

## 新世纪期货交易提示（2024-2-21）

### 一、市场点评

黑色产业	铁矿石	调整	<p><b>铁矿：</b>节后铁矿盘面高开低走，铁矿石估值相对偏高，下游钢厂需求仍然停滞，短期暂未看到趋势性复产，铁水产量以及复产速度弱于去年。全球铁矿发运环比大幅反弹，巴西发运明显偏强，国内到港处于高位，港口库存保持累库趋势。央行下调5年期LPR，宏观层面继续偏宽松，但现实需求能否得到有效提振仍然有待观察，节后市场预计更多博弈终端钢材需求恢复情况。</p>
	煤焦	偏弱	<p><b>煤焦：</b>2月18日，市场价格偏弱运行，河北、天津部分钢厂对焦炭采购价格提出了首轮下降。当前煤矿陆续复工复产，预计到2月下旬煤矿产量逐步恢复至正常状态。焦炭方面，焦钢企业多维持节前生产节奏。受放假影响物流效率较低，焦炭出货受到一定阻力，多数焦企厂内库存均有不同程度累库。基本面看双焦短期无太大矛盾，节后终端工地暂未恢复，需求启动缓慢，钢材社库累库明显，叠加部分高炉仍在检修，焦炭需求偏弱。在经历了此轮调整后，市场可能会重新交易宏观预期，在3月前煤焦面临的压力总体看来并不大，3月后需观察钢材需求落地情况。</p>
	卷螺	调整	<p><b>螺纹：</b>节后螺纹盘面高开低走，下游需求启动缓慢，钢材社库累库明显，叠加部分高炉仍在检修，成交情况一般。春节期间需求表现较为停滞，供应稳中有降，供应方面，建材产量同比降幅超100万吨，板材类基本持平，总体供应维持相对低位。需求方面，季节性的需求停滞在表需数据上有所体现，但元宵后需求端预期支撑仍存。目前基建和制造业有所好转，房地产仍是主要拖累，新房成交继续大幅下滑，试多的紧止损，短期螺纹走势震荡偏弱为主。</p>
	玻璃	偏弱	<p><b>玻璃：</b>节后玻璃期货出现大幅调整，中游贸易商继续拿货，但下游回款较差，拿货意愿不强。以天然气、煤制气和石油焦为燃料的浮法玻璃利润较好，当前玻璃日熔量预计维持高位。玻璃企业库存和中游贸易商库存均不高，下方仍有一定支撑。后续玻璃库存能否去化还是取决于节后需求水平。关注宏观情绪变化、下游采购节奏变化，需要重点关注进入3月后地产需求改善情况。</p>
	纯碱	震荡偏弱	<p><b>股指期货/期权：</b>上一交易日，沪深300股指收录0.21%，上证50股指收录-0.10%，中证500股指收录-0.01%，中证1000股指收录0.33%。北向资金净流入-1.23亿元。休闲用品、文化传媒板块呈现资金净流入，发电设备、汽车板块呈现资金净流出。四大股指期货主力合约基差走弱，四大股指期货主力合约基差为正值。中国2月LPR报价出炉，1年期维持不变，5年期以上下调25个基点，时隔8个月再度迎来下调，且下调幅度</p>
金融	上证50	上行	
	沪深300	上行	
	中证500	震荡	
	中证1000	震荡	

