

2021年4月29日

2021年五一假期



风险提示

宏观战略部&黑色事业部&投资咨询部
&期权部&能化事业部&产业投研部
&产业投资部&生鲜品事业部

2021年五一假期重要财经数据事件提示	
时间	数据及事件
2021年5月3日	法国4月Markit制造业PMI终值, 前值59.2
	德国4月Markit制造业PMI终值, 前值66.4
	欧元区4月Markit制造业PMI终值, 前值63.3
	美国4月Markit制造业PMI终值, 前值60.6
	美国4月ISM制造业PMI, 前值64.7, 预测值65.1
2021年5月4日	中国4月财新制造业PMI, 前值50.6, 预测值50.9
	英国4月Markit制造业PMI终值, 前值60.7
	美国3月贸易帐(亿美元), 前值-711, 预测值-717
	美国3月耐用品订单月率终值(%), 前值0.5
	美国3月工厂订单月率(%), 前值-0.8, 预测值2
2021年5月5日	法国4月服务业PMI终值, 前值59.2
	德国4月服务业PMI终值, 前值66.4
	欧元区4月服务业PMI终值, 前值63.3
	美国4月ADP就业人数(万), 前值51.7
	美国4月Markit服务业PMI终值, 前值60.6
	美国4月ISM非制造业PMI, 前值64.7, 预测值65
金融期货与贵金属假期风险提示及操作建议	
股指期货	<p>从技术层面来看, 目前上证综指和沪深300指数继续在3月9日以来箱体内部运行。就本周五和小长假而言, 有两方面事项值得关注: 1、政治局会议所释放的信号。在一季度经济数据公布后, 投资者对货币政策过紧的担心出现缓解, 但仍需关注政治局会议传递的政策信号是否确实好于此前偏悲观的预</p>

	<p>期。2、印度疫情防控情况。如果疫情不能在短期内得到有效控制，甚至是被传播到世界各地造成新的疫情爆发，将会导致市场风险大幅降低。因此，为避免外围市场波动和假期消息面变动所带来的长假风险，请投资者适当降低仓位或风险敞口。</p>
国债期货	<p>节前资金面较为宽松，但市场担忧后期流动性收紧，长债窄幅震荡。3月下旬以来，市场对于信用收紧的担忧升温，长债收益率率先下行，资金面持续宽松，短债收益率跟随下行。随着利率债供给增加，后期资金面收紧的压力在增加，由于前期地方债发行节奏较慢，政府债供给压力可能在4月中下旬到5月集中释放。此外，4月以来，美元指数明显走弱，印度、巴西和智利等国疫情发酵，推动工业品价格持续上行，也是债市隐忧之一。节前部分国家货币政策开始收紧，加拿大缩减购债规模，俄罗斯和巴西加息。当前相对低位的资金利率与持续上行的PPI严重背离，后期二者将如何回归值得关注，静待政治局会议对流动性定调。当前市场驱动暂不明朗，建议观望。</p>
贵金属	<p>4月以来，贵金属总体呈现震荡反弹走势，偏高风险偏好支撑白银表现偏强。从影响因素情况看，持有成本两细分角度同时走低成为最主要的支撑因素。利率层面，目前市场仍然在对经济复苏进行定价，短期回调或由息差套利盘离场形成的修正，中期看名义利率仍有上行空间，一旦市场收紧预期进一步强化，势必推动实际利率加速上行，令贵金属承压。美元层面，目前与美国疫苗接种领先经济复苏良好基本面背离，短期存在反弹可能，中期不宜过分看空。资金面情况看，ETF背后的中长期配置资金仍在持续减配贵金属，表明对金银前景看淡。综合考虑，策略上建议以空仓或轻仓为主，方向上可选择持有多金抛银对冲方式以防贵金属价格出现大幅回落以及长假期间爆发其他风险事件。</p>
能源化工假期风险提示及操作建议	
苯乙烯	<p>估值略高，但是站在现实角度看上游仍然相对强势且苯乙烯库存已经低位，4-6月国内检修+短期到港维持低位，整体货源还是偏少无压力。从预期看，因进口窗口打开、7月后检修恢复、投产量产等因素，近强远弱的格局仍将持续，考虑到假期中不确定因素较多，可轻仓正套或者暂时观望。</p>

