中信期货 CITIC Futures

中信期货研究|市场精粹日报

2021-03-02

高位风险释放，能化领跌商品

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



市场点睛

交易推荐： 逢高卖出沥青 06 合约。 **推荐指数：★★☆**

技术形态： 减仓下行，1h K 线跌破作为前期支撑的 BOLL 带中轨。

供给高位： 炼厂利润由负转正，原料供应及炼厂开工回升将继续增加供给。

价格承压： 高库存压力，以及原油价格回落，沥青价格承压。

短线建议： 3140~3160 元/吨区间逢高卖出 BU2106 合约，3170~3190 元/吨止损。

风险因素： 需求超预期。

市场研究团队

屈涛
021-60812982
从业资格证 F3048194
投资咨询号 Z0015547

报告推荐：

有色金属团队：《三元材料市场快速发展，高镍化进一步刺激镍需求》——20210228

摘要：三元材料随着镍含量的提升，能量密度提高，而镍对钴的替代可以降低原料成本，所以近年来，三元材料的高镍化方向越来越明确。受益于新能源车需求爆发，三元材料市场快速发展，而高镍化进一步刺激镍需求，三元材料镍需求增量潜力巨大。

要闻扫描：

➢ 欧元区 2 月制造业 PMI 终值为 57.9，创 2018 年 2 月以来新高，预期 57.7，初值 57.7。

点评：欧元区制造业 PMI 略好于初值，随着疫情的缓解，欧元区经济加快修复。这一趋势有望延续。

观点精粹：（详细分析及风险因素请参见中信期货研究部已公开报告）

版块观点	推荐品种
金融：股市进入偏好回暖周期，债市情绪有所回暖	**贵金属：**下跌后整理阶段，空单继续持有
黑色：成交日渐恢复，中期震荡偏强	**焦煤：**煤矿库存累积，焦煤大幅下跌
有色：情绪有所缓和，有色逐渐企稳	**锡：**供应端炒作逻辑松动，锡价回落
能源：股市回调诱发避险，关注情绪转变节奏	**LPG：**3 月 CP 上涨出台，LPG 期价高位震荡
化工：氛围有所转弱，化工理性回调	**苯乙烯：**多空情绪转换，EB 见顶回落
农产品：棉花多头配置，油脂关注马棕产量变化	**棉花：**宏观影响较大，维持强势

商品期货	涨跌幅(%)
纯碱指数	3.69
动煤指数	3.66
郑棉指数	2.76
连豆指数	2.59
豆油指数	2.24
沥青指数	-2.60
苹果指数	-3.95
苯乙烯指数	-4.10
鸡蛋指数	-4.11
焦煤指数	-4.58

股指期货	涨跌幅(%)
IF主力	0.96
IH主力	0.33
IC主力	1.63

股票版块	涨跌幅(%)
钢铁	4.06
消费者服务	3.92
电设及新能源	3.88
机械	3.60
电子	3.52
电力公用事业	0.91
房地产	0.86
交通运输	0.51
银行	-0.19
非银行金融	-0.80

