

民生期货策略周报 20210129

期货品种	观点汇总	
黑色板块		
螺纹钢/热卷	主要逻辑	<p>技术上上涨趋势后的高位震荡阶段，钢联公布钢材产销存数据，供给方面，五大成材产量 1032.3 万吨，周环比减少 13.83 万吨，其中螺纹产量 333.67 万吨，周环比减少 10.85 万吨，热卷产量 336.74 万吨，较上周减少 0.35 万吨；库存方面，五大成材库存加总 1785.26 万吨，周环比增加 174.34 万吨，其中螺纹库存 891.71 万吨周环比增加 122.49 万吨，热卷库存 325.09 万吨，较上周增加 5.69 万吨；消费方面，五大成材表观需求 857.96 万吨，周环比减少 97.25 万吨，其中螺纹表观需求 211.18 万吨，周环比减少 65.43 万吨，热卷表观消费 331.05 万吨，周环比减少 7.64 万吨。春节期间华东短流程钢厂检修数量占比达 87.5%。钢材前期高供应高需求的格局正在发生改变，临近春节需求减弱，受焦炭难以补库、高成本和利润全面亏损的影响，长流程检修的力度正在逐渐加大，目前期货盘面利</p>

		<p>润有所修复，现货利润继续走弱。短流程预计在本月底集中停产，春节仅 10%的电炉维持正常生产。钢价下方受冶炼环节全面的利润亏损，以及焦企第十五轮提涨落地，各炉料高成本的较强支撑，价格大概率呈现区间震荡态势。</p>		
	操作建议	<p>螺纹长期看涨，可依托 60 分钟图设计偏涨的交易策略。</p>	风险因素	<p>关注国内外疫情发展情况；货币环境转变，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</p>
铁矿石	主要逻辑	<p>技术上高位震荡偏弱阶段，盘面大幅下挫主要来源于以下三个方面：第一，“做好碳达峰、碳中和工作”被列为 2021 年的重点任务之一，工信部压减钢材产量要求同比负增长；第二，近日长流程亏损导致焖炉、检修增多，对铁矿需求偏利空，Mysteel 统计本周五大材产量环比上周减 13.83 万吨；第三，钢厂铁矿补库接近尾声。中长期来看，内循环带动下的国内势头良好，海外经济和钢铁产量已基本恢复至疫情爆发前的水平，海外对铁矿的需求仍在恢复阶段，对矿石的需求仍在增加，而国内铁矿石市场高价格、高需求、低库存的格局仍在持续，因此对中长期铁矿石的供需维持紧平衡的观点不变。</p>		

	操作建议	长期看涨，短线观望或者依托 60 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	主要逻辑	<p>焦炭方面，主流钢厂对焦炭采购价上调 100 元/吨，但市场预期有所分化，低利润下高炉检修增多，部分钢厂有所抵触。港口方面，唐山港准一级焦 2850 附近，上调 50，日照港准一级焦 2980。近期干扰因素较多，盘面波动较大，但从中长期平衡表来看，考虑产能不增加、春节后的去产能、出口恢复等情况，05 合约焦炭仍有缺口。</p> <p>焦煤方面，河北唐山地区蒙 5#精煤招标价格下调 20 元/吨，当地蒙 5#精煤成交 1900 元/吨到厂，目前口岸因储煤棚有限，车辆拥堵严重，通车仍未恢复。国有矿春节期间多保持正常生产，民营矿因为高利润，也有不少春节期间正常生产。消息面上，澳大利亚新任贸易部长致信中国呼吁结束贸易争端。焦煤高利润，高价格能否维持，更多跟随焦炭走势。</p>		
	操作建议	焦炭长期看涨，短期观望或者可以 60 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	<p>技术上是震荡偏强阶段，近期高镍铁主流成交价位于 1130-1150 元/镍（到厂含税）之间，因镍矿供应紧张，镍铁厂挺价惜售。近期高碳铬铁价格持续上涨，内蒙古限电导致的缺口短期难以缓解，预计价格仍将维持强势。因镍铁与铬铁价格坚挺，不锈钢成本不断抬升，304 不锈钢利润维持低位。据 SMM 调研了解，春节临近多家不锈钢厂进行年度检修计划，300 系影响 18.5 万吨，当前 304 不锈钢现货资源依然偏紧。</p>		
	操作建议	<p>不锈钢中长期看涨，按照 30 分钟图设计中长线买入交易策略。</p>	风险因素	<p>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</p>
动力煤	主要逻辑	<p>技术上高位震荡偏弱，当前气温回升与即将到来的春节，使得下游电厂与非电煤企业用煤需求减少。当前市场的交易多以长协煤为主，由于煤价近期下跌较多，煤价已经下降至发运成本附近，有终端用户开始接受当前价格。沿海 8 省的库存处于绝对低位，平均值仅为 11 天左右，下游部分企业响应春节不回家号召，生产继续维持，后期对煤炭需求依然有一定的力度。国家要求保供下，多数在产煤矿准备年产，届时煤矿则会继续累库。煤价会在较大的需求与煤矿的累库之间游弋。</p>		

	操作建议	中长期看涨，建议观望,或者按照震荡偏弱模式依托 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。
黑色套利策略		多螺纹钢空铁矿石		

期货品种		观点汇总		
能化板块				
原油	主要逻辑	<p>全球石油需求复苏的速度和力度将取决于疫苗分发的速度和全球经济复苏。EIA 公布截至 1 月 22 日当周原油库存减少 991 万桶,跌至 2020 年 3 月以来的最低水平,出口增加 110.4 万桶/日至 335.5 万桶/日,产量减少 10 万桶至 1090 万桶/日。美国石油协会 (API) 公布的数据显示当周 API 原油库存减少 527.2 万桶,汽油库存增加 305.8 万桶。API 原油库存录得下降,国际货币基金组织(IMF)在最新《世界经济展望》报告中再度上调了对全球经济增长的预测,预计 2021 年全球经济增速将为 5.5%,比去年 10 月的预估上调了 0.3</p>		