<p>原油&燃料油</p>	<p>五一假日期间，美欧多项经济数据、EIA 库存等将要公布，料为投资者判断油市走向提供重要参考，油价预计波动幅度较大。综合而言，新冠疫苗已经开始大规模接种，经济活动恢复正常有望在 2021 年实现，全球原油需求复苏前景较为乐观。OPEC+的供应管控预期不仅为油价提供了支撑，也让油市的长期可持续性前景值得期待。油市仍将处于供应紧缺的状态，推动库存进一步减少，国际油价预计继续上涨态势。</p>
<p>塑料/PP:</p>	<p>从估值看，煤制利润率开始接近历史低位，MTO 利润已压缩到中位水平。粒粉平水附近，丙烯降价修复粉料利润。从驱动看矛盾仍是上中游库存无法快速向下游传导，终端刚需在但是也进入季节性淡季，投机意愿低，上游石化月底继续去库，中游环节的库存压力会增加，关注下游节前有无备货意愿，产业链库存压力的释放还需要时间。整体看短期估值略低但向上的驱动暂时看不到，5-6 月检修仍然相对多，进口低预期，因此供应增量不会很明显，主要看需求能否有起色。假期中不确定因素多，尤其上游原油等，建议暂时观望。</p>
<p>聚酯</p>	<p>织造开工高位略有回落，外单不佳，后期逐步进入淡季，织造五一或有放假预期，预期 5 月下旬或有外单补单。短期短纤产销清淡，长丝月末有促销计划。库存略降。总体需求不佳。</p>
<p>PTA</p>	<p>PTA 加工差修复至 450 左右，PX 加工差 280 左右，供需面 3-5 月有检修，主流供应商 5 月继续减量供应。当前 PTA 各环节估值较低，在原油不大跌情况下偏强。</p>
<p>MEG</p>	<p>3 月进口数据超预期，进口当前陆续恢复，煤化工后期有部分检修，但是中长期看 MEG 矛盾主要是新产能增量较大（国内主要是卫星和浙石化二期），5 月份有量出来。总体供需格局依旧较弱。但是短期快触及油化工成本，理论上有一定的支撑，远月仍然是逢高空。</p>
<p>PF</p>	<p>短期需求负反馈已经持续一段时间，短纤价格调整较多，估值上现货接近成本区，微利，部分工厂有减产预期，绝对价格上有支撑。但短期需求仍是负反馈，预计 5 月下可能有外单出现，需要关注。短纤单边做多安全边际但需要等驱动。可考虑 PF7-9 正套。</p>

PVC	<p>现货 9050 附近，期货贴水；PVC 高成本 8150 以上，利润较好，下游刚需补库；下游需求尚未回到去年三四季度水平，出口利润高位，出口量高位，利空边际是出口印度后期减少；国内新增供应主要是出口消化，中期关注出口量减少和内需是否提升、以及供应减少的博弈。美国装置完全恢复尚不确定，外围供应紧张局面暂时未能缓解。库存偏低。检修下，中短期供需可能更加紧张，长线关注 09 上供需转宽松逻辑，09 暂观望，或期货贴水 200 以上短线做多。</p>
甲醇	<p>目前甲醇进入强弱转换期，节前沿海纸货偏紧、下游前备货、煤制成本偏强、基差偏大等因素支撑，沿海及内地价格均出现一定上涨，但节后随着内地春检进一步重启、中煤鄂能化新产能投放、进口量上升、烯烃潜在检修等因素逐渐兑现，预计 5 月份供需面可能转向供过于求，关注过节期间外盘原油变化情况及节后甲醇市场库存上行节奏。策略：现实偏强预期偏弱，短期 05、09 合约关注 2450-2500 区间压力，中期关注 09 合约逢高沽空机会以及 9-1 反套机会。</p>
纯碱玻璃	<p>纯碱开工高位震荡。厂家库存环比增加，下游玻璃厂原料库存较高，成交偏弱，纯碱厂家挺价心态或弱化，多空博弈；中建材河南成交价格 1920。厂家主流 1880-1920，07 估值 1830-1870。09 暂观望，01 合约多单部分止盈。九一关注反套。</p> <p>玻璃：在产高位，台玻 700 吨冷修，明轩 1000 吨投产，近期仍有投产计划，现货小幅上涨，各地出库尚可。需求端下游订单增加，但新单接单尚不及预期，关注订单持续性，后期供应增加，叠加光伏转产建筑白玻，供需双强下，仍需关注价格传导。短期现货支撑较强下，期货坚挺为主，操作上暂观望，低位多单谨慎持有，部分止盈</p>
尿素	<p>4 月份装置短停频发，同时合成氨价格高位导致部分装置转产液氨，尿素日产量低于预期，随着短停恢复日产或逐步恢复至 16 万以上水平；近期工业刚需支撑市场、农需区域性采购（将由南向北逐步启动），上中游库存均处于偏低水平，市场价格反弹。临近五一假期，工厂有一定假期收单需求，市场端价格较上周小幅回落后企稳。印度 MMTc 发布新一次招标，5 月 4 日截标，报价有效期 5 月 11 日，船期 6 月 21 日，较长的船期表</p>

