



	品种	预判方向	推荐强度	推荐理由与投资建议
	国际宏观			<p><b>【1月非农远超预期，经济短期企稳可期】</b>美国1月非农新增就业人口22.5万，远超过16.5万的预期和14.5万的前值；失业率意外回升至3.6%，失业率已经连续22个月保持在低于4%的水平，这是自20世纪60年代以来持续时间最长的一次；薪资增速回升至3.1%；工资数据乐观，继续缓和美国第一季度GDP增速放缓的担忧情绪，进一步削弱上半年美联储降息预期。在国际贸易局势不稳定、全球经济低迷的大环境下，美国经济增速并未出现显著衰退迹象，上半年经济企稳趋势明显，美联储上半年政策会稳定，下半年经济会继续下行，联储降息。非农超预期，黄金、美债等避险资产短线承压，但是长期趋势不受影响，美元小幅上升。因对全球公共卫生事件导致经济放缓的担忧和全球利率下降盖过了强劲美国经济数据的影响，金价周五小幅上涨，现货黄金一度较日低回升逾10美元，刷新近三日高点至1574.13美元。</p> <p><b>【其他消息】</b>①美国联邦储备委员会7日在半年度货币政策报告中指出，美联储去年三次降息后，当前的货币政策立场是合适的，能够支持美国经济活动持续扩张、劳动力市场强劲增长且通胀率位于“对称性的2%目标”附近。②消息人士称，如果出现下行风险，欧洲财长们将建议采取扩张性财政政策。③俄罗斯央行7日降息25个基点至6.00%，符合市场预期。俄罗斯央行公布利率决定后，美元兑俄罗斯卢布短线上涨，日内涨幅扩大至0.9%。该央行表示，接下来的其中一次会议有可能会进一步降息。</p>
金融股指	股指	震荡	+	<p>隔夜市场方面，美欧股市全面调整，标普500指数从纪录高位回落下跌0.54%。A50指数1.31%。美元指数继续走升0.2%，人民币汇率走弱。消息面上看，国内公卫事件的影响依然持续，且目前仍无明显的缓解迹象。本周开始的主要产业复工或将出现推迟。彭博报道称各级财政疫情防控支出已超过300亿元，央行今日发放疫情防控专项再贷款，发改委要求为疫情防控相关项目提供债务融资支持。海外方面，周五公布的经济数据显示，美国1月新增非农超预期，部分弥补了前值过低的问题，也表明目前就业有一定韧性，但仍值得关注。白宫经济顾问库德洛表示，中国领导人表示将会兑现贸易协议的采购目标。总体上看，目前公卫事件依然是市场关注的焦点，且情况相较预期更为悲观，经济市场继续对此定价带来的下行压力。风险偏好再度回落更不利于IC的表现，反之IC可能表现更强。此外，今日上午9点30分将公布国内1月通胀数据，CPI或小幅上升，PPI大概率持平，该数据需要关注。技术面上看，上证综指持续反弹，但周线技术指标从高位回落，短期有一定修复态势，中期节奏已经被打乱，目前下方主要支撑位仍位于2700点附近，上方主要压力依然在3150点附近，短线可关注2955点缺口上沿位置。长期来看，此前需求好转迹象增加，且刺激政策继续加码，经济阶段企稳的迹象显现，但新的不确定性将拖累市场上行步伐，长期行情仍未走出宽幅震荡局面，需重新继续等待基本面企稳确立。</p>
	国债	震荡	+	<p>国债：节后首周国债期货延续节前上涨趋势，虽然节后风险释放后市场情绪连续修复，股市也出现继续反弹走高，但债市并未出现明显承压，这也反映市场在抢筹权益资产的同时仍然抱有较强的预防动机，市场避险情绪仍可能出现反复。基本上，月初经济数据有所转弱，且是在新冠疫情并未体现的情况下。预计疫情对国内经济将形成2-3个月的阶段性冲击，国内各项经济数据将出现明显走低。与此同时，政策对冲力度提升，除专项债在地方政府基建投资中发挥作用外，货币政策积极性也有明显提升，基本面对市</p>

				<p>场收益率形成向下的影响，从而正面支撑国债期货现货价格。资金面上，在周初连续两日 1.7 万亿大额逆回购投放后，货币市场资金利率全面走低，整体资金面呈现较为宽松状态，央行随即暂停公开市场操作。在本轮调降逆回购操作利率后，预计央行将于月中顺势调降 MLF 操作利率与 LPR 报价利率，进一步引导金融机构负债端与资产端利率的下行，降低实体企业融资成本。总体来看，短期市场风险偏好仍可能出现反复，国债期货阶段性仍可持乐观态度对待，操作上建议继续逢低买入。</p>
