

## 民生期货策略周报 20210430

期货品种	观点汇总			
<b>黑色板块</b>				
热卷 螺纹钢	主要逻辑	<p>技术上上涨趋势阶段，昨日财政部发布取消部分钢铁产品出口退税和部分产品进口关税的公告，本次出口退税中涉及税则号 146 个，钢材合计税则号 503 个，本次占比达到 29%。从税率来看，取消前大部分关税为 13%，取消后直接降为 0。从品种来看，主要取消的品种涉及较大的热轧、钢管等领域。出口退税的影响可能明显大于进口关税取消。进口钢材不是主流，占比非常小，难以影响整体供应格局，取消出口退税是变相的缓解目前钢材供应紧俏的压力，出口转内销，适度扩大进口资源补充。海外钢价当前已经是 60 年来的新高，供需缺口明显，缺少部分钢材供应后市场资源将更加紧张，从而拉动溢价提升，对出口进一步推动。综合来看，本次政策调整实质上利空程度有限，更多的是对铁矿石价格的压制，长远来看会提高钢材全球均价，利润最终会决定钢材进出口流向，而钢材利润会进一步上涨，鉴于供需缺口明显，而且在全球范围内中国钢材处于低洼地，建议关注上涨结构。</p>		
	操作建议	<p>螺纹长期看涨，可依托 30 分钟图设计偏涨的交易策略。</p>	风险因素	<p>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</p>
铁矿石	主要逻辑	<p>技术上宽幅震荡偏强阶段，短期来看，受海外疫情好转各地复工复产影响，以及国内钢材大幅拉涨，钢材消费持续向好，钢厂高利润的影响，铁矿情绪面较为乐观。但是长期来看，在碳中和、碳达峰大背景下，各地限产压产的政策如星星之火，逐渐呈现燎原之势，限产压产仍将作为今年交易核心逻辑，后期价格走势的关键，将在于国内的压产范围与幅度，如果限产不再扩大，则铁矿大体供需略过剩，而一旦压产范围扩大，则铁矿将进入到过剩状态，钢厂利润有望继续走扩。</p>		
	操作建议	<p>长期看涨，短线角度建议观望或者依托 60 分钟图进行看涨策略设计。逢高买入虚值看跌期权。</p>	风险因素	<p>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。</p>
焦煤 焦炭	主要逻辑	<p>焦炭方面：日照港准一级焦炭报 2500 元/吨，环比涨 120 元/吨。焦企第三轮提涨累涨 300-360 元/吨。本月以来受到环保检查的影响，供应端减量明显，目前环保督察工作</p>		

		<p>临近结束，但不排除会出现延期检查的情况，且仍需观察后续的整改政策力度和强度。昨日钢联公布了五大材的产销存数据，钢材的产量端依旧处于增长态势，印证了钢厂端对焦炭的短期需求强劲。但持续增长的钢材产量，加剧了市场对节后压产限产的预期，焦炭后续的供应维持宽松的预判。</p> <p>焦煤方面：S0.7 G75 主焦（蒙煤）沙河驿折算仓单成本报 1760 元/吨，环比涨 40 元/吨。在安全和环保的双重紧箍咒之下，全国煤炭产量难以得到根本性的提升。内蒙的“双控”和山东的煤炭去产能，都有进一步加剧煤炭供给减量的趋势。昨日蒙煤通关车辆增加至 115 车，需要持续关注蒙煤进口的增量情况，如果焦炭的需求旺盛不减，光靠蒙煤目前的进口增量还无法改变供给不足的局面，在需求不减且供给端无明显改善前，焦煤依然将维持强势表现。</p>		
	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	<p>技术上上涨趋势阶段，临近月末，供给不断压缩，停产煤矿再度有所增加，受期货影响，港口与坑口价格相对坚挺，除部分矿下调外整体处于稳定态势。电厂暂时还是处于观望态势，一方面假期到来部分用电企业放假导致日耗减少，一方面 5 月份新煤管票下来会有一定的产量增加，一方面也在等待保供政策的实施。但电厂库存整体处于低位，补库压力依然很大。在清洁能源未能有效替代前，火电依然是电力行业的调节剂，综合来看后期需求依然很大。非电煤企业水泥近期依然采购热情不减、玻璃后期有集中投产的预期、煤制甲醇开工率不断提升下，煤炭需求后期依然处于正增长阶段，因此价格易涨难跌。</p>		
	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		
<b>能化板块</b>				
原油	主要逻辑	<p>近日原油价格连续上涨，国际投行依然持续唱多，高盛与瑞银都发表了看多油价的报告。欧佩克+联合部长级监督委员会（JMMC）小组确认了 5 月至 7 月石油增产的决定，从 5 月 1 日起放宽石油减产。美国至 4 月 23 日当周 EIA 原油库存+9 万桶，库欣原油库存+72.2 万桶，汽油库存+9.2 万桶，精炼厂设备利用率 85.4%，原油产量减少 10 万桶至 1090 万桶/日。4 月份国内炼厂集中检修陆续结束之后，未来国内原油库存有望加速去化。伊朗方面表示，如果重返核协议，美国绝不能使用“反击”手段。5 月中</p>		