	明印方想购买足量尿素，发布后国际价格转稳，关注印度招标价格。
农产品假期风险提示及操作建议	
玉米、淀粉	近两周谷物市场均较为强势。国内方面，良好的饲料数据打消了市场对猪瘟的顾虑，再加上产区出货再次放缓，玉米价格有所反弹。国际方面，南北美产区天气均不理想，天气市推动美玉米冲高。但现阶段贸易余粮仍偏多，且五一后新季小麦即将上市，再加上新季玉米种植面积仍将扩大，偏高的玉米价格存在回落风险。淀粉同样面对库存压力较大，高价抑制需求的局面。提示投资者五一假期注意控制风险，谨慎持仓。
白糖	<p>外糖：巴西 4 月上半月产量不及预期公布后市场利多情绪达到高峰，下一个支撑还未见到，多头资金高位获利了结，五一期间美糖 5 月合约到期，关注交割动态，巴西新榨季初期，供应量不大，二季度是否有足够降雨，开机糖厂是否会大量赶上，都将成为上方高度不确定的压力，阶段高位后，市场相对谨慎。</p> <p>郑糖：国内五一假期临近，郑糖 5500 之上资金较为谨慎，五一节后市场销量和进口流入节奏将成为焦点，目前仍旧跟随外糖波动为主，节日临近需谨慎，策略不变，维持 9-1 反套和远期看涨期权。</p>
棉花	外盘大宗农产品价格普涨，金融市场和资金人气回升，棉花产区德州干旱担忧升温，同时棉花下游消费表现较好，给市场提供更多信心，国内棉花市场资金入市依然积极，当前支撑的主流在宏观表现的乐观上，通胀预期较高，资金情绪高涨，叠加去库存进展顺利，助推价格持续上涨，资金和外部支撑偏强，当前棉花关注点集中在新年度的种植面积和天气变化上，短期郑棉主力已经占上 15800，多头情绪亢奋，警惕关键的整数关口回调压力，假期警惕外盘的突发情况，中长期看，长线多单持有，远期看涨期权持续，套利短期关注反套。
鸡蛋	鸡蛋库存去化后，蛋鸡存栏下降影响显现，现货价格站上 4 元以上平台，下游消费尚且可以接受，关注五一节日期间现货消费情况，若消费可以，现货五一回调后仍有冲高可能，从季