股票期权	震荡	+		<p>2020 年 2 月 3 日至 2 月 7 日，上证 50 指数涨跌-2.75%，收于 2851.71。沪深 300 指数涨跌-2.6%，收于 3899.87。50ETF 涨跌-2.87，收于 2.841。沪市 300ETF 涨跌 -2.7%，收于 3.888。深市 300ETF 涨跌-2.37%，收于 3.955。中国经济长期向好发展的趋势不会改变。外管局发布数据显示，中国 1 月外汇储备为 31154.97 亿美元，环比增加 75.73 亿美元，预期 31057.5 亿美元，前值 31079.24 亿美元。中国 1 月黄金储备报 6264 万盎司（约 1948.32 吨），为连续 4 个月保持不变。央行公告称，目前流动性总量充足，可完全满足市场流动性需求，2 月 7 日不开展逆回购操作。Wind 数据显示，当日无逆回购到期。本周累计净投放 5200 亿元。下周央行公开市场有 1.28 万亿元逆回购到期，无正回购和央票等到期。央行公告称，2 月 13 日将在香港招标发行 2020 年第一期 3 个月 200 亿元和第二期 1 年期 100 亿元中央银行票据。下周人民币或将维持升值势头。周五在岸人民币兑美元 16:30 收盘报 6.9860，较上一交易日跌 164 个基点，本周累计跌 560 个基点。人民币兑美元中间价调升 217 个基点，报 6.9768。</p> <p>期权策略方面，股市依然维持做多的思路，买入轻度虚值认购期权或牛市价差依然是值得考虑的重要策略。从波动率方面看，春节后波动率大幅上行，沪深 300 波动率从 13% 上升至 24% 左右，上证 50 指数波动率从 14% 上升至 25%，周五波动率回落至 20% 附近。随着疫情得到进一步控制，波动率有望继续回落，策略方面可以逢高卖出跨式或宽跨式策略做空波动率。</p>
商品期权	震荡	+		<p>2 月 7 日，商品期权各标的多数收红，仅铜走低收绿。商品期权各品种隐含波动率仍维持在高位，随着投资者短期情绪释放以及疫情逐步得到控制，波动率必将回归常态，因此，当前可逢高做空波动率。对于长期趋势向上的大宗商品则可卖出支撑位附近的看跌期权。可重点关注橡胶、PTA 等品种的投资机会。</p>
金属建材	贵金属	震荡	+	<p>金银：周五的时候非农数据相对亮眼，黄金被抽下去后迅速拉了上来，我们认为这表明当下的市场主要矛盾并不在于美国的数据，或者说市场整体的买盘和对冲意愿资金很大，因而即使美国数据很强，黄金也很难跌下去，但同样由于价格偏高也很难涨上来。</p> <p>当下观点，黄金白银目前最主要作用使对冲汇率下跌风险，不过目前汇率下跌空间很小，极限预估在 7.10 左右，如果市场相对稳健些会维持在 7.0 上下，另外就是纯粹技术图形上的调整，强势上扬概率也很低。但与此同时，我们对风险资产维持或将持续下跌的逻辑，目前还没到情绪乐观的时候，因而不存在强势下跌的可能。这样的观点将是后续的投资逻辑主线。</p> <p>目前看，主要还是推荐期权策略，目前主要思路是卖出高位认购和低位认沽的双卖策略，期货单边的角度看，内盘人民币黄金的操作方向还是逐步做多，空间有限暂时推荐日内的交易机会，隔夜持仓变得很危险。白银来看中长线被低估，短线面临较为重要的风向关口，推荐继续观望。</p>
	铜	跌	+	<p>铜：周五内外盘铜价均走弱，表明市场短期情绪修复基本结束，市场关注焦点转向基本面。下游复工延后，而冶炼厂基本维持正常生产，导致国内库存大增，上周上期所库存增长 50415 吨。关注今日下游企业复工情况，预计部分外地员工仍未到岗，下游复工及物流运输暂时仍无法恢复正常状态，因此国内累库仍将延续，且累库幅度高于往年水平，</p>

			对铜价形成压制，预计铜价走弱。
