民生期货策略周报 20210312

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上复杂的上涨趋势阶段，数据方面，Mysteel 数据好于前一日钢谷网数据，螺纹整体库存增库 6 万吨，而其中社库降低 2 万吨，厂库增加 8 万吨。板材方面，整体库存降低 83 万吨，明显好于螺纹。整体库存降低 23 万吨，考虑产量启动明显早于往年，库存则同期见顶，因此钢材消费如期复苏，其中板材消费更是超预期强势。后期随着唐山限产继续严格执行，全国碳中和政策全面铺开，则供需矛盾逐步上演，钢材价格及利润上行空间较大。考虑当前消费刚刚启动，前期悲观情绪压制下盘面价格及成材利润均有调整，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 分钟图设计偏涨的交易策略。	风险因素	关注国内外疫情发展情况；压减政策去产能政策发生变化
铁矿石	主要逻辑	技术上高位震荡偏弱阶段，消息及数据方面， 唐山市大气办对 21 家长流程钢厂及焦化厂绩效等级降级。由于前期唐山地区环保限产执行力度不足，近日监管愈发趋严。昨日河北省高炉开工率为 81.15%，日增 4.51%，周降 1.23%。唐山高炉开工率为 78.91%，日增 7.03%，周降 1.56%。邯郸高炉开工率为 83.61%，日持平，周持平。河北省烧结开工率为 75.56%，日持平，周增 1.85%。唐山烧结开工率为 70.37%，日增 1.48%，周增 2.96%。邯郸烧结开工率为 85.92%，日持平，周持平。截至目前唐山地区受环保限产影响的日均铁水减量约 14 万吨，折算铁矿石日均减量约 22.4 万吨。春季环保限产不断加码趋严，工信部尚未出台压减粗钢产量的政策，高炉开工率已经开始小幅下降，但在钢厂利润好转下，日均铁水的产量始终维持高位，随着限产的逐步严格落地，后续铁水产量有望出现回落，然而铁矿石作为国际大宗商品，平衡表的测算上要考虑到海外的因素，国内的限产减量将被海外的需求增量所弥补，目前从发运至中国的铁矿占比数据上已经反映出，铁矿石的供应在逐步向海外其他地区分流。短期上价格容易受到悲观情绪的打压，但从中长期全球的供需平衡表来看，叠加成材的旺季需求逐步兑现，铁矿石价格易跟随成材		

		价格和海外经济复苏而变动，不宜过度悲观。		
	操作建议	长期看涨，建议依托 30 分钟图进行看涨策略设计。逢低买入看涨期权。	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。
焦炭/焦煤	主要逻辑	焦炭方面，个别焦厂已经暗降第四轮，暗降的焦炭质量在粒度和水分上有点差异。港口集港资源主要为焦企的长协以及少量出口订单，贸易商的蓄水池作用仍然没有发挥出来。昨日在成材原料共振上涨的带动下，港上贸易商情绪有一点点启动。第四轮降价落地是确定的，预计焦炭向上驱动暂无。2105 焦炭盘面利润 3 月份以来腰斩，从 600 已经空到 300 左右。 焦煤方面，主焦(山西煤)沙河驿仓单 1509。除山西晋中、山东等少数地区供应受限外，产地煤矿开工率整体中高位，产地煤价继续零星下调。进口煤方面，蒙 5#口岸原煤报价 980-1030 元/吨左右，随着价格快速下跌，口岸出库情况有所好转，口岸发唐山及晋中介休部分路段运价上调 10-15 元/吨不等。钢厂焦煤库存和焦化厂焦煤库存继续降库，虽然 17 天可用天数仍为宽裕，但焦煤去库周期结束，焦煤上涨是必然的，低硫主焦价格相对坚挺。		
	操作建议	焦煤长期看涨，建议可以依托 30 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；新增焦炉投产进度。
不锈钢	主要逻辑	技术上是震荡偏强阶段，Mysteel 数据显示，本周不锈钢库存继续下滑，其中 300 系不锈钢库存（新口径）下降 2.02 万吨，降幅为 4.03%，冷轧降幅大于热轧，下游企业陆续复工之后，不锈钢累库阶段告一段落。昨日不锈钢现货成交仍旧清淡，青山再次下调部分产品盘价，现货市场信心受挫，表现偏弱。Mysteel 预计中国 3 月份 300 系不锈钢产量环比增加 10.56%，预计印尼 3 月份 300 系不锈钢产量环比增加 24.24%。近期不锈钢期货价格受镍恐慌情绪拖累，但高冰镍消息对不锈钢并无利空，反而因镍铁过剩压力转移至新能源领域之后对不锈钢形成中线利好。当前 304 不锈钢成本依然处于高位，多数钢厂利润状况不佳。随着不锈钢下游消费恢复，已经开始逐步去库，不锈钢消费预期依然较好,随着后期镍价重估结束，不锈钢价格或迎来弹升。		
	操作建议	不锈钢中长期看涨，建议按照 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；印尼不锈钢进口压力。
	主要逻辑	技术上震荡偏弱，进入 3 月份后，社会各行各业全面复工带来煤价的不断上涨，库存不断降低，非电煤		

