

2021 年 4 月 6 日

大宗商品板块投资月度观察

商品 · 股期联动 · 策略

投资咨询部

【报告说明】本报告遵循“自下而上”的思路，通过分析大宗商品期货价格涨跌幅、振幅、月间价差率、量仓变化、投机度等反映市场交易行为的数据，挖掘国内商品期货市场上受投资者追捧的热点品种，或长期低波动率的潜力品种。同时关注与大宗商品联系紧密的股票板块表现，旨在跟踪股期两个市场的联动。最后，参考本司研究院对重点关注品种的供需基本面研究成果，结合前述数据分析，提出我们的交易策略建议。

商品供需矛盾犹存 关注超跌反弹机会

内容摘要：

- 2021 年 3 月份，国内大宗商品期货市场出现大范围回调行情，统计的 54 个品种中，47 个收跌、7 个收涨，正好与 2 月份的涨多跌少形成鲜明对比。苹果、短纤、天然橡胶、乙二醇、镍跌幅居前；动力煤、焦煤、热卷、螺纹钢、玻璃涨幅居前。
 - 截至 2021 年 3 月末，近强远弱结构的品种主要是生猪、铁矿石、棕榈油等；近弱远强结构的品种主要是鸡蛋、红枣等。月差显著走强的品种主要是动力煤，月差显著走弱的品种主要是乙二醇、焦煤、豆油、豆二。
 - 2021 年 3 月份，国内期货市场成交额同比增加 78.93%、环比增加 71.46%，但我们估算的商品期货沉淀资金持续小幅减少。统计的 54 个品种中，38 个增量、16 个缩量；27 个增仓、27 个减仓。显著放量且增仓的品种主要是纯碱、短纤、热卷。
 - 2021 年 3 月份，沪深两市继续充分释放回调需求，沪深 300 指数当月累计下跌-5.4%。周期行业股票指数表现出明显的抗跌性，特别是钢铁、煤炭开采、纺织服装行业走出与大盘不一样的风景。
 - 展望 4 月份，大宗商品市场虽然难以重现普涨行情，但是整体或将进入由振荡区间下沿向中枢回归的阶段，部分供需矛盾依然突出的品种有望迎来超跌反弹机会或延续特立独行的强势行情。我们预测商品板块的强弱顺序大致为：黑色系>农产品>有色金属>化工>能源>贵金属。
 - 上期推荐的交易策略中，天胶空单可止盈离场，铜的多单继续持有，豆油多单止损后考虑再度入场。本期重点推荐交易策略以多头交易为主，仅供参考。
- 【螺纹钢&热卷】限产背景下，供不应求的基本面支撑依然强劲，钢材期货月度交易方向仍以买入为主，但技术面上历史高点的阻力作用不容忽视，盘面尚未有效突破前高阻力。
- 【纸浆】高价并未显著改善纸浆供需格局，虽然国内需求受到抑制，但是进口浆维持量少价涨局面，纸浆期货月度交易方向维持买入。
- 【锡】短期缅甸政治局势继续恶化，中缅边境疫情升级将加深供应端利多影响，促使锡成为有色板块反弹行情中的领头羊。
- 【苯乙烯】主力净多持仓增加，表明主力资金对超跌反弹信心十足。低库存将赋予苯乙烯市场较高的弹性，需求淡季不淡，下游开工率维持坚挺，苯乙烯多单或买 5 卖 9 正套可重新入场。

推荐品种	操作评级
螺纹钢&热卷	★★★
纸浆	★★★
锡	★★★
苯乙烯	★★★

龚萍

高级分析师

期货从业资格证号：F3029403
投资咨询从业资格证号：Z0012549
邮箱：gongping@essence.com.cn

相关报告

[2021 年 3 月大宗商品板块投资月度观察：高价改变边际供需 波动加剧多看少做](#)
[2021 年 2 月大宗商品板块投资月度观察：商品走势将分化 关注供应端驱动](#)
[2021 年大宗商品板块投资年度观察：商品盛宴 未完待续](#)

内容目录

1. 市场交易行为分析	3
1.1. 价格	3
1.2. 月差	5
1.3. 量仓及沉淀资金	5
2. 股期联动分析	8
2.1. 热卷与宝钢股份、河钢股份、华菱钢铁	9
2.2. 动力煤与中国神华、中煤能源、兖州煤业	9
2.3. 短纤与恒力石化、荣盛石化、恒逸石化	10
3. 策略建议	11

图表目录

图 1: 国内主要商品期货品种主力合约 3 月累计涨跌幅 (%)	3
图 2: 国内主要商品期货品种 3 月末月间价差率及其月度变化 (%)	5
图 3: 国内主要商品期货品种日均成交量 3 月环比变化 (%)	6
图 4: 国内主要商品期货品种月末持仓量 3 月环比变化 (%)	6
图 5: 国内主要商品期货品种 3 月末沉淀资金及其月度变化 (亿元)	6
图 6: 申万周期行业股票指数与沪深 300 指数年初至今涨跌幅 (%)	8
图 7: 热卷期货主力合约与宝钢股份、河钢股份、华菱钢铁的叠加图	9
图 8: 动力煤期货主力合约与中国神华、中煤能源、兖州煤业的叠加图	9
图 9: 短纤期货主力合约与恒力石化、荣盛石化、恒逸石化的叠加图	10
表 1: 国内交投活跃的商品期货品种 (54 个)	2
表 2: 2021/3/1-3/31 期间国内主要商品期货品种主力合约走势回顾	4
表 3: 2021/3/1-3/31 国内主要商品期货品种平均投机度与沉淀资金情况	7
表 4: 商品大类指数与相关行业股票指数 2021 年 3 月涨跌幅 (%)	8

截至 2021 年 3 月底,中国期货市场共有 64 个商品期货品种,剔除上市不足一个月的新品种及持仓金额过小的品种,我们筛选出 54 个交投较活跃品种作为本期报告的研究对象,如表 1 所示。

表 1: 国内交投活跃的商品期货品种 (54 个)

