

民生期货策略周报 20210416

期货品种		观点汇总		
黑色板块				
热卷 螺纹钢	主要逻辑	技术上上涨趋势阶段，钢联公布钢材产销存数据，供给方面，五大成材产量 1049.93 万吨，环比减少 7.42 万吨，其中螺纹产量 358.24 万吨,周环比增加 1.38 万吨,热卷产量 314.14 万吨，较上周减少 12.96 万吨；库存方面，五大成材库存加总 2495.07 万吨，周环比减少 130.49 万吨，其中螺纹库存 1434.97 万吨，周环比减少 95.34 万吨，热卷库存 341.85 万吨，较上周减少 14.58 万吨；消费方面，五大成材表观需求 1180.42 万吨，周环比减少 46.87 万吨，其中螺纹表观需求 453.58 万吨，周环比减少 1.54 万吨，热卷表观消费 328.72 万吨，周环比减少 21.63 万吨。本周产销存数据总体变化趋缓。据 Mysteel 不完全统计，3 月全国开工 19654 个项目，总投资额为 12.55 万亿，月环比增 106.17%和 92.36%。中央第八生态环境保护督察组进驻云南，目前云南部分钢厂已经开始停产，影响日均产量 3000 吨，复产时间待定。河南省生态环境局将于 5 月集中对企业生产设备、污染治理设施、自动监控设施、污染物排放情况、自行监测情况进行全面排查核验，严查超标排放、偷排投放等问题。3 月全社会第二产业用电量 4615 亿千瓦时，同比增长 21.2%。《钢铁行业碳达峰及降碳行动方案》正在编制，目前已形成修改完善稿上报相关部委，审批后即可公布实施。3 月中下旬唐山限产中个别钢企执行比例高于规定，4 月以来，部分高炉复产，但限产减排的比例并无放松迹象。4 月唐山复产高炉共 8 座，日均铁水产量 3.1 万吨。本月全国范围内的生态环保检查趋严，市场上同时充斥着各类限产相关的传言，落地的预期持续加大，价格趋势偏强.		
	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	技术上宽幅震荡偏强阶段，一季度铁矿全球发运同比偏高而中国的占比不断下降，库存低位持续积累，铁矿价格高位震荡。近期，云南、江苏、武安等全国各个地方都传出限产消息，环保加严，部分企业可能面临压产可能。压产将会成为未来交易的主逻辑，同时昨日也有小道消息传唐山限产略有松动，导致铁矿价格大幅反弹，在工信部正式的文件出台之前，铁矿价格仍受制于成材高利润、强消费和海外复苏的影响，价格仍有一定支撑。		
	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	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

