

新世纪期货交易提示（2024-2-27）

一、市场点评

黑色产业	铁矿石	偏弱	铁矿： 钢厂利润低迷，节后复产情况不及预期，铁水产量再度下滑，产业链“负反馈”推进。一季度属于四大矿山传统发运淡季，巴西大雨以及澳洲的飓风对矿石发运造成一定影响，外矿到港量出现大幅下滑，47港铁矿石到港总量 2118.8 万吨，环比减少 458.5 万吨，创两个半月新低。下游钢厂短期暂未看到趋势性复产，港口铁矿石库存持续累积，对铁矿需求及价格形成压制。市场对终端预期偏悲观，钢材市场处于供需两弱状态维持，钢材现实需求能否得到有效提振需观察 3 月下游实际复苏情况。
	煤焦	震荡	煤焦： 煤矿减产预期有所反复，山煤国际辟谣减产 800 万吨的消息使得煤焦盘面大幅回调。焦企现货开启第四轮提降，情绪面有一定影响，期价同步大跌。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，持续低利润下，产业链“负反馈”推进，焦炭需求偏弱。后续关注煤矿复产以及钢厂铁水产量情况。
	卷螺	震荡偏弱	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，短期螺纹盘面振荡偏弱对待。
	玻璃	偏弱	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。
	纯碱	震荡偏弱	
金融	上证 50	震荡	股指期货/期权： 上一交易日，沪深 300 股指收录-1.04%，上证 50 股指收录-1.64%，中证 500 股指收录-0.04%，中证 1000 股指收录 0.57%。北向资金净流入-13.13 亿元。工业机械、教育板块呈现资金净流入，银行、保险板块呈现资金净流出。国务院以“建立健全公平竞争制度，加快完善全国统一大市场基础制度规则”为主题，进行第六次专题学习。国务院总理李强在主持学习时强调，要深入学习贯彻习近平总书记关于建设
	沪深 300	震荡	
	中证 500	震荡	
	中证 1000	反弹	

	2 年期国债	震荡	<p>全国统一大市场的重要指示精神，按照党中央决策部署，步步为营、系统推进，推动全国统一大市场建设不断取得新进展、实现新突破，为构建新发展格局、推动高质量发展提供有力支撑。商务部部长王文涛出席世贸组织第 13 届部长级会议并发言称，中国将稳步扩大制度型开放，缩减外资准入负面清单，落实好全面取消制造业领域外资准入限制，保障外商投资企业平等待遇。中方有信心推动中国经济在高质量发展新阶段稳健前行，为世界经济贸易增长提供持久动力。北向资金流出，反弹动能减弱，建议股指多头暂勿加仓。</p> <p>国债：中债十年期到期收益率下行 2bps，FR007 下行 5bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，为维护月末流动性平稳，2 月 26 日以利率招标方式开展了 3290 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。Wind 数据显示，当日 1370 亿元逆回购到期，因此单日净投放 1920 亿元。利率近期走弱，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	上行	
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。产业面，节前部分下游企业集中备货，节后下游企业补库行为或根据终端需求展开，短期铜库存有所回升。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。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，铜价底部区间稳步抬升。</p> <p>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</p>
	铝	冲高回落	
	锌	筑底	
	镍	筑底	

	碳酸锂	冲高回落	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	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，原油提振油脂，预计油脂短期偏震荡，关注南北美产区天气、马棕油产销等不确定性风险。 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，预计豆粕短期偏震荡，关注南北美大豆天气不确定性风险。 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，预计豆二短期偏震荡，注意美国中西部产区春播天气及大豆到港等情况。
	棕油	震荡	
	菜油	震荡	
	豆粕	震荡	
	菜粕	震荡	
	豆二	震荡	
	豆一	震荡偏弱	
软商品	棉花	偏强	棉花： 郑棉回落，仍在高位区间震荡。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。节后下游企业开机率有所增加，但随着郑棉价格走高，纺企利

能化产业	棉纱	偏强	润阶段性转差，对棉花原料采购转淡，较多纺企点价挂单仍在 CF05 合约 16000 以内。后续订单不确定性较大，约束了棉价上涨，市场等待下游订单和生产情况的指引，这个担忧阻止了棉价进一步走高。预计短期郑棉走势以偏强震荡为主。
	红枣	偏弱	橡胶： 沪胶夜盘走强，有望打开新的上行空间。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	糖： 内外盘糖再连续破位下行后有所止跌，供应端充足的利空得到释放，行情可能转入震荡。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。
	白糖	偏弱	原油： 高盛上调了 2024 年的油价峰值至 87 美元/桶，红海地区的地缘政治冲突升级，推动了欧洲炼厂和亚洲炼厂增加了对美国油的需求，且西方国家再次对俄罗斯采取多项新制裁，地缘因素对油价的支撑增强。短期内油价震荡为主。
	原油	观望	沥青： 市场零散成交，沥青现货维持稳中小幅下跌为主。
	沥青	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。
	燃料油	观望	PTA： 西方国家再次对俄罗斯采取多项新制裁，且地缘局势的紧张气氛依然存在，油价上涨。TA 负荷回升至 82% 附近，PXN 价差 360 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 327 元/吨附近。
	PX	观望	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。
	PTA	逢高做缩 PTA 加工差	MEG： MEG 各工艺亏损改善，MEG 负荷回升至 70.38%，上周港口库存累库；聚酯负荷回升至 83.6%；原油反弹，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。
	MEG	逢低做多	PF： 原油反弹，且涤纶短纤自身加工费偏低，短期跟随成本端震荡为主，后市仍存一定上涨机会。
PF	观望	PVC： PVC 连续小幅反弹的走势受到遏制，期价还难以摆脱均线走好。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。	
PVC	震荡	纸浆： 进口木浆现货市场平稳运行，今日进口针叶浆现货价格上涨幅度在 75 元/吨，进口阔叶浆现货价格上涨幅度在 50-100 元/吨。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，同时随着纸厂	
纸浆	震荡偏多		

农产品	生猪	震荡偏弱	<p>开工负荷率提升，采浆询单增加，浆市交投氛围趋于回升。叠加进口木浆外盘成本仍显坚挺，短期浆价或仍有续涨空间。</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，当前的生猪供应依旧偏多，整体供强需弱的格局或仍将存在。一方面随着近期玉米等饲料价格的强势表现，生猪价格同步受到提振，另一方面，去年11-12月份的疫情对于仔猪和产能端或造成一定的影响，也可能将在节后有一定体现，因此近期生猪盘面价格偏强运行，后续也需要密切关注二育的入场情况，未来的生猪价格或将延续偏强运行。</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	震荡偏强	<p>玉米：供应端看，上周雨雪降温天气影响产地农民售粮积极性，短期内增加上量难度，市场有效供应偏少。需求端看，贸易商建仓意愿不强，饲料企业以消耗库存为主，深加工企业按需采购。上周东北中储库公布增加国产玉米收储，增加政策粮收购点，中储粮网21日取消进口玉米竞价销售专场，还召开了关于研究增加商业储备规模会议。政策接连出台，提振市场价格。后期需关注春节后农户售粮恢复快慢，贸易商建仓以及下游企业补库需求。预计节后玉米价格偏强震荡运行。</p>
	鸡蛋	震荡偏强	<p>鸡蛋：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，但是随着此前鸡蛋价格走至低位，而近期玉米等饲料价格有所回升，给到鸡蛋价格一定的支撑，叠加开学带来的需求小幅增加，短期来看盘面价格或将偏强震荡，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。