锌	跌	+	<p>锌：周五夜盘外盘出现了共振性下跌，伦锌跌幅一度达到 2.8%，符合我们之前认为仅是资本推动的超跌反弹的判断。目前我们对工业品维持看空，对节后开工恢复抱有很强的存疑态度，不推荐盲目乐观，需求端的塌缩还是实打实的问题，在库存累库下中小企业的开工如果上不来，锌价没理由持续上涨，预计后续持续阴跌还是大概率事件。锌关注 17000 元/吨关口，这是多空转换的风向标，即第一阶段锌空头考虑在 17000 元/吨上下平仓，同时关注市场的形态，一旦跌穿将有新一轮加速，我们预计此轮锌价的下方终点在 16250 元/吨上下。操作上，今日关注 17000 元/吨的关口的支撑有效性，一旦跌破则是新一轮加速开始，但不建议现在追空。</p>
铅	跌	+	<p>铅：内盘同样维持 14000 元/吨关口的观测倾向，我们认为在当下的点位无论伦铅或是沪铅出现大幅深跌的可能性已经不大，但若疫情持续时间较长，则铅价可能跟随出现小碎步式的下行。我们认为这一轮铅价的下方目标位或在 13500 元/吨左右。操作上，虽然市场整体都在盼望好的消息，但恰恰是不断的抄底思维，才是最大的亏损源所在，目前看铅市场由于盘子较小，利润相对较低，14000 元/吨关口有可能撑住，开盘向下补充内外缺口后要关注形态和结构的变化，这个价位的操作意义已经不大，建议维持等待。</p>
锡	震荡	+	<p>锡：沪锡如期修复性上涨，以 133980 元收盘，涨 1280 元/0.98%，结算价为 134530 元，盘面看，沪锡主连连续上涨趋势，在 5 日均线上方偏强震荡。现货市场，长江有色市场 1#锡平均价为 138,500 元/吨，较上一交易日增加 500 元/吨，期现货价差依然较大，具有较大的套利空间，可买期货卖现货进行无风险期现套利操作。伦锡方面，在沪锡收盘后市场风险情绪发生较大的变动，伦锡上一交易日跌 410 美元/2.46%至 16290 美元，连续上涨后出现大幅下行。我们认为沪锡的大幅下跌是需求预期导致的市场情绪变化所引起的，并非供需基本面产生的影响，因此市场情绪将会影响沪锡的走势。从伦锡来看，短期情绪可能会使得沪锡再度回落，但是整体上涨趋势不变，回落之际正是买入良机。期现基差处于较高位置，随着市场情绪的改善，基差会继续回复到正常水平。因此，期现之间存在较大的套利空间，可买期货卖现货进行套利操作。对于锡下游企业，可择机买入套保，锁定成本。</p>
镍、不锈钢	跌	+	<p>LME 镍价继续回调，由于公共卫生安全对于物流贸易的影响依然存在，对供需面的影响确实存在，市场走势转震荡调整。LME 库存小幅回落但仍在 20 万吨上方，现货贴水较深，仓单持续增加压力继续累积。印尼中资工业园区隔离，但暂未影响生产，但可能影响后续产能投放节奏；印尼新不锈钢产能试投产，后续回流也有可能继续增加。国内镍现货交投清淡并未完全恢复，金川镍高升水收窄，微有交易量，但物流停滞。高镍铁报价持平于节前，但部分辅料库存有限，2 月中旬以后中小企业可能会受到影响，大厂原料相对充足。因现货生产活动停滞，不锈钢原料采购料延迟至 2 月中下旬。不锈钢厂需求端料继续受影响，因连续生产，库存随到货料会再度显著回升。无锡部分代理发出延期开工的通知，佛山市场也存在延期交易可能性，广东顺德龙江等地延期至 3 月 1 日，下游需求生产迟滞对需求端影响并不有利。单边来看沪镍 2004 短线交投为主，10.5 万元调整意愿有所增加，暂时可能延续向下，关注印尼生产及进出口、菲律宾矿石出口进一步变化。不锈钢，ss2006 在 13000 元上方波动，短线超跌反弹震荡延续，相对镍反弹偏弱，因后续对于不锈钢端的压力可能较大，震荡偏弱思路。</p>
铝	震荡	+	<p>铝：上周沪铝从节后开盘首日的恐慌式低开恢复后恢复到正常走势，并且持续震荡走强。主要还是归功于央行适时释放流动性以及公卫事件的利好消息频传。从假日后的复工情况来看，呈现出上游持续生产而下游推迟复工的时间错配，社会库存因此也在成倍累积，</p>