		入看涨期权。		幅低于预期。
焦煤 焦炭	主要逻辑	焦炭方面：主产地焦企提涨 100 元/吨，下游钢厂多观望，市场持续博弈之中。受山西地区环保限产以及关停落后产能影响，供应端偏宽松局面稍有改善，随着中间投机需求加大采购，企业出货情况好转，多数焦企表示暂无库存压力，叠加近期原料煤接连涨价，成本支撑力度较强，市场情绪逐步走强，焦企看涨心态较为强烈，已对部分贸易资源落实 50-100 元/吨涨幅。库存方面，昨日钢联公布，日青两港库存 265.5 万吨，较前一日增 7 万吨。准一港口报价 2181 元/吨，较前一日上涨 1 元/吨。受政策方面影响，成材压产力度逐渐加码，目前仅局限于唐山地区，后面有望在全国范围内展开，这样极大的限制了焦炭价格的反弹高度，另外，随着后期焦化新投产产能释放，焦炭的供应端有望得以缓解，甚至过剩。 焦煤方面：焦煤现货持稳，供应端山西部分地区面临环保检查，临汾、长治地区低硫主焦煤价格上调 50-80 元/吨不等，吕梁主焦煤报 990 元/吨；澳煤一类煤报价 128 美元/吨，二类煤报价在 113 美元/吨,焦煤进口环节偏也偏紧。澳煤进口无望，蒙古疫情趋严，通关量维持在 20-30 车低位水平。而需求端提升则来自于新增的投产焦炉，但最终会受制于终将出台的粗钢压产政策，焦煤后续的需求缺乏较大想象空间，表现应略强于焦炭。		
	操作建议	焦煤长期看涨，短线建议可以依托 30 分钟图来把握上涨机会。	风险因素	限制进口煤政策变化等；新增焦炉投产进度。
动力煤	主要逻辑	技术上突破箱体阶段，近期受产地安全环保检查增多的影响，部分煤矿减产或者停产，供给端有所收缩，煤价较为坚挺，随着期货上涨后销售情况好转，库存减少，需求增加。主产地方面，近期安检与环保不断加码，内蒙古开展第三轮安检生产大检查，煤矿严格按照核定产能生产。陕西展开超产大检查，煤矿供给进一步压缩。榆林地区出货较为顺畅，装车需要排队。煤矿销售情况较好，下游补库需求增加。进口煤方面，印尼煤现货资源比较有限，价格依旧坚挺，但由于价格高企，进口煤市场依然冷清，成交较少。沿海 8 省数据来看，后期电厂补库需求很大，而且非电煤企业并未降低热情，水泥、玻璃处于低库存时期，后期用煤需求依然很大。		
	操作建议	中长期看涨，建议可以依托 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		多螺纹钢空铁矿石		
能化板块				
原油	主要逻辑	本周原油在 IEA 月报 EIA 周报推动原油价格上涨。IEA 月报将 2021 年石油需求增速预期上调 23 万桶/日，2021 年石油需求料较上年增长 570 万桶/日，称可能需要将近 200 万桶/		

		日的额外供应，才能满足下半年预期的需求增长，油价或在未来几个月因供应因素而承压。美国至 4 月 9 日当周 EIA 原油库存-589 万桶，库欣原油库存+34.6 万桶，精炼厂设备利用率 85%。美盘原油主力合约在 3 月 18 日长阴之后横盘震荡 17 个交易日后突破均线交织空间暂时向上。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	美元指数
燃油	主要逻辑	根据 IES 最新数据，至 4 月 14 日当周新加坡燃料油库存 2395.8 万桶，环比前一周增加 33.7 万桶，涨幅 1.4%，官方贸易数据显示新加坡本周进口燃料油 144.4 万吨，出口燃料油 26.9 万吨，净进口量 117.5 万吨，环比前一周上涨 48 万吨，库存当前稍高于季节性水平，伊朗、阿联酋等供应增量对市场价格的影响成为近期一个变动因素。上期所宣布将低硫燃料油期货的交易手续费由 2 元/手调整为成交金额的万分之零点一，4 月 15 日夜盘开始实施，按照目前价格相当于显著下调了手续费水平。高硫主力合约 FU2109 与低硫主力合约 LU2107 在均线交织空间横盘震荡跟随原油突破向上。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	中东装置开工率
沥青	主要逻辑	供给方面,整体开工率+4.9%至 55.8%,华东开工率+6%至 69%,山东开工率+9%至 33%，整体开工率已回到正常季节性水平，目前山东地炼中弘润石化、京博石化、科力达、东方华龙在产沥青，大部分炼厂处于检修/停产/转产状态，原油价格延续反弹，沥青成本端凸显，期价上扬，山东及华东区域现货价格小幅上涨，其他维持稳定，沥青基差大幅走弱，社会库存维持稳定，近期焦化利润持续好转，现实供需偏弱，库存等待需求跟进来消化，短期在成本端带动下反弹。		
	操作建议	观望	风险因素	南方天气状况
天胶	主要逻辑	国内开割初期，产量较少，原料端的支撑限制了当前胶价的下跌空间，在原油价格上涨的推动下，目前天然橡胶与合成橡胶的价差在持续拉大，3 月初以来的合成橡胶价格高于橡胶价格的格局维持，有利于下游需求反替代。国内全钢胎开工率为 78.31% (+0.19%)，半钢胎开工率为 73.93% (+0.38%)，轮胎厂开工率仍维持增加势头，反映当下需求仍不错，海外开割尚未到来，预计后期到港量不大，国内港口库存下降趋势或有望维持到 5 月。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	疫情反复
LLDPE	主要逻辑	主要生产商库存水平在 93.5 万吨，去年同期库存大致在 96 万吨，中游贸易商以及社会库存持续高位，库存向下游传导不畅，终端企业对现有价格接受偏低。4 月份为聚烯烃传统检修季节，PE/PP 进口利润持续为负值，出口窗口持续打开，美金报盘有所松动，线性结构性矛盾有所缓解，煤制烯烃利		

