

新世纪期货交易提示（2024-3-1）

一、市场点评

黑色产业	铁矿石	反弹	<p>铁矿：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，供应收缩。钢厂利润低迷，节后复产情况不及预期，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。节后一轮大幅下跌调整后，后续随着估值修复及铁水产量回升，钢厂对铁矿需求有望逐步回升，关注3月下游实际复苏情况，铁矿估值依然偏高，在产业链端表现较弱，盘面更多跟随成材为主。</p>
	煤焦	震荡偏多	<p>煤焦：今年煤矿复工时间较晚，加之政策对产能控制加严和三月重要会议影响，焦煤供应不会大量增加。煤矿减产预期有所反复，随着双焦先跌后涨，宣告了本轮双焦下跌基本结束。焦企现货开启第四轮提降，焦化企业已经面临现金流亏损的严重局面。经历12月以来的大幅下跌调整后，双焦基本面矛盾不突出，后续需求会受季节性修复和钢厂利润恢复的双重影响而快速增长，继续降价相对困难，或迎来震荡偏多行情。</p>
	卷螺	低吸	<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。本周螺纹产量受利润偏低影响，小幅回升，依然处于低位，供应压力要小于去年，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，关注复工复产实际进度，以及地产投资和地方“三大工程”形成实物工作量进度。金三银四到来，需求有望逐步恢复，螺纹供需或阶段性错配，盘面尝试3700-3800区间低吸为主，跌破紧止损。</p>
	玻璃	震荡偏弱	<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，玻璃产量处于历年高位。玻璃企业库存和中游贸易商库存均不高，但有拐头回升趋势，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1.91%，上证50股指收录1.15%，中证500股指收录3.14%，中证1000股指收录3.74%。北向资金净流入166.03亿元。半导体、通信设备板块呈现资金净流入。四大股指期货主力合约基差走强，四大股指期货主力合约基差为正值。中共中央政治局召开会议，讨论国务院拟提请第十四届全国人民代表大会第二次会议审议的《政府工作报告》稿。中共中央政治局会议指出，今年工</p>
金融	上证50	震荡	
	沪深300	震荡	
	中证500	上行	
	中证1000	上行	

	2 年期国债	震荡	<p>作要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破；要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力；要深入实施科教兴国战略，着力扩大国内需求，坚定不移深化改革，扩大高水平对外开放，有效防范化解重点领域风险；积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，增强宏观政策取向一致性，营造稳定透明可预期的政策环境。国家统计局发布《中华人民共和国 2023 年国民经济和社会发展统计公报》。据国家统计局初步核算，2023 年国内生产总值 1260582 亿元，同比增长 5.2%，最终消费支出拉动国内生产总值增长 4.3 个百分点，资本形成总额拉动国内生产总值增长 1.5 个百分点，货物和服务净出口向下拉动国内生产总值 0.6 个百分点；年末全国人口 140967 万人，比上年末减少 208 万人，全年出生人口 902 万人，出生率为 6.39%；死亡人口 1110 万人，死亡率为 7.87%；自然增长率为-1.48%。北向大幅流入，看涨情绪反弹，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 下行 5bps，SHIBOR3M 下行 1bp。央行公告称，为维护月末流动性平稳，2 月 29 日以利率招标方式开展 1170 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。Wind 数据显示，当日有 580 亿元逆回购到期，因此单日净投放 590 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	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%，1 月核心 PCE 录得 2.8%，为近一年新低，整体来看，PCE 数据不如 CPI 数据高，整体通胀延续放缓趋势，通胀回落趋势未改，但也要注意通胀的不确定性。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	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，下游企业补库行为将根据终端需求变化展开，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</p>
	铝	筑底	

