

民生期货策略周报 20210226

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，近期施工工地的逐渐开工，下游需求也逐渐复苏，将对前期无量上涨的钢材市场形成有效支撑。再加上外围经济复苏的刺激和宽松的货币政策延续，加之工信部粗钢压产政策，同时五月份又是建筑用钢的传统旺季，也是年内钢厂利润的高地，建议中长期逢低做多成材。		
	操作建议	螺纹长期看涨，可依托 30 分钟图设计	风险因素	关注国内外疫情发展情况；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	技术上高位震荡偏强阶段，本周 45 港铁矿石库存微降，目前来看库存结构较前期有所变化，粉矿库存逐步上升，而块矿和球团库存有所下滑，但整体来看，粉矿库存仍处于相对低位，而块矿和球团则属于高位回落，因此目前的库存结构对于以粉矿作为标的的连铁价格仍有支撑。国内华北主港 PB 粉有所松动，较前日下跌 5 元维持在 1170 元附近，而普氏指数仍在继续上涨。当下铁矿供需矛盾不突出，尚难形成大级别的趋势性行情，仍跟随成材价格波动而变化。短期由于较大的贴水存在，同时铁水产量未见明显下滑，因此价格底部支撑较强，而中长期来看，在国内外经济恢复的前提下，钢材消费带来的原料需求依旧可观，铁矿石整体产量增幅恐不能完全满足市场需求，因此后市铁矿石供需依旧维持偏紧格局。		
	操作建议	长期看涨，短线依托 30 分钟图进行看	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	焦炭方面，山西部分钢企开启第二轮提降，现已是本周第二轮提降，在贸易需求低迷的当下，钢企趁机对原料施压，力争在较短时间内获得更大收获，但在钢企利润持续恢复的趋势下，后期预计焦企会逐步产生抵触情绪，所以本轮提降周期可能不会持续较长时间。现货方面，青岛及日照两港库存小幅增 2 至 165，库存水平处近年来绝对低位。整体来看，目前焦炭供需缺口依然存在，短期矛盾无法解决，只是未来投产预期增强，供需缺口弱化，导致预期走弱，后期需关注焦化厂产能回升速度，钢厂终端消费是		

		<p>否有明显降低可能等。近期由于现货正处于降价周期，现货情绪较为弱势，且钢企库存处于可控范围，部分企业有意控制到货节奏，进一步争取最大利益，但考虑到3月份去产能以及目前贴水情况，仍可在贴水较大时逢低做多。</p> <p>焦煤方面，近期安全检查与复产并存，对总体供应影响量较为有限，需求端表现比较平稳。进口煤方面，澳煤方面并无新政策出现，蒙煤通关车辆维持400-500车区间，也未见明显变化，进口方面并无异动。只是短期内双焦并无较为积极的利好信号出现，未来由于安全检查会有一定的供应减量预期，另外实际需求并无实质性减少，故对于焦煤可以逢低做多。</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；粗钢压减及碳排放权政策的执行情况；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，Mysteel 数据显示，本周304不锈钢库存环比增6.94万吨至52.05万吨，增幅15.38%，其中增量主要来自于冷轧，热轧累库幅度较小。因下游企业尚未完全复工，钢厂资源陆续到货，本周不锈钢库存继续累升，下周下游企业陆续复工后，累库阶段可能暂告一段落。近日不锈钢期货价格维持高位震荡，期货持仓明显下滑，部分资金逐渐撤离市场，不锈钢仓单亦陆续下降。近期现货市场情绪有所降温，现货成交转淡。</p>		
	操作建议	不锈钢中长期看涨，短线观望或者按照60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	<p>技术上震荡偏弱，目前整体库存充足，叠加近期天气普暖，下游企业并未完全开工，需求完全启动仍需等待，因此主产地与港口难以实现短时间降库。但是随着3月初两会的召开，全国煤矿安全检查形势升级趋严，若产地煤管票政策重启，届时供应将受到限制，叠加复工复产的稳步进行，在黑色普涨的带动下，动煤近期价格可能会企稳回暖。</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		多螺纹钢空焦炭		

