

新世纪期货交易提示（2024-2-26）

一、市场点评

黑色产业	铁矿石	震荡	<p>铁矿：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	反弹	<p>煤焦：山西部分集团煤矿开始下发减产要求，市场传潞安集团及山煤国际等都有对应的减产计划，受焦煤减产消息影响板块拉涨。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。在经历了此前调整，以及消息面刺激下，市场情绪受到提振，后续关注煤矿复产以及钢厂铁水产量情况。</p>
	卷螺	震荡偏弱	<p>螺纹：春节后钢价的上涨驱动通常来自宏观预期层面而非基本面，预计今年逻辑会有所改变，宽松政策以及3月初的两会固然有一定支撑，但接下来基本面才是螺纹涨跌的核心因素。按农历年视角看，螺纹产量受利润偏低影响，依然处于低位，预计3月回升也较缓慢，需求仍处于恢复但未完全恢复之际，后续重点关注元宵后复工复产实际进度，以及地产投资和地方“三大工程”形成实物工作量进度，供需能否阶段性错配仍有待验证，短期螺纹盘面震荡偏弱对待。</p>
	玻璃	偏弱	<p>玻璃：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>股指期货/期权：上一交易日，沪深300股指收录0.09%，上证50股指收录0.01%，中证500股指收录0.41%，中证1000股指收录1.44%。北向资金净流入-0.92亿元。文化传媒、休闲用品板块呈现资金净流入，电信、煤炭板块呈现资金净流出。四大股指期货主力合约基差走弱，IH股指期货主力合约基差为负值。国家主席习近平主持召开中央财经委员会第四次会议指出，要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，鼓励汽</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>车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新。推动大规模回收循环利用，加强“换新+回收”物流体系和新模式发展。国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究更大力度吸引和利用外资的政策举措，部署进一步做好防范化解地方债务风险工作，审议通过《关于进一步优化支付服务提升支付便利性的意见》等。国家统计局：1月份，70个大中城市中商品住宅销售价格环比下降城市个数减少，商品住宅销售价格环比降幅整体收窄、同比整体延续降势；一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅比上月收窄0.1个百分点；一线城市新建商品住宅销售价格同比下降0.5%，降幅比上月扩大0.4个百分点。多头情绪改善，权重个股上行，建议股指多头增持。</p> <p>国债：中债十年期到期收益率下行2bps，FR007上升20bps，SHIBOR3M持平。央行公告称，为维护月末流动性平稳，2月23日（上周五）以利率招标方式开展了2470亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.8%。Wind数据显示，当日920亿元逆回购到期，因此单日净投放1550亿元。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>黄金：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	冲高回落	<p>铜：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，铜库存回落。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产停产有关。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</p>
	铝	冲高回落	
	锌	反弹	

	镍	筑底	底部区间稳步抬升。
	碳酸锂	冲高回落	铝: 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, 短期铝库存仍处低位。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。
	锡	反弹	碳酸锂: 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。
	不锈钢	筑底	镍: 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。
油脂油料	豆油	震荡偏弱	油脂: 处于季节性减产周期的马棕油加上厄尔尼诺现象影响, 将会导致未来几个月棕油产量下降, 高价棕油削弱主要消费国对棕油需求, 随着开斋节临近, 买家需要补货, 出口需求可能重新出现, 而目前船运机构数显示出口疲软, 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。国内油厂开工率快速恢复, 油厂豆油库存高位去化缓慢, 一旦下游承接力不强, 油厂豆油库存或将再度累积。近两个月国内棕油到货量有限, 港口库存在节前不断回落, 库存压力不大, 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。
	棕油	震荡偏弱	豆粕: 投机基金连续净空单反映资金对美豆期价看空情绪, 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, 巴西大豆收获步伐加快, 阿根廷大豆作物生长状况持续改善, 南美大豆整体产量继续保持同比增长态势, 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。国内国内油厂陆续恢复开工生产, 下游需求季节性回落, 部分油厂仍将面临豆粕胀库压力, 预计豆粕震荡偏弱, 关注南北美大豆天气不确定性风险。
	菜油	震荡偏弱	豆二: 美豆新作产量预增, 南美大豆产区天气状况改善, 产量规模仍将很庞大, 南美大豆供应规模将限制美豆出口需求, 全球大豆供应压力持续增加, 大豆供应宽松预期构成美豆期价的重要压制力量。国内大豆到港量阶段性下降, 但大豆市场供给充裕, 依然面临庞大压力, 而需求转淡, 预计豆二震荡偏弱, 注意美国中西部产区春播天气及大豆到港等情况。
	豆粕	震荡偏弱	
	菜粕	震荡偏弱	
	豆二	震荡偏弱	
	豆一	震荡偏弱	