动力煤		企业等高开工率也对煤价有所提振。近期安检虽说对生产影响不大，但高居不下的压车情况可以看出对生产还是有一定影响，短期内主产地现货价格依然有一定支撑。但是港口报价开始低迷，贸易商出货压力巨大，随着供暖结束以后，普遍认为是动力煤消耗的淡季，电厂近期对高价煤开始抵触，以长协为主，市场煤成交开始变淡，但随着市场情绪的升温和期价的上涨，叠加下游需求逐步启动，煤价短期或将继续企稳回暖。		
	操作建议	中长期看涨，建议短期观望或者依托 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；电厂采购力度放缓。
黑色套利策略		多螺纹钢煤空焦碳		
能化板块				
原油	主要逻辑	原油方面，EIA3 月 5 日当周数据，原油产量增加 90 万桶至 1090 万桶/日，除却战略储备的商业原油库存增加 1379.8 万桶至 4.984 亿桶，增加 2.8%。出口增加 28.2 万桶/日至 263.3 万桶/日，汽油库存-1186.9 万桶。本周有乌龙新闻称俄罗斯将从 5 月起增产原油 89 万桶/日，被市场认为俄罗斯退出欧佩克+减产计划，油价短线跳水近 1 美元，随后又称不是从 5 月起增产 89 万桶/日，而是 4 月的产量将在去年 5 月的产量水平上增加 89 万桶/日，油价快速反弹收复跌幅。据报道伊朗油价较布伦特低 3 到 5 美元/桶，山东地炼 3 月通过第三国中转进口大量伊朗原油，根据 Kpler 测算达到约 85.6 万桶/日，造成了港口拥堵，浮仓增加以及陆上原油库存攀升。被市场解读为需求方面的利空消息。油价高位风险。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	美元指数　伊朗原油出口情况
燃油	主要逻辑	根据 IES 最新数据，至 3 月 10 日当周新加坡陆上燃料油库存 2279.8 万桶，环比增加 89.8 万桶，涨幅 4.1%，浮仓库存 2297 万桶，环比下降 183 万桶。根据普氏最新数据，至 3 月 8 日当周富查伊拉燃料油库存 763.6 万桶，环比下滑 193.6 万桶，跌幅 20.23%，较 17-20 年同期均值低 20%。沙特时隔约三个月后再次从富查伊拉采购燃料油，市场认为这是高硫需求反弹信号。波罗的海干散货运价指数周四跌 10 点报 1970 点，从此前的 5 个月高点回落。燃料油基本面矛盾不突出，原油驱动力量较强。		
	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	本周整体开工率+0.2%至 41.1%，华东开工率持平 55%，山东开工率-3%至 27%。百川口径 2 月产量为 209.28		