		润压缩严重，下游企业利润小幅修复但利润压缩明显，需求淡季背景下，库存开始在上中下游累积。		
	操作建议	观望	风险因素	移仓换月 原油价格
PP	主要逻辑	主要生产商库存水平在 93.5 万吨，去年同期库存大致在 96 万吨，中游贸易商以及社会库存持续高位，库存向下游传导不畅，终端企业对现有价格接受偏低。4 月份为聚烯烃传统检修季节，PE/PP 进口利润持续为负值，出口窗口持续打开，美金报盘有所松动，线性结构性矛盾有所缓解，煤制烯烃利润压缩严重，下游企业利润小幅修复但利润压缩明显，4 月份聚烯烃投产量较大，PP4 月份有 105 万吨产能投产计划，需求淡季背景下，库存开始在上中下游累积。		
	操作建议	观望	风险因素	移仓换月 原油价格
乙二醇	主要逻辑	供给方面，国内装置检修与重启并行，内蒙古新杭能源 40 万吨/年的乙二醇装置一条小线已结束检修升温重启，预计 15 日出品，其余两条小线计划本月底重启，山东利华益 20 万吨/年的乙二醇装置周二因故障临时停车，预计停车 2 天。新装置目前消息不多，4 月份进口量将延续低位，5 月份或逐步回升。聚酯大厂普遍提价，下游高价接货意愿不足，长丝产销重回 4-5 成，短纤产销 2-3 成，切片产销 3-4 成，终端订单不佳，刚需为主，投机性需求不足。		
	操作建议	观望	风险因素	原油价格
PTA	主要逻辑	PTA 当前开工率下降至 75.52%，4 月份供应缩量明显，社会库存近期持续下降，恒力石化 1 号线 220 万吨/年的 PTA 装置原计划 4 月 10 日检修，目前尚未检修外，其余装置检修计划已兑现，终端订单不佳，整体需求将以刚需为主，投机性需求不足，4 月份 PTA 受检修影响延续去库，5 月检修结束新产能投放或重回累库，加工费处于低位，生产企业亏损严重，09 合约已转移至 09 合约，交割月行情开启，期现联动偏强，近期跟随原油偏强。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	原油价格
甲醇	主要逻辑	现货方面，截至 4 月 15 日，江苏甲醇库存 39.55 万吨，环比 4 月 8 日下降 6.8 万吨，浙江甲醇库存 19 万吨，环比上涨 0.8 万吨，沿海地区甲醇库存 69.26 万吨，环比下降 10.49 万吨。甲醇整体开工负荷为 72.35%，西北地区开工负荷为 82.09%，非一体化甲醇开工负荷为 63.21%。煤（甲醇）制烯烃平均开工负荷在 89.09%。海外供应已恢复。主力合约已转为 2109 合约，本周价格突破均线交织空间跟随原油价格向上。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	美元指数

