

民生期货策略周报 20210423

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，从3月初唐山地区环保限产以后，环保限产政策开始逐步外扩，不排除其他区域进一步跟进，政策端势必对全年的钢材供给产生较大影响。整体钢材供给都受到了较大程度压制，在工信部明确2021年粗钢产量同比下降的大背景下，压产范围有望进一步扩大，目前海外各项经济指标依然向好，出口依然强劲，建材消费具备进一步向上的潜力，螺纹季节性表需优于往年，库存去化较好，建议关注上涨结构。		
	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，原料端价格大幅波动
铁矿石	主要逻辑	技术上宽幅震荡偏强阶段，限产压产的政策如星星之火，逐渐呈现燎原之势，近日唐山市丰瑞区采取加严减排措施。河北印发2021年全省生态环境工作要点：要求全省地级及以上城市细颗粒物平均浓度较2020年下降3%以上，优良天数比率达到71%左右。吉林省发改委拟开展2021年钢铁行业化解过剩产能核查工作。目前进驻8省的8个中央环保督察组均已进入下沉工作阶段。必和必拓2021财年铁矿石目标指导量2.76-2.86亿吨维持不变。昨日澳大利亚外长宣布撕毁中方同澳大利亚维多利亚州政府签订的“一带一路”备忘录和框架协议，中国神华宣布放弃澳大利亚煤炭项目，中澳关系持续恶化升级，预计将增强我国政府对铁矿石的管控。		
	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。
焦煤 焦炭	主要逻辑	焦炭方面，传河北某焦化厂要第二轮提涨，焦企走货顺畅，厂内焦炭库存低位运行，部分焦企表示当前焦炭资源较为紧张，多有预售，而钢厂在加大采购力度的同时，催货现象较为明显。另外焦炭05交割库容的问题，给了焦炭多头勇气。焦煤方面，主产地供应持续收紧，叠加下游焦企对原料煤采购意愿持续增强，综合影响产地煤价普遍性上调，除了优质主焦大幅涨价外，近期肥煤、1/3焦煤价格也出现30-80元/吨上涨，煤矿市场预期乐观，由于澳煤通关受限，蒙古通关量维持在50左右车低位水平，短时间难以放开。		
	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	技术上上涨趋势阶段，近期供给处于低位，临近月末，部分煤矿已经停产，而下游需求不断增加。电厂前期补库力度较大，库存有所提升，因此对高价煤有抵触心理，也导致国内运价小幅下跌。但从最新数据看库存依然处于低位，而且有下降趋势，后期补库需要依然很大。非电煤企业的水泥原料处于低位、玻璃后期有望集中生产等都增加对煤炭的需求。水电虽然有所增加，但整体还未发力，而且煤炭供应在不断压缩，因此我们依然是看多思路。		
	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	本周美国数据美国下游汽油消费的复苏趋势依然延续，原油市场地区强弱分化。下周，欧佩克+将在 4 月 28 日举行一次完整的部长级会议和联合部长级监督委员会（JMMC）会议，具体时间待定。EIA 公布数据显示至 4 月 16 日当周原油库存+59.4 万桶，库欣原油库存-131.8 万桶，汽油库存+8.5 万桶，精炼油库存-107.3 万桶，精炼厂设备利用率 85%，原油产量 1100 万桶/日。中国方面，因为山东港口原油库存仍旧居高不下，部分贸易商原油货物仍未售出，地方炼厂厂区库存水平偏高，柴油出口量恢复至疫情前水平，中国原油需求较弱。印度疫情的再度爆发加剧当前东西区强弱分化的市场结构，根据机构预测，受到疫情再度爆发以及封城影响，预计 4 月份印度石油消费环比降幅约 12%，近期印度炼厂仍在大量采购 6 月份到货的中东原油，尚未削减炼厂开工与原油采购。美国强于欧洲和亚太。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	美元指数
燃油	主要逻辑	供应方面，俄罗斯等产地炼厂进入检修季抑制了燃料油的整体供应，伊朗贸易数据难以准确跟踪。根据普氏最新数据，至 4 月 19 日当周富查伊拉燃料油库存 1294.6 万桶，环增 29.54%，伊朗出口持续增加给亚太以及中东高硫市场带来一定供应压力，伊朗-富查伊拉到港量最多达到 118 万桶。新加坡企业发展局的最新数据显示，新加坡燃料油的进口量增长 36.64%至 144 万吨，来自亚洲内部的进口增长了近 700%，达到 603530 吨。高硫主力合约 FU2109 与低硫主力合约 LU2107 在本周跟随原油波动调整向下。		
	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	供给方面，最新的数据显示，炼厂开工率环比回升 1%，炼厂库存环比下降 1%，社会库存维持稳定。沥青生产利润持续压缩，焦化利润持续改善，有利于后期供应减少，库存等待需求跟进来消化，短期在成本端带动下偏弱。		

