

## 民生期货策略周报 20210122

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上上涨趋势后的高位震荡阶段，钢联公布钢材周度产销存数据，供给方面，五大成材产量 1046 万吨，周环比减少 6 万吨；库存方面，五大成材总库存 1611 万吨，周环比增加 91 万吨；消费方面，五大成材表观需求 954 万吨，周环比减少 18 万吨。从库存数据变化可以看出当前累库速度有所增快，产量及消费数据环比略有下降，符合市场对于冬季淡季的预期。各地疫情有所反弹叠加冬储将至，给钢材上行的趋势带来了一定阻碍，但两大原材料的不断上涨对钢材价格下方形成强有力的支撑。随着海外经济复苏，海外的粗钢消费不断增长，价格仍在持续上涨中，导致近期中国钢材消费的出口端也异常火爆,在原材料高价支撑下，钢材回调空间有限。		
	操作建议	螺纹长期看涨，可依托 30 分钟图	风险因素	关注国内外疫情发展情况；货币环境转变，

		设计偏涨的交易策略。		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	<p>技术上高位震荡偏强阶段, 昨日样本钢厂进口烧结粉总库存 <b>1899.72</b> 万吨; 烧结粉总日耗 <b>57.404</b> 万吨; 库存消费比 <b>33.09</b>, 进口矿平均可用天数 <b>30</b> 天。当前整体发运水平处于低位, 后期发运还要受到天气影响。目前铁矿石下游, 钢厂开工仍处高位水平, 钢厂对铁矿石需求仍较稳定。海外钢企积极复产, 全球范围内对铁矿石需求都将保持上升态势, 内循环带动下的国内势头良好, 当前钢厂仍在补库周期当中, 预计补库至少会持续到下周, 所以近期成交水平仍可保证, 且熟料资源紧张, 短期矿价仍维持偏强表现。</p>		
	操作建议	长期看涨, 依托 <b>30</b> 分钟图进行看涨策略设计。	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。
焦炭/焦煤		<p>焦炭方面, 现货运输目前已经恢复通畅, 疫情对钢厂补库存影响减弱。目前十四轮提涨落地, 预计下周将继续开启第十五轮提涨。近期期货盘面情绪有所回暖, 短期交通及终端消费问题得到解决, 市场呈现震荡特征。</p>		

	主要逻辑	焦煤方面，山东陕西地区有部分上调，由于疫情影响，部分国企有提前放假计划，供应有收紧趋势，而同时焦炭企业由于利润高，生产动力强，叠加焦化产能陆续投放，需求仍然偏强。因此焦煤供需格局仍有望进一步收紧，焦煤价格仍有上行动力。		
	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变化。
不锈钢	主要逻辑	技术上是横盘震荡阶段，12 月中国不锈钢进口量 21.72 万吨，环比下降 9.77%，同比增 127.19%；12 月中国不锈钢出口量 47.95 万吨，创出历史同期新高。昨日不锈钢仓单出现小幅下滑，部分 1 月合约交割货源流入市场，现货市场货源得到一定补充，但仍难改整体偏紧格局,而盘面表现为震荡走势。		
	操作建议	不锈钢中长期看跌，按照 30 分钟图设计中长线卖出交易策略。	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		技术上高位震荡偏弱，目前在气温的回暖下，终端对动煤的日耗会有所减少，近期多个省份水泥价格有所下降，沿海 2 省电厂日耗有所回落，库存有所回升。但是日耗绝对值		

	主要逻辑	依然处于高位，库存绝对值处于低位，煤炭的供需缺口仍在，尤其在运输紧张情况下补库依然有一定难度。政府要求在保证安全的前提下扩大煤炭生产保证用煤需求，因此安检是重中之重，对煤矿增产有一定影响,由于盘面表现偏弱,适当增加技术分析权重。		
	操作建议	中长期看涨，建议观望,或者按照震荡偏强模式依托 60 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。
<b>黑色套利策略</b>		多螺纹钢空不锈钢		

期货品种	观点汇总		
<b>能化板块</b>			
原油	主要逻辑	本周国际原油价格行情呆滞，沙特自愿额外减产，美国加强经济刺激预期支撑油市，全球疫情形势严峻令市场担忧需求前景，油市高位震荡幅度加剧。周二 IEA 发布 1 月月报预估 2021 年全球需求增长为 545 万桶/日，相比上月预估下修 24 万桶/日，随着疫苗的	

		<p>接种，预计下半年石油消费比上半年需求增加 400 万桶/日，非 OPEC 供应调整不大，美国供应上修了 18 万桶/日。IEA 的月报调整基本符合市场预期。美国至 1 月 15 日当周 API 原油库存+256.2 万桶，库欣原油库存-428.5 万桶，汽油库存+112.9 万桶，市场解读这一数据有观点认为，会计准则影响通常情况在 12 月去库 1 月份再补库，年末后美湾炼厂将库欣原油库存转移至美湾地区存放，所以这一数据增减与供需没有特别意义，成品油累库表明炼厂开工增加消费疲弱。INE 原油反弹瓶颈期，技术上，SC2103 合约期价围绕 10 日均线整理，上方测试 348-350 一线压力。</p>		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	美新的经济刺激计划 美元指数
燃油	主要逻辑	<p>近期远东 LNG 持续下跌，高硫燃油替代天然气的经济性逐步下降，2020 年 12 月起沙特燃料油出口逐步恢复，结束了 9-12 月零出口局面，供应增加、需求减弱，1 月 20 日，舟山船燃价格 382 美元/吨，富查伊拉 355 美元/吨，鹿特丹 331.5 美元/吨，新加坡 347.5 美元/吨，1 月 18 日当周富查伊拉燃料油库存 11399 千桶（环比+10%，同比-3%），1 月 20 日当周新加坡燃料油库存 21999 千桶（环比-1%，同比-4%）。原油主导</p>		