能化板块			
原油	主要逻辑	原油方面，市场看多乐观情绪浓厚，美国周度数据超预期增加，下周欧佩克+将召开3月份的会议来商定后续的产量政策。高盛等大行上调油价预估，预计三季度布油涨至75美元/桶，此前高盛预测的布油夏季达到65美元/桶已经提前实现，大宗商品交易巨头托克集团预计石油市场未来数月将更加坚挺。巴克莱银行将2021年布伦特原油价格预期上调7美元/桶为62美元/桶，WTI原油为58美元/桶，预计第二季度欧佩克+将增加石油总供应150万桶/日，沙特阿拉伯将逆转4月的单边减产。至2月19日当周美国数据，API原油库存+102.6万桶，库欣原油库存+278.3万桶，汽油库存+6.6万桶，精炼油库存-448.9万桶。EIA原油库存+128.5万桶，库欣原油库存+280.7万桶，汽油库存+1.2万桶，预期-306.2万桶。市场分析认为美国炼厂开工率从83%的高位直接下降近15%，炼厂产能仍有近200万桶/日无法在短期内上线，原油库存不降反增，成品油库存大幅下降，总体石油库存维持下降。下周欧佩克+将召开3月份的会议来商定后续的产量政策，其维持保守的增产策略还是超预期增产，刺激市场敏感神经，关注国际油价波动影响。	
	操作建议	观望	风险因素 欧佩克增产超预期
燃油	主要逻辑	目前全球炼厂开工偏低水，3/4月份将进入炼厂的季节性检修时期，炼厂开工偏低短期维持，高硫燃料油弱于低硫市场紧平衡状态未变。根据IES最新数据，截至2月17日当周新加坡燃料油库存降至1937.9万桶，较过去5年同期均值下滑16.9%，2020年以来最低位，马六甲海峡燃料油浮仓库存2344万桶，处于2020年以来的最低位区间。根据普氏最新数据，截至2月22日当周富查伊拉燃料油库存1101.8万桶，环比上涨16.14%，当周有74万桶的净进口。	
	操作建议	观望	风险因素 原油价格大幅波动
沥青	主要逻辑	现货价格继续上涨，且涨幅较为明显，总体市场情绪仍较好，3月份国内产量同环比均有明显增幅，气温回升下游需求也将回升，市场预期后期需求回升库存实质下降。卓创资讯重交沥青现货最新结算价东北3050-3300元/吨，山东3100-3150元/吨，华南3120-3150元/吨，华东3120-3250元/吨。短期在原油走势仍偏强，不建议继续追涨。	
	操作建议	观望	风险因素 国际油价大幅波动

天胶	主要逻辑	泰国原料价格持续上扬，全球低产期将延续到4、5月份，橡胶下方托底力量较强。春节长假归来，国内各大全钢轮胎厂家发布新一轮的轮胎产品涨价通知，在通知中，轮胎厂把轮胎涨价原因仍归结为原材料的上涨，赛轮轮胎于3月1日起，上调部分非公路轮胎产品价格。上调幅度为2%至6%，1月下旬，有10余家企业接连发出轮胎产品涨价通知，涨幅多在2%至6%不等。截止2月19日，国内全钢胎开工率为17.24%(-8.61%)，国内半钢胎开工率为19.86%(-3.29%)，外需求呈现逐步恢复势头，胶价偏强走势，后期重点关注国内主产区开割情况。		
	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	春节期间聚烯烃生产工厂正常生产，累库数量相对往年较少，石化库存比去年同期低32.5万吨处于低位，德州部分石化厂开始重启，国内聚烯烃部分下游出现亏损，像平苍两县塑协指导会员延后开工。下游消费占大比例的华东、华南地区地膜逐步迎来旺季，需求有保障，下游企业放假较为特殊，其中塑编企业多数2月9日才放假，大部分塑编企业计划正月初七-初八恢复开工，也有较晚的在正月十五之后，部分涂布企业春节期间不放假，就地过年的政策导致下游复工会早于往年农历同期。注意LLDPE回调风险。		
	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	目前产业链整体库存水平偏低，库存绝对水平处于较低位置，下游原材料库存处于偏高位置，外盘装置因不可抗力导致的停产进一步加剧了全球聚烯烃供应紧张的局面，外盘价格持续走高，跟随原油波动。		
	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	开工率连续走高，镇海炼化，扬子石化停检延期，港口库存降至2020年来的低位，库存总量220万吨附近，聚酯产销回升，长丝110%，短纤102%。		
	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	PTA持续成本型推涨。PX2月去库加速，在原油走强背景下PX加速反弹，PTA加工费400元/吨，3-4月TA检修计划集中，首度进入小幅去库预期，终端快速复工，织造52%(+34%)，加弹65%(+41%)，需求刚性支撑，聚酯产销回升，长丝110%，短纤102%。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	原油价格大幅波动
	主要逻辑	跟随能化期现同步上行，开工率提升至77%，常州富德亦有重启计划准备，此前计划推迟在4-6月。美		

