

民生期货策略周报 20210108

期货品种		观点汇总		
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上上涨趋势阶段,Mysteel 也在昨日公布了钢材周度数据,钢材总库存 1440.79 万吨,环比增加 72.81 万吨,其中社会库存 898.87 万吨,钢厂库存 541.92 万吨;周产量 1052.09 万,环比增加 6.65 万吨。随着冬季的到来,北方地区消费将持续减弱,需求的下降加上临近春节部分钢材也陆续停产检修,使得近两周钢材出现季节性的累库现象,但消费仍好去往年水平。原料端成本推动使得建材类钢材价格略显坚挺,处于成本边缘,形成有力的支撑。随着海外经济的复苏,海外粗钢消费开始出现正增长,建材成交仍处在高位水平。国内,铁矿石、焦炭等原料的期、现价格坚挺,叠加废钢价格屡创新高,从而使得钢材成本居高不下,钢材价格易涨难跌。		
	操作建议	螺纹长期看涨,可依托 30 分钟图设计偏涨的交易策略。	风险因素	关注国内外疫情发展情况;货币环境转变为收紧,钢材库存降库速度及消费变化、原材料去产能政策发生变化
铁矿石	主要逻辑	技术上高位波动加剧阶段,钢联公布 6 日发运 387 万吨,较前日增加 144 万吨,最近 7 日平均发运量 326 万吨,处于历史地位水平。消费方面,虽然淡季已至,以板材为主的长流程钢厂利润尚可,钢厂并未出现大面积检修停产,铁水日均产量仍居历史高位不下。随着市场重新评估铁矿的中期供需形势,以及成材强消费海外强劲复苏,铁矿跟随黑色整体,走出来完整的上涨行情。中期及年度铁矿供需矛盾具备继续上行动力和驱动。		
	操作建议	长期看涨,依托 30 分钟图进行看涨策略设计,盘面如果有大幅回调时,可以选择卖出虚值看跌期权。	风险因素	监管政策干预、国内外疫情发展情况、巴西和澳大利亚发运变化、中美贸易摩擦动态。
	主要逻辑	焦炭方面:日照港准一级焦炭指数下跌 20 报 2830 元/吨,准一级焦贸易现汇含税出库价 2800 元/吨,		

焦炭/焦煤		期货持续升水现货。两港合计库存 235 万吨，日增 2 万吨。第十二轮提涨落地范围加大。受河北疫情持续的影响，汽运受阻从石家庄蔓延至全省，若短期内疫情控制不能好转，将使得全省的产销存数据同步下降，进而影响到全国的数据表现。本周焦炭产量小幅上涨，焦化厂及钢厂库存持续下降，港口库存有所增加，由于出口利润好于内贸，出口呈现小幅增加的趋势。整体来看，焦炭的供需错配最大的缺口就在当下，就在本月，叠加三环节绝对的低库存，焦化供给侧改革的阶段性价格高点或在本月或本季度出现，推荐前期多单继续持有。 焦煤方面：S0.7 G75 主焦（蒙煤）沙河驿折算仓单成本上涨 20 报 1610 元/吨。进口方面澳煤管制未变，蒙煤昨日通关 261 车，保持低位水平，蒙煤报价持续上涨。目前由于下游焦炭持续利好的影响，焦企多以增库为主，部分焦企库存已增至高位。整体而言，焦煤供应偏紧，需求稳定，下游焦炭较高的利润支撑焦煤的价格上涨，叠加黑龙江、山西一季度长协及唐山月度价格的上调，推荐期货价格贴水时候逢低买入。		
	操作建议	焦炭长期看涨，短期可以 30 分钟图把握上涨机会。	风险因素	限制进口煤政策变化等；去产能执行力度及国内经济刺激政策。
不锈钢	主要逻辑	技术上是横盘震荡阶段，不锈钢期货大幅增仓上涨，SS 多个合约涨停，不锈钢期货迎来上市后首个涨停板。近期 304 不锈钢现货市场价格持续上涨，现货供应紧缺，钢厂出货意愿较低，下游需求表现尚可，因 300 系不锈钢产量下降、加之部分货源流入期货市场，现货市场上下游库存皆处于低位，短期内现货价格可能易涨难跌。		
	操作建议	不锈钢长期看涨，按照 30 分钟图设计中长线买入交易策略。	风险因素	中国与印尼的 NPI 和不锈钢新增产能投产进度、菲律宾与印尼疫情和政策变动
动力煤	主要逻辑	技术上高位震荡阶段，需求良好是煤价不断上涨的原因，寒潮频繁光顾，气温不断下降，供暖企业与电厂日耗则会增加。大部分电厂库存都是处于历史低位，部分电厂库存已经处于警戒线以下，补库需要十分强烈，而非电煤企业用煤需求也未见下降，综合看来动力煤需求依然很大。因天气因素多个港口进行管制，南方地区库存将受到一定阻力。进口煤中澳煤依然受限，蒙古因疫情通关较少，其他国家进口则需要到中下旬才能陆续补充，国产煤由于多重因素影响而未能跟上需求节奏，因此短期内煤炭结构性紧缺依然难以改善。		

