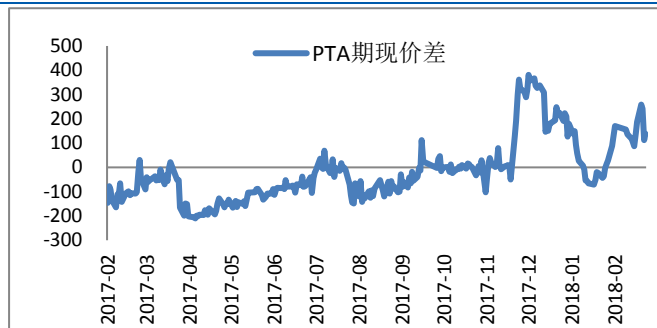
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
能源化工	玻璃	<p>华南和华东等地区近期报价有所上涨，基本都是 20 元左右的幅度；华北和东北等地区价格也要小幅上涨，周末沙河地区厂家也有上涨计划。</p> <p><b>点评：</b> 厂家仍然有计划涨价，但近期价格仍为“虚价”，本月底的价格将更加真实。后期价格继续上调空间有限，重点转变为成交对于价格的支撑力度。</p>	<p>今天玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业出库基本正常，市场价格稳定为主。贸易商补库存基本完毕。期货方面，今日玻璃合约跟随式下跌，操作上建议离场观望，等需求情况明朗后会有更确定的机会。</p>
	L	<p>神华 PE 竞拍结果，线性成交率仅有 9.8%，出现大面积流拍，以通达源库 7042 为例，起拍价 9230，全部流拍。</p> <p><b>点评：</b> 期货低位运行，市场接货心态欠佳，下游需求还未完全恢复，仍以消化节前库存为主。</p>	<p>供应面无论国产还是进口处于供应高位，但回料缺口较大，抵消部分供应压力。而下游开工逐渐回暖，地膜需求逐步复苏，厂家订单多有积累，开工多维持在 7 成以上，部分大厂出现满负荷生产情况，对价格逐步起到支撑作用，不过下游目前仍以消化年前库存为主，在下游需求没有完全恢复之前，价格不具备拉涨条件，短期内维持弱势震荡行情。操作上，关注前低附近争夺，建议逢高短空。</p>
	PP	<p>最新石化库存 94 万吨。</p> <p><b>点评：</b> 石化库存依旧维持高位，库存压力犹存，多主动下调出厂价销售。不过节前下游备货较少，旺季需求来临，后期库存消化应会相对顺利。</p>	<p>供应面由于共聚-拉丝价差处于低位，部分厂家转产拉丝，形成一定压制。本周开始下游工厂基本恢复开工，由于节前下游并未出现大规模备货情况，下游库存不高，有一定再库存预期，后续需关注下游利润情况，再库存力度能否对价格形成支撑。不过在石化库存依然处于高位的情况下，近期也不具备拉涨的动力，后市短期内维持弱势震荡判断。操作上，建议逢高短空。</p>

<p style="text-align: center;"><b>PTA</b></p>	<p>今日主流供应商有采购行为，主流现货与 05 合约成交升水 110-130 元/吨，日内成交 5756-5800 元/吨自提，仓单 5835 元/吨，加工费 980。</p> <p><b>点评：</b>短期偏弱，但下跌空间不大，逢低买入。</p>	<p>今日 PTA 继续回调，由于下游聚酯产销表现平淡，市场心态有所转弱，市场缺乏利好消息刺激，预计短线震荡下滑，但连续下跌后，下方空间不大，关注支撑 5600，逢低买入。</p>
<p style="text-align: center;"><b>甲醇</b></p>	<p>本周华东、华南港口库存 53.2 万吨，环比上周减少 3.86 万吨，其中江苏地区库存为 24 万吨，环比上周减少 3.25 万吨；浙江地区库存为 18.8 万吨，环比上周减少 1.2 万吨。</p> <p><b>点评：</b>进口船货到港量有限，港口库存或窄幅缩小，对价格或有一定支撑，但较为有限。</p>	<p>目前国内天然气制甲醇装置提前重启，整体供给较为宽松，生产企业库存水平较高，降价去库存意愿较为强烈，低价货源流入港口。传统下游需求逐步恢复正常，部分烯烃装置提负，加之大型烯烃装置投产，对甲醇价格有一定支撑，出现了震荡走势，关注 2700 点压力，中期随着焦炉气复产，烯烃装置检修，与甲醇装置春检博弈，预计市场偏弱，需关注生产装置以及烯烃装置动态。</p>