序号	农产品	金属	能源	化工	黑色系
1	豆粕期货	铝期货	燃料油期货	天然橡胶期货	螺纹钢期货
2	黄大豆 1 号期货	铜期货	动力煤期货	精对苯二甲酸期货	焦炭期货
3	黄大豆 2 号期货	锌期货	原油期货	线型低密度聚乙烯期货	焦煤期货
4	玉米期货	铅期货	液化石油气期货	聚氯乙烯期货	铁矿石期货
5	玉米淀粉期货	锡期货	低硫燃料油期货	甲醇期货	热轧卷板期货
6	豆油期货	镍期货		石油沥青期货	硅铁期货
7	棕榈油期货	黄金期货		聚丙烯期货	锰硅期货
8	菜籽油期货	白银期货		乙二醇期货	不锈钢期货
9	菜籽粕期货	国际铜期货		尿素期货	玻璃期货
10	白糖期货			20 号胶期货	纯碱期货
11	棉花期货			苯乙烯期货	
12	鸡蛋期货			短纤期货	
13	苹果期货				
14	纸浆期货				
15	红枣期货				
16	粳米期货				
17	生猪期货				
18	花生期货				

数据来源: 国投安信期货投资咨询部

1. 市场交易行为分析

价格方面，2021年3月份，国内大宗商品期货市场出现大范围回调行情，统计的54个品种中，47个收跌、7个收涨，正好与2月份的涨多跌少形成鲜明对比。**苹果、短纤、天然橡胶、乙二醇、镍**跌幅居前；**动力煤、焦煤、热卷、螺纹钢、玻璃**涨幅居前。其中，苹果期货创2017年上市以来的新低，玻璃期货创2012年上市以来的新高，纯碱期货创2019年上市以来的新高，热卷期货创2014年上市以来的新高，螺纹钢期货接近突破2011年2月创下的历史最高纪录，豆一期货刷新1994年上市以来的新高后回落。

分商品板块来看，原油及下游化工品普遍下跌，贵金属颓势难改，农产品和有色金属振荡趋弱，唯有煤炭、钢材与建材偏强振荡。3月份的商品板块强弱关系大致是能源中的煤炭>黑色系中的成材>有色金属>农产品>贵金属>化工。

月差方面，截至2021年3月末，近强远弱结构的品种主要是**生猪、铁矿石、棕榈油**等；近弱远强结构的品种主要是**鸡蛋、红枣**等。月差显著走强的品种主要是**动力煤**，月差显著走弱的品种主要是**乙二醇、焦煤、豆油、豆二**。

量仓方面，2021年3月份，国内期货市场成交额同比增加78.93%、环比增加71.46%，但我们估算的商品期货沉淀资金持续小幅减少。统计的54个品种中，38个增量、16个缩量；27个增仓、27个减仓。显著放量且增仓的品种主要是**纯碱、短纤、热卷**，另外**生猪**和**花生**缩量减仓比较严重。

从投机度来看，2021年3月份，国内大宗商品期货市场投机氛围仍维持高位，振荡走势与结构性机会令市场换手率提高。统计的54个品种中，投机度超过1（即日均成交量超过日均持仓量）的品种数量高达39个。其中，**燃料油、镍、玻璃**的投机度显著提升，而**花生、锡**的投机度明显下降。

1.1. 价格

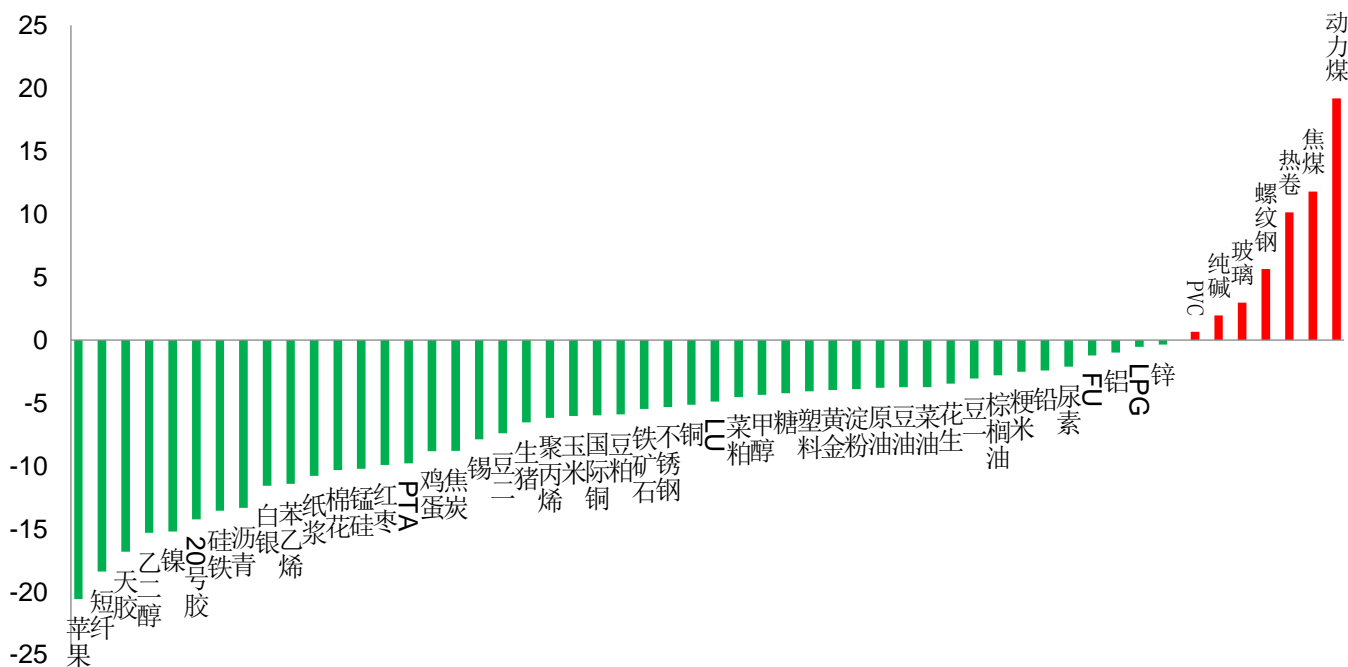
本部分以各品种主力合约的价格数据为分析对象，跟踪各品种的整体价格趋势。主要指标计算公式如下：