	2 年期国债	震荡	<p>创 2019 年人民银行改革完善 LPR 形成机制以来新高，超出市场预期。LPR 报价的下调无疑将提振市场信心，也将引导实体经济融资的实际利率进一步下降。住建部表示，截至 2 月 20 日，全国 29 个省份 214 个城市已建立房地产融资协调机制，分批提出可以给予融资支持的房地产项目“白名单”并推送给商业银行，共涉及 5349 个项目。央行上海总部发布 1 月份上海货币信贷运行情况显示，今年 1 月，人民币贷款增加 1996 亿元，人民币存款减少 521 亿元。具体看，1 月末，上海本外币贷款余额 11.37 万亿元，同比增长 7.3%，增速与上月末持平。人民币贷款余额 10.79 万亿元，同比增长 8.3%，增速比上月末低 0.3 个百分点；外币贷款余额 823 亿美元，同比下降 13.6%，增速比上月末低 0.3 个百分点。北向资金流出，多头热情降温，股指表现分化，建议多头控仓降低风险偏好。</p> <p><b>国债：</b>中债十年期到期收益率下行 1bp，FR007 下行 10bps，SHIBOR3M 下行 3bps。央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，2 月 20 日以利率招标方式开展 410 亿元逆回购操作，中标利率为 1.80%。Wind 数据显示，当日 3390 亿元逆回购到期，因此单日净回笼 2980 亿元。利率近期区间震荡，建议国债期货多头小幅持有。</p>
	5 年期国债	震荡	
	10 年期国债	震荡	
贵金属	黄金	震荡	<p><b>黄金：</b>美国 CPI 自 2022 年 6 月见顶回落，美国货币政策发生转变，从加息控通胀转向放缓，并停止加息甚至开启降息周期来稳需求。在此背景下，市场利率可能会先于政策利率下行，而且下行斜率将比通胀预期的下行更为陡峭，从而驱动实际利率回落。因此，长期来看，贵金属的上行逻辑未变。短期扰动因素：美联储 2 月 FOMC 会议维持政策利率不变，符合市场预期，但最新政策声明暗示美联储官员对通胀回到 2% 目标缺乏信心，不急于 3 月降息，市场对 3 月降息预期大幅降温，但何时开始降息市场有所分化。数据上看，美国 1 月 ISM 制造业 PMI 录得 49.1，大幅超预期反弹，表明美国经济基本面仍较为强劲，美国经济很好地适应了高利率环境；美国 1 月非农报告显示，非农人数超 36.5 万超过预期，失业率维持在 3.7%，美国劳动力市场表现稳健且健康。通胀方面，1 月 CPI 录得 3.1%，核心 CPI 为 3.9%，整体通胀超预期，但核心通胀延续放缓趋势，通胀回落趋势未改，但随着供应链因素的增多，通胀不确定性增强。如果经济基础强劲且供给风险并未彻底解除，美联储何时开启降息或有更多变数，贵金属或维持宽幅震荡。</p>
	白银	震荡	
有色金属	铜	反弹	<p><b>铜：</b>宏观层面：央行降准后，改善市场情绪和微观预期。近期美国通胀消费数据再超预期，美联储将继续延迟降息，抑制铜价反弹空间。产业层面，节后复工将在一定程度上拉动采购原料需求。前期宏观利好预期主导铜价反弹后，关注后期政策落地效果对铜价影响。产业层面：节后复工将在一定程度上拉动采购原料需求。短期进口铜矿加工费回落，与近期海外巴拿马铜矿减停产有关。2024 年铜矿长单加工费下调，预示矿产端供应增速低于冶炼端，刺激短期铜价反弹后，注意冲高回落风险。中期铜价在宏观预期与产业基本面的多空交织下，在 65000-70000 元/吨宽幅区间震荡。长期能源转型与碳中和背景下，铜价底部区间稳步抬升。</p>
	铝	反弹	
	锌	反弹	

