

## 民生期货策略周报 20210326

| 期货品种   | 观点汇总 |                                                                                                                                                                                                                                                                                    |      |                                            |
|--------|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------------------------------|
| 黑色板块   |      |                                                                                                                                                                                                                                                                                    |      |                                            |
| 螺纹钢/热卷 | 主要逻辑 | 技术上上涨趋势阶段，各个统计口径目前库存都已开始去化，钢联数据显示，钢材产量明显上升，环比增加 25 万吨，库存大幅去化，环比下降 133 万吨，需求逐渐见好。供给方面，在工信部压产和唐山限产背景下对钢材产量的影响仍是大家关注的焦点，目前就唐山而言，整体力度很大且执行较严，供给端政策所带来的压力有望推及全国，供给将呈现向下趋势。需求方面，今年十四五开年叠加海外经济的不断复苏，工程机械、动煤日耗、出口、货运等各项指标也都在佐证需求短期向好暂时不会有较大变动。但随着钢材绝对价格变高，风险也在进一步加剧，故短期我们认为要控制好仓位，仍推荐逢低做多。 |      |                                            |
|        | 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、碳中和政策发生变化                 |
| 铁矿石    | 主要逻辑 | 技术上宽幅震荡偏弱阶段，当前环保限产处于严格执行阶段，且有限产范围扩大预期，高炉开工率及日均铁水产量处于较低水平，直接造成铁矿石的国内需求下降，现阶段限产的利空冲击预期仍强。钢联数据显示，钢材产量明显上升，环比增加 25 万吨，库存大幅去化，环比下降 133 万吨，产量增加提振铁矿消费，从而致使铁矿是价格走势偏强，在成材消费明显好提升后，叠加产量恢复，造成供需两旺格局，因此矿价难以独立展开下跌，而是跟随成材走势为主。                                                                 |      |                                            |
|        | 操作建议 | 长期看涨，技术角度建议依托 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、海外生铁产量大幅低于预期。 |
| 焦炭/焦煤  | 主要逻辑 | 焦炭方面，近期焦炭盘面处于弱势震荡整理，远月强于近月，出现近远月分化格局。供应方面，市场预期现货端仍有提降空间，而焦企利润尚可，焦化企业生产积极性仍高，大部分焦企开工正常且整体维持高位，叠加钢厂库存较为充足，供应端仍相对宽松。需求方面，随着唐山环保限产的常态化，对原料的                                                                                                                                            |      |                                            |

|     |      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |      |                                                  |
|-----|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------------------------------------|
|     |      | <p>需求有压制，且目前钢厂焦炭库存处于高位，钢厂话语权明显提升，第七轮提降 100 元/吨已经落地。港口方面，交投氛围比较清淡，贸易商多观望市场，成交不及预期。整体来看，在限产趋严且常态化下，焦炭供应较为宽松，需求一般，整体市场情绪仍偏悲观。</p> <p>焦煤方面，产地方面，山西煤矿安全检查升级，晋中地区煤矿暂未复产，内蒙乌海地区部分洗煤厂进行为期 20 天的自行限电控制能耗，焦煤供应量小幅缩减。下游方面，因为焦企尚有利润，开工率仍处于高位，对原料煤进行按需采购，需求暂无明显变化。进口煤方面，澳煤通关政策暂未放松，市场成交较少，澳煤价格暂稳运行。蒙煤方面，疫情仍然没有放松，口岸单日通关车辆仍在 50 车以下，蒙煤资源趋紧，下游询货较积极，蒙煤价格偏强运行。整体来看，虽然焦煤需求较为稳定，供应整体略有缩量，在限产趋严的大背景下，短期偏强为主。</p> |      |                                                  |
|     | 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 | <p>技术上是震荡偏强阶段，近期不锈钢仓单持续大幅下降，基差仍处于上市后的高位，不锈钢社会库存持续下滑，当前价格下不锈钢厂利润状况依然较差，且不锈钢价格相对其他工业品而言仍处于历史偏低水平，目前价格并不存在高估风险，短期不锈钢期货价格继续下行动力不足。近几日随着期货价格企稳、钢厂上调盘价，市场信心有所恢复，现货成交回暖。</p>                                                                                                                                                                                                                         |      |                                                  |
|     | 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。 |
| 动力煤 | 主要逻辑 | <p>技术上宽幅震荡偏强，主产地方面，因安检、煤管票等因素，产地供应持续收紧，价格上涨明显。内蒙古鄂尔多斯地区开工率不高，煤管票持续紧张，煤价不断上涨。陕西榆林地区因环保、安检等因素部分煤矿生产不正常，下游需求不减，拉煤车排队现象严重，价格进一步上涨；山西再次发生煤矿事故，省政府和国家矿山安全监察局主要领导作出批示，省应急厅、山西煤监局、晋中市和左权县两级政府、华阳集团领导第一时间赶赴现场，组织救援。后期则会加强检查力度，供应则会再度受影响；港口方面，坑口供应持续缩减，外加 4 月大秦线检修影响下，港口贸易商提高报价。下游开始逐渐接受高价，与前几日抵触心理发生巨大变化，港口库存也在不断下降；进口煤方面，近期澳煤依然受到洪水影响无法运输，国际市场转向印尼煤，因此印尼煤报价持续上涨，4 月份资源已经不多，目前报盘基本为 5 月船期</p>          |      |                                                  |