		旬是各交易所 2105 合约交割期，现货和期货市场都是敏感期，5 月上旬价格走势对交割结算价非常重要，涉及多方利益。建议对各合约价格关系多加观察。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	美元指数
燃油	主要逻辑	原油价格连续上涨支撑燃料油 LU、FU 价格，炼厂春检背景下市场整体处于供需两弱状态，高硫燃料油有望受到发电厂季节性支撑，低硫燃料油与汽柴油端有所联系，预计短期高硫裂差较低硫稍强，五一假期在即，原油与燃料油单边需注意潜在的回调风险。		
	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	国内沥青炼厂装置开工率负荷环比走高，国内 72 家主要沥青炼厂总开工率为 48.00%，环比变化 1.3%，上周上海石化 150 万吨装置以及河北金承 60 万吨装置结束检修，本周山东金诚 100 万吨以及济南炼化 25 万吨装置也将结束检修。国内 25 家主要沥青炼厂库存为 104.89 万吨，环比变化 1.1%，国内 33 家主要沥青社会库存为 84.72 万吨，环比变化 1.5%。下游刚需仍低迷，南方部分地区遭遇持续降雨，北方地区气温有所下降，沥青刚需释放受抑。		
	操作建议	观望	风险因素	南方天气状况
天胶	主要逻辑	国内外产区陆续开割，供应进入增产阶段，泰国疫情形势严峻，关注原料产出及运输产生不利影响，云南局部地区爆发严重白粉病，目前总体开割率仅 30%左右，海南今年产区开割初期整体物候条件良好，当前产区整体胶水上量迅速，目前产区开割接近五成左右，预计 4-5 月份胶水释放量会较往年同期要多，新胶全面放量或在下月中旬前后。终端需求表现欠佳以及库存压力逐渐提升，轮胎开工连续三周环比下滑，五一长假将至，轮胎厂有减停产计划。预计橡胶震荡偏弱。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	疫情反复
LLDPE	主要逻辑	4 月 26 日华泰盛富轻烃利用项目 60 万吨/年乙丙烷脱氢装置顺利实现投料试车成功并产出合格产品，为下游 40 万吨/年聚乙烯装置和 30 万吨/年苯乙烯装置的试车投产创造了良好条件。主要生产商库存 76.5 万吨，去年同期库存大致 80 万吨。本周农膜开工率下降至 35%，环比上周减少 5%，棚膜需求延续弱势，厂家订单积累放缓，大厂需求一般，地膜需求不断转淡。至 4 月 29 日注册仓单 3336 张，下周五一长假后进入 5 月 2105 合约交割月，交割完成后期货仓单进入现货市场，通常会在交割前后期货行情出现新的转机，关注 2109 合约 8000 这一关口的支撑与继续		