	操作建议	观望	风险因素	南方天气状况
天胶	主要逻辑	供应方面，泰国上周宋干节后产区将自北向南逐渐开割，当前泰国北部已经开割 55~60 泰铢/千克的价格仍处于近年价格高位，存在形成负反馈的可能，国内海南产区开割正常，云南因橡胶树白粉病影响，或将推迟到 5 月中旬全面开割，当前工厂可用原料偏少，开工率不及往年同期的一半，云南库存近期也出现了加速下行。在当下供应增加有限，需求相对旺盛的阶段。需求方面，上周国内全钢胎开工率为 76.01% (-2.3%)，国内半钢胎开工率为 72.81% (-1.12%)。全钢胎与半钢胎企业的开工率均小幅下降，主要是非一线品牌的库存压力较大，工厂下调开工率，下游需求仍然维持刚需采买的策略，对后市行情持观望态度，现货市场的成交情况较为冷清。近期国内到港量有限，青岛港口库存继续去化，供需驱动偏弱，短期价格波动仍然受宏观环境以及商品联动影响，预计区间震荡为主。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	疫情反复
LLDPE	主要逻辑	供应方面，LLDPE 停车率 13.3%，高于 2020 年 7.5% 的停车率，检修缓解了国内的供应压力，但同时需求方也跟进不力，农膜逐渐进入淡季。三月 PE 进口量 165.54 万吨，环比增加 52.50%，同比增加 10.91%，出口量 4.68 万吨，环比增加 220.55%，同比增加 45.34%。截至 4 月 20 日主要生产商库存水平在 88 万吨，去年同期库存大致在 98 万吨。贸易商库存目前保持同比高位，两油库存位置较低，维持去库态势，交易所仓单较往年增加幅度较大 05 合约交割期临近。短期变数在需求端，原油仍有主导作用。		
	操作建议	观望	风险因素	移仓换月 原油价格
PP	主要逻辑	供应方面，PP 停车率 11.32%，检修高峰已过，主要检修装置已有复产预期，拉丝排产率处近 4 年均值以上，PP 粒子日产量高，三月进口 PP47.42 万吨，环比增幅 64.88%，同比增幅 17.72%，出口 25.71 万吨，环比涨幅 468.80%，同比涨幅 245.10%，PP4 月份有 105 万吨产能投产计划。截至 4 月 20 日，主要生产商库存水平在 88 万吨。下游需求无亮点，贸易及港口库存均不高，交易所仓单较往年相比增加幅度较大，05 合约交割期将至，短期供需面压力不大，变数在需求端，原油仍具主导作用。		
	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，3 月国内产量 101.3 万吨，进口 74 万吨，出口 2.8 万吨，净进口超预期增长，新装置投产据闻卫星石化已出料，浙石化已出乙烯、丙烯，量产预计集中在 5 月，4-5 月进入煤制装置集中检修周期，上周抚顺石油停车、兖矿停		