			<p>基本累库周期先当与两个春节的量。从十二地铝锭社会库存情况来看，春节期间截止到2月6日，累库26.22万吨水平。目前由于运输不畅，上游氧化铝生产受阻，因此电解铝厂生产成本也大大提高，盈利空间大幅缩水。在下游企业陆续复工后，铝锭库存需要一定时间消化，届时如果采购运输不畅，那么还将推高铝价，反之则可能产生一定利空影响。因此运输的恢复和下游加工企业的复产将是一个时间赛跑，也会对未来铝价起到决定性影响。从盘面上看，目前低位震荡走强建议还是以观望为主，关注运输恢复时点，以及可能存在的逢高沽空操作机会。</p>
螺纹	跌	+	<p>螺纹钢：节后首日螺纹大跌，随后几日低位反弹，远月合约较强，并升水近月，市场预期需求延后且在政策刺激下力度会更强，工业品和股市在释放完假期外盘下跌的风险后均大幅反弹，跌幅收窄，由于现货需求仍处于停滞阶段，盘面走强表明市场对突发事件得到控制的信心较强。新增确诊与新增疑似首次同步下降，符合相关预期，但防控力度依然较强，全国多数省市对人员流动控制较为严格，铁路旅客发运量同比大幅下降且尚未看到回升的迹象。多地建筑企业管理人员预计元宵节后上班，但建筑工程复工时间要在2月中下旬以后，且部分地区规定非民生类项目复工时间要在3月后，而在务工人员不足、防控装备短缺的情况下，建筑工地人员密集，复工过程预计不会顺利，螺纹需求的好转可能要在3月中旬以后。节后4天螺纹库存增加157万吨，库存总量农历计同比增加196万吨，产量大幅下降，电炉继续停产，高炉检修增加，需求相比去年农历同期减少50万吨，从历年看需求在节后第4周大幅回升，而今年受突发事件影响，需求大概率延后，因此表现消费在随后几周同比降幅可能会增大，库存也将大幅增加。在现货成交恢复后，库存和需求对现货价格压力将会体现，高库存需要螺纹价格在电炉成本之下，甚至跌至高炉成本来消化。当前市场对于突发事件得到控制后螺纹需求随之快速恢复存在预期，导致盘面走势较强，但随着现货需求的恢复，及时间的推移实际需求可能不及预期，现货压力也将向盘面传导。05合约3350元以上建议做空，5/10反套预计会延续；中期看库存压力减轻及需求恢复后，10合约也将走强，建议关注下跌后做多及10/1正套。</p>
热卷	震荡	+	<p>热卷：节后首周，受重大突发公共卫生事件影响，大宗商品普遍低开，期间央行持续释放流动性，钢厂主动减产，市场情绪有所好转，热卷反弹，周后期热卷持续震荡走势。我的钢铁库存数据公布，上周热卷周产量344.81万吨，小幅下降，热卷钢厂库存157.86万吨，热卷社会库存254.02万吨，总库存411.88万吨，同比农历日期库存水平增长9.84%左右，热卷钢厂库存大幅增加，钢厂主动减产，同时受运输影响，钢厂库存向社会库存转移受阻，导致港口现货挤压，下游行业复工迟缓，导致热卷社会库存大幅累积。短期热卷将处于供大于求的局面，对于盘面来看，05合约受库存累积影响，走势偏弱，热卷10合约低开后连续回升。从中期来看，下游需求目前来看只是短期受到抑制，制造业PMI自11月份开始连续处于荣枯线上方，后期随着事件好转，制造业企业逐渐复工，需求存在超预期可能，热卷10合约价格存在支撑，从短期来看，热卷库存处于增加趋势，叠加下游复工迟缓，热卷供需较弱，05合约将继续承压下行，关注上方3400附近压力情况以及下方3200附近支撑情况。</p>
焦煤焦炭	震荡	+	<p>焦煤、焦炭：短期焦煤走势明显强于焦炭。焦煤方面：焦煤运行的逻辑较为简单，主要走的是供应端的逻辑。春节前夕由于部分煤矿放假，供应端已经开始收缩，节后煤矿复工延迟，同时运输受限的情况下，造成局部地区煤矿短缺。山西部分煤企表示复产延长至正月十五以后，届时需看市场情况及相关政策变化，或有继续延长复产日期可能，当前仅个别国有大矿初十已经开始小幅生产，供应较为紧张。在供应收紧的情况下，短期焦煤仍以偏强运行为主，待煤矿完全复产，供应供应将趋严宽松，期价重心近回落。焦炭方面：焦炭的逻辑较焦煤较为复杂，既有成本端支撑，由于下游需求下滑的影响，</p>