	操作建议	中长期看涨，建议按照震荡偏强模式依托 30 分钟线挖掘做涨策略。	风险因素	进口、国内监管政策方面调控变化；煤矿安全检查放松；电厂采购力度放缓。
黑色套利策略		多焦煤空动力煤		
能化板块				
原油	主要逻辑	本周 OPEC+会议整体结果超出市场预期，不仅仅是增产幅度从 50 万桶/日调整至 7.5 万桶/日，沙特还提出要自愿减产 100 万桶/日。欧佩克草案声明：欧佩克+同意在 2 月和 3 月分别增产 7.5 万桶/日，原因是俄罗斯和哈萨克斯坦提高产量，俄罗斯将在 2 月和 3 月分别将石油产量增加 6.5 万桶/日，哈萨克斯坦将在 2 月和 3 月分别将石油产量增加 1 万桶/日，欧佩克+2 月石油减产规模为 712.5 万桶/日，3 月为 705 万桶/日。这使得市场对 OPEC 一季度的供应水平大幅下修约 150 万桶/日，预计从 12 月份的 2550 万桶/日再度回落至 2400 万桶/日的产量水平。瑞银评论由于沙特减产，欧佩克+1 月增产 50 万桶/日的增产计划被完全逆转，这将导致 21 年上半年石油市场趋紧。美国至 1 月 1 日当周 API 原油库存-166.3 万桶，预期-150 万桶。国际原油价格在诸多因素影响下上涨，SC2102 合约涨至 330 以上。		
	操作建议	多	风险因素	美元指数
燃油	主要逻辑	内外盘差价促进了仓单转化，FU2001 合约交割前盘面对外盘（1 月掉期）价差一度达到-19 美元/吨，中国-新加坡运费不到 10 美元/吨，出口套利窗口打开。当前新加坡库存水平仍然偏高，根据 IES 最新数据，新加坡燃料油库存截至 1 月 7 日当周录得 2251.6 万桶，环比前一周增加 56 万桶，涨幅 2.6%，当前库存水平同比过去 5 年均值高出 11.6%，进口燃料油 123.1 万吨，出口 21.3 万吨，净进口量 102.7 万吨，环比前一周增加 88.7 万吨，需求或保持相对稳固，当地库存水平在短期有望经历一定回落。根据 Argus 新闻，一家贸易商已预订了 1 月份的装船计划，将 8-9 万吨高硫燃料油从上海洋山港运往新加坡，对应 12 月 30 日在洋山油库注销的 87820 吨 FU 仓单，高硫燃料油仓单复出口再现市场。FU2105 合约测试 2250 区域压力，LU2104 合约受 10 日均线支撑，上方测试 2800-2850 区域压力。		
	操作建议	观望	风险因素	中东装置开工率