%月涨跌幅 = (当月收盘价 - 上月结算价) / 上月结算价 * 100%

%月振幅 = (当月最高价 - 当月最低价) / 上月结算价 * 100%

趋势度¹ = 月涨跌幅 / 月振幅

图1：国内主要商品期货品种主力合约3月累计涨跌幅（%）



数据来源：Wind，国投安信期货投资咨询部

¹ 上涨品种的趋势度>0，趋势度越接近1，上涨趋势越流畅；反之，上涨趋势越波折。
下跌品种的趋势度<0，趋势度越接近-1，下跌趋势越流畅；反之，下跌趋势越波折。

表 2：2021/3/1-3/31 期间国内主要商品期货品种主力合约走势回顾²

品种	月收盘价	月涨幅 (%)	月振幅 (%)	趋势度	序号	品种	月收盘价	月跌幅 (%)	月振幅 (%)	趋势度
动力煤	730.00	19.20	23.06	0.83	1	苹果	5768.00	-20.57	22.50	-0.91
焦煤	1659.00	11.79	20.39	0.58	2	短纤	6870.00	-18.39	19.01	-0.97
热卷	5383.00	10.15	13.83	0.73	3	天胶	13695.00	-16.80	15.98	-1.05
螺纹钢	4935.00	5.65	11.29	0.50	4	乙二醇	4990.00	-15.29	23.90	-0.64
玻璃	2112.00	2.97	11.64	0.26	5	镍	120650.00	-15.20	16.86	-0.90
纯碱	1875.00	1.96	12.31	0.16	6	20 号胶	10710.00	-14.25	16.19	-0.88
PVC	8540.00	0.65	13.23	0.05	7	硅铁	6666.00	-13.56	22.83	-0.59
					8	沥青	2834.00	-13.33	18.90	-0.71
					9	白银	5052.00	-11.57	11.29	-1.02
					10	苯乙烯	8522.00	-11.41	22.08	-0.52
					11	纸浆	6630.00	-10.79	14.22	-0.76
					12	棉花	14715.00	-10.33	15.79	-0.65
					13	锰硅	6784.00	-10.22	16.46	-0.62
					14	红枣	9680.00	-9.91	11.55	-0.86
					15	PTA	4382.00	-9.80	14.49	-0.68
					16	鸡蛋	4210.00	-8.82	9.01	-0.98
					17	焦炭	2334.00	-8.79	19.18	-0.46
					18	锡	173800.00	-7.89	9.15	-0.86
					19	豆二	3924.00	-7.41	13.88	-0.53
					20	生猪	26985.00	-6.55	10.79	-0.61
					21	聚丙烯	8759.00	-6.18	10.10	-0.61
					22	玉米	2631.00	-6.04	8.14	-0.74
					23	国际铜	58200.00	-5.98	7.84	-0.76
					24	豆粕	3279.00	-5.91	9.22	-0.64
					25	铁矿石	1079.50	-5.47	16.90	-0.32
					26	不锈钢	14415.00	-5.32	11.19	-0.48
					27	铜	65600.00	-5.15	6.14	-0.84
					28	LU	3157.00	-4.88	16.09	-0.30
					29	菜粕	2832.00	-4.52	10.15	-0.45
					30	甲醇	2381.00	-4.34	15.94	-0.27
					31	糖	5269.00	-4.23	6.68	-0.63
					32	塑料	8500.00	-4.06	9.45	-0.43
					33	黄金	357.38	-3.98	4.40	-0.90
					34	淀粉	3176.00	-3.90	6.38	-0.61
					35	原油	399.70	-3.78	18.89	-0.20
					36	豆油	8338.00	-3.74	14.83	-0.25
					37	菜油	10141.00	-3.74	11.80	-0.32
					38	花生	10400.00	-3.47	9.15	-0.38
					39	豆一	5732.00	-3.06	14.30	-0.21
					40	棕榈油	7326.00	-2.79	14.79	-0.19
					41	粳米	3554.00	-2.52	6.56	-0.38
					42	铅	15385.00	-2.41	6.40	-0.38
					43	尿素	1947.00	-2.11	9.93	-0.21
					44	FU	2408.00	-1.23	15.06	-0.08
					45	铝	17155.00	-0.98	8.49	-0.12
					46	LPG	3887.00	-0.54	7.94	-0.07
					47	锌	21560.00	-0.37	8.03	-0.05

数据来源：Wind，国投安信期货投资咨询部

² 各品种主力合约收盘价的单位与对应合约的报价单位一致。

1.2. 月差

商品的期货价格从来不是单一的，而是以时间为轴延展的。我们将一种商品期货不同交割月份合约的价格按照到期时间由近至远连成的一条曲线，称为商品价格远期曲线。

商品价格远期曲线可分为两大类型：①向右下方倾斜，又称 **backwardation** 现货溢价或反向市场；②向右上方倾斜，又称 **contango** 期货溢价或正向市场。关于这两种曲线形成的原因，不同理论有不同的解释。正向市场是更符合期货持有成本定价理论的状态，因为远期交割的商品会有利息、仓储、运输等额外成本。而反向市场一般意味着某一种商品短期内受供不应求、多头挤兑空头、突发事件等因素影响，存在现货需求非常迫切的现象，风险溢价理论认为期货价格贴水是对期货交易者较长时间承担未来商品价格波动风险的补偿。

为了简化商品价格远期曲线分析，本部分只比较各品种连一合约和连三合约结算价之间的差，通过计算当月最后一个交易日的月间价差率，来跟踪各品种的近、远月价差结构，但不作为跨月套利收益率的参考指标（因为连一、连三合约可能缺乏流动性，无法实现套利交易的落地）。