		价格走势。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	原油价格大幅波动
沥青	主要逻辑	沥青消费淡季，供需两弱格局不变，炼厂开工低位，库存同比去年偏高但增幅收窄，隆众显示沥青炼厂整体开工率 45.7%（环比+1.2%，同比+10%），炼厂库存 72.4 万吨（环比持平，同比+57%），社会库存 57.03 万吨（环比持平，同比+59%）。21 日仓单 295420 吨，原油价格震荡沥青期价宽幅震荡，低开工背景下炼厂库存难有积累，需求疲弱，库存去化速度也较慢，现货价格维稳，炼厂利润持续负值。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	原料供应大幅减少
天胶	主要逻辑	供应端国内产区陆续停割，泰国主产区受持续降雨及洪涝灾害作业严重受阻，天然橡胶供应增量有限，需求端全钢胎开工率 70.05%，+3.55%，半钢胎开工率 66.95%，+1.10%，轮胎企业开工率继续上行，发改委及工信部再次提及汽车市场刺激政策，推动汽车消费由购买管理向使用管理转变，汽车下乡及限购放松将成为主旋律，青岛保税区区内库存		

		11.38 万吨，-0.03 万吨，一般贸易库存 63.32 万吨，-1.23 万吨，沪胶多头策略仍拥有较高盈亏比。		
	操作建议	观望	风险因素	库存继续累积 产量大幅增加
LLDPE	主要逻辑	近期石化库存为 52 万吨，PE 库存两油跌至历史同期最低，煤制减少 6%，贸易商减少 2%，接近去年水平，但远高于 19 年，下游开工率普遍降低，农膜降.1%，管材降 1%，国内现货降 50-100 元/吨，美金报价降 10-15 美 元/吨，贸易商让利出货，市场看跌情绪再度加重，大商所新增 加 PP 和 L 的交割厂库。		
	操作建议	逢高位做空	风险因素	原油价格大幅波动
PP	主要逻辑	近期石化库存为 52 万吨，PP 库存两油增加 30%，非两油减少 4%，贸易商库存增加 7%，PP 纤维料价格大幅上涨，无纺布开工率达到去年 4 月以来新高。宁波富德 18 日检修 15 天，广州石化、宝丰二期停车，PP 开工率回落至 93.36%，拉丝排产 3.15%，纤维料排产 14.38%。PP 各路线利润逐步收窄，油制 2020 年全年平均利润 2357 元/吨，环比 2019 年下降 200 元/吨，煤制平均利润 1715 元/吨，环比下降 550 元/吨，PDH 端与煤制 PP		

		相差不大，平均利润 1542 元/吨，MT0 大幅萎缩 887 元/吨，外采丙烯路线表现最差，全年徘徊在成本线附近，平均利润 130 元/吨。2105 合约在调整至 40、60 日均线交织的高位再度回落，高位震荡调整。		
	操作建议	逢高位做空	风险因素	原油价格大幅波动
乙二醇	主要逻辑	供应端福建联合 40 万吨/年乙二醇装置计划 1 月下旬短停检修，预计检修时间一周左右，中科炼化 40 万吨/年乙二醇装置 12 月底临时停车检修，目前已重启恢复正常，负荷 8 成偏上，需求端江浙地区聚酯市场偏稳，需求不温不火，涤纶长丝产销 27.7%，涤纶短纤产销 28.55%，聚酯切片产销 32.17%，需求端季节性下滑，乙二醇现货流动性偏紧未缓解。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	原油价格大幅波动
PTA	主要逻辑	近期国内 PTA 装置开工率为 81.20%，国内 PX 装置开工率为 76.6%，亚洲 PX 装置开工率为 76.7%，PX 方面，金陵石化产能 70 万吨/年的装置 1 月 15 日降负至七成，宁波中金产能 160 万吨/年的装置 2020 年 11 月 26 日开始检修计划 2021 年 1 月 26 日重启，福化产		

		能 80 万吨/年 2020 年 12 月 18 日至今年 1 月 25 日检修，PTA 方面，大连逸盛 PTA 产能 225 万吨/年的装置降半负运行，预计近期恢复产能，本周 PTA 期货仓单库存继续上升，市场库存仍处于高位，下游江浙织机开工率为 79%，小幅下滑订单未见持续改善迹象，坯布库存仍维持在高位，PTA 供需矛盾有加剧可能。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	自 2020 年 12 月 23 日以来，伊朗阿萨鲁耶园区的全部甲醇工厂遭遇限气通知，涉及共计 825 万吨甲醇产能将降负至 60%，仅剩下 495 万吨产能生产，预计伊朗甲醇出口至中国的船货将减少 100 万吨以上，船货到港预期不强，华东和华南港口甲醇库存量有望回落至 65-70 万吨，去化速度加快。本周西北甲醇局部延续下跌趋势，市场成交氛围良好，陕蒙价格持稳，其他区域新价则继续补跌，华东港口市场甲醇交易氛围逐步恢复，成交较上周明显好转，报盘也略显坚守，基差继续走强。		
	操作建议	观望	风险因素	
玻璃	主要逻辑	供应端国内浮法产业企业开工率为 87.5%，产能利用率为 88.08%，沙河地区公路运输限		

		制有所缓解，增加了本地产品外销的数量，同时原燃材料进厂也有所缓解，总体看后期压力不大。华北京津唐市场价格重心下滑，个别企业价格连续下降，降幅达 16 元/重箱。中地区现货价格继续有所回落，以增加出库和回笼资金为主。		
	操作建议	观望	风险因素	
<b>能化套利策略</b>		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。