	<p>节性考虑，现货 5 月冲高后仍有 0.8-1 元的下跌空间，前期 07，09，10 空单继续持有，关注节后盘面冲高后的加仓机会，控制仓位，设置止损。</p>
生猪	<p>生猪存栏持续恢复，疫情扰动因素减弱，猪价长期看跌趋势不变。当前生猪出栏体重仍偏大，等待 5 月底后天气逐步转热后出栏节奏变化。年中季节性反弹趋势不变，但上方空间预计有限，期货高升水下压力较大，且当前持仓下资金扰动作用较强，建议暂时观望为主，关注后期新驱动出现后对盘面的趋势的影响。</p>
苹果	<p>当前冷库苹果库存仍处于历年高位，果农货占比较多，现货价格五月份可能会继续探底，应季水果逐渐放量对苹果替代逐渐增多，短中期苹果期货仍以看空为主。但近期周出库量逐渐增加，五一长假需求提振作用有概率和春节期间相似，建议投资者适当减持低点位空单，规避五一长假期带来的持仓风险，高点位空单可继续持有。</p>
红枣	<p>随着气温升高，红枣逐渐进入销售淡季，为节省冷藏成本，部分贸易商降价出售货源，目前一级价格大约在 9000-10000 元/吨。红枣现货价格维持低位震荡，向下空间相对有限，但期货价格受仓单压力影响，只有在贴水状态下才能增强买方的接货意愿。当季合约偏空思路为主。但节前大幅下跌后，受节日消费提振影响可能会出现反弹，建议投资者空单适当减持，规避五一长假带来的持仓反弹风险。</p>
有色金属假期风险提示及操作建议	
铜	<p>4 月中旬至今铜价表现非常强势，接近历史高位。此次铜价突破的导火索是智利港口工人罢工，市场担忧此举可能会影响全球最大铜出口国的出口。此外，全球经济数据强劲，流动性宽裕，以及美元的持续回落都支撑铜价。基本上，供应端，TC 小幅回升，最新公布的数据显示，精铜产量增速较快，进口也呈高增速，精废价差的扩大使得废铜供应宽松。国内消费仍是较大的问题，国内铜库存拐点不明显，铜价上涨后贴水再次扩大，下游畏高情绪明显。不过 LME 注销仓单快速增加，目前占库存一半左右。总体看，宏观上，经济延续复苏，美联储仍未收紧流动性，海外因素主导迹象明显，但铜价进一步上行需</p>

	要基本面的配合，目前看仍需巩固，节前谨慎参与。
铝	<p>4 月份开始进入强势去库周期，周度去库超 4 万吨，供给端产量的增加以及抛储的压力在消费强势的表现下难以打压铝价，节前铝价再创新高触碰 19000 元/吨。5 月份或实际抛储 30 万吨，但目前尚不清楚抛储节奏，因此暂不改 5 月继续去库的预期。消费方面，缺芯对汽车产量的担忧加重，但汽车轻量化对铝消费的拉动嫣然超过缺芯的影响，房地产进入竣工大周期并将持续 2 年，欧美工业复苏对原材料需求增加，印度疫情的爆发是的欧美消费转移至中国，因此对铝材及成品出口维持乐观预期。在消费旺季的前提下，铝价维持逢低布局多单的策略不变，但需警惕高价位下的高波动，放假期间需防范风险。</p>
锌	<p>近期锌价相对强势，从基本面来看，国内外矿山正在逐步恢复，4、5 月将有进口矿集中到货，内蒙古矿山 4 月恢复至正常生产，部分地区加工费有小幅上调趋势。另外当前冶炼厂减产检修企业依然较多，5 月炼厂预计环比增量仅 8000 吨左右，国内精炼锌产量短期仍不及预期。消费方面，下游企业整体受原料价格昂贵影响，部分镀锌企业利润低下，但五一前部分下游企业存在备货需求，一定出程度的刚性需求刺激锌锭依旧处于去库状态。近期锌锭库存持续去化一定程度带动锌价走强，但仍需警惕压力回调，短期出口退税政策暂未波及到镀锌领域，但未来仍需关注下游消费及抛储传闻对锌价的扰动影响，节前轻仓观望。</p>
镍	<p>近期随着美债收益率波幅收窄以及美元指数的大幅走弱，市场风险情绪升温，基本金属获得提振；产业层面，矿端菲律宾主矿区雨季结束，供应增加，且矿端价格松动，港口镍矿库存止跌；冶炼端国内镍铁企业利润较差，叠加原料问题开工一般，产量维持在稳定水平，印尼方面新增项目产量逐渐爬坡，回流国内弥补供应缺口；不锈钢系别之间出现转产，300 系产量略有下降，依旧维持高位，两地社会库存持续下降；硫酸镍产量维持高位，原料供应问题尚存。近期宏观情绪叠加低库低仓单助推镍价上行，但基本面的中长期不确定性依旧是制约镍价上行的因素，镍价上方空间或有限。五一假期即将到来，为了避免较大波幅带来的风险，建议投资者清仓离场，观望为主。</p>