		万吨，相较于 205.41 万吨的排产量增加了 3.87 万吨，基本符合预期，与开工率走势相符。相较于往年春节之后开工率恢复速度而言，今年开工率恢复偏慢，偏低利润限制开工率提升。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	国际油价大幅波动
天胶	主要逻辑	前两周价格快速回落，估值修复后，期价表现相对抗跌，原料端泰国主产区原料价格企稳，20 号左右云南产区将率先进入试割，海南将于下月初试割，国内全钢胎开工率为 75.12%，半钢胎开工率为 72.26%。各均线收窄，期价预期窄幅震荡。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	库存继续累积　产量大幅增加
LLDPE	主要逻辑	两油石化库 90.5 万，截至 3 月 9 日，LLDPE 进口利润-644 元/吨，国内现货价格仍低于海外市场价格，货源更多流向利润更高地区，主流贸易以转出口为主，3 月份 PE/PP 进口有减少预期，北美装置停产目前处于逐步恢复期，港口库存小幅增加，5 月合约减仓运行高位震荡分化。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	原油价格大幅波动
PP	主要逻辑	两油石化库 90.5 万，截至 3 月 9 日，PP 拉丝进口利润-420 元/吨，进口利润负值，国内现货价格仍低于海外市场价格，货源更多流向利润更高地区，主流贸易以转出口为主， 3 月份 PE/PP 进口有减少预期，北美装置停产目前处于逐步恢复期，港口库存小幅增加，5 月合约减仓运行高位震荡分化。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	原油价格大幅波动
乙二醇	主要逻辑	本周期价连续大幅下挫。截至 3 月 11 日，国内乙二醇整体开工率为 74.9%，其中煤制开工率为 61.27%，油制开工率为 83.19%，乙二醇行业总产能 1583.5 万吨，其中油制乙二醇产能为 984.5 万吨/年，产能占比为 62%，煤制乙二醇产能为 599 万吨/年，产能占比为 38%。煤制乙二醇利润前期快速修复，时隔一年多再次重获利。市场传闻大型乙二醇装置 3 月底将打通全流程 4 月将满产，3 月份沙特、伊朗、美国等地多套装置已重启，预计 3 进口量 5 月份开始回升，供给施压 05 合约。需求端聚酯开工率回升至 90%以上，产销清淡，终端以消化前期备货为主，聚酯累库。60 日均线处观察支撑力。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	原油价格大幅波动
PTA	主要逻辑	在调整手续费和油价下跌等多因素影响下 PTA 由单边上涨转为回落调整，10 日曾盘中跌停。自 1 月中下旬以来，PTA 加工费持续在 300-400 元/吨区间，多数工厂现金流紧张，引发检修计划增多，3-4 月份有检修计划的装置共计 1095 万吨，供给端缩量压力有所缓解，利好后期价格走势。		