沥青	主要逻辑	沙特自愿额外减产及 EIA 美国原油库存大降支撑油市，国际原油期价刷新近 11 个月 高点，国内主要沥青厂家开工出现上升，厂家库存大幅增加，社会库存小幅回落，北方地区部分炼厂转产焦化，冬储积极性一般，山东华北地区供应较为充裕，部分炼厂库存压力增加，华东地区部分炼厂复产，刚需表现一般，降温天气将影响道路施工和物流发货，现货价格持稳为主。BU2106 合约期价测试 2750 一线压力，下方考验 2600 区域支撑。		
	操作建议	观望	风险因素	南方天气状况
天胶	主要逻辑	泰国疫情加重，泰国主产区原料价格本周继续上涨，胶价成本端支撑较强，海运运费上涨，国内市场担忧后期进口量减少，需求端本周因山东地区空气改善，需求环比或回升，出口仍受阻，总体供需改善。截止 12 月 31 日，国内全钢胎开工率为 54.89% (-2.16%)，半钢胎开工率为 54.91% (-2.07%)。		
	操作建议	多	风险因素	主产国天气因素
LLDPE	主要逻辑	2101 合约交割月，2105 合约成为不受 01 合约影响的独立合约，空头继续发力，现纲延续弱势， LLDPE 主流价格 7550-7950 元/吨，华北大区线性部分跌 50 元/吨，华东大区线性部分跌 50 元/吨，华南大区线性部分跌 20-50 元/吨，业者交投信心受挫。		
	操作建议	空	风险因素	原油大幅波动
PP	主要逻辑	2101 合约交割月，2105 合约成为不受 01 合约影响的独立合约，空头发力。期货拖累现货市场交易氛围，业者谨慎观望，部分厂价松动，场内询盘清淡，贸易商报价多有跟跌，下游工厂刚需采购接货意向不足，华北拉丝主流价格 7800-8050 元/吨，华东拉丝主流价格 8000-8200 元/吨，华南拉丝主流价格 7900-8050 元/吨。		
	操作建议	空	风险因素	原油大幅波动
乙二醇	主要逻辑	本周到港预报数量较多，周一至周日华东主港预计有 23.2 万吨货物抵港，在巨大的到港量下，市场情绪偏悲观，现货重心震荡调整，市场买气偏弱，外盘美金货源价格坚挺。目前现货报 4435-4440 元/吨，递 4420-4425 元/吨，商谈 4425-4435 元/吨，下游聚酯端产销放量、库存压力小，建议观望。		
	操作建议	观望	风险因素	拉尼娜提振冬装需求；报复性消费

PTA	主要逻辑	原油冲高，聚酯产销回升，PTA 涨至 4000 一线是否有回调成市场关注焦点之一，现货报盘参考 2105 贴水 175 自提、递盘参考 2105 贴水 185 自提，个别非主流现货成交在 3755 自提（夜盘），据报有 5000 吨未点价远期货源成交。江浙地区聚酯市场上涨，涤纶长丝产销 143.90%，涤纶短纤产销 157.40%，聚酯切片产销 80.12%。上周美国原油库存大幅下降，沙特阿拉伯承诺在 2 月份和 3 月份协议外额外减少 100 万桶原油日产量，国际油价继续上涨至 10 个多月来最高价位，对 PTA 价格有一定的支撑，在 4000 一线关注技术回调可能性。		
	操作建议	观望	风险因素	行业减产执行情况
甲醇	主要逻辑	高供应、高进口、高库存，甲醇市场呈现三高局面，与历年库存变化明显不同，2020 年甲醇经历了短暂去库、长期持续累库和缓慢消化库存的过程。1 月 7 日，国内甲醇整体装置开工负荷 69.40%，西北开工负荷 79.90%，非一体化甲醇开工负荷为 61.45%，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 90.13%，江苏甲醇库存在 70 万吨，周度环比下降 3.3 万吨，浙江库存在 27 万吨，环比下降 2.9 万吨，沿海地区甲醇库存在 117.01 万吨，周度环比上涨 0.25 万吨，2105 合约关注其 60 日均线 2270 一线的支撑力。		
	操作建议	观望	风险因素	美元指数
玻璃	主要逻辑	本周玻璃领跌，现货市场受影响，北地区企业交割品出厂价格下调 100 元/吨，华北地区主流价 2094 元/吨，环比下降 0.57%，华南地区主流价 2665 元/吨，环比下降 0.67%，西南地区主流价 2308 元/吨，环比升 0.13%，华中地区主流价 2272 元/吨、华东地区主流价 2401 元/吨、东北地区主流价 2098 元/吨、西北地区主流价 1903 元/吨。由于季节性因素与疫情发展双重因素影响，房地产终端需求有减弱，部分深加工企业放假对玻璃原片需求造成一定影响，玻璃生产企业面临一定累库压力，但当前玻璃原片库存水平低。		
	操作建议	观望	风险因素	停产冷修增加 美元指数
能化套利策略		暂时观望		
有色金属板块				
		美国国会确认拜登当选，特朗普不同意选举结果但承诺将“有序”过渡；民主党“一统两院”几成定局，		