			<p>在多空博弈之中焦炭反弹高度远不及焦煤。由于运输受阻，焦化企业原料持续下降，部分焦化开始主动限产，开工率大幅下滑，在供需两端同时下降的情况下，焦炭维持相对的平衡。库存方面：焦炭总库存为 861.5 万吨，较上周下降 4.57 万吨，整体仍处于同期偏高水平，而运输受限，焦化企业库存从节前 56.04 万吨，上升至 103.25 万吨，由于复工推迟，下游需求减弱，钢材厂库和社会库存增加，需求端对焦炭有压制作用。从中期角度看，煤矿复产，运输受限，成本端支撑回落，而下游需求若为表现出较强的韧性，焦炭重心仍将下移。焦炭的操作思路仍以逢高沽空为主，而时机的选择则需关注焦煤完全复产，焦煤拐头向下的焦炭做空机会，短期套利上可以考虑多焦煤空焦炭。</p>
锰硅	震荡	+	<p>锰硅：节后首周呈现明显的冲高回落走势，周初的快速上涨主要是由交通受限逻辑驱动。近期的交通受限对原料端锰矿的疏港和下游钢厂的到货均产生了影响，使得节后首日锰矿和锰硅价格均出现明显上涨。节前部分钢厂和贸易商由于看空后市故而补库力度不足，而本应春节期间到货的合金由于交通问题无法按时到达，造成了当前钢厂库存的紧张，锰硅的供需出现了短期的错配。受此影响，2 月的钢招价出现于上周出现连续上调，上调幅度在 600-700 元/吨，进一步拓展了锰硅盘面的上行空间。但交通受限造成的供需的短期错配并不能持续推升行情，从上周中开始的大幅回落更多的是对锰硅当前自身基本面的真实反映。春节期间合金厂的锰硅生产并没有停，供强需弱的局面近期仍在持续。从上周的锰硅产量来看，全国周产量为 190869 吨，环比仅小幅下降 0.33%，而五大钢种的硅锰周需求量为 137687 吨，环比下降了 5.81%。当前合金厂厂内库存已经开始累积，待交通恢复正常后供应端的压力对后续价格的压制作用将更为明显。而原料方面，由于交通问题锰矿上周成交低迷，但外矿仍在持续发运到港，本已经处于高位的港口库存有可能出现进一步累库，锰矿价格后续将承压。操作上，锰硅本周应继续以逢高沽空思路为主。</p>
硅铁	震荡	+	<p>硅铁节后首周呈现明显的冲高回落走势。周初的快速上涨主要是由交通受限逻辑驱动，由于近期的交通运输受到影响使得钢厂的合金库存较为紧张，造成了供需的短期错配。另外交通受限同时造成了部分硅铁主产区的兰炭供应出现紧张，市场预期后续可能会对硅铁产量造成影响，推升盘面价格走高。而周中开始的大幅回落更多的是硅铁当前自身基本面的真实反映，从其 1 月的总体产量看，环比不降反增，其自身供应端的压力并未出现明显拐点，春节期间厂家也基本维持正常生产，合金厂的库存逐渐累积。而当前钢厂的硅铁库存对比锰硅来说相对充裕，后续合金厂家迫于资金成本压力有低价出货的可能，会对后续硅铁现货价格施压。而待交通逐步恢复后，硅铁自身供需对价格的驱动作用将更强，春节期间积累的库存会使得供应端的压力逐步体现，而需求端在钢厂本轮补库结束后会逐步转弱，届时硅铁价格将重回下降通道。操作上，本周应继续以逢高沽空思路为主。</p>
铁矿石	震荡	+	<p>铁矿石：节后首周周初大幅下挫，对假日期间逐步发酵的利空情绪进行了短期集中释放，随后盘面在低位维持盘整，570-580 一线有明显支撑，经过反复夯实后基本确定为本轮调整的底部。从铁矿近期的实际供需看，其实并没有出现急剧恶化，短期价格的下调更多的是市场出于对后续需求端不确定性的担忧。成材累库确实较为明显，由于下游复工延后叠加交通受限，当前的成材厂库已经远超近些年的历史同期水平，倒逼钢厂产量出现了下降，但从高炉的铁水产量来看并未出现断崖式下滑，考虑到供应端的调节速度相对较慢，终端需求萎缩的影响传递到炉料端往往会出现一定的滞后。而且经过春节期间的消耗后，当前钢厂的进口烧结库存已经回落至 1767 万吨的水平，相较节前去库 473 万吨，虽然日耗有所下降但已经逐渐酝酿出了新一轮钢厂的补库需求，预计将在节后 2-3 周左右开启，总体看铁矿的需求端后续是要强于成材的。而供应端，上周的外矿发运量并没</p>