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

一、 观点精粹

图表 1：**品种观点精粹**（观点来自中信期货研究部已公开报告）

版块及观点	品种	观点
金融：股市进入偏好回暖周期，债市情绪有所回暖	股指	权益进入偏好回暖周期
	股指期权	市场多空分歧明显，短期 Gamma 交易为主交易为主
	国债	美债回落之下通胀预期缓和，债市情绪有所回暖
	黄金/白银	下跌后整理阶段，空单继续持有
黑色：成交日渐恢复，中期震荡偏强	钢材	成交日渐恢复，中期震荡偏强
	铁矿	铁水产量持续增加，铁矿价格震荡偏强
	焦炭	第二轮提降落地，焦炭震荡调整
	焦煤	煤矿库存累积，焦煤大幅下跌
	动力煤	节后市场复苏，煤价止跌企稳
有色：情绪有所缓和，有色逐渐企稳	铜	2 月中国制造业 PMI 回落，铜价震荡下行
	铝	宏观扰动获利盘减仓，沪铝退守 17000 关口
	锌	国内锌锭累库节奏放缓，锌价存较强支撑
	铅	国内铅锭持续累库，铅价或震荡调整
	镍	现货交投活跃，镍价下方空间或有限
	不锈钢	现货需求有待验证，不锈钢震荡运行
	锡	供应端炒作逻辑松动，锡价回落
能源：股市回调诱发避险，关注情绪转变节奏	原油	股市回调诱发避险，关注情绪转变节奏
	沥青	现货涨期价跌基差走强，炼厂加工利润转正供应压力增加
	燃料油	俄罗斯燃料油产量大降，高硫裂解价差走强
	低硫燃料油	低硫燃油跟随原油震荡，关注供应压力
	LPG	3 月 CP 上涨出台，LPG 期价高位震荡
化工：氛围有所转弱，化工理性回调	甲醇	估值压力下，甲醇理性回调
	尿素	短期边际承压，但中期支撑逻辑仍在
	乙二醇	期货波动加剧，高基差下轻仓做多
	PTA	价格回调是重新入场机会
	短纤	产销急剧降温，期货大幅回调
	PP	出口降温下游疲软，PP 冲高回落
	塑料	盘面情绪降温，L 震荡回落
	苯乙烯	多空情绪转换，EB 见顶回落
	PVC	需求暂未明显增加，短期偏弱震荡
	橡胶	泰国原料转跌，橡胶阶段回调压力较大。
	纸浆	大宗商品整体氛围不佳，纸浆多方谨慎。
农产品：棉花延续多头配置，油脂关注马棕产量变化	油脂	油脂高位震荡，后期关注马棕油产量变化
	蛋白粕	库存持续增长，需求淡季价差承压
	生猪	盘面仍交易疫情，预计高位震荡
	棉花	宏观影响较大，维持强势
	白糖	现货稳定，维持震荡

	玉米/淀粉	下游仍有补库预期，盘面震荡

资料来源：中信期货研究部　　风险因素：请参见当日中信期货研究部对应品种已公开报告

二、 市场点睛（屈涛推荐）

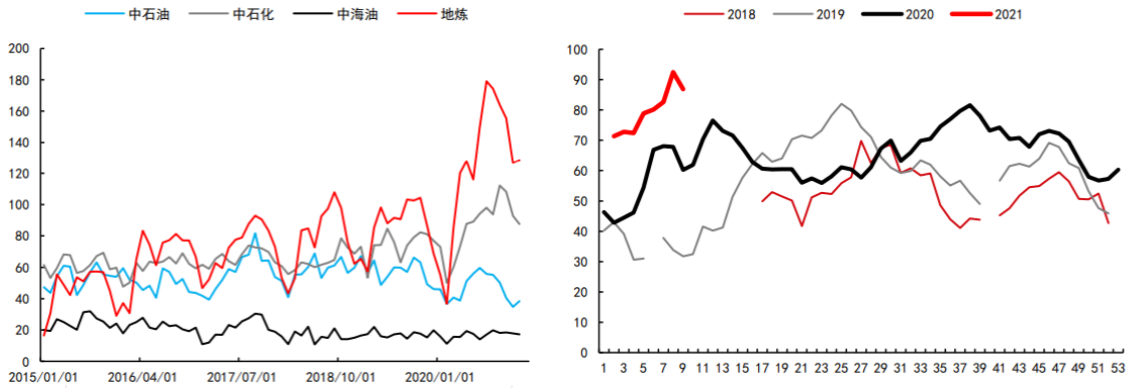
策略推荐：逢高卖出沥青 06 合约。

交易逻辑：基本面看，随着近期沥青价格的上涨，炼厂利润由负转正，原料供应及炼厂开工回升将继续增加供给；当前需求不佳，叠加高库存压力，以及原油价格回落，沥青价格承压。技术上来看，沥青 06 合约期价减仓下行，1h K 线跌破作为前期支撑的 BOLL 带中轨。

短线建议：3140~3160 元/吨区间逢高卖出 BU2106 合约，3170~3190 元/吨止损。

风险因素：需求超预期。

图表 2：沥青产量爆发式增长；沥青炼厂库存近几年高位　　单位：万吨



资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究部

三、 报告推荐

有色金属团队：《三元材料市场快速发展，高镍化进一步刺激镍需求》——20210228

摘要：三元材料随着镍含量的提升，能量密度提高，而镍对钴的替代可以降低原料成本，所以近年来，三元材料的高镍化方向越来越明确。受益于新能源车需求爆发，三元材料市场快速发展，而高镍化进一步刺激镍需求，三元材料镍需求增量潜力巨大。

