

民生期货策略周报 20210205

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，五大材的库存周度环比明显上涨、消费大幅下滑，本周五大钢材品种表观消费量 762.12 万吨，周环比减少 95.84 万吨，加之目前钢厂亏损导致停产检修面积扩大。随着春节假期临近，多数市场逐步休市，中间环节陆续放假，市场成交寡淡。受成材需求快速走弱的影响，炉料端期货盘面也同步回落，成材盘面利润明显走扩。然而现货目前高炉普遍亏损，近期检修逐渐增多，铁水减产幅度有所加大，螺纹产量环比在减少，阶段性的负反馈正在实现，市场减产预期较强。若节前亏损的状态未能解决，节后随着较强赶工的预期，各炉料又难改供应偏紧的事实，当前市场出于对成本端的价格松动、节后复工和去库的预期分化，期货盘面的博弈有所加剧，展望节后，气温逐渐回暖，消费有望快速启动。</p>	
	操作建议	<p>螺纹长期看涨，可依托 30 分钟图设计偏涨的交易策略。</p>	<p>风险因素 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，巴西淡水河谷四季度铁矿石产量 8450 万吨，预期 8660 万吨。四季度铁矿石销量 8280 万吨，较上年同期增长 6.3%。产量 8450 万吨比 2020 年第三季度低 5%，这主要是由于降雨量较高以及东南系统的尾矿处理限制。考虑到生产限制，淡水河谷公司在 2020 年底的产能为 3.22 亿吨，预计到 2021 年底将达到 3.5 亿吨。近日工信部公开强调钢铁压产、降碳等相关信息，加之钢厂亏损且出现大面积检修停产，央行收缩货币流动性消息也是层次不穷等诸多利空因素降低了原料消费强度，使得高价位的钢铁原料，普遍走出了贴水扩大的格局，短期预计震荡。</p>	
	操作建议	<p>长期看涨，短线依托 30 分钟图进行看涨策略设计。</p>	<p>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。</p>

焦炭/焦煤	主要逻辑	焦炭方面，近期受盘面下跌影响，港口贸易商观望情绪蔓延，整体成交冷清，成交量多为钢焦长期合作资源，港口资源报价持续偏弱。伴随着汽运恢复，资源向河北钢厂多有倾斜，钢厂焦炭库存较前期有所恢复，当下基本维持正常补库。短期来看，市场悲观情绪已基本释放，基于央行对于流动性的修正，盘面也于昨日开始共振向上修复基差，从基本面来看，焦炭供需偏紧格局未改，春节后消费预期仍存，钢厂复产必然增加原料需求，考虑到短期悲观情绪逐渐释放，可择机多单进场，中长期依旧维持偏多观点。焦煤方面，近日山西往河北地区汽运价格有所下调，春节期间国有煤矿基本维持生产，部分民营煤矿也有缩短放假计划，整体供应量较往年同期应有所增加，市场采购略有放缓。短期来看，焦煤供需紧张有所缓解，市场对于后市偏悲观，但考虑到春节后消费恢复以及焦化高利润支撑，原料价格下跌空间有限，因此短期随同焦炭，择机入场。		
	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	技术上是震荡偏强阶段，近期中国镍铁产量持续下滑，近期高镍铁与高碳铬铁报价仍表现坚挺，同时内蒙古限电影响下高碳铬铁价格大幅上涨，304 不锈钢成本持续高企，304 不锈钢即期利润处于亏损状态。当前 304 不锈钢现货市场进入休假状态，春节期间下游消费接近停滞，但钢厂检修幅度亦偏大，且春节后消费预估较为乐观，春节后一旦需求如期恢复，不锈钢价格可能迎来偏乐观的展望。		
	操作建议	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。	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	技术上高位震荡偏弱，随着天气回暖，电厂日耗下降，叠加季节性因素，需求疲软，库存开始有所回升，但是节后受复工复产的影响，社会火力发电量将会有一定程度的增加，采购节奏会加快，需求会呈现缓慢上升的态势。近期因为多数产地工人就地过节的原因，造成市场对于供应端并无担忧，观望氛围浓厚。		
	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		