	操作建议	观望	风险因素	原油价格大幅波动　移仓换月
甲醇	主要逻辑	目前国际甲醇开工率 64%维持偏低水平，国内开工率维持在 78%附近。文莱 85 万吨装置意外故障，美国 6 套装置停车，伊朗 230 万吨未重启。截止 3 月 10 日，甲醇沿海库存为 80.39 万吨，较上周减少 2%，甲醇港口库存继续去库，主要在于进口货船仍旧偏少。本周甲醇跌势大于原油和聚烯烃，市场有观点认为快速下跌更多基于做空情绪的释放和移仓换月的需求，目前甲醇库存已经低于 19 和 20 年同期水平约 30%，港口库存持续维持去库，给予现货市场有力支撑，速跌会更快夯实底部区域。		
	操作建议	观望	风险因素	国际甲醇开工率快速回升　移仓换月
玻璃	主要逻辑	本周大幅下挫调整，后市心态出现分歧。前期价格上涨基本面原因，玻璃厂节前出台保价政策为采购玻璃的买方兜底，贸易商大批量囤货致使玻璃厂节后库存偏低，厂家涨价进一步刺激囤货，价格进一步上涨，近期贸易商大批量出货，下游无力承接市场集中出货，成交走弱。有观点认为囤货端出货是重要的上涨结束信号，厂家出货明显变慢后库存开始累积，需求方的主动补库行为告一段落，中间环节的主动出库或者盘面套保均使得期货盘面进一步下行。目前浮法玻璃供需状况从供不应求转向供需平衡，价格将从趋势上涨转为区间震荡，当前房地产市场处于竣工周期，需求端对价格的支撑因素难改变。		
	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	美国通过总额 1.9 万亿美元的刺激法案，这是美国历史上规模最大的刺激计划之一，拜登有望再推 2.6 万亿美元基建。欧洲央行宽松政策不变。2 月份人民币贷款增加 1.36 万亿元，创历史同期最高。2 月末，广义货币（M2）余额 223.6 万亿元，同比增长 10.1%。今年的政府工作报告提出，坚持扩大内需这个战略基点，充分挖掘国内市场潜力。随着疫苗加快推广，全球经济恢复以及通胀预期持续支撑基本金属价格。不过，美债利率波动令宏观情绪趋于谨慎；另外，随着疫情好转，金属的供给也在逐步恢复。此前受疫情影响，秘鲁对各矿山实施限制措施，秘鲁铜矿产量大幅下降。据外电消息，嘉能可旗下秘鲁 Antapaccy 铜矿由于社区道路封锁，宣布暂停运营，该矿 2020 年产量为 18.6 万吨。而秘鲁能源和矿业		

		部长 Jaime Gálvez 表示 2021 年秘鲁铜产量或达 250 万吨新高，远高于去年的铜矿产量 215 万吨，主要因为价值 16 亿美元的 Minas Justa 铜矿项目将于今年 4 月或 5 月开工。智利公布 1 月铜产量环比下降 0.7%，上半年铜矿新增量有限。国内铜矿供应维持偏紧格局，节后累库幅度不及预期，本周精费价差快速收窄。3 月份开工率明显上升，虽未超预期，但随着消费旺季到来，未来消费有望继续修复。铜社会库存累库接近尾声。安泰科：2 月样本企业合计生产阴极铜 74.51 万吨，同比增长 13.66%，预计 3 月产量在 76 万吨左右。2 月新能源汽车产销分别达到 12.4 万辆和 11.0 万辆，环比下降 36.2%和 38.8%，同比增长 7.2 倍和 5.8 倍。新能源汽车产销继续刷新当月历史记录，单月产销量均突破 10 万辆。1-2 月,新能源汽车产销分别完成 31.7 万辆和 28.9 万辆,同比分别增长 3.9 倍和 3.2 倍。技术上本周沪铜偏强震荡整理，短线高位偏强震荡概率依然较大。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	消费不及预期，快速累库
铝	主要逻辑	美国通过总额 1.9 万亿美元的刺激法案，这是美国历史上规模最大的刺激计划之一，拜登有望再推 2.6 万亿美元基建。欧洲央行宽松政策不变。2 月份人民币贷款增加 1.36 万亿元，创历史同期最高。2 月末，广义货币（M2）余额 223.6 万亿元，同比增长 10.1%。今年的政府工作报告提出，坚持扩大内需这个战略基点，充分挖掘国内市场潜力。随着疫苗加快推广，全球经济恢复以及通胀预期持续支撑基本金属价格。不过，美债利率波动令宏观情绪趋于谨慎；另外，随着疫情好转，金属的供给也在逐步恢复。3 月 9 日内蒙古《关于确保完成“十四五”能耗双控目标任务若干保障措施》正式发布，中国有色金属工业协会党委书记葛红林表示，目前中国有色金属工业协会正在配合有关政府部门制定《中国电解铝行业碳排放达峰行动方案》。在碳中和相关政策利好下，供应压力将趋缓。一季度国内新投产能释放缓慢。铝社会库存仍处于累库周期，但累库速度进一步放缓，3 月 11 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 115 万吨，周度累库 4.8 万吨。从下游加工企业开工情况来看，环比继续提升，补库预期支撑现货价格。铝棒加工费近期提升，下游开工率上周大幅增长至 69.1%，下游基本上恢复至节前水平。据中汽协统计分析，2021 年 2 月，汽车产销分别完成 150.3 万辆和 145.5 万辆，环比分别下降 37.1%和 41.9%，同比分别增长 4.2 倍和 3.6 倍。技术上本周沪铝继续高位承压震荡整理，观望为主。		
	操作建议	观望	风险因素	
锌	主要逻辑	美国通过总额 1.9 万亿美元的刺激法案，这是美国历史上规模最大的刺激计划之一，拜登有望再推 2.6 万亿美元基建。欧洲央行宽松政策不变。2 月份人民币贷款增加 1.36 万亿元，创历史同期最高。2 月		