油脂油料	镍	筑底	<p><b>铝:</b> 上游氧化铝受环保限产影响供应阶段收缩, 铝供应增长受限, 支撑铝价。节后需求或有小幅回升, 关注短期铝库存变化。目前不同规模产能的电解铝厂对应成本区间在 16000-18000 元/吨, 对铝价有一定支撑力度。前期地产竣工增速持续改善后, 受地产开工、销售依旧疲软影响, 出现回落迹象, 对后期铝需求产生偏负面影响, 或承压铝价。长期能源转型与碳中和背景下, 铝价底部区间稳步抬升。中短期铝价区间震荡, 反复筑底。</p> <p><b>碳酸锂:</b> 中长期碳酸锂供需格局宽松, 未来 5 年碳酸锂产能持续扩张, 但短期因交割问题刺激锂价反弹, 此反弹是下降趋势中的技术性超跌反弹。终端锂电需求高速增长转为平稳增速, 供给增速高于需求增速。目前国内外购锂辉石和锂云母的碳酸锂企业生产成本 10-15 万元/吨, 国内盐湖提锂企业成本 5-8 万元/吨, 整体成本偏低, 叠加供大于求, 继续处于下降趋势。</p> <p><b>镍:</b> 印尼镍铁大量流入市场, 镍铁供应增加。二级镍产能释放将带动转化为原生镍产量过剩。下游不锈钢需求受部分基建地产项目拉动有所回暖。合金方面, 军工订单纯镍刚需仍存, 民用订单纯镍消耗量有所回升, 需求较为平稳。但中期需关注产能释放及欧美经济浅衰退对镍价形成承压。</p>
	碳酸锂	冲高回落	
	锡	反弹	
	不锈钢	筑底	
	豆油	震荡偏弱	
	棕油	震荡偏弱	
	菜油	震荡偏弱	
	豆粕	震荡	
菜粕	震荡		
豆二	震荡	<p><b>油脂:</b> 处于季节性减产周期的马棕油产量环比降幅明显, 高价棕油又削弱主要消费国对棕油需求, 转向增加进口其他更有价格竞争优势油脂品种, 船运机构数也显示出疲软, 马棕油库存或环比小幅下降。全球大豆市场面临较大供给压力, 3 月后进口低价巴西大豆将集中到港, 打压国内豆油。节后油厂陆续开机, 豆油供应压力不减, 近两个月国内棕油到货量有限, 市场惜售情绪浓, 港口库存在节前不断回落, 库存压力不大, 节后豆油、棕油出现补库现象, 不过春节过后进入油脂需求淡季, 预计油脂震荡偏弱, 关注南北美产区天气、马棕油产销等不确定性风险。</p> <p><b>豆粕:</b> 创纪录投机基金净空单反映资金对美豆期价看空情绪, USDA2 月供需报告及二月论坛数据显示, 美新季大豆产量增加, 结转库存上升, 美豆库存进入快速修复期, USDA 下调巴西大豆产量预估值至 1.56 亿吨但高于市场预估, 阿根廷大豆产量 5000 万吨维持不变, 南美大豆整体产量继续保持同比增长态势, 全球大豆市场正面临着供过于求局面, 对大豆价格构成压力。未来, 南美大豆定产形势和出口以及美豆新季作物种植意向、美中西部产区春播天气形势将是市场重要观测点。国内关注油厂开工恢复情况, 豆粕库存高位, 饲料养殖消费逐渐清淡, 豆粕短期或偏震荡, 关注南北美大豆天气不确定性风险。</p> <p><b>豆二:</b> 美豆新作产量预增, 南美大豆产区天气状况改善, 其大豆供应规模将限制美豆出口需求, 美豆出口预期下滑, 全球大豆年末库存不降反增超出市场预期, 供应压力持续增加, 大豆供应宽松构成美豆期价的重要压制力量。国内大豆市场供应充裕, 市场需求转淡, 预计豆二偏震荡, 注意美国中西部产区春播天气及大豆到港等风险。</p>	
豆一	震荡		