月间价差率计算公式如下：

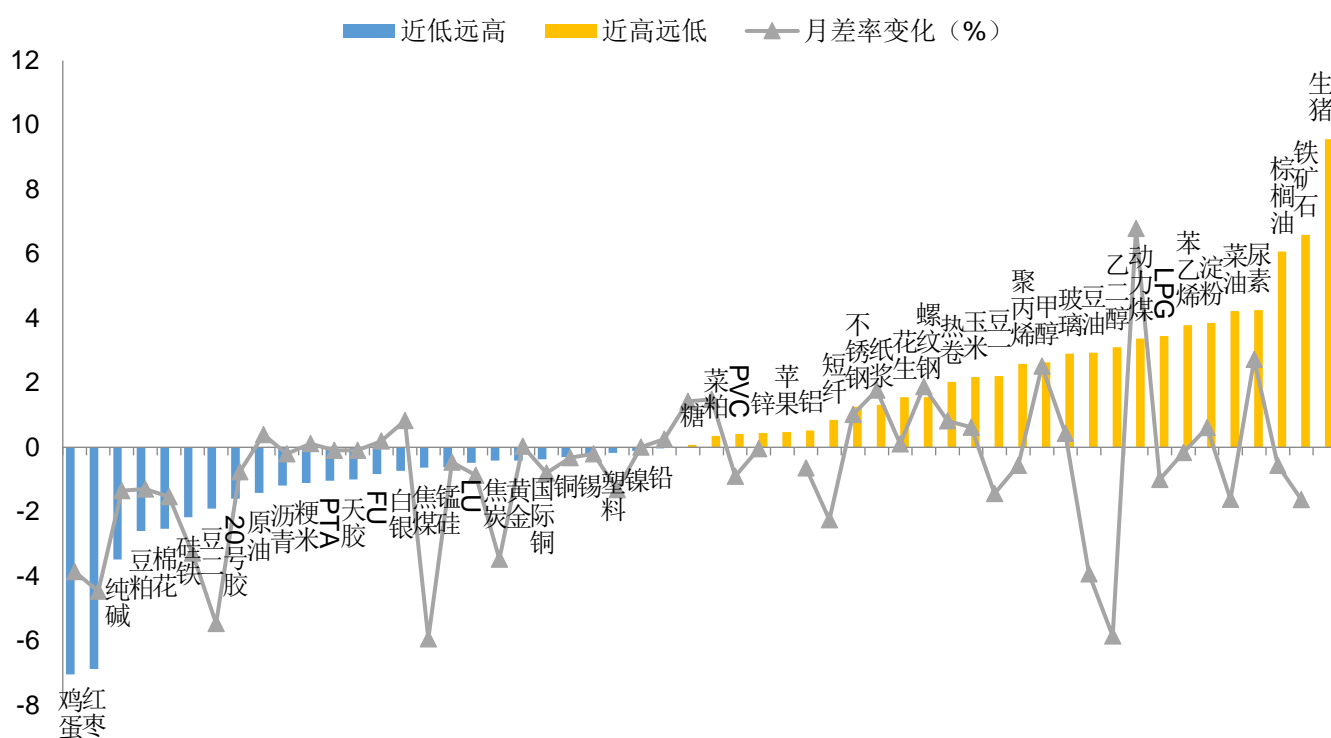
月间价差率 = (连一合约结算价 - 连三合约结算价) / 连三合约结算价 * 100%

月差率变化 = 当月末月间价差率 - 上月末月间价差率

月间价差率 ≥ 0 ，近高远低，**backwardation** 结构；月间价差率 < 0 ，近低远高，**contango** 结构。

月间价差走强，适宜买近卖远的正向套利；月间价差走弱，适宜卖近买远的反向套利。

图 2：国内主要商品期货品种 3 月末月间价差率及其月度变化 (%)



数据来源：Wind，国投安信期货投资咨询部

1.3. 量仓及沉淀资金

本部分以各品种全部月份合约合计的总成交量与总持仓量为分析对象。主要指标计算公式如下：

%成交量环比 = (当月日均成交量 - 上月日均成交量) / 上月日均成交量 * 100%

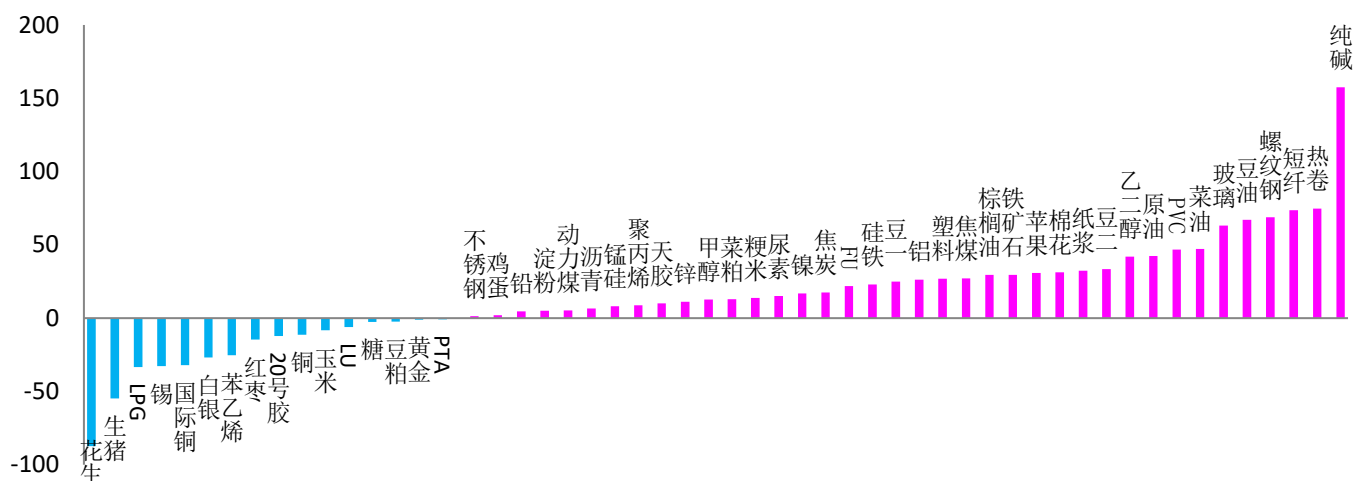
%持仓量环比 = (当月末持仓量 - 上月末持仓量) / 上月末持仓量 * 100%

平均投机度 = 当月每个交易日成交持仓比的算术平均值

沉淀资金³ = 2 * 月末持仓额 = 2 * Σ(单个合约结算价 * 交易单位 * 对应合约单边持仓量 * 最低交易保证金率)

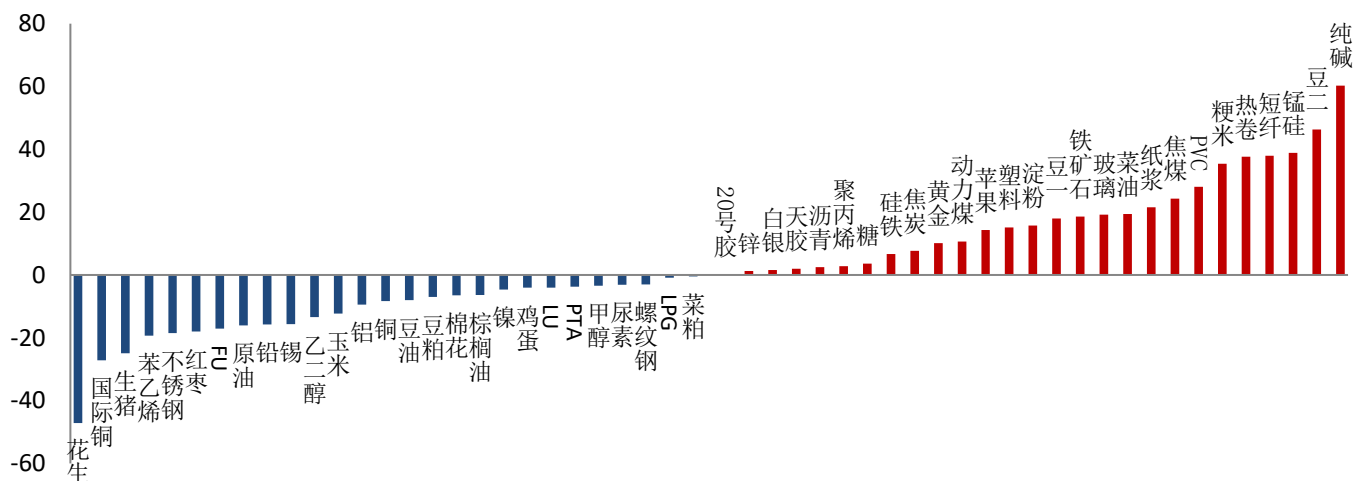
³ 本文沉淀资金为双边计算，持仓额数据来源于 Wind，计算结果仅供参考，与期货市场真实交易保证金规模存在一定偏差。