		下挫的新的建仓机会。		
	操作建议	观望	风险因素	原油价格
PP	主要逻辑	<p>主要生产商库存 76.5 万吨，去年同期库存大致 80 万吨。本周塑编开工负荷 53%，较上周下降 5%，成品以及半成品库存较高，BOPP 开工率 55%，较上周下降 5%，用户采购维持刚需，市场整体成交清淡。至 4 月 29 日注册仓单 660 张，下周五一长假后进入 5 月 2105 合约交割月，交割完成后期货仓单进入现货市场，通常会在交割前后期货行情出现新的转机，目前 2109 合约宽幅震荡酝酿新方向力量。</p>		
	操作建议	观望	风险因素	原油价格
乙二醇	主要逻辑	<p>美国南亚 82.8 万吨/年装置已顺利重启，负荷 6 成附近，安徽红四方 30 万吨/年装置周二重启出料。据悉卫星石化和浙石化大炼化装置乙烯环节已运行，卫星 5 月份有望平稳供应乙二醇，浙石化 5 月下或试车，大产能投放预期下，乙二醇供应仍超过剩，后期或倒逼国内乙二醇装置大面积停车，5 月煤化工开工率将开始下降，新疆天业 5 万吨/年、黔西煤化工 30 万吨/年和新疆天盈 15 万吨/年计划检修。进口方面，4 月底沙特货源集中抵港，5 月份伊朗和美国货源也将抵港，进口量有回升预期。聚酯或采取阶段性促销方式调节库存压力，勉强维持 90%以上的开工率，终端步入淡季，订单情况不佳，终端坯布库存已开始回升，江浙织机开工率下降，涤纶长丝日产销 3 成偏下，直纺涤短日产销 6 成附近，乙二醇有刚需投机性备货需求不足。至 4 月 29 日乙二醇注册仓单 29 张，无交割压力。</p>		
	操作建议	观望	风险因素	原油价格
PTA	主要逻辑	<p>4 月份多套装置集中检修，开工率维持 7 成左右，供给持续偏紧，减量供应延续，PTA 厂家合约货持续减量供应消息，导致现货市场供给紧张。4 月 PTA 加工差 300 元/吨，除最新大型装置外其他装置基本全部处于亏损状态。本周二市场有消息称逸盛石化 5 月 PTA 合约货按 5 成供应，前期逸盛石化按年度合约约定数量的八成供应，恒力石化按七成供应。市场做多情绪浓厚，盘面推涨 PTA。在 PTA2105 合约即将进入交割月的这段时期，大厂商一般会推动价格上涨，以促进仓单交割，至 4 月 29 日注册仓单 219686 张，交割完成后期货仓单进入现货市场，通常会在交割前后期货行情出现新的转机，目前 2109 合约高位向 5000 冲击突破，原油主导化工市场，关注 2109 合约高位风险警惕技术性回调。</p>		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	原油价格