|        |      |                                                                                                                                                                                                                                                                                    |      |                           |
|--------|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|---------------------------|
|        |      | 货源，当前印尼煤（CV3800）主流报价在 FOB41 美元/吨左右。                                                                                                                                                                                                                                                |      |                           |
|        | 操作建议 | 中长期看涨，建议短期依托 30 分钟线挖掘可能的做涨策略。                                                                                                                                                                                                                                                      | 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 |      | 多螺纹钢空焦炭                                                                                                                                                                                                                                                                            |      |                           |
| 能化板块   |      |                                                                                                                                                                                                                                                                                    |      |                           |
| 原油     | 主要逻辑 | 本周原油一波三折下挫，欧洲疫情再度恶化，苏伊士运河仍然处于停航状态，南段有 13 艘油轮，北段有 23 艘油轮，专业吸泥船抵达苏伊士运河，每小时可移动 2000 立方米的泥沙，将帮助集装箱货轮脱浅，停摆影响最大的产品是石脑油与燃料油。西非原油销售困难，约有近 5000 万桶 4 月装西非原油当前仍处于待售状态，贸易商数量约有 1500 万桶至 2000 万桶仓储租约 1 年期 2020 年锁住的库存原油正在转为现货，中国原油高库存采购低迷期，短期影响市场心态。也门胡塞武装表示他们用无人机袭击了沙特的阿巴哈机场。多空因素博弈，原油震荡下跌反复。 |      |                           |
|        | 操作建议 | 谨慎偏空                                                                                                                                                                                                                                                                               | 风险因素 | 美元指数                      |
| 燃油     | 主要逻辑 | 3 月 24 日当周新加坡燃料油库存 2231.1 万桶，环比前一周下滑 53.8 万桶，降幅 2.4%，当前库存水平相较过去 5 年同期均值低 7.6%，沙特等国开始增加燃料油采购，目前有一艘 11.7 万吨的燃料油船，目的地为沙特 Yanbu 发电厂，运河阻塞影响处于等待状态，市场展望未来沙特可能会更多寻求从中东其他地区或亚太采购燃料油货物，对亚洲高硫市场存在一定利多。燃料油供应整体环比增加，供应增长或快于需求，库存回升对燃料油价格形成一定压制，高低燃料油跟随原油调整节奏。                                  |      |                           |
|        | 操作建议 | 谨慎偏空                                                                                                                                                                                                                                                                               | 风险因素 | 中东装置开工率                   |
| 沥青     | 主要逻辑 | 受成本端下跌影响，本周初国内主力及地方炼厂沥青价格大幅下调，周末现货市场整体持稳，隆众数据显示本周综合开工率 44.5%，环比增加 0.1 %，炼厂样本库存 93 万吨，周环比增加 0.5%，同比增加 24.5%，社会样本库存 79.1 万吨，周环比增加 2.9%，同比-6.5%。三峡北线船闸、葛洲坝二号船闸停航检修对长江下游的沥青船运造成较大的影响，延缓船运发运量增加炼厂的库存压力，供应边际增加，                                                                          |      |                           |