图 3: 国内主要商品期货品种日均成交量 3 月环比变化 (%)



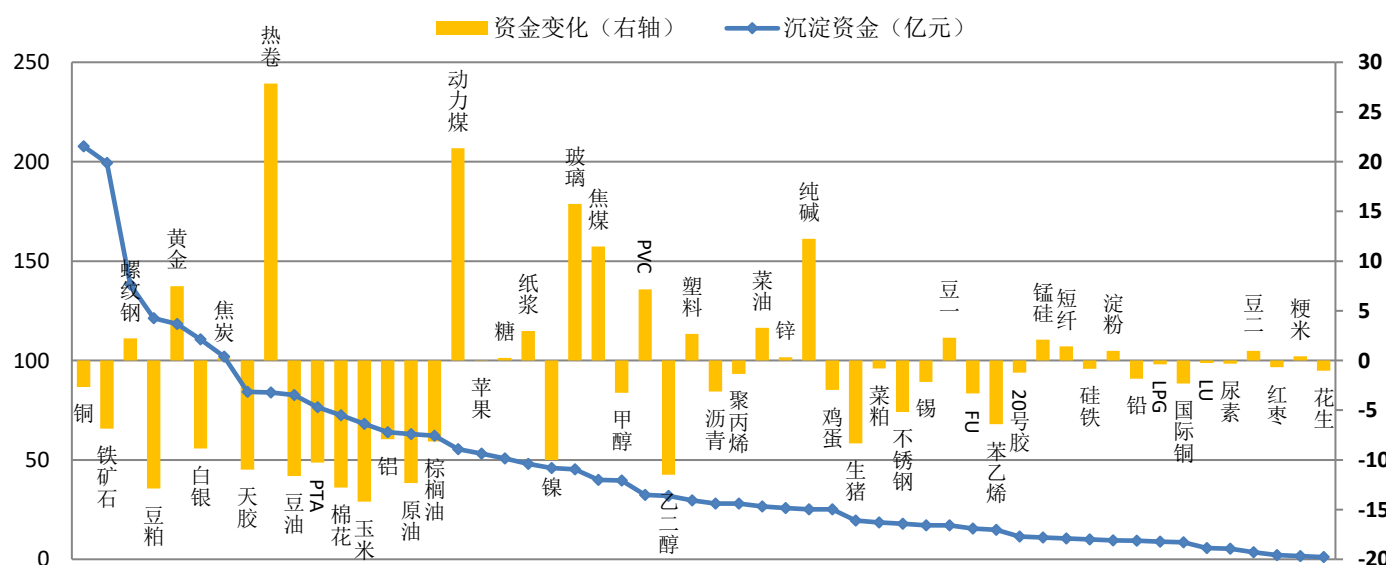
数据来源: Wind, 国投安信期货投资咨询部

图 4: 国内主要商品期货品种月末持仓量 3 月环比变化 (%)



数据来源: Wind, 国投安信期货投资咨询部

图 5: 国内主要商品期货品种 3 月末沉淀资金及其月度变化 (亿元)



数据来源: Wind, 国投安信期货投资咨询部

表 3：2021/3/1-3/31 国内主要商品期货品种平均投机度与沉淀资金情况

投机度 ≥ 1 的品种					序号	投机度 < 1 的品种				
品种	月末沉淀资金 (亿元)	成交量 环比 (%)	持仓量 环比 (%)	平均投机度		品种	月末沉淀资金 (亿元)	成交量 环比 (%)	持仓量 环比 (%)	平均投机度
FU	15.43	21.95	-17.09	4.03	1	国际铜	8.49	-32.04	-27.22	0.99
镍	45.88	16.96	-4.68	3.86	2	铜	207.78	-11.38	-8.32	0.96
原油	63.04	42.35	-16.09	2.62	3	花生	1.07	-87.28	-47.15	0.95
天胶	84.19	10.18	1.99	2.40	4	PTA	76.49	-0.89	-3.76	0.87
菜粕	18.61	12.92	-0.52	2.36	5	不锈钢	17.91	1.40	-18.46	0.86
乙二醇	31.88	42.04	-13.44	2.35	6	粳米	1.65	13.69	35.39	0.80
苯乙烯	14.76	-25.31	-19.35	2.31	7	豆粕	121.28	-2.28	-6.96	0.79
纯碱	25.16	157.54	60.23	2.30	8	20 号胶	11.49	-12.14	0.17	0.77
锡	17.10	-32.67	-15.63	2.22	9	红枣	2.16	-14.58	-18.03	0.76
短纤	10.50	73.71	38.00	2.21	10	棉花	72.53	31.25	-6.48	0.76
纸浆	47.92	32.44	21.58	2.17	11	糖	50.76	-2.51	3.64	0.76
玻璃	45.25	63.15	19.16	2.11	12	LU	5.62	-6.11	-4.03	0.76
白银	110.71	-26.77	1.59	2.10	13	铁矿石	199.34	29.55	18.61	0.71
菜油	26.55	47.26	19.39	2.00	14	玉米	68.11	-8.34	-12.33	0.70
豆二	3.63	33.43	46.32	1.99	15	生猪	19.49	-54.75	-24.93	0.29
动力煤	55.38	5.25	10.61	1.98	16					
聚丙烯	28.00	8.69	2.83	1.97	17					
锌	25.75	11.25	1.25	1.85	18					
LPG	8.86	-33.41	-0.84	1.74	19					
锰硅	10.94	8.05	38.88	1.70	20					
棕榈油	62.18	29.47	-6.43	1.69	21					
豆一	17.10	25.02	18.01	1.68	22					
硅铁	10.00	23.07	6.68	1.68	23					
塑料	29.71	26.90	15.12	1.64	24					
螺纹钢	138.12	68.82	-3.02	1.58	25					
焦炭	102.02	17.41	7.69	1.50	26					
PVC	32.32	46.74	28.09	1.49	27					
焦煤	40.00	27.01	24.28	1.48	28					
尿素	5.32	15.10	-3.07	1.48	29					
豆油	82.68	66.97	-7.99	1.42	30					
铅	9.32	4.54	-15.77	1.29	31					
热卷	83.96	74.72	37.60	1.26	32					
沥青	28.02	6.60	2.48	1.22	33					
淀粉	9.58	5.16	15.75	1.22	34					
甲醇	39.63	12.62	-3.40	1.20	35					
鸡蛋	25.14	1.98	-4.08	1.12	36					
铝	63.91	26.33	-9.48	1.10	37					
黄金	118.41	-0.98	10.09	1.08	38					
苹果	53.13	30.77	14.30	1.02	39					