			<p>有出现明显增量，仍维持在低位。而澳洲热带气旋 Damien 使得力拓的两港口再度受到影响，短期发运再度受到扰动。总体看来，铁矿当前实际供需尚可，后续大概率将强于成材，近期在钢厂的补库推动下有望形成短期反弹，但要持续向上修复估值还需要待到下游终端正式启动之时。操作上短期可适当背靠 570-580 一线参与逢低吸纳，或进行多矿空螺的套利操作。</p>	
	玻璃	震荡	+	<p>玻璃：节后一周，郑商所玻璃 2005 合约低开上涨，主要原因在于部分玻璃厂原料到厂量降低，市场担忧玻璃产量以及节后的向上修复合力所致。国内玻璃现货市场稳定。从区域看，华东地区部分厂家报价零星调整，其它厂家暂时观望为主，没有跟进的计划。目前生产企业的出库主要是受到公路运输的影响，少量的本地存货尚可，大量的长途运输暂时难度比较大。产能方面，上周全国浮法玻璃生产线共计 298 条，在产 238 条，日熔量共计 158085 吨，较前一周缩减 1000 吨/日。本周冷修 1 条，改产 1 条。天津信义玻璃集团有限公司一线在产白玻，厂家已于 1 月 29 日对该线进行放水冷修。库存方面，由于春节期间玻璃厂库存较大，并且玻璃出库困难，库存持续积累。需求方面，短期看公路运输难以恢复到正常的状态，同时部分地区工厂上班延后到元宵节之后。春节前一周玻璃下游加工企业基本停止接单，成交清淡，玻璃现货报价稳定。由于利润微薄，玻璃原片加工企业节前接单清淡，并且年后计划开工本就较晚，而随着春节期间公共卫生事件继续发酵，下游复工时间恐将继续延后。玻璃生产线具有刚性，春节期间产能变化不大，节后玻璃库存预计将会继续积累。供给增加而需求延后，目前玻璃出现供给宽松的局面。并且，作为全国第二大玻璃生产地区的湖北是此次公共卫生事件的中心，玻璃调运预计将会受到影响，玻璃产区和销区价格预计将会出现短期分化现象下的偏弱走势。基本面情况利空态势未改，多单可适当止盈。同时，不过分看空，目前期价向上修复，但目前依旧处于期货贴水现货结构，并且房地产需求并不过分看空，也可留有部分轻仓多单。</p>
	原油	震荡	+	<p>原油：受避险情绪影响，上周初原油遭遇大跌，但随着市场恐慌情绪的逐步释放，加之市场将关注点转向产油国减产上，油价出现反弹修复回补此前跳空缺口。上周 OPEC+ 召开会议评估该事件对原油需求的影响以及是否实施进一步减产，有消息称 OPEC+ 将在二季度进一步减产，且减产协议将延长至 2020 年底，但俄罗斯方面对此有异议。而从月差结构上看，欧美原油近月月差均在持续走弱且变为 contango 结构，显示当前市场基本面仍然疲软，上周美国原油库存仍然增长 336 万桶，汽油库存下降 9 万桶，馏分油库存下降 151 万桶，炼厂开工率小幅上升 0.2% 至 87.4%，美国原油产量减少 10 万桶/日至 1290 万桶/日。整体来看，市场恐慌情绪经过释放后油市场逐渐回归理性，目前关注点在 OPEC+ 减产上，从盘面走势来看，目前油价下行趋势未变，近期上涨以反弹修复对待。</p>
能源化工	沥青	震荡	+	<p>沥青：上周国内除中石油、中海油个别炼厂沥青价格有所下调外，其他基本持稳。受重大公共卫生事件影响，大部分地区延迟开工，加之需求下滑，近期国内沥青炼厂开工率整体走低，但由于下游需求同步萎缩，炼厂库存普遍上升，在终端需求短期难以恢复的情况下，炼厂开工负荷仍将延续低位。而从需求端来看，近期全国多地交通运输受阻，道路工程延期施工，终端需求难以启动，炼厂出货较少。近期现货市场整体呈现供需两弱的局面，现货价格仍可能进一步下调。从期货盘面来看，受成本端反弹影响，沥青盘面受到支撑出现反弹修复行情，上方关注 2970 附近阻力，套利方面建议做多沥青利润，即多沥青、空原油。</p>
	燃料油	震荡	+	<p>燃油：上周新加坡燃料油价格承压下行，市场基本面走软。具体来看，上周含硫 0.5% 船用燃料供应依旧紧张，但受中国传统春节假期以及燃料油出口退税政策陆续落地的影响，新加坡低硫燃料油市场氛围走软，船东多在春节前完成备货，节后船用油需求疲软。此外 1 月底，一场突如其来的新冠病毒疫情席卷全球，航运市场惨遭影响，BDI 指数跌至近</p>