甲醇		国寒潮导致塞拉尼斯 130 万吨检修， 200 万吨低负荷至停机以及 Natagasoline175 万吨年前停机，LyondellBasell178 万吨受影响停机，传闻 2 月伊朗船货偏少，卓创港口库存超预期回升至 101.4 万吨（+8.1 万吨），中下游转向内地低价采购，目前公布煤头春检量级同比偏小。		
	操作建议	观望	风险因素	
玻璃	主要逻辑	节后中下游补库需求良好，加工商库存水平较低，玻璃原片厂产销可观，截至 2 月 25 日当周，隆众样本企业总库存 4471.16 万重箱，环比降 9.03%，同比降 43.12%，库存天数 22.7 天，多数区域现货价格继续上涨，华北地区主流价 2002 元/吨，华东地区主流价 2172 元/吨，华中地区主流价 1880 元/吨，华南地区主流价 2285 元/吨，东北地区主流价 2038 元/吨，西南地区主流价 2171 元/吨，西北地区主流价 1980 元/吨，随着需求逐渐恢复，玻璃价格进一步突		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	需求不及预期
能化套利策略		观望		
有色金属板块				
铜	主要逻辑	2 月 24 日，美联储主席鲍威尔重申“美联储将继续按当前速度购买资产”，并维持基准利率在近乎零水平，美联储当前不会更改 QE。叠加美国最新公布的数据表现偏强，美元指数低位盘整，利好基本金属。但近日美国国债收益率持续攀升，引发市场担忧。国内铜矿供应维持偏紧格局，铜矿加工费 TC 继续下调，铜冶炼成本高企；国内铜库存持续下降，处于历史低位；叠加节后国内外需求复苏预期，支撑铜价走强。但短期铜价上冲过快，高位技术调整风险加大。		
	操作建议	观望	风险因素	
铝	主要逻辑	2 月 24 日，美联储主席鲍威尔重申“美联储将继续按当前速度购买资产”，并维持基准利率在近乎零水平，美联储当前不会更改 QE。叠加美国最新公布的数据表现偏强，美元指数低位盘整，利好基本金属。但近日美国国债收益率持续攀升，引发市场担忧。电解铝冶炼利润仍然较好，供给端持稳；而下游加工企业仍未完全复工，当前市场仍处淡季。2 月 25 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 108.2 万吨，周度累库 18.1 万吨，无锡、南海及巩义地区累库明显。但当前库存仍处于偏低水平，另外市场传言内蒙部分铝企因环保问题减产可能较大。叠加下游需求向好预期，支撑铝价走强。但短线沪铝技术上压力较大，		

		观望为主。		
	操作建议	观望	风险因素	
锌	主要逻辑	2月24日，美联储主席鲍威尔重申“美联储将继续按当前速度购买资产”，并维持基准利率在近乎零水平，美联储当前不会更改QE。叠加美国最新公布的数据表现偏强，美元指数低位盘整，利好基本金属。但近日美国国债收益率持续攀升，引发市场担忧。国内北方矿山复工缓慢，秘鲁上月底封锁影响海外锌矿发运，锌精矿加工费维持近三年低位，短期原料端供给仍偏紧。受春节假期等影响，2月精炼锌产量预计减少6万余吨，超出市场预期。根据市场调研来看，下游镀锌企业节后复工情况相对较好，而压铸锌企业和氧化锌企业复工相对较差，消费短期依旧未见明显反弹，累库仍在继续，不过春节累库低于近两年水平。而海外疫情缓解，可能提振国内锌下游产品出口，支撑锌价。技术上本周沪锌高位承压盘整，宜观望为主。		
	操作建议	观望	风险因素	
镍	主要逻辑	2月24日，美联储主席鲍威尔重申“美联储将继续按当前速度购买资产”，并维持基准利率在近乎零水平，美联储当前不会更改QE。叠加美国最新公布的数据表现偏强，美元指数低位盘整，利好基本金属。但近日美国国债收益率持续攀升，引发市场担忧。目前正值菲律宾雨季，镍矿供应降至低位；国内镍矿库存降至近年来最低水平，镍矿供应紧张预期持续。因原料紧张及春节放假，国内电解镍排产下降，库存持续去库，支撑镍价。海运费上涨，印尼镍铁、不锈钢新增产能的投产进行中，因镍矿价格上涨，镍铁成本上升，回流至国内的镍铁量预期减少，镍铁价格坚挺。精炼镍方面，新能源需求拉动镍消费的快速增长，支撑镍价。不过镍价快速上涨，市场预期调整，限制镍价短期上行空间，技术上本周沪镍高位回调，宜观望为主。		
	操作建议	观望	风险因素	
有色金属套利策略		CU2104/AG2106 逢低轻仓买入		

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。