黑色产业链假期风险提示及操作建议

钢材	<p>随检修复产和部分限产复产，整体产量继续提升；需求端螺纹受节前补库、西南在途增加、多一个工作日等多因素影响，表观需求回升较多，但实际需求也处于偏旺阶段；热卷表需虽然不差，但供应回升更多，整体出现累库，由于前期抢出口部分透支未来半个月的出口发货，卷板表需短期上方继续提高空间相对有限，但昨日出口退税取消公告后，市场对未来压减产能预期更强，继续关注供应端政策变化，供应端政策仍有不确定性，建议轻仓过节。</p>
铁矿石	<p>随着退税政策在 5.1 前落地，政策扰动的因素完成盘面兑现，黑色整体表现出钢厂利润继续扩大的状态。对于铁矿石来说，短期现货价格仍在试探性向上，而钢厂采购情绪一般，但也未表现出过分的厌恶高价格，从未来到港量来看，节后也将维持在 2100 万吨附近，累库幅度预期不大，而当前限产因素趋弱，且所谓长假其实未来会兑现倒班生产，实际产量大概率维持较高水平，铁矿石价格从基本面看尚不具备快速下跌条件。</p>
煤焦	<p>节前煤焦市场表现趋强，昨日钢材退税落地，目的减少出口鼓励进口，导致后期国内压减粗钢产量的预期更加增强。当前看国外需求依然旺盛，如果实施压减产量对钢材无疑还是利多。现实端，本周铁水继续增量，继续对炉料需求形成支撑，供应上，焦炭环保组离开的地方产量都开始有所回升，西北地区在涨价 300 后开工动力也有所提升，供需都在走强，后面博弈粗钢压减以及焦化环保扰动时间问题。期货上 09 已经提前反应 5 轮以上涨幅，09 煤焦比也回到正常水平，可以继续等待空利润。焦煤上，5 月供应缓解幅度不大，后面 6 月份可能会有卸港的澳煤扰动，但总体上见不到趋势下跌的迹象，盘面跌多了可以继续买或者配合焦炭做空利润。</p>
合金	<p>近期广西和宁夏地区分别出台了能耗双控总纲文件，但两省都未出台各企业限制性细则，政策对合金影响权重越来越大，暂时合金生产都未受到明显干扰。短期看，硅锰市场供应略显宽松，供给端随着利润的恢复再无政策限制下保持高位。节前锰矿补库结束，价格向上压力较大，化工焦在连涨五轮后</p>

向上空间不大，硅锰成本支撑偏向中性，在社会库存偏大的情况下当前价格向上压力较大，建议无持仓者以观望为主，多单适当减仓止盈。硅铁供应仍在高位，需求在5月钢厂限产预期下有收缩预期。成本端兰炭价格偏向平稳，硅铁利润一季度保持高位，随着国家对碳中和的目标进一步收紧，后期需多关注政策性调整带来硅铁供应端风险。建议持仓者轻仓过节，无持仓者观望为主。

免责声明

- ▶ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- ▶ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

一德期货天津分公司 (Tel: 022-2331 4816)

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层 (802-804)

北京北三环东路营业部 (Tel: 010-8831 2088/8831 2150)

北京市东城区北三环东路36号E栋7层02/03房间

上海营业部 (Tel: 021-6257 3180/6257 4270)

上海市中山北路2550号物贸中心大厦1604-1608室

天津营业部 (Tel: 022-2813 9206)

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号 (和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号)

天津津滨大道营业部 (Tel: 022-5822 0902)

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

大连营业部 (Tel: 0411-8480 6701)

辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间

郑州营业部 (Tel: 0371-65612019/65612079)

郑州市未来大道未来大厦803、804、805室

天津滨海新区营业部 (Tel: 022-6622 5869/5982 0931)

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

宁波营业部 (Tel: 0574-8795 1915/8795 1925)

浙江省宁波市鄞州区彩虹南路11号嘉汇国贸大厦A座2006室

唐山营业部 (Tel: 0315-5785 5111)

河北省唐山市翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼9层905号

烟台营业部 (Tel: 0535-2163 353/2169 678)

山东省烟台市经济技术开发区长江路77号3303-3304室

日照营业部 (Tel: 0633-2180 399)

山东省日照市东港区石臼街道海曲东路386号天德海景城A栋5701、5702室

杭州营业部 (Tel: 0571-8799 6673)

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

一德期货营业网点

联系方式 4007-008-365 | 公司官网 www.ydqh.com.cn | 总部地址 天津市和平区解放北路188号信达广场16层