			<p>4 年来新低，终端船用油需求继续受到打压。高硫油方面，受供应和物流设施减少支撑，高硫燃料油市场走强。交易商和供应商前期将储罐、管道和驳船从高硫燃料油转为低硫燃料油，目前只有大型公司出售高硫燃料油。高硫燃料油商家减少、供应源减少、物流设施也减少，故而市场价格走高。进入本周，受疫情影响，国际油价偏弱运行，新加坡燃料油市场价格窄幅震荡为主。</p>
聚烯烃	震荡	+	<p>聚烯烃：上游方面，本周油价大概率呈现底部筑底行情，波动性依然较大，对下游产品略有成本支撑。供应方面，受下游复工延迟和物流不畅的影响，当前上游库存水平较高，部分企业生产负荷降至 7-8 成以缓解压力。港口库存方面也是面临较大的压力。需求方面，下游工厂复工时间多集中在 2 月 10 号左右，但实际复工比例情况还有待观察。当前市场供需矛盾突出，供应面压力较大。目前来看，聚丙烯的核心矛盾在于库存压力较大。虽然部分生产企业开始降负，但短期市场压力仍难缓解。周内多数下游尚未复工，物力亦未恢复，现货市场仍处于相对停滞状态。下周来看，下游开工及物流恢复均存在不确定性，即使开始恢复，也需要时间。在库存压力下，预计聚丙烯市场弱势走低态势。</p>
乙二醇	震荡	+	<p>乙二醇：节后首周，市场对国内突发重大公共事件作出反应，乙二醇价格重心大幅下移，但整体反弹较为乏力。从成本端来看，随着国际原油重心的下移，东北亚乙烯价格降至 811 美元/吨，较节前下降 25 美元/吨。供给方面，目前国内乙二醇开工负荷未见大幅下降，仅有几套装置因煤炭供应受阻而降负，新装置方面，浙石化乙二醇已顺利出品，预计在 2 月中旬供货，恒力上游乙烯装置负荷也在提升，后续乙二醇市场供应将大幅增加，需有煤制乙二醇负荷的大幅下调，方可维持平衡。从需求来看，目前乙二醇下游纺织服装行业受此次事件影响较大，终端需求短期将延续低迷，而部分聚酯企业受劳动力、辅料短缺以及下游订单少的影响，正在不断降低负荷。短期来看 2 月份乙二醇需求低，而 3 月份的需求将很大程度上取决于公共卫生事件的进展，建议密切关注。当前乙二醇华东主港库存在 67 万吨，预计后续将上涨至 80 万吨及以上。在整个累库背景下，煤制乙二醇负荷未见大幅下移，乙二醇大幅反弹无望，后期若反弹至 4550 附近，可轻仓试空。</p>
PTA	震荡	+	<p>PTA：节后首周，市场对突发的公共卫生事件作出反应，PTA 价格重心大幅下移。受情绪修复的影响，周后期 PTA 期价重心自底部有所抬升，但预计在此次事件尚未出现明显转机之前，PTA 难有大幅反弹。从成本端来看，受 OPEC+ 深化减产，叠加情绪修复的影响，国际原油逐步企稳，PX 价格近期也随之止跌企稳。但 PTA 目前供需矛盾正不断恶化，一方面，上游 PTA 生产企业正高负荷运转，近期虽零星有部分装置检修跟进，但整体涉及产能有限，叠加部分装置重启，整体供给端目前仍有较大压力；另一方面，PTA 下游纺织服装行业受此次事件影响较大，终端需求短期将延续低迷，而部分聚酯企业受劳动力、辅料短缺以及下游订单少的影响，正在不断降低负荷。短期来看 2 月份 PTA 需求低，而 3 月份的需求将很大程度上取决于公共卫生事件的发展情况。截至 1 月 31 日，PTA 库存已至 198 万吨，预计库存仍将继续累积，未来只有等待 PTA 工厂主动减产以及下游需求复苏来拉动去库，而基于我们的分析，以上两个方面都尚未出现转机，因此短期 PTA 供需矛盾仍将继续恶化，PTA 整体反弹高度有限，预计在 4300-4600 之间震荡运行，高抛低吸。期权方面，继续以做空波动率为主。</p>
苯乙烯	震荡	+	<p>苯乙烯：节后首周苯乙烯价格重心不断下移，这主要是因为春节期间突发公共卫生事件所致，目前苯乙烯已有止跌企稳之势。对于后续走势，国际原油上周后期受 OPEC+ 深化减产预期而逐步止跌，但周日阿塞拜疆能源部部长称欧佩克+不打算就新冠肺炎疫情召开紧急会议，将按原计划于 3 月举行欧佩克+会议，这或将阻碍原油近期的反弹。目前纯苯价格低迷，乙烯价格跟随原油，整体成本端支撑较弱。从供需来看，目前国内多套装置均有降负现象，而下游也因延迟开工，装置负荷保持低位，因此短期需求倒逼供给降负，</p>