		车，利华益和易高短停，煤制装置开工率下滑，本周阳煤、兖矿等重启，开工率预计小幅回升。截止周一，华东主港地区 MEG 港口库存约 57.6 万吨，环比上期增加 3.4 万吨，下周到港 18.3 万吨，按照当前提货量来看，乙二醇或继续累库。		
	操作建议	观望	风险因素	原油价格
PTA	主要逻辑	PTA 检修增多，上周新凤鸣、乌石化停车，恒力 1# 降负，周末 BP125 万吨装置跳车，本周晟达延迟重启，恒力 1# 20 号起停车，逸盛 600 万吨装置负荷恢复正常。海关公布 3 月 PTA 出口 33.9 万吨，3 月 PX 进口 127 万吨，高于市场预期，5 月 PTA 新装置投产下或小幅去库，随着逸盛新材料投产预期，海外炼厂进入装置集中检修季，PX 装置检修增多，此外计划外意外停车装置也有所增加，进入 5 月后海外装置检修或陆续结束，PX 短期在新装置投产预期下偏强，预期后续进口会有所下降，PX 偏紧，PX 重心上移带动 PTA 价格上涨，高库存下 PTA 加工差维持在 350 附近震荡。PTA 社会库存位于历史高位，仓单注销释放现货流动性。原油仍具主导作用。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	原油价格
甲醇	主要逻辑	国内甲醇开工率 74.10%，西北地区开工率 82.83%，非一体化甲醇开工率 65.74%，煤（甲醇）制烯烃装置开工率 89.14%。截至 4 月 22 日，江苏甲醇库存 40.75 万吨，浙江甲醇库存 25.2 万吨，沿海地区甲醇库存 73.95 万吨。各厂家库存压力不大，下游接货积极性尚可。基本面无太大矛盾，原油主导化工市场。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	美元指数
玻璃	主要逻辑	供给方面，广东明轩二线 1000 吨新建点火，剔除僵尸产线复发产业企业开工率为 87.24%，产能利用率 87.87%，现货价格延续上涨趋势，各区域涨幅不一。需求方面，统计局数据显示，1-3 月份，商品房销售面积 36007 万平方米，同比增长 63.8%。玻璃产业链健康运行，供需两旺态势延续，建议顺势多单继续持有，高位风险还是要警惕。		
	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		
有色金属板块				
铜	主要逻辑	美国总统拜登承诺 50-52% 的美国减排目标，白宫表示这将有助于创造美国就业机会。欧洲央行维持三大利率不变，维持 1.85 万亿欧元的紧急抗疫购债计划（PEPP）规模。全球经济复苏前景预期向好，支撑基本金属。拜登提议把对高收入人群的资本利得税提高近一倍，最高 43.4%，施压风险资产。市场担忧中国采取抑制通胀措施打压铜价上涨空间。必		

		和必拓上调全年矿产指引 1-2.5 万吨至 153.5 万吨-166 万吨。智利安托法加斯塔 (Antofagasta) 称 2021 年一季度铜产量为 18.3 万吨, 环比下降 5%, 同比下降 5.7%, 维持全年矿产指引不变。国内精废价差走扩, 废铜进口亏损扩大。冶炼厂 4-5 月密集检修逐步兑现, 精铜产量环比下降, 市场去库预期叠加国内消费季节性旺季对铜价形成支撑。4 月市场预计狭义乘用车零售销量 163.0 万辆左右, 同比增长约 13.9%; 快速发展的新能源汽车也带动铜需求增长。不过高铜价抑制下游需求, 现货成交冷清。技术上本周沪铜高位偏强窄幅震荡, 建议仍以多头思路处理。		
	操作建议	逢低轻仓介入多单	风险因素	需求大幅下滑, 库存增加
铝	主要逻辑	美国总统拜登承诺 50-52% 的美国减排目标, 白宫表示这将有助于创造美国就业机会。欧洲央行维持三大利率不变, 维持 1.85 万亿欧元的紧急抗疫购债计划 (PEPP) 规模。全球经济复苏前景预期向好, 支撑基本金属。拜登提议把对高收入人群的资本利得税提高近一倍, 最高 43.4%, 施压风险资产。WBMS 数据显示 1-2 月全球原铝市场供应缺口不到一万吨, 去年过剩 84 万吨。电解铝社会库存持续下降, 22 日 SMM 统计的国内 7 地电解铝社会库存较上周四下降 4.3 万吨至 114 万吨。目前电解铝冶炼利润仍然维持高位, 但一季度国内电解铝新增投产数量并不明显, 产能提升空间有限, 预计铝锭产量小幅增加。国内碳中和碳达峰及能耗双控方面影响下, 市场担忧因环保达标而限产。铝下游企业复工力度加大趋稳。随着传统消费旺季到来, 为铝价带来支撑。技术上本周沪铝高位偏强震荡, 建议仍以多头思路处理。		
	操作建议	逢低轻仓介入多单	风险因素	旺季不旺, 库存增加。
锌	主要逻辑	美国总统拜登承诺 50-52% 的美国减排目标, 白宫表示这将有助于创造美国就业机会。欧洲央行维持三大利率不变, 维持 1.85 万亿欧元的紧急抗疫购债计划 (PEPP) 规模。全球经济复苏前景预期向好, 支撑基本金属。拜登提议把对高收入人群的资本利得税提高近一倍, 最高 43.4%, 施压风险资产。市场担忧中国采取抑制通胀措施打压锌价。锌精矿加工费维持 18 年 3 月以来的低位, 不过据海关数据, 3 月进口锌精矿为 36 万吨, 环比大幅增加, 后期进口矿也将陆续到港, 锌矿供应可能逐渐宽松。受能耗双控影响, 产量释放不及预期。3 月精炼锌进口量有所增加, 但保税区库存不足 5 万吨, 国内社库降库趋势未改, 根据我的有色数据, 周四国内社库较上周下降 0.88 万吨, 较周一库存小幅增加, 需求偏弱继续限制市场交投。不过, 市场对锌未来需求预期比较乐观。技术上沪锌高位偏弱震荡, 建议观望。		
	操作建议	观望	风险因素	