铜	主要逻辑	市场关注美国出台更多刺激政策。美元指数低位弱势震荡，支撑基本金属价格。南美铜矿抗议活动干扰铜矿供应，智利国家统计局称智利 11 月铜产出同比下滑 2.1%，Codelco 将对智利 overhaul 铜矿进行大修，明年下半年开始运营。近期铜矿加工费 TC 小幅下调，铜冶炼成本高企。随着政府放开再生铜原料进口资质，不设数量限制后，预计今年国内进口增大，且精废价差扩大，替代作用逐渐增强。进口铜精矿 TC 仍在较低水平，铜精矿供应或仍偏紧。现货市场货源偏紧，下游市场需求表现尚可，沪铜库存维持低位，支撑铜价。四地库存 61.86 万吨，小幅增加 1.64 万吨。下游加工企业需求季节性转淡，12 月电线电缆企业开工率 91.02%，环比回落。技术上本周沪铜继续上冲新高，预计短线偏强延续。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	疫情恶化，美国刺激政策落空，库存大幅增加
铝	主要逻辑	美国国会确认拜登当选，特朗普不同意选举结果但承诺将“有序”过渡；民主党“一统两院”几成定局，市场关注美国出台更多刺激政策。美元指数低位弱势震荡，支撑基本金属价格。随着消费淡季来临，国内电解铝明显累库，施压铝价。1 月 7 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 66.4 万吨，周度累库 5.1 万吨，多地到货增多，主要包含进口及主要产地如新疆、青海等的铝锭。百川盈孚统计，2020 年 12 月中国电解铝产量为 327.52 万吨，平均日产 10.57 万吨，年化产量 3866.82 万吨；较 2020 年 11 月份日产 10.56 万吨/天上涨 0.01 万吨/天。12 月供应端增量缓慢，但新投产产量陆续释放，供应端压力仍在。据目前新投产情况来看，预计 2021 年 1 月或将有部分产能继续释放，预计 2021 年 1 月中国电解铝产量约 330 万吨，日化产量约 10.65 万吨，月度平均日产量或将有所上涨。电解铝生产利润高企，铝企新增、复产产能逐步兑现，产量陆续提升，中长期施压铝价。北方污染天气导致部分铝材企业停限产，下游需求转淡。技术上本周沪铝在回落低位盘整，短线走势仍偏弱。		
	操作建议	逢高轻仓抛空	风险因素	需求大幅增加，库存下降，铝企投产下降
锌	主要逻辑	美国国会确认拜登当选，特朗普不同意选举结果但承诺将“有序”过渡；民主党“一统两院”几成定局，市场关注美国出台更多刺激政策。美元指数低位弱势震荡，支撑基本金属价格。进入四季度，2020 年全球锌精矿产量大幅减少，近期冬季北方矿山陆续减量，锌精矿加工费再度下滑，部分冶炼厂减产，原料供给偏紧仍对锌价有一定支撑。下游需求保持稳定，部分规格呈现供不应求的局面，但由于价格处于高位，商家冬储意愿较低。另外，消费季节性走弱，或拖累价格上行。技术上本周沪锌高位震荡区间内上行，预计短线走势仍偏强概率较高。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	锌矿进口快速增加，产量大幅增加，美国刺激政

				策落空
镍	主要逻辑	美国国会确认拜登当选，特朗普不同意选举结果但承诺将“有序”过渡；民主党“一统两院”几成定局，市场关注美国出台更多刺激政策。美元指数低位弱势震荡，支撑基本金属价格。目前正值菲律宾雨季，镍矿进口出现季节性下滑，镍矿价格持稳，港口镍矿库存小幅增加，部分镍铁厂仍在检修减产，不过印尼镍铁回国量持续增加，国内镍铁库存升至年内新高。国内纯镍库存连续下滑，电解镍进口维持亏损，但国家将精炼镍进口关税由 2%下调至 1%，或为进口带来增量。下游市场货源仍偏紧，环保限电影响部分地区不锈钢生产，暂时支撑钢价。年末不锈钢消费不佳，累库风险逐步加大，拖累镍价。技术上本周沪镍区间内强势拉升，预计短线走势仍偏强概率较大。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	电解镍库存快速增加，需求大幅下滑
有色金属套利策略		观望		

免责声明：

本研究报告由民生期货有限公司根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购期货或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。民生期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果，民生期货有限公司不承担任何责任。本报告的著作权属民生期货有限公司，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为民生期货有限公司。