			<p>苯乙烯暂时止跌企稳。但需要注意的是，浙石化 120 万吨/年的苯乙烯已投产，负荷在 6 成附近，2 月中旬将开始供货，这增加了供给端压力，此外，恒力 72 万吨/年的苯乙烯装置乙苯已出品，但乙苯脱氢装置仍在维修。短期来看，2 月份苯乙烯港口将处于累库格局，供给过剩的矛盾较大，供需矛盾将始终压制苯乙烯反弹高度，在下游需求未有明确恢复信号前，预计其将反复试探 7000 压力位。</p>
尿素	震荡	+	<p>尿素：由于运输受限，原材料短缺，尿素生产企业主动限产，供应端的收缩对尿素有较强的支撑作用，但目前各省市煤矿已经逐步有序的生产，随着时间的推移，不久将恢复节前的供应水平，尿素生产企业也将逐步恢复正常生产。而需求方面，由于工业需求延后，农需尚未启动，需求依旧偏弱，受运输影响，尿素生产企业库存骤增，卓创资讯统计全国主要尿素生产企业本期库存显示，截止 2020 年 2 月 4 日企业库存总量 120 万吨，较节前增加 67 万吨，增幅 126.42%，同比增加 114.67%。短期尿素供应充足，虽主动减产，但需求尚未完全启动的情况下，尿素仍偏震荡走势为主，短期需关注运输状况以及煤矿复产情况，而中期由于农需增加，需求逐步走强，则可以逢低布局春耕行情。</p>
甲醇	震荡	+	<p>春节假期归来，受到市场避险情绪的影响，甲醇大幅向下跳空，以跌停板开盘，随着情绪释放，重心止跌企稳回升，连续四个交易日收红，周线录得锤子线，初步形成底部反转形态。由于多数业者尚未返市，国内甲醇现货市场气氛冷清，实际交投有限。西北主产区企业库存累积，压力逐步增加，出厂报价下调，内蒙古北线地区报价 1620-1730 元/吨，南线地区报价 1650-1750 元/吨。虽然西南地区部分天然气甲醇装置负荷略有提升，但西北地区多套装置降负荷运行，导致甲醇开工水平明显回落。但甲醇货源整体较为充裕，供应端仍存在压力。受到政策因素的影响，下游工厂开工时间推后，需求低迷。仅有少数业者刚需适量补货，持货商降价让利排货，但成交难以放量。沿海与内地价差扩大，套利窗口开启，部分国产货源流向沿海市场。进口量居高不下，甲醇港口库存继续回升，超过 90 万吨，后期仍有累积风险。外盘市场表现略强，随着部分生产装置重启，报价较前期松动。市场行情回归基本面，期价上涨修复跌势。后期需求端将逐步恢复叠加装置春季检修预期，甲醇站稳五日均线后重心将逐步抬升，上方暂时关注 2180 目标位。</p>
PVC	震荡	+	<p>PVC 表现相对偏强，节后大幅跳空低开，但重心快速止跌回升，稳步走高，并上破五日均线，盘面整体波动幅度依旧有限。PVC 现货市场气氛平静，各地区报价极为有限。原料电石价格稳中上行，河北、天津、山东、东北、河南等地采购价上调 50 元/吨或计划上调。由于电石产量下滑加之运输不畅，导致 PVC 企业电石到货不足，部分生产装置因原料问题降低运行负荷。电石法与乙烯法企业开工降幅均较为明显，后期装置开工仍将受到一定程度影响。主产区企业存在库存压力，交付前期订单为主。下游制品厂基本处于停工状态，需求低迷。近期部分下游企业将恢复开工，但需求整体恢复正常的时间延后，对</p>

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_7397](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7397)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

方正中期  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>