		个百分点，上调了对 2020 年的全球经济增速预期。有市场观点认为原油在测试 53.8 阻力后回调到 51.4 斐波那契 38%回调位附近，如测试 50%对应的 50.6 则会进入更深幅的调整。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。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	美新的经济刺激计划 美元指数
燃油	主要逻辑	原油主导价格走势。根据 IES 最新数据，新加坡燃料油库存在截至 1 月 27 日当周录得 2079.1 万桶，环比前一周下滑 120.8 万桶，降幅 4.5%，进口燃料油 87.8 万吨，出口 30.4 万吨。中国与韩国从新加坡进口量超过 20 万吨，亚太地区发电与船燃端消费表现较为稳固。根据普氏最新数据，富查伊拉燃料油库存在截至 1 月 25 日当周录得 999.5 万桶，环比前一周下滑 140.4 万桶，降幅 12.32%，当前库存水平相比去年同期低 15.3%，近期 FU 对新加坡外盘掉期价差持续走弱出口套利窗口再度打开，加速仓单消化。2105 合约均线交织空间收窄小幅波动调整。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	原油价格大幅波动

沥青	主要逻辑	期价走弱现价坚挺，市场有观点认为炼厂生产利润亏损限制下跌空间，北方的冬储需求不明显供需两弱格局。沥青消费淡季，供需两弱格局不变。隆众数据显示，本周沥青开工率为 45.1%，环比下降 0.6 个百分点，炼厂库存 78.86 万吨，环比增 5.7%，同比增加 42.9%，社会库存 59.09 万吨，环比增 3.6%，同比增加 58.8%。当前炼厂库存可控，成本端支撑明显，现货价格继续稳中有涨，盘面支撑较强，偏强运行。		
	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	旺季即将过去，年后供应将步入淡季，临近春节，下游开工率下滑橡胶供需两弱局，国内全钢胎开工率为 67.95% (-2.1%)，国内半钢胎开工率为 65.95% (-1%)，绝对库存高企，需要时间消化，短期或维持震荡走势。		
	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	主要生产商库存水平在 49 万吨，石化库存低位且超预期去库，较去年同期降幅 36.36% 吨，LLDPE 现货主流价格 7800-8050 元/吨，稳定为主，市场交易氛围一般，贸易商随行		

		就市，节前积极预售，库存低位情况下下游有刚性需求，震荡偏强。		
	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	主要生产商库存水平在 49 万吨，石化库存低位且超预期去库，较去年同期降幅 36.36% 吨，PP 现货市场多窄幅整理，各大区拉丝价格在 8100-8400 区间，临近假期，工厂适量采购，供给依然维持高位，各环节库存去库，企业库存处历年低值区间，震荡偏强。		
	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	海关公布 2020 年 12 月乙二醇进出口数据显示进口量为 55.11 万吨，继 11 月之后再度创近年单月最低值，2020 年乙二醇总进口量创历史新高达到 1054.80 万吨，较 2019 年增加 6.04%，进口依存度为 54.1%，较 2019 年小幅下降 0.9%。国产乙二醇装置大量投产亚洲油制乙二醇货源在这一过程中将继续受到挤压。目前海外沙特、伊朗、美国等地乙二醇装置在一季度均有检修计划，后期主港到货量将维持低位，主港累库程度将明显低于 2019 和 2020 年。单边近期或再探 4550-4600 压力区间。		
	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	2020 年原计划投产 PTA 装置 1090 万吨，实际累积投产 840 万吨，有效产能达到 5763 万吨，预计 2020 年 PTA 产量达到 4950 万吨，产量增速达到了 10.6%。2021 年新增产能有百宏 240 万吨，虹港石化 250 万吨，逸盛新材料 660 万吨，恒力石化 500 万吨，共 1650 万吨，产能将达到 7413 万吨的水平，产能增速 29%，2021 年成为不折不扣的投产大年，PTA 将进入过剩周期。近期福海创 450 万吨 PTA 重启，福建百宏 250 万吨装置投产，临近春节假期，聚酯市场以及纺织业开工率持续回落，造成短期价格的窄幅振荡，基本面暂无较大利好窄幅振荡为主。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	甲醇整体装置开工负荷为 69.70%，西北地区的开工负荷为 81.44%。煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 84.24%。伊朗 ZPC1#165 万吨停车装置提早 2 月初恢复计划，本周卓创港口库存 103.7 万吨（-1.9 万吨），江苏港口库存 55.8 万吨（-4.5 万吨）。宁波富德 MTO 如期 1.18 检修 15 天，月底附近恢复，市场传闻南京诚志二期于 3 月有检修计划。内		

		地加速累库，港口去库走平。		
	操作建议	谨慎看空	风险因素	MTO 工厂检修波动
玻璃	主要逻辑	供应端变化不大，国内浮法产业企业开工率为 87.5%，产能利用率为 88.08%，本周全国样本企业总库存 2742.3 万重箱，环比上涨 16.83%，同比下降 5.42%。需求端偏弱，华北沙河市场生产企业产销明显改善，库存削减，湖北地区企业省内需求清淡，外发船运走量为主，部分深加工企业放假对玻璃原片需求造成一定影响，面临一定累库压力。		
	操作建议	观望	风险因素	
能化套利策略		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。