能化板块

原油	主要逻辑	<p>本周 OPEC 会议公布的数据和美国暴风雪及库存数据共同提振了市场做多热情。OPEC 会议报告显示 1 月原油日产量提高了 19 万桶，符合供应协议，增产幅度只是计划是三分之二，因为波斯湾出口国产量增长被非洲国家尼日利亚和利比亚的供应中断所抵消。OPEC 会议传达其目标是致力于消除过剩库存，预计在 6 月底之前完成目标。EIA 报告上周除却战略储备的商业原油库存减少 99.4 万桶至 4.757 亿桶，减少 0.2%，原油平均供应量为 1936.5 万桶/日，较去年同期减少 4.3%。美国至 1 月 29 日当周 API 原油库存减少 426.1 万桶，预期增加 36.7 万桶，汽油库存-24 万桶。美国东北部遭受了一场强大冬季暴风雪的侵袭，从宾夕法尼亚州到新英格兰的大片地区，在纽约市和其他主要城市中心造成了大范围的破坏，冬季燃料需求会在天气转冷的情况下大幅大升，原油需求明显回升，使得市场对原油库存消化至历年均值水平有了更好的期待。沙特阿美将 3 月份阿拉伯轻质原油官方对亚洲的售价定为较阿曼/迪拜原油升水 1 美元/桶，对西北欧的售价定为较布伦特原油贴水 0.5 美元/桶。中海油预计 2021 年净产量 5.45 亿至 5.55 亿桶油当量，计划 2021 年钻探 217 口勘探井。</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>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 2 月 3 日当周录得 2137.7 万桶，环比前一周增加 58.6 万桶，涨幅 2.7%，进口燃料油 94.3 万吨，出口 33.5 万吨，净进口量 60.8 万吨，本周新加坡发往北亚地区的燃料油货物明显回落，仅有 4.8 万吨，反映替代需求下滑，马六甲海峡附近燃料油浮仓库存 2230 万桶，低硫燃料油去库 235 万桶到 1426 万桶，当前库存水平已经降至 2020 年以来的最低位。短期低硫强于高硫的格局或将延续。2105 合约均线交织空间收窄小幅波动跟随原油向上波动。</p>		
	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	<p>期价走弱现价坚挺，隆众数据显示，本周沥青开工率 40.8%，环比下降 4.3 个百分点，炼厂样本库存 80.16 万吨，环比增加 1.65%，同比增加 18.93%，社会样本库存 61.39 万吨，周环比增加 3.9%，同比增加 58.6%。国内刚需降至低位，炼厂库存有继续累库压力，原油价格强势，沥青成本支撑凸现，原油主导行情走向。</p>		
	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	临近春节，下游开工率下滑，橡胶供需两弱局，随着下游工厂备货结束，下游需求环比走弱，原料及成品价格受压制，国内全钢胎开工率为 66.81% (-1.14%)，半钢胎开工率为 64.21% (-1.74%)，绝对库存高企，需求复苏仍是主线，寻找逢低买入的机会。		
	操作建议	谨慎偏多	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 53 万吨，去年同期库存大致在 115 万吨，石化库存延续去库。现货两油价格小幅上扬 50-100 元，周初提价市场仍观望，5 月合约高位整理或延续。		
	操作建议	逢高空	风险因素	原油价格大幅波动
PP	主要逻辑	临近春节，短期需求欠佳，同时国家限塑政策逐步试点落地，短期对价格有一定压制，但石化库存继续去化，企业库存低位背景下，节前价格维持震荡预期，建议投资者多单减仓。		
	操作建议	逢高空	风险因素	原油价格大幅波动
乙二醇	主要逻辑	国内产量环比回升，进口量维持低位，价格重心抬升，生产效益转好，部分油制装置由生产 EO 切回生产 EG，煤制乙二醇装置提负热情增加，部分装置受技改因素影响预计在 2 月底投放市场。1 月份沙特、伊朗和美国等地多套装置执行检修，下游聚酯开工率延续季节性下滑态势，期价走势或先扬后抑，上方 4800-5000 为强压力区间，多单可分批次逐步止盈。		
	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	国内外部分装置突发检修，造成亚洲开工率下滑，市场货源偏紧 PX 价格走高，近日支撑 PTA 价格大幅上涨的上游 PX 市场近期出现了降温。1 月浙江石化 400 万吨 PX 装置因故障于 1 月中旬降负至 8-9 成运行，中金石化 160 万吨装置原计划于 1 月 28 日附近重启失败，韩国涉及两套 40 万吨的装置因故障停车，PX 到港量持续下滑 1 月底江阴 PX 到港共计 1.5 万吨，下游聚酯以及终端市场面临春节采购量下滑。		
	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	国外整体供应相对缩减，国内供需偏弱，内地节前继续降价排库，因为运费不断上涨，司机多数返乡，车辆减少目前企业出货速度造成一定影响，西北甲醇整体成交情况整体不佳。下周春节假期，上游企业多执行合同为主，贸易商及下游或退市观望，新单商谈有限，近期港口库存下滑及外盘成本仍存一定支		