甲醇	主要逻辑	<p>甲醇行业高产能、高开工，货源供应充裕态势难改。甲醇装置整体开工负荷为 74.10%，环比上涨 1.75%，较去年同期上涨 5.20%，西北地区开工负荷为 82.83%，环比上涨 0.74%，较去年同期下跌 0.13%，部分装置检修时间推迟，甲醇开工率仍有提升可能。据不完全统计，预计 4 月底到 5 月初，沿海地区预计到港在 73.01 万-74 万吨，沿海区域船货卸货周期较长，甲醇港口库存当前处于偏低水平，后期或继续窄幅回升。至 4 月 22 日，江苏甲醇库存 40.75 万吨，下降 1.3 万吨，传统下游工厂和 MT0 工厂库存持续累积，中下游提货量积极缩量。下周五一长假后进入 5 月 2105 合约交割月，至 4 月 29 日注册仓单 3739 张，交割完成后期货仓单进入现货市场，通常会在交割前后期货行情出现新的转机，目前 2109 合约高位横盘震荡酝酿力量，原油主导化工市场，关注 2109 合约高位风险警惕技术性回调。</p>		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	原油波动 美元指数
玻璃	主要逻辑	<p>开工处于高位水平，开工率为 84.47%，在产产能 164070 吨，同比增加 7.7%，2021 年净增产能 1700 吨，据隆众数据统计，5-6 月份大约有 4600 吨产能计划点火，占总产能约 2.8%，产能有进一步增加趋势。需求市场 2021 年仍处于房地产竣工高潮年。下游深加工 3-4 月份订单呈逐步增加态势，据隆众统计，本周深加工订单天数 26.5 天，环比增加 8.5%，部分深加工上提 low-e 报价，原片价格向下游传导性尚可。至 4 月 29 日注册仓单 667 张，交割压力不强。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，本周是四月最后一周，进入 5 月 2105 合约交割月，2105 最后交易前后关注 2109 合约高位风险警惕技术性回调。</p>		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	交割月技术性回调风险
能化套利策略		无		
<b>有色金属板块</b>				
铜	主要逻辑	<p>美国一季度 GDP 环比增长 6.4%不及预期，但创下了近八年以来 GDP 最好记录；且上周初请失业金人数下降；美联储 4 月 FOMC 议息会议维持宽松政策。今日公布的 4 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.1%，低于上月 0.8 个百分点，不及预期，但仍高于临界点，制造业继续保持扩张态势。全球经济复苏前景预期向好，利多基本金属。CSPT 小组未能敲定 2021 年 2 季度铜精矿加工费地板价，未来铜精矿供给仍存扰动。国内废铜供应趋紧。当前高铜价抑制国内下游需求，进口持续亏损，市场担忧中国采取抑制通胀措施打压铜价上涨空间；不过新能源新基建板块需求持</p>		

		续支撑铜价，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。技术上本周沪铜继续冲高后偏强震荡，多头思路不变。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	供给增加，旺季不旺，去库不及预期
铝	主要逻辑	美国一季度 GDP 环比增长 6.4%不及预期，但创下了近八年以来 GDP 最好记录；且上周初请失业金人数下降；美联储 4 月 FOMC 议息会议维持宽松政策。今日公布的 4 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.1%，低于上月 0.8 个百分点，不及预期，但仍高于临界点，制造业继续保持扩张态势。全球经济复苏前景预期向好，利多基本金属。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。二季度国内新建及复产步伐加快叠加进口增加，整体供应可能有所增加。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。4 月 29 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 103.4 万吨，较前一周四去库 2.7 万吨。铝棒继续去库库存环比下降 2.87 万吨至 13.4 万吨。铝棒市场上周出库量环比微增 0.15 万吨至 6.12 万吨。随着传统消费旺季到来，为铝价带来支撑。不过下游畏高情绪再显，采购情绪有所回落。技术上本周沪铝继续上冲新高，多头思路不变。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	供给大增，旺季不旺，库存增加
锌	主要逻辑	美国一季度 GDP 环比增长 6.4%不及预期，但创下了近八年以来 GDP 最好记录；且上周初请失业金人数下降；美联储 4 月 FOMC 议息会议维持宽松政策。今日公布的 4 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.1%，低于上月 0.8 个百分点，不及预期，但仍高于临界点，制造业继续保持扩张态势。全球经济复苏前景预期向好，利多基本金属。近期锌基本面变化并不显著，南美疫情反复扰动锌矿增长，全球精炼锌库存维持去化，国内仍正常去库，下游消费企业积极复工复产，市场对锌未来需求预期比较乐观。二季度的检修、旺季去库支撑锌价。供应端随着 TC 小幅反弹，预期炼厂减产下降。不过受能耗双控影响，产量释放可能不及预期。技术上沪锌震荡冲高回落，建议观望。		
	操作建议	观望	风险因素	
镍	主要逻辑	美国一季度 GDP 环比增长 6.4%不及预期，但创下了近八年以来 GDP 最好记录；且上周初请失业金人数下降；美联储 4 月 FOMC 议息会议维持宽松政策。今日公布的 4 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.1%，低于上月 0.8 个百分点，不及预期，但仍高于临界点，制造业继续保持扩张		