四、 要闻扫描

1、中国 2 月财新制造业 PMI 为 50.9，前值 51.5。

点评：财新制造业 PMI 回落幅度与统计局公布的 PMI 回落幅度接近，主要原因均是春节影响，次要原因是需求扩张边际放缓。预计 3 月份制造业季节性改善。

2、欧元区 2 月制造业 PMI 终值为 57.9，创 2018 年 2 月以来新高，预期 57.7，初值 57.7。

点评：欧元区制造业 PMI 略好于初值，随着疫情的缓解，欧元区经济加快修复。这一趋势有望延续。

图表 3:经济日历

3 月 2 日	宏观数据	前值	预期
15:00	德国 1 月失业率:季调(%)	4.7	-
15:00	德国 1 月失业人数:季调(万人)	209	-

资料来源：Wind 中信期货研究部

五、 活跃品种点评

图表 4：**活跃品种点评**

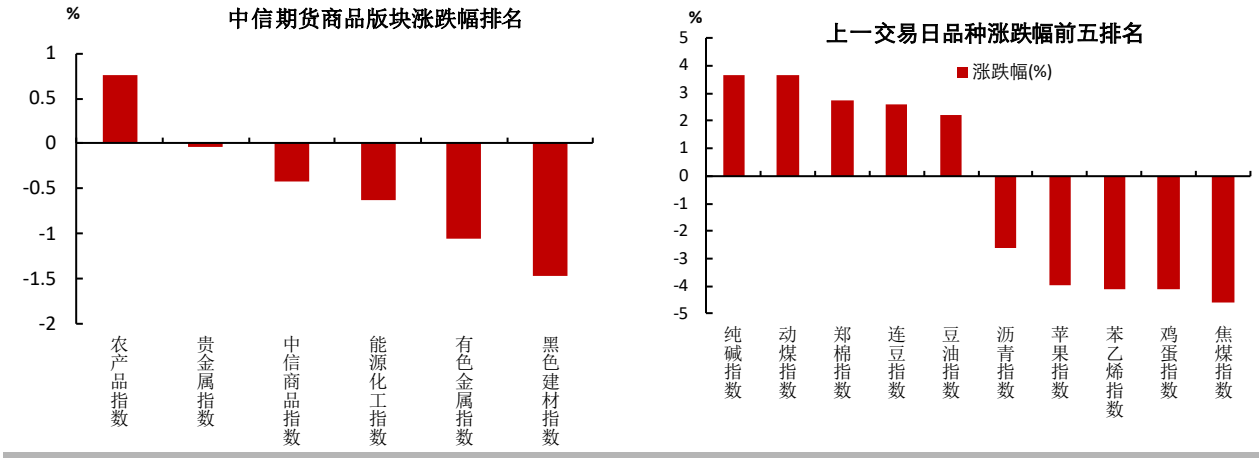
品种	波动原因	后期展望	操作建议	风险因素
焦煤	节后煤矿复产较快，下游集中去库，现货价格下跌	在供应预期增加、下游采购较少的情况下，煤矿库存累积，焦煤期货或维持震荡调整的状态。	区间操作	需求不及预期（下行风险）
铜	10 年期美债收益率上周四快速走高冲击流动性，高铜价对下游消费复苏有较大负面抑制，并且 2 月中国制造业 PMI 连续回落，沪铜持仓下降推动铜价回落	2 月投资者对宏观和需求的乐观预期推高铜价，接下来将逐步进入消费预期兑现过程，需警惕消费不及预期风险。	多头减仓或离场观望为宜	消费旺季不旺
锡	国内锡矿加工费上周出现快速回升，并且伦锡和沪锡库存增长，伦锡现货升水快速回落，沪锡持仓下降推动锡价回落	锡供应端收缩和国内锡矿偏紧的炒作逻辑松动，需警惕价格进一步回落风险。中期来看，锡矿偏紧，这或对价格有支撑。	短线交易为宜。	缅甸矿供应和银曼锡矿恢复不确定
镍	镍价与有色板块联动较强，随着市场情绪回落，有色板块大跌，加上伦镍累库影响，镍价回调较大	美国刺激法案众议院通过，使得悲观情绪有所缓和，镍价下调后，下游采购积极，现货成交比较活跃，目前电解镍供需走强，新能源车需求比较强劲，后续将向好，镍价下方空间或有限	短期区间操作；中期逢低做多。	宏观情绪波动较大；印尼镍铁进口超预期；新能源车销量不及预期。