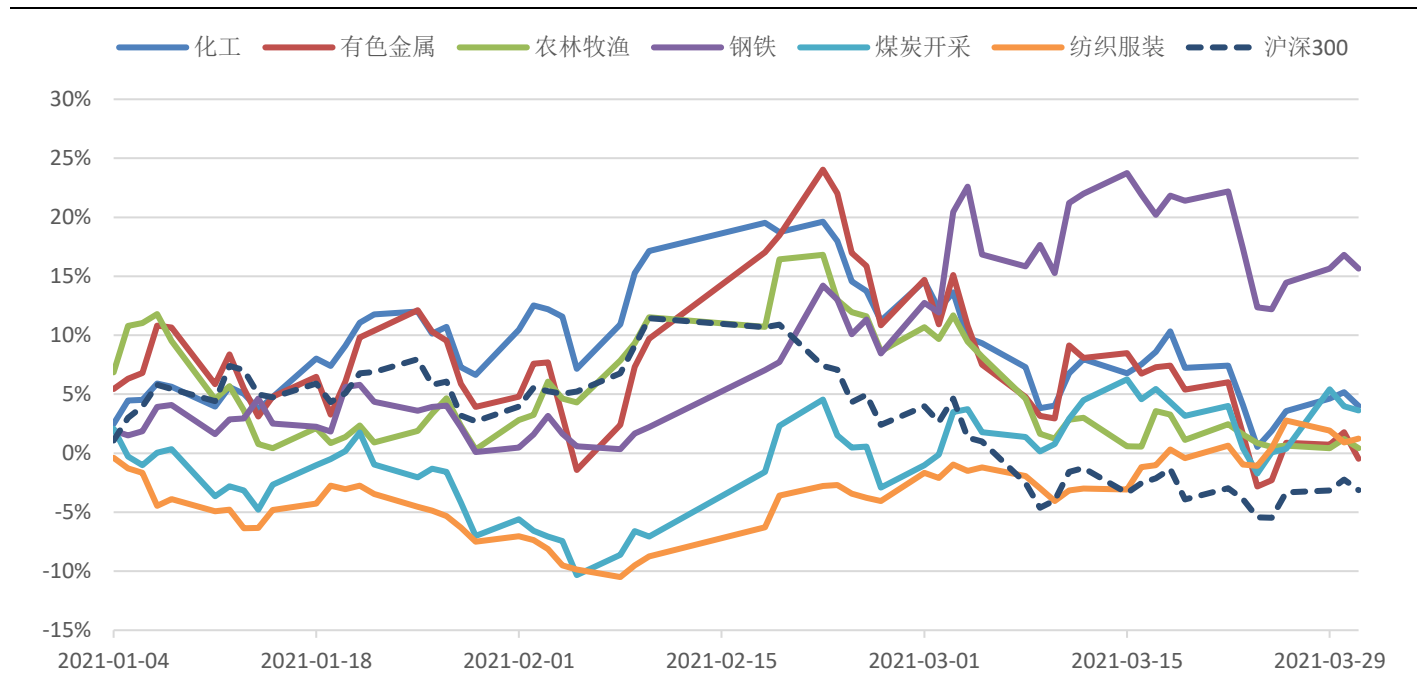
数据来源：Wind，国投安信期货投资咨询部

2. 股期联动分析

2021年3月份，沪深两市继续充分释放回调需求，而后横盘振荡，沪深300指数当月累计下跌-5.4%。相对而言，周期行业股票指数表现出明显的抗跌性，特别是钢铁、煤炭开采、纺织服装行业走出与大盘不一样的风景；虽然化工、有色金属、农林牧渔行业3月份回调幅度大于沪深300，但全年累计表现依然优于沪深300。

结合主要商品大类指数的表现来看，3月份股期两个市场走势较为一致，煤炭、钢铁股票的强势与动力煤、成材期货价格的上涨相互呼应；化工、有色金属、黄金与农林牧渔多个细分行业的股票跌幅远超相应商品期货价格的跌幅，主要原因是A股此轮下跌重头戏集中在前期强势股的估值向下修复，毕竟过去一年这些行业股票的涨幅也远远超过了相应商品期货价格的涨幅。

图6：申万周期行业股票指数与沪深300指数年初至今涨跌幅（%）



数据来源：Wind，国投安信期货投资咨询部

表4：商品大类指数与相关行业股票指数2021年3月涨跌幅（%）

WIND 商品大类指数	上游行业股票指数	中下游行业股票指数	商品涨跌	上游涨跌	下游涨跌
Wind 谷物	粮食种植(申万)	饲料Ⅱ(申万)	-5.62	-7.56	-8.01
Wind 油脂油料	粮油加工(申万)		-3.74	-10.32	
Wind 软商品	制糖业(长江)	纺织服装(申万)	-6.53	-2.56	5.53
Wind 农副产品	畜禽养殖Ⅱ(申万)	食品加工(申万)	-9.37	-9.75	-5.96
Wind 有色	有色金属(申万)	家用电器(申万)	-4.16	-10.21	-3.30
Wind 贵金属	黄金Ⅱ(申万)		-6.06	-15.48	
Wind 能源	能源指数	公用事业指数	9.18	1.87	16.06
Wind 化工	化工(申万)		-8.54	-6.49	
Wind 非金属建材	建材Ⅲ指数	房地产(申万)	4.55	-1.80	-3.91
Wind 煤焦钢矿	钢铁(申万)	建筑与工程Ⅲ指数	-3.87	6.63	5.08