玻璃	主要逻辑	2021 年点火 4 条生产线冷修 3 条生产线,净增加产能 800 吨,4 月份有 2500 吨产能计划点火,沙河及山东地区各一半,5 月份有 3350 吨产能计划点火,集中在华南地区。中下游刚需补货,提货积极性较好,产业链整体库存不高,2016 年以来高开工使得 2021 年处于竣工高潮期,玻璃中长期需求依然向好。本周全国样本企业总库存 2708.2 万重箱,环比下降 9.49%,同比下降 72.47%,库存天数 13.7 天。现货市场成交重心延续上行,企业积极提涨。华北地区主流价 2157 元/吨,华东地区主流价 2365 元/吨,华中地区主流价 2296 元/吨,华南地区主流价 2388 元/吨,东北地区主流价 2180 元/吨,西南地区主流价 2289 元/吨,西北地区主流价 2112 元/吨。现货延续偏强走势为主,期价短期或震荡偏强走势。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	停产冷修增加
能化套利策略		无		
农产品板块				
豆粕	主要逻辑	巴西大豆收割进入尾声,丰产前景明朗;阿根廷产区天气好转,有利大豆生长;但北美冷空气笼罩影响大豆播种,推动外盘大豆价格小幅上升。巴西海关统计 3 月份巴西出口大豆为创纪录的 1350 万吨,同比增加 24.3%,未来国内可能将面临南美大豆到港高峰期,2 季度到港量可能在 2700 万吨左右,属于历史同期高位,供应充足。最近生猪价格依旧下降,和国内饲料配方向更多使用小麦方向调整,造成豆粕需求量不及产能方面增幅,维持供应宽松。但仍需注意,油厂挺价意愿强烈,北美天气不定期炒作,会给盘面带来反复。短期内偏弱震荡。		
	操作建议	逢高短空	风险因素	天气炒作
苹果	主要逻辑	苹果现货的基本面并没有出现大的改变,库存依然偏高,价格也在持续受其他水果的压制。根据天下粮仓的数据,截止 2021 年 4 月 7 日,全国库存仍有 850.2 万吨,周度去库速度在低价促销的影响下有所提升,达到了 31.46 万吨,显著高于前期周均 20 万吨左右。但即使以新的去库速度计算,后期去库压力仍较为沉重。现货的价格并没有尾随期货出现大幅上涨,走势偏弱。截止 2021 年 4 月 13 日,山东沂源纸袋 70#与纸袋 75#以上分别从 1 元 / 斤和 1.6 元 / 斤降低到了 0.9 元 / 斤和 1.5 元 / 斤,较前一日均跌 0.1 元 / 斤;山西运城的纸加膜 75#以上和膜袋 75#以上则在 4 月 11 日前后出现了 0.2 与 0.3 元 / 斤的跌幅;陕西洛川纸袋 70#以上的跌幅不逊前者。产区的交易氛围和近月 05 合约火热的走势形成对比,客商除自有包装发货,对果农货挑拣压价的心理较强。另外,尽管柑橘的替代效应逐渐削弱进入尾声,但 4、5 月樱桃、草莓、西瓜将顶替柑橘成为苹果在水果市场上的竞争对手。		

		近月强劲的价格走势更多或是受持仓限额和交割意愿影响。根据交易所规则，4月15日收盘前，苹果2105合约单边限仓100手。对于在前期趋势性下跌行情中持有大量头寸又不准备交割的资金来说，限仓和交割前需要止盈离场。当前进入交割月仅剩半月，苹果05合约的持仓仍有超过10万手，在农产品里相对少见，可见资金博弈将十分剧烈。另外，苹果仓单生成较晚，更多时候采用车船板交割。缺乏仓单信息的指引，市场对多空交割意愿较难揣测。不过，考虑到期现基差正不断扩大，后期苹果销售压力仍重，有仓单制作能力的企业不妨在苹果期货价格达到预期目标后趁势走货，通过期货市场销售一批苹果，减轻后续压力。综上所述，进入到新季苹果种植期以后，产区的天气情况成为价格的最主要影响因素。盘面天气升水将伴随着苹果开花、坐果、套袋直到产量基本确定才会慢慢消退。		
	操作建议	AP2110：6000-6300之间建空	风险因素	天气原因
农产品套利策略		无		

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。