软商品	棉花	偏强	棉花: 郑棉高位震荡。节后下游企业开机率有所增加, 但后续订单不确定性较大, 约束了棉价上涨。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, 目前郑棉补涨幅度相对有限, 等待下游表现的支持, 短期郑棉走势以偏强震荡为主。
	棉纱	偏强	
	红枣	偏弱	橡胶: 沪胶保持稳步攀升形态。供应逐渐进入淡季, 原料价格持续上涨, 对胶价形成支撑。截至 2024 年 2 月 18 日, 中国天然橡胶社会库存 160.4 万吨, 较上期增加 4.1 万吨, 增幅 2.64%。2024 年 1 月, 国内新能源重卡市场共计销售 3623 辆, 环比去年 12 月下降 41%, 同比则继续实现增长, 增幅达到 152%。后市可以期待下游需求恢复以及上游成本支撑, 继续看高一线。
	橡胶	偏强	
	白糖	偏弱	糖: 内外盘糖价均出现连续破位下行, 供应端充足逐渐得到体现。StoneX 预计 2023/24 榨季全球食糖过剩量为 340 万, 巴西港口拥堵继续缓解, 创纪录的产量改善了国际市场供应, 供应端增加对原糖市场形成压制。国内节后消费进入淡季, 需求驱动转弱, 导致糖价格不断回测支撑。
能化产业	原油	观望	原油: 巴以停火谈判取得一定进展, 地缘担忧情绪有所缓解。美联储降息推迟可能抑制经济发展和需求, 金融市场情绪略有降温。短期内油价震荡为主。
	沥青	观望	沥青: 市场零散成交, 沥青现货维持稳中小幅下跌为主。
	燃料油	观望	燃料油: 周末油价下行, 消息面利空国产 燃料油价格上推, 市场人士观望心态不减, 刚需采购为主, 炼厂出货不温不火, 受供应偏紧支撑, 预计今日国产燃料油或延续高位僵持整理。
	PX	观望	
	PTA	逢高做缩 PTA 加工差	PTA: 部分美联储官员表示降息可能会比预期更晚到来, 经济和需求前景忧虑增强, 油价下跌。TA 负荷回升至 82%附近, PXN 价差 351 美元/吨; 春节假期结束, 聚酯负荷回升至 83.6%, 现货 TA 加工差在 371 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	MEG: MEG 各工艺亏损改善, MEG 负荷回升至 70.38%, 上周港口库存略微累库; 聚酯负荷回升至 83.6%; 原油下跌, 动煤现货震荡, 东北亚乙烯震荡, 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	PF: 下游需求恢复进展不及预期叠加原油大幅下挫; 但涤纶短纤自身加工费偏低, 预计多空博弈下, 今日涤纶短纤市场或窄幅整理。
	PVC	震荡	PVC: PVC 先抑后扬, 期价在均线间盘整。部分煤矿下发减产要求的消息刺激了煤炭板块大幅上涨, 对包括 PVC 在内的煤化工品种有所提振; 此外近期雨雪天气增多, 部分地区运输受到一定影响, 为反弹提供动力。但整体仍处于低位偏弱运行, 下游房地产行业表现欠佳, PVC 库存高位, 市场基本面偏弱, 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。PVC 社会库存较节前增长的趋势预计还将延续。
	纸浆	震荡	纸浆: 进口木浆现货市场平稳运行, 局部地区针叶浆和阔叶浆价格走势略有差异。目前下游纸厂陆续发布原纸涨价函, 提振进口木浆现货市场信心, 但周内成交仍偏刚需, 且不乏低价实单存在。进口木浆外盘成本

农产品	生猪	震荡偏弱	<p>仍显坚挺，短期浆价或有试探性上涨。</p> <p>生猪：春节结束，备货完毕以及供应逐步恢复后，价格开始维持稳定。节后生猪现货市场整体以下跌为主，价格表现弱势，主要驱动因素在于需求偏弱。市场整体高频数据来看，2月期间生猪绝对供应量仍然较大，且体重不降反升，实际宽松程度可能会略高于此前评估，价格下行压力仍存。在过去两年中，春节后通常会出现二育，尤其在当前饲料成本相对偏低，仔猪价格相对偏高的情况下，二育本身还是有较大的吸引力，因此不排除出现较大规模入场带动猪价阶段性上涨。</p>
	苹果	震荡	<p>苹果：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>玉米：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>鸡蛋：在当下传统性鸡蛋消费淡季的背景下，养殖成本较低且在产蛋鸡存栏持续增加，供应较为宽松，贸易商采购更加谨慎，预计现货价格震荡偏弱运行。短期来看盘面价格震荡运行，建议投资者谨慎观望。</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。