数据来源：Wind，国投安信期货投资咨询部

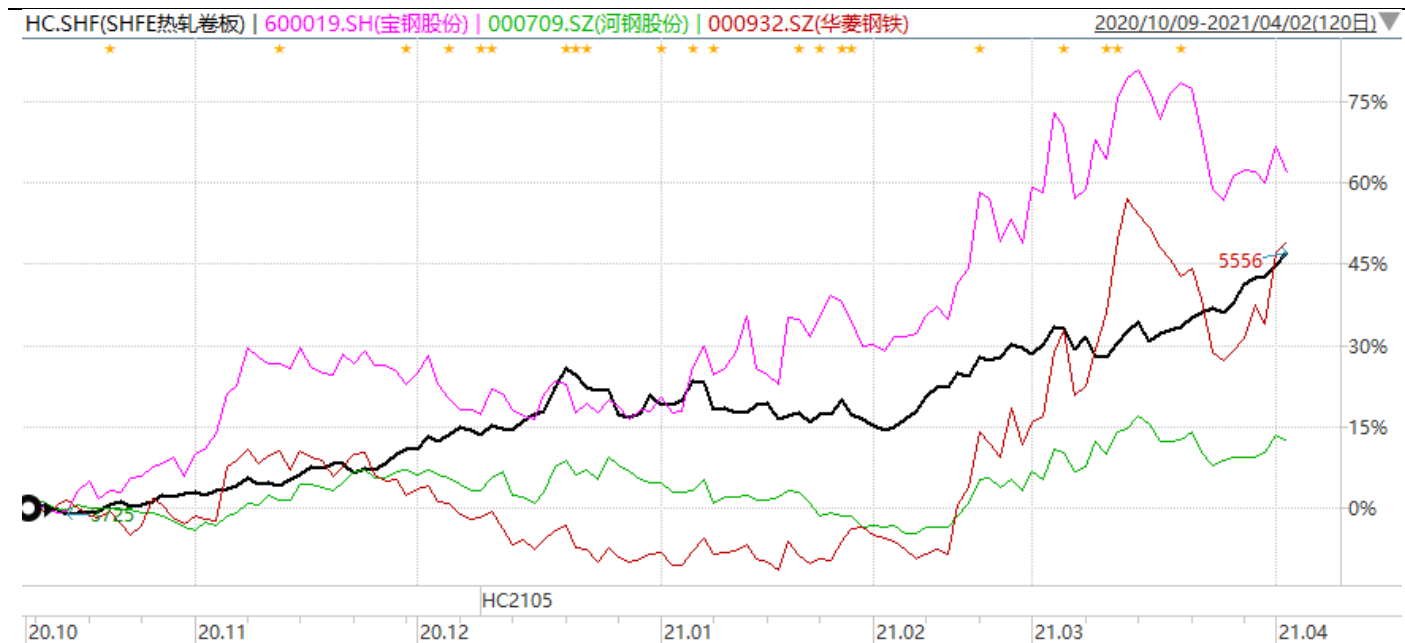
为了更精准地分析期货品种与关联个股之间的联动性，我们又选择了热点商品期货及其所在产业链的龙头上市企业进行补充分析，以飨股期两个市场的投资者。

2.1. 热卷与宝钢股份、河钢股份、华菱钢铁

【钢铁企业：宝钢股份 600019、河钢股份 000709、华菱钢铁 000932】

2020 年四季度钢材价格的上涨主要由原材料成本上涨推动，炼钢毛利一度由正转负，而 2021 年一季度钢材价格再创新高的驱动力主要来自于碳中和诉求衍生的钢厂限产政策，成材涨原料跌使得炼钢利润持续攀升，这对于钢铁股的利好更为直接。