金属	锌	筑底	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。
	镍	筑底反弹	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。近期需求或有小幅回升，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。
	碳酸锂	冲高回落	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，但短期因江西宜春环保督察力度加强刺激锂价反弹，此反弹是下降趋势中的技术性超跌反弹，中期仍处于磨底状态。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，预计进入下降趋势末端，磨底时间较长。
	锡	反弹	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。下游不锈钢需求受益于部分基建项目托底影响，但同时也受地产链条疲软承压。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外部环境不确定性对镍价形成承压。
	不锈钢	筑底	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，国际豆棕油价差大幅收窄，棕榈油性价比下降，削弱主要消费国对棕油需求，航运机构数据也显示出口疲软，不过在斋月和开斋节之前，食用油需求有望保持强劲，2 月底马来棕榈油库存或降至七个月低位，提振油脂市场。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。国内油厂豆油库存高位去化缓慢，豆油供应平稳，因基差不断走低，下游普遍观望心态，市场交投一般。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。
油脂油料	豆油	震荡	豆粕 ：随着南美 2023/24 年度大豆收获进度的不断推进，美豆新作播种面积预期扩大，基本面供大于求格局不断强化美豆近期弱势走势主旋律。未来，南美大豆定产形势、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。国内油厂陆续恢复开工生产，下游需求季节性回落，养殖效益欠佳，购买意愿仍不强，部分油厂仍将面临豆粕胀库压力，但投机基金庞大的净空单持仓可能触发近期强劲反弹，国内豆粕市场各方仍应保持警惕，预计豆粕短期偏震荡，关注南北美大豆天气不确定性风险。
	棕油	震荡	豆二 ：美豆新作产量预增，南美大豆产区天气状况改善，产量规模预计仍将很庞大，这将限制美豆出口需求，全球大豆供应压力持续增加，大
	菜油	震荡	
	豆粕	震荡	
	菜粕	震荡	

软商品	棉花	偏强	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。
	棉纱	偏强	棉花： 美棉高位有所回落，大幅拉升的挤空行情暂时受阻，郑棉则收出中阴线，但下行空间料将有限，是否形成新的震荡区间有待观察。美棉大部分销售完成，资金炒作供应减少的题材，郑棉仍等待下游消费指引。节后下游纺企开机率有所增加，但随着郑棉价格走高，纺企利润阶段性转差，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。由于纺企短期纱线库存仍在低位、外盘积极上攻，郑棉价格仍倾向偏强运行。
	红枣	偏弱	
	橡胶	偏强	橡胶： 沪胶夜盘略有回落，维持高位盘整，后市有望打开新的上行空间。近期国内金融市场呈现积极氛围，令商品期货市场情绪相对高涨。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。
	白糖	偏弱	
能化产业	原油	观望	原油： 市场评估美国原油库存增幅大于预期，同时也在关注 OPEC+ 是否将其减产计划延长至第二季度。1 月的核心 PCE 价格指数年率录得 2.5%，仍高于美联储 2% 的目标。美联储降息预期推迟。短期油价震荡为主。
	沥青	观望	
	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： 市场对需求前景的担忧延续，且全球经济仍无显著改善，油价下跌。TA 负荷回升至 82.6% 附近，PXN 价差 338 美元/吨；春节假期结束，聚酯负荷回升至 86.6%，现货 TA 加工差在 364 元/吨附近。原油震荡，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	
	PF	观望	MEG： MEG 各工艺亏损改善，MEG 负荷回升至 70.22%，上周港口库存累库；聚酯负荷回升至 86.6%；原油震荡，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。
	PVC	震荡	
			PF： 虽涤纶短纤行业加工费持续偏低，但上下游均无支撑，预计今日市场或偏弱整理。
			PVC： PVC 上涨，期价脱离均线上行。3 月，PVC 或进入检修小高峰，下游企业多数进入正常生产，市场供需失衡得到一定缓解。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 PVC 中长期过

			剩状态将持续，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，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	震荡偏多	纸浆： 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，最新公布的 3 月进口阔叶浆外盘报涨，提振现货市场信心，叠加后期到货成本压力增加，或支撑下周浆市底部价格，进而利于浆价偏稳运行。
农产品	生猪	震荡偏弱	生猪： 猪价反弹后，需求并未跟进，市场供需僵持，猪价止涨震荡。各地猪价存在差异，西南地区部分市场二育入场，对当地猪价形成支撑。从目前基本面情况来看，供应压力仍将对生猪市场形成压力。但若未来二次育肥入场增加，短期猪价存在继续反弹可能。
	苹果	稳中偏弱	苹果： 春节节后短期仍需观察春节消费情况和入库情况。苹果产区整体交易一般，冷库中看货询价客商稍有增多，但实际成交有限，多处于询价观望状态，整体行情维持稳中偏弱态势，尤其差货，果农存在让价成交现象。
	玉米	震荡偏强	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，贸易商建库意愿不强，饲料企业以消耗库存为主，深加工企业按需采购。稳定市场政策接连出台，提振市场价格。后期还需关注春节之后农户售粮恢复快慢，贸易商建库以及下游企业补库需求。预计节后玉米价格偏强震荡运行。
	鸡蛋	震荡偏强	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。

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。