## 4. 套利跟踪

### 4.1 期现套利

图 1 PTA 期现价差



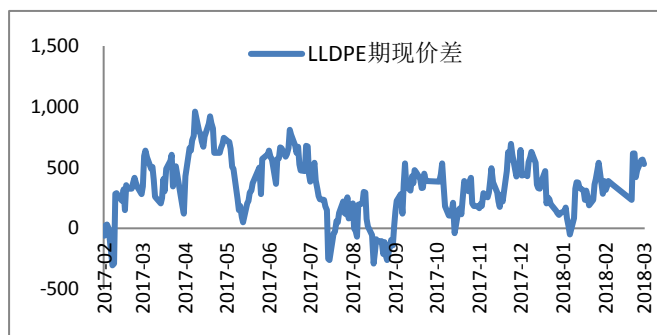
资料来源：wind 南华研究

图 2 橡胶期现价差



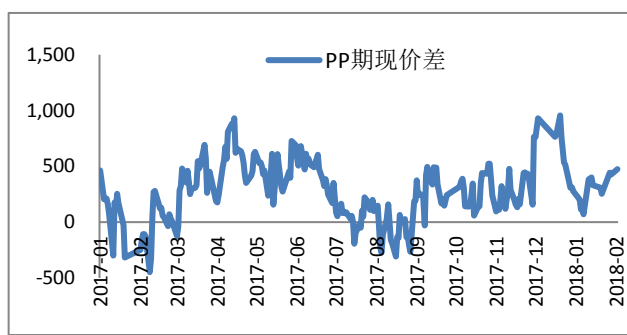
资料来源：wind 南华研究

图 3 LLDPE 期现价差



资料来源：wind 南华研究

图 4 PP 期现价差

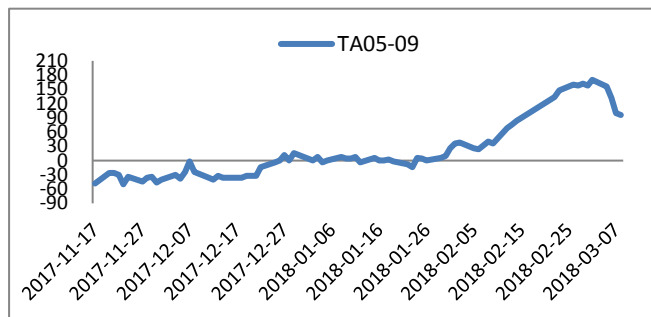


资料来源：wind 南华研究



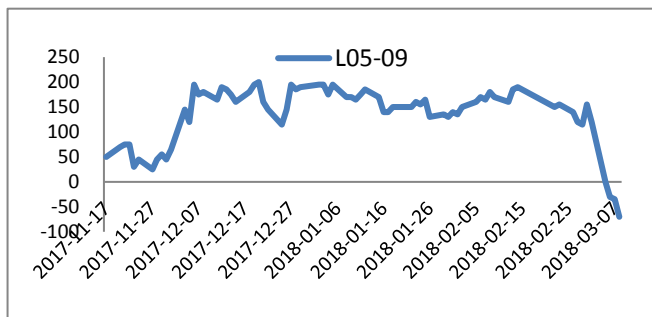
## 4.2 跨期套利

图 5 TA05 合约和 09 合约价差



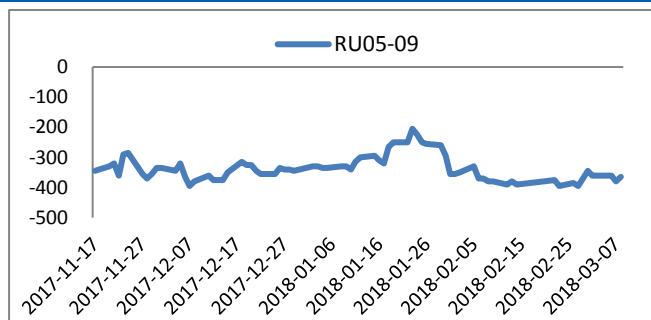
资料来源: wind 南华研究

图 6 L05 合约和 09 合约价差



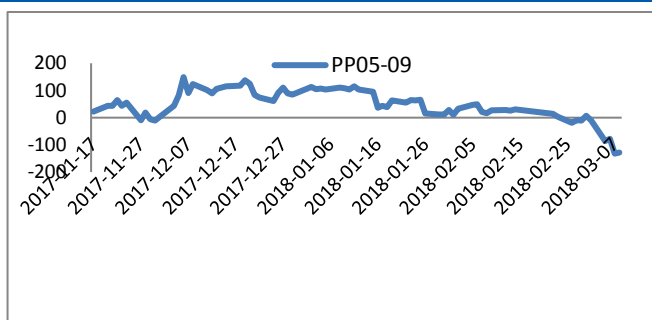
资料来源: wind 南华研究

图 7 橡胶 05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

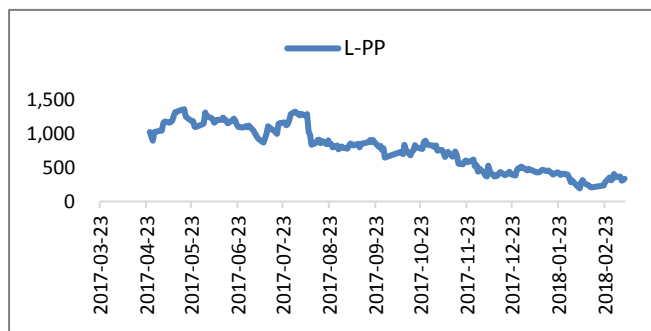
图 8 PP05 合约和 09 合约价差



资料来源: wind 南华研究

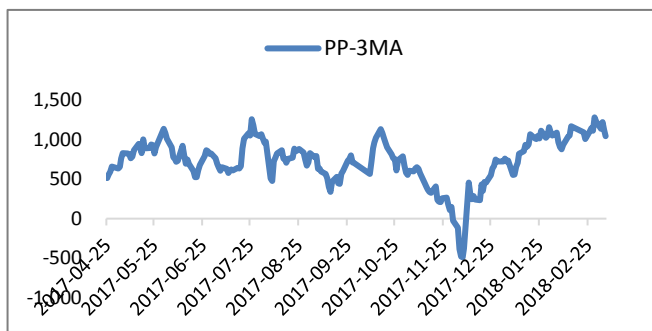
## 4.3 跨品种套利

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)