|       |      |                                                                                                                                                                                                                                                                           |      |         |
|-------|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|---------|
|       |      | 刚需一般，高价抑制囤货需求，成交受阻，在买涨不买跌的心态下，贸易商囤货需求明显下降，市场交投略显清淡，炼厂及社会库存压力将进一步加大。                                                                                                                                                                                                       |      |         |
|       | 操作建议 | 谨慎偏空                                                                                                                                                                                                                                                                      | 风险因素 | 南方天气状况  |
| 天胶    | 主要逻辑 | 市场无利好驱动，国内临近开割，需求持稳，供需环比走弱，泰国主产区原料价格小幅回落，目前原料价格仍较高，胶价成本支撑尚存，国内全钢胎开工率为 77.69% (+0.84%)，半钢胎开工率为 73.01% (+0.41%)。                                                                                                                                                            |      |         |
|       | 操作建议 | 观望                                                                                                                                                                                                                                                                        | 风险因素 | 主产国天气因素 |
| LLDPE | 主要逻辑 | 原油价格下跌，打压市场信心，石化出厂价部分调整，现货市场价格继续下跌，下跌幅度 50-100 元/吨，LLDPE 主流价格，8550-8950 元/吨，生产商库存水平 90 万吨，去年同期库存 122 万吨，石化降库放缓，原料多在贸易商环节积累，贸易商出货回笼资金，PE 港口库存出现累库情况，港口库存消费比减弱，对价格形成负面影响，LLDPE 进口利润-1291 元/吨，出口贸易环比前期减量明显，成交多以零散订单为主。                                                       |      |         |
|       | 操作建议 | 谨慎偏空                                                                                                                                                                                                                                                                      | 风险因素 | 原油大幅波动  |
| PP    | 主要逻辑 | 4 月份国内有 105 万吨 PP 装置投产预期，国内价格支撑力度减弱，同时原油价格下跌背景下，成本支撑下移，PP 拉丝主流价格在 8850-9300 元/吨，PP 拉丝进口利润-1065 元/吨，出口贸易环比前期减量明显，成交多以零散订单为主。北美地区临时停车聚丙烯装置逐步复产，目前恢复生产装置占比超过五成，多低负荷生产。欧洲市场处于检修季节，货源优先供应欧洲地区，美洲地区装置逐步重启，供需边际有转弱迹象。                                                            |      |         |
|       | 操作建议 | 谨慎偏空                                                                                                                                                                                                                                                                      | 风险因素 | 原油大幅波动  |
| 乙二醇   | 主要逻辑 | 乙二醇期价在经历过前期大幅度下调后空头动能明显减弱，跌势出现放缓。至 2021 年 3 月，我国乙二醇总产能 1571.1 万吨，其中油制乙二醇产能 994.1 万吨，煤制乙二醇产能 577 万吨，2021 年计划有 860 万吨新装置投产，卫星石化 158 万吨年产能设备计划 3 月投料开车，若能如期投产，则 4 月份将带来 13 万吨的产量增量，对 05 合约有很大压力。下游需求端维持高负荷运转，聚酯开工率维持 90%以上，织机开工率接近 80%。同时进口方面预期较低，华东主港地区库存约 57 万吨，进口减量尚未恢复，库 |      |         |

|     |      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |      |             |
|-----|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------------|
|     |      | 存处于历史低位，美国市场装置陆续恢复，南亚 82.8 万吨装置 3 月 10 日左右重启，乐天 70 万吨的乙二醇装置近期计划重启。急跌之后震荡酝酿力量，关注主力合约资金移仓换月。                                                                                                                                                                                                                                            |      |             |
|     | 操作建议 | 谨慎偏空                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 风险因素 | 移仓换月 进口量增加  |
| PTA | 主要逻辑 | PTA 开工率 80%左右，近期 PTA 装置相继公布近期检修计划，加工差平均 325 元/吨左右，预计本月可能创出 PTA 最低的月平均加工差，行业内目前装置 220 万吨以上的装置大致成本 300 元/吨附近，150-220 万吨左右成本 450 元/吨左右，150 万吨以下的装置成本 700 元/吨附近，平均计算 220 万吨以下装置近期都在亏损，占据行业的一半，最先进装置利润微微。                                                                                                                                  |      |             |
|     | 操作建议 | 观望                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 风险因素 | 行业减产执行情况    |
| 甲醇  | 主要逻辑 | 国外装置方面，美国装置逐渐回归，开工率周环比上升 2 个百分点至 66%，整体仍处低位。国内供应方面，春检迎来高峰期，截止 3 月 23 日开工率为 72.6%，周环比下滑 1 个百分点。需求方面，MTO 开工率维持 88%高位；传统下游开工率继续上升至 43%。港口与内地库存均去化，港口库存小幅去库 3 万吨至 75 万吨，西北企业库存天数周环比减少 0.6 天。整体盘面下挫主要受原油大跌及市场情绪走弱影响，基本面变化不大。05 合约受短期基本面支撑，继续下行空间有限，后续随着春检及进口回归，将重回累库节奏。                                                                    |      |             |
|     | 操作建议 | 观望                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 风险因素 | 美元指数        |
| 玻璃  | 主要逻辑 | 现货方面，隆众华北地区主流价 2071 元/吨，华东地区主流价 2335 元/吨，华中地区主流价 2152 元/吨，华南地区主流价 2396 元/吨，东北地区主流价 2165 元/吨，西南地区主流价 2255 元/吨，西北地区主流价 2048 元/吨。下游终端消化自身库存为主，有新订单少量，交投情绪一般。浮法产业企业开工率为 87.20%，产能利用率为 87.80%，生产线库存同比大幅下降，环比下降幅度放缓，处于较低位置，本周全国样本企业总库存 3056.8 万重箱，环比下降 1.60%，同比下降 68.24%，库存天数 15.5 天。玻璃原片厂商整体库存偏低，地产终端需求处于五年来开工的竣工高潮期，尽管短期尚未完全启动，仍具有良好的需求面。 |      |             |
|     | 操作建议 | 谨慎偏多                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 风险因素 | 停产冷修增加 美元指数 |



|        |      |
|--------|------|
| 能化套利策略 | 暂时观望 |
|--------|------|

**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。