铝	美国债券收益率飙涨，美元大幅反弹，积累较多获利盘的有色展开剧烈回调，沪铝减仓下跌超 2%	根据美联储紧盯的货币和就业数据判断，宏观货币转向预计至少到 Q2 后，短期情绪释放后转由去库驱动铝价维持多头。	维持多头思路	累库超预期；供应端干扰未兑现；宏观情绪转变
MEG	港口低库存提振下，乙二醇现货价格坚挺，场内做多情绪高涨。	极端天气造成美国部分乙二醇装置集中停车，沙特 2~3 月份原油减产强化乙二醇进口减量预期，内部评估看，进口减量影响下国内市场依然存在去库预期。	短期维持多头思路，关注 5 月/9 月正套机会。	聚酯备货强度下降、国内供应超预期扩张风险
PF	短纤基差走强情况下，套利头寸存在了结的需要；在产销降温的环境下，冲击现货市场的同时也加剧了盘面价格的波动。	短纤工厂库存降至低位，短期产销的压力并不突出，仍有挺价的意愿。	短纤期货高位止盈或降低多头头寸	聚酯原料价格回落风险
EB	出口利多预期接近尾声，国内下游持续疲软，在高利润状态下，多头风险偏好开始降低	预计“高位震荡，重心下移”，3-4 月供需尚不看空，成本端仍有上涨预期，库存也会一直维持偏低，5 月后重回过剩的逻辑不会立即体现，前期问题是高价抑制需求，以及高利润将利多预期完全反映，在苯乙烯估值回落至合理水平后，下游需求会环比回升，利润与价格重心的回落可能呈现阶梯式表现。	区间谨慎操作	短期装置再出意外
苹果	库存同比有所增加，且年后补货结束，下游消费再次转弱	预计短期内，现货价格有回落可能，若 3 月份走货量持续低迷，预计后期期货主力合约仍有大幅回落空间。	空单持有	极端气候，消费好转
花生	受资金做多情绪、及油脂价涨提振影响，短期花生价格偏强震荡。	目前市场购销清淡，现货价格涨跌互现。中长期上，后期将进入季节性消费淡季，料供需格局将逐渐改善，中长期价格轴心下降概率较大。	趋势上仍维持逢高布空思路，短期暂观望为主	风险因素：市场情绪超预期、豆油收储不确定性

资料来源：中信期货研究部

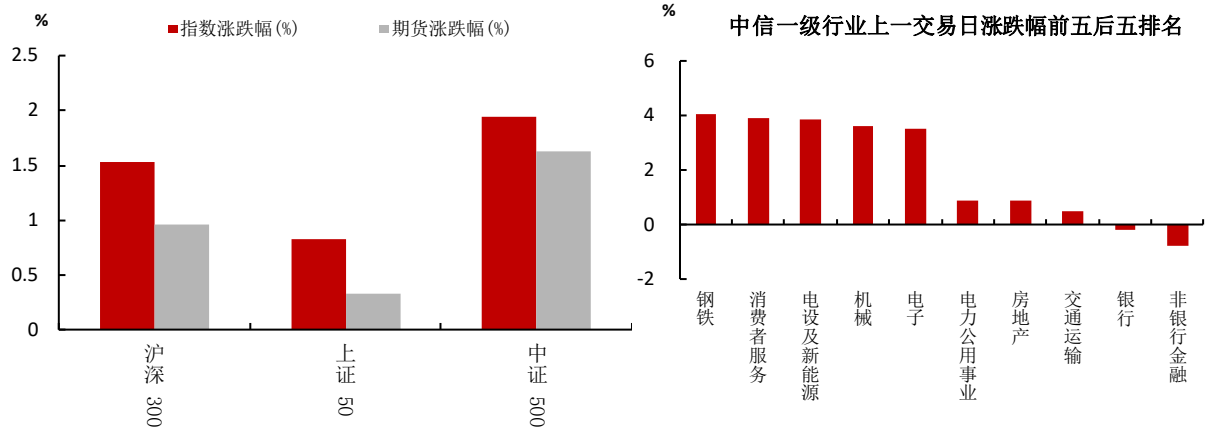
六、 数据一览

图表 5：中信期货商品指数板块上一交易日涨跌幅；Wind 商品指数上一交易日涨跌幅前五排名



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 6：股票指数及指数期货上一交易日涨跌幅；中信一级行业上一交易日涨跌幅前五排名



资料来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明， 本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任 何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com