软商品	棉花	偏强	<b>棉花:</b> 郑棉高位回落。目前郑棉补涨幅度相对有限, 等待下游表现的支持, 春节后下游企业开机率有所增加, 但后续订单不确定性较大。2月USDA全球棉花供需报告利多, 调低产量、期末库存的同时调高了消费量; 美棉出口装运量增长明显。当前国内纺企成品库存仍处于历史低位水平, 产业基本面压力不大, 纱企后市需求预期较好, 且存在补库需求, 对棉价存较强支撑。整个棉花棉纺织产业链存大幅反弹预期, 棉商大多选择不报价、捂盘待机。预计短期郑棉走势以偏强震荡为主。
	棉纱	偏强	
	红枣	偏弱	<b>橡胶:</b> 沪胶走高, 保持反弹形态。可以期待下游需求恢复以及上游成本支撑, 供应逐渐进入淡季, 原料产出减少, 泰国合艾市场胶水和杯胶价格继续上涨, 带动日胶连续拉升。预期需求端提振有力: 春节后随着下游轮胎厂复工复产, 轮胎产能利用率将明显提升, 青岛地区橡胶库存有望继续下降, 天胶可能进入去库周期。沪胶预计走势偏强。
	橡胶	偏强	
	白糖	偏弱	<b>糖:</b> 郑糖大幅回落, 节后供应端充足将逐渐得到体现。StoneX预计2023/24榨季全球食糖过剩量为340万, 其中巴西创纪录的产量起到重要推动作用, 供应端增加对原糖市场形成压制。1月国内产销数据较好, 支撑了节前糖价, 节后消费进入淡季, 郑糖价格大概率继续回测支撑, 需注意寒潮天气对甘蔗的影响。
能化产业	原油	观望	<b>原油:</b> 尽管中东形势紧张及红海船运受阻, 但全球石油供需趋于稳定, 市场担心库存充裕, 交易商获利回吐, 油价承压。原油市场暂无新消息出现, 短线势头有所减弱。短期内油价震荡为主。
	沥青	观望	<b>沥青:</b> 短期来看, 现货或维持平稳走势为主。(预期持稳)
	燃料油	观望	<b>燃料油:</b> 假期内原油走势表现上行, 消息面对燃料油起向好指导。下游商家陆续返市, 部分商家适度补库, 炼厂出货表现不温不火, 预计本周行情将陆续恢复正常, 议价或稳中小涨居多。
	PX	观望	
	PTA	逢高做缩 PTA加工差	<b>PTA:</b> 市场担忧需求前景欠佳, 且交易商获利回吐, 油价下跌。TA负荷回升至81.7%附近, PXN价差361美元/吨; 春节假期结束, 聚酯负荷回升至80.1%, 现货TA加工差在429元/吨附近。原油下跌, TA中期供需压力较大, PTA价格暂时跟随原料端波动。
	MEG	逢低做多	<b>MEG:</b> MEG各工艺亏损改善, MEG负荷略微回升至65.98%, 假期港口库存略微累库; 聚酯负荷回落至79.2%; 原油下跌, 动煤现货上涨, 东北亚乙炔上涨, 原料端分化, 预期后续MEG库存将继续去化, 盘面宽幅震荡。
	PF	观望	<b>PF:</b> 成本端走势偏弱, 叠加下游需求尚未全面恢复, 预计今日涤纶短纤市场或以消耗前期涨幅为主。
	PVC	震荡	<b>PVC:</b> PVC小幅走高, 整体仍在均线系统压制下偏弱运行。社会库存较节前增长明显, 预计PVC供应端2-3月期间装置计划检修有限, 开工负荷及产量或维持偏高水平。下游制品企业订单一般, 原料采购预计有限。因而一季度国内PVC供应会呈现稳步增长, 库存将保持净增长态势。长假期间, PVC外盘报价基本稳定, 预计进出口量都会保持较低水平。
纸浆	震荡	<b>纸浆:</b> 进口木浆现货市场平稳运行。进口针叶浆现货市场价格随行就市调涨25-50元/吨; 进口阔叶浆价格提涨50-125元/吨, 各地区存有差异。节后下游原纸开工负荷率陆续提升, 纸厂询盘积极性较略提升, 在盘面及业者低价惜售情绪下, 浆价相对坚挺, 但实单成交有限。	

农产品	生猪	震荡偏弱	<p><b>生猪:</b> 随着春节带来的消费提振逐渐过去, 当前生猪出栏价格开始偏弱运行, 而节日期间养殖厂和屠企均处于休假状态, 供应端变化有限。节后生猪市场将进入传统的消费淡季, 需求将会出现明显的回落, 随着供应端的压力释放, 供强需弱的情况可能会更加明显。节后猪价在经历短时间的回落之后, 在供应缺口和元宵节备货的同步影响下, 生猪价格或存在一定的上涨预期。</p>
	苹果	震荡	<p><b>苹果:</b> 春节节后短期仍需观察春节消费情况和入库情况。产地多集中进行春节备货已结束, 预计节后现货价格稳定运行为主。关注重点: 节后去库存情况、销区成交氛围、库存质量问题等情况。</p>
	玉米	震荡偏弱	<p><b>玉米:</b> 春节长假期间外盘美玉米期价持续下跌, 对于国内玉米而言, 节后进入余粮压力验证期, 当前不利因素一是春节长假期间外盘玉米期价和升贴水持续下滑, 带动进口成本下降; 二是国内产区气温回升, 地趴粮压力凸显, 带动产区局部地区现货下跌。在这种情况下, 需要中下游补库/建库来化解产区余粮压力, 考虑到期价特别是远月升水, 建议重点关注产区现货价格。</p>
	鸡蛋	震荡	<p><b>鸡蛋:</b> 春节期间鸡蛋购销基本停滞, 由于季节性库存累积导致现货价格节后下跌。接下来中期需要留意一是饲料原料成本的变化; 二是养殖户补栏和淘汰积极性的变化, 随着鸡蛋现货价格的下跌, 蛋鸡养殖利润亦随之下滑, 养殖户淘汰积极性持续较高。考虑到节后现货已季节性回落, 再加上春节长假期间外盘大豆与玉米期价持续下跌, 维持中性观点, 建议暂时观望, 等待现货季节性低点出现后, 视现货与基差再行入场。</p>

### 免责声明:

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价, 交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关, 请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证, 不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性, 过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内, 公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易, 或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用, 否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。