		<p>态势。全球经济复苏前景预期向好，利多基本金属。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，中国精炼镍库存处于历史低位。同时市场密切关注印尼镍铁-高冰镍产线投产进度。不锈钢排产依旧较高，但当前消费旺季，库存去化，支撑价格。技术上本周沪镍低位快速反弹，日线形成W底形态，建议尝试多头思路处理。</p>		
	操作建议	逢低轻仓介入多单	风险因素	库存大幅增加，消费下降
<b>有色套利策略</b>		CU2106/AL2106 空单轻仓持有，NI2106/ZN2106 空单逢低离场		
<b>农产品板块</b>				
<b>豆粕</b>	主要逻辑	<p>近日外盘CBOT大豆期货价格创13年6月以来新高后，基金多头获利平仓抛售，价格持续下跌。而国内按惯例在小长假会迎来一波饲料备货，但从豆粕的成交量来看，并未出现成交放量，现货价格也是连续几天下降，叠加五月开始大豆到港高峰季节，利空情绪激发。但考虑到主力合约豆粕2109仍有几个月时间，在此期间外盘可能出现的利好因素较多，如：天气影响、库存持续走低、农民惜售等，且国内油厂压榨持续亏损的局面仍未改善，豆粕价格再触底的概率不大，节后5月13日USDA将发布5月供需报告，届时美国农业部将首次预测2102/22年度美豆供需表，且将公布阿根廷大豆的产量预期，就目前来看，这次报告对市场利好的可能性更大，静待利好因素发酵。</p>		
	操作建议	豆粕2109技术面仍未跌入整理区间，尚且当回调对待。当盘面止跌后，可寻找合适的入场点谨慎布局多单。	风险因素	大豆集中到港 养殖恢复速度放缓 豆粕高库存
<b>苹果</b>	主要逻辑	<p>目前从市场供求来看，现在库存比仍然较高，据天下粮仓的数据，截止4月21日当周，全国冷库苹果库存量在754.64万吨，较上周813.48万吨减58.84万吨，降幅为7.23%，同比增加79.98万吨，增幅在11.85%。库容使用率在52.04%，环比上周的56.1%下降了4.06%，同比增加0.14%。苹果市场整体供过于求，阻碍苹果市场价格上行。现阶段各产区货源走销不快，果农急于出售存货，导致货源压力加大，让价出货现象普遍，山东、陕西、山西、甘肃产区库存富士价格下滑，部分挑拣果农便宜货，市场购销略显不畅，成交量一般。山东产区：目前纸袋富士果农货80#起步一二级在2.00-2.50元/斤，80#起步统货在</p>		

		1.50-2.00 元 / 斤，三级果价格在 1.00-1.50 元 / 斤。陕西产区：洛川产区库存富士走货速度显快，果农出货心态急切，当前库存纸袋富士 70#起步价格在 1.10-1.40 元 / 斤。山西产区：运城临猗产区库存富士行情显弱，果农货大量出售，但拿货的客商较少，成交量零星，交易显冷清，目前库存纸加膜 80#起步在 0.90-1.00 元 / 斤，膜袋富士 75#起步筐装货价格在 0.60 元 / 斤左右。 从目前苹果开花情况推测，除非后期遭遇极端冰冻天气，否则 2021 年苹果总产量超过去年将是大概率事件。		
	操作建议	有空单可以平仓,无持仓的可以观望,暂时不做多单	风险因素	极端天气
<b>农产品套利策略</b>		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。