		末，广义货币（M2）余额 223.6 万亿元，同比增长 10.1%。今年的政府工作报告提出，坚持扩大内需这个战略基点，充分挖掘国内市场潜力。随着疫苗加快推广，全球经济恢复以及通胀预期持续支撑基本金属价格。不过，美债利率波动令宏观情绪趋于谨慎；另外，随着疫情好转，金属的供给也在逐步恢复。3 月国产锌矿加工费延续下滑态势，短期原料端供给仍偏紧。国内铅锌矿山复工时间集中在 2 月中下旬、3 月份、5 月份。2 月中下旬属于正常开工复产，3 月份开工主要是设备检修影响推迟复产时间，而 5 月份复工的企业主要是受极端气候影响。锌精矿加工费下滑，挤压冶炼企业利润，限制提产意愿，供应预期收缩。3 月仍有企业检修，供应压力不显著。产量预期继续保持低位。2 月实际产量低于计划 2000 余吨。同时，3 月计划产量仅为 41.885 万吨。下游企业已全面复工复产，需求逐步恢复，季节性累库或临近尾声。目前社会库存和上期所库存都基本回到了 2019 年同期水平。SMM: 2 月压铸锌合金企业开工率为 14.72 %，环比减少 30.21 个百分点，同比增加 3.38 个百分点。3 月处于压铸锌合金传统消费旺季，预计企业开工率环比增加 32.24 个百分点，录得 46.96%，较去年同期增加 1.8 个百分点。乘联会指出，中国 2 月份广义乘用车零售销量同比增长 368%，2 月新能源乘用车批发销量达到 10.0 万辆，同比增长 640.2%，环比 1 月下降 39.5%。技术上本周沪锌高位区间内震荡走强，建议关注多头机会。		
	操作建议	逢低轻仓试多	风险因素	大幅累库，消费不及预期
镍	主要逻辑	美国通过总额 1.9 万亿美元的刺激法案，这是美国历史上规模最大的刺激计划之一，拜登有望再推 2.6 万亿美元基建。欧洲央行宽松政策不变。2 月份人民币贷款增加 1.36 万亿元，创历史同期最高。2 月末，广义货币（M2）余额 223.6 万亿元，同比增长 10.1%。今年的政府工作报告提出，坚持扩大内需这个战略基点，充分挖掘国内市场潜力。随着疫苗加快推广，全球经济恢复以及通胀预期持续支撑基本金属价格。不过，美债利率波动令宏观情绪趋于谨慎。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。印尼镍铁、不锈钢新增产能的投产进行中，截至目前印尼 Weda Bay 园区新建镍铁项目中已投产出铁产线合计 16 条。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，支撑镍铁价格。青山对镍铁转高冰镍的工艺将在今年 10 月份正式生产，新定价逻辑尚未出现，市场趋于谨慎。下游需求依然持续向好，新能源需求支撑镍消费快速增长。3 月不锈钢排产创月度新高，终端进入补库阶段，社会库存呈现去库化，现货价格坚挺。不过据不锈钢贸易商反映，近几天成交明显偏弱，需求未完全得到释放。技术上本周沪镍自高位大跌低位弱势盘整，		

		观望为宜。		
	操作建议	观望	风险因素	
有色金属套利策略		CU2104/AG2106 多单轻仓持有,NI2105/ZN2105 轻仓逢高试空		

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。