		撑。		
	操作建议	观望	风险因素	MT0 工厂检修波动
玻璃	主要逻辑	本周全国样本企业总库存 3002.86 万重箱，环比上涨 9.50%，同比下降 35.24%，库存天数 15.2 天，现货企稳，华北地区主流价 1955 元/吨，华东地区主流价 2177 元/吨，华中地区主流价 1788 元/吨，华南地区主流价 2310 元/吨，由于季节性因素房地产终端需求或有减弱，部分深加工企业放假对玻璃原片需求造成一定影响。		
	操作建议	观望	风险因素	
能化套利策略		观望		
有色金属板块				
铜	主要逻辑	美国周初请失业金人数连续第三周下滑，显示美国经济复苏态势向好；盟新冠疫苗接种延迟，拖累欧元区经济复苏；市场期待拜登的 1.9 万亿美元财政刺激法案落地将进一步提振需求，利好有色金属；而美元指数持续反弹，施压有色金属。国内铜矿供应维持偏紧格局，智利港口因天气影响出口。国内铜库存持续下降，处于历史低位，铜矿加工费 TC 继续下调，铜冶炼成本高企；但废铜新政实施使得进口量增加，另外年末下游逐步放假，需求转淡，对铜价支撑有限。技术上本周沪铜在高位承压宽幅震荡，宜观望为主。		
	操作建议	观望	风险因素	
铝	主要逻辑	美国周初请失业金人数连续第三周下滑，显示美国经济复苏态势向好；盟新冠疫苗接种延迟，拖累欧元区经济复苏；市场期待拜登的 1.9 万亿美元财政刺激法案落地将进一步提振需求，利好有色金属；而美元指数持续反弹，施压有色金属。2 月 4 日，SMM 统计国内电解铝社会库存周度累库 3 万吨至 65.4 万吨，创 2020 年 10 月 15 日以来的高点；6063 铝棒社会库存环比上周增加 2.75 万吨至 13.65 万吨；全国电解铝厂内铝锭库存环比上周增加 2.4 万吨至 12 万吨，较上月同期增加 3.6 万吨。电解铝冶炼利润仍然较好，但今年底累库低于市场预期，对铝价有所支撑，但目前铝季节性供需同弱。技术上本周沪铝震荡反弹，观望为主。		
	操作建议	观望	风险因素	

锌	主要逻辑	美国周初请失业金人数连续第三周下滑，显示美国经济复苏态势向好；盟新冠疫苗接种延迟，拖累欧元区经济复苏；市场期待拜登的 1.9 万亿美元财政刺激法案落地将进一步提振需求，利好有色金属；而美元指数持续反弹，施压有色金属。受疫情影响，全球锌精矿产量大幅减少，国内加工费再度下滑，原料端供给仍偏紧；而停减产不及预期，产量仍维持高位运行。据我的有色网数据显示，国内 48 家（新增 7 家）重点锌冶炼企业（涉及锌冶炼产能 587.5 万吨）中，2020 年 12 月精炼锌产量 47.5 万吨（环比增加 1.43 万吨），12 月冶炼厂产能利用率为 97%，环比增加 2.9%。本周需求季节性转弱，部分下游轮胎企业开工率下降。技术上本周沪锌自回调低位反弹，观望为主。		
	操作建议	观望	风险因素	
镍	主要逻辑	美国周初请失业金人数连续第三周下滑，显示美国经济复苏态势向好；盟新冠疫苗接种延迟，拖累欧元区经济复苏；市场期待拜登的 1.9 万亿美元财政刺激法案落地将进一步提振需求，利好有色金属；而美元指数持续反弹，施压有色金属。目前正值菲律宾雨季，镍矿供应降至低位；印尼镍矿出口禁令延续，印尼镍铁投产进行中，2 月预计增加 5 条生产线投产。国内港口镍矿中高品位库存持续下降，镍矿库存低位，国内多数镍铁厂仍有补库需求，镍矿供应紧张预期持续。国内电解镍排产下降，库存持续去库，支撑镍价。不过，年底下游工厂逐步放假，需求季节性走弱，300 系不锈钢社会库存累库。技术上本周沪镍高位区间偏强震荡，宜偏多思路。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	疫苗推广及控制有效性不及预期，宏观政策超预期收紧；电解镍库存快速增加，需求大幅下滑
有色金属套利策略		NI2103/ZN2103 多单轻仓持有		

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，并不构成对客户的投资建议，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。