镍	主要逻辑	世界金属统计局公布的最新数据报告显示，2021 年 1-2 月全球镍市场供应过剩 2.36 万吨，2020 年全年供应过剩量为 17.81 万吨。1-2 月精炼镍产量总计为 40.05 万吨，矿山镍产量同比增 3.94 万吨至 38.95 万吨，中国冶炼厂精炼厂产量同比减少 0.52 万吨。1-2 月份全球精炼镍需求量同比增 4.8 万吨至 37.7 万吨，中国表观需求量同比增 2.8 万吨至 18.85 万吨。2 月，镍冶炼厂精炼厂产量为 19.76 万吨，需求量为 18.06 万吨。2021 年 1-3 月份印尼累计出口镍产品 877932 实物吨，总出口价值约 17.4 亿美元。其中 3 月份出口 306770 实物吨，环比增长 13.5%，同比增长 9.41%。其中，进入中国的镍产品本年累计达到 828620 吨，占印尼总出口额的 94.38%。3 月中国进口镍矿同环比皆明显提升，市场预计随着 4-5 月进口镍矿的增加，国内镍矿紧张状况缓解。同时进口镍铁同环比都有一定幅度提升，预计雨季后的菲律宾，镍矿供应逐步增加，镍铁逐步增多。印尼镍铁持续投产下产量、进口继续增加，国内镍铁产量可能仍低位徘徊。同时市场密切关注印尼镍铁-高冰镍产线投产进度。不锈钢 4 月排产依旧较高，但当前消费旺季，库存去化，支撑价格。技术上本周沪镍低位窄幅偏弱震荡，方向不明。		
	操作建议	观望	风险因素	
有色套利策略		CU2106/AL2106 和 NI2106/ZN2106 逢高轻仓试空		
农产品板块				
豆粕	主要逻辑	芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货周四升穿每蒲式耳 15 美元，为 2014 年以来首见，或与美豆种植区最近的不良天气有关。虽然大豆市场价格大幅上涨，但巴西大豆的船期贴水报价仍保持在 140 美分。国内生猪补栏仍尚未启动，豆粕库存环比下降。现货平均涨 10 元，但成交依然偏理性。外盘行情提振内盘价格，豆粕 2109 合约已连涨一周。后市依然谨慎偏多，但考虑到急涨后可能有回调，未进多单可等回调机会。		
	操作建议	依托 30 分钟线和日线，回调做多	风险因素	美豆价格波动
农产品套利策略		空豆一多豆油豆粕		

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。