图 7：热卷期货主力合约与宝钢股份、河钢股份、华菱钢铁的叠加图



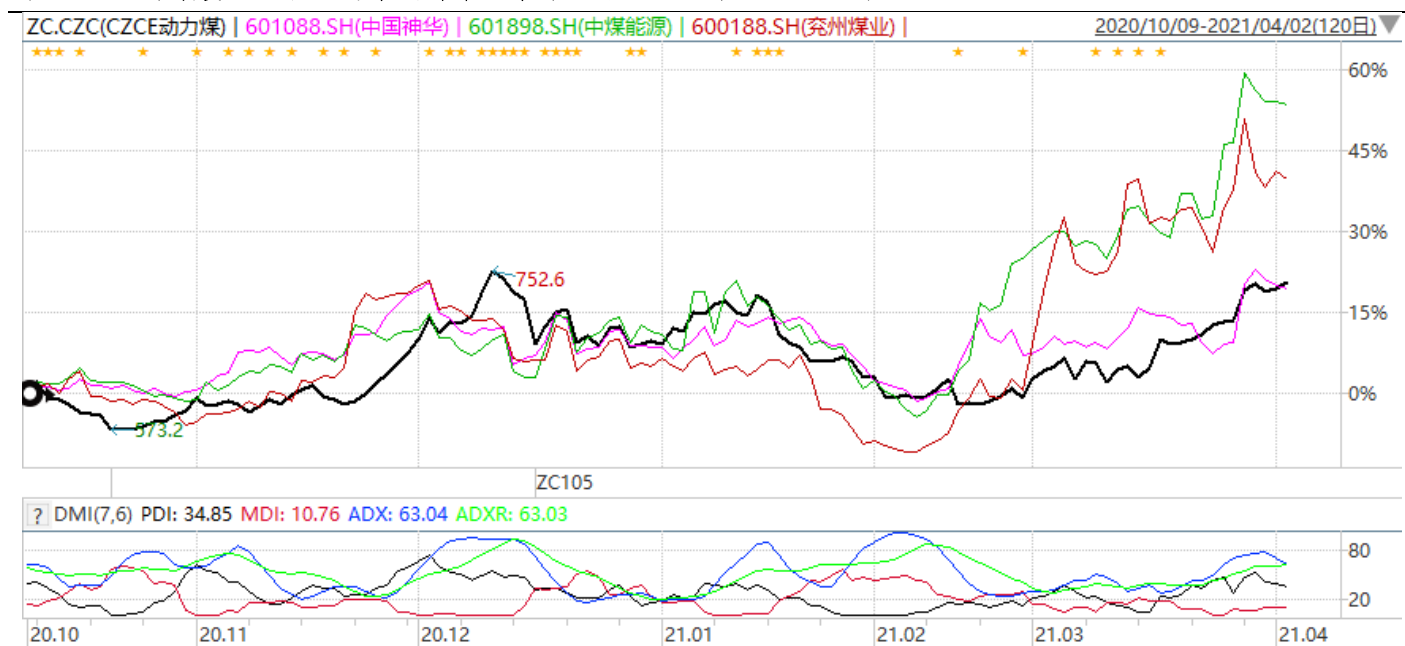
数据来源：Wind，国投安信期货投资咨询部

2.2. 动力煤与中国神华、中煤能源、兖州煤业

【煤炭企业：中国神华 601088、中煤能源 601898、兖州煤业 600188】

煤价波动直接影响煤炭股业绩，但不同煤炭股的市场弹性不同，市值最大的龙头中国神华反而弹性不佳。

图 8：动力煤期货主力合约与中国神华、中煤能源、兖州煤业的叠加图



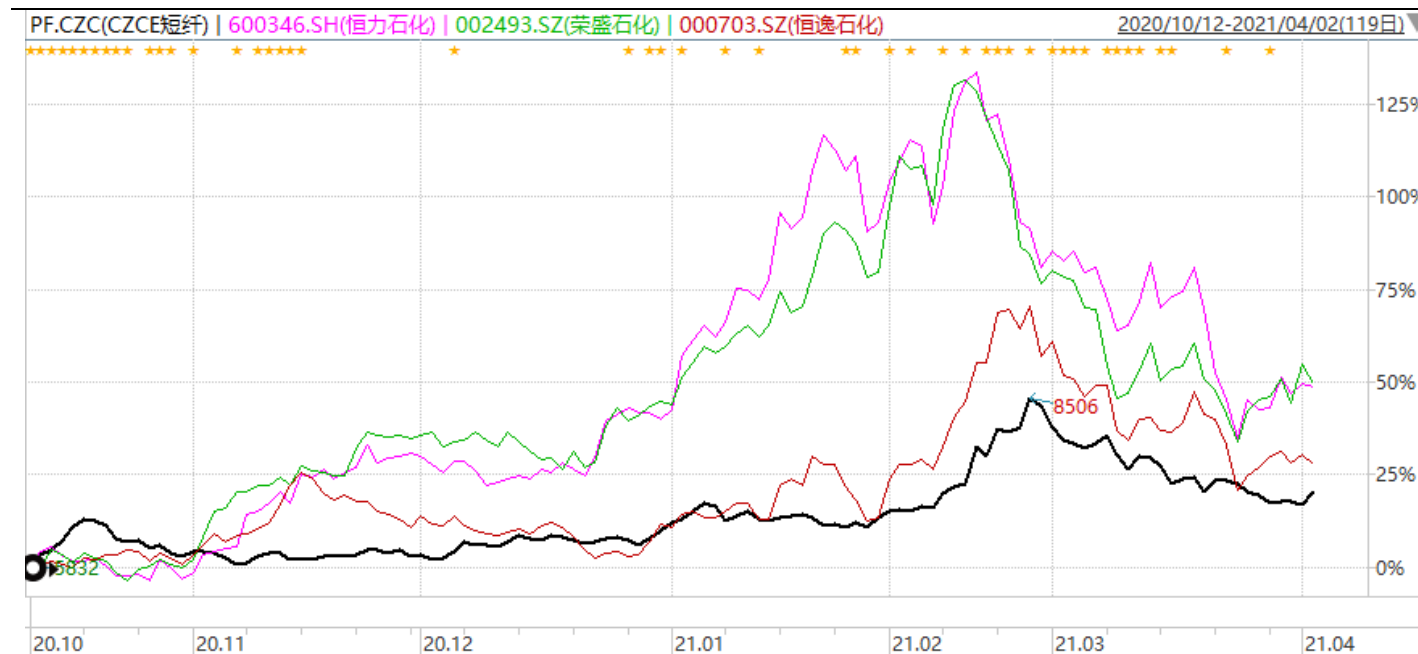
数据来源：Wind，国投安信期货投资咨询部

2.3. 短纤与恒力石化、荣盛石化、恒逸石化

【聚酯企业：恒力石化 600346、荣盛石化 002493、恒逸石化 000703】

传统聚酯龙头普遍向一体化炼化企业转型，业绩与综合炼化利润挂钩，股价与单一产品价格的相关性降低，这使得化工品期货与股票两个市场走势在中长期大方向上容易保持一致，但在短期波动节奏上难以找到规律。

图 9：短纤期货主力合约与恒力石化、荣盛石化、恒逸石化的叠加图



数据来源：Wind，国投安信期货投资咨询部

3. 策略建议

在主力资金获利了结和再通胀交易降温的综合影响下，3月份国内大宗商品市场加速调整，1-2月份涨幅较大的板块回调幅度也偏大。不过，3月末商品下跌速度已然放缓，横盘整理形成一个振荡区间下沿，我们也没有看到商品期货持仓兴趣和投机热情将持续下降的迹象，资金依然密切关注商品市场，等待机会重新入场。这个机会可能来自宏观上美元指数的边际转弱，也可能来自商品自身供需矛盾点的爆发。

展望4月份，大宗商品市场虽然难以重现普涨行情，但是整体或将进入由振荡区间下沿向中枢回归的阶段，部分供需矛盾依然突出的品种有望迎来超跌反弹机会或延续特立独行的强势行情。我们预测商品板块的强弱顺序大致为：黑色系>农产品>有色金属>化工>能源>贵金属。

上期推荐的交易策略中，天胶空单可止盈离场，铜的多单继续持有，豆油多单止损后考虑再度入场。

本期重点推荐以下交易策略，仅供参考。

【螺纹钢&热卷】限产背景下，供不应求的基本面支撑依然强劲，钢材期货月度交易方向仍以买入为主，但技术面上历史高点的阻力作用不容忽视，盘面尚未有效突破前高阻力。如果4月上旬钢材没有遇阻回落，而是在历史高价区间振荡蓄势，后期叠加基本面利多因素，钢材有可能再创新高。

【纸浆】高价并未显著改善纸浆供需格局，虽然国内需求受到抑制，但是进口浆维持量少价涨局面，纸浆期货月度交易方向维持买入。技术面上回调风险释放后，以5日均线为支撑线，重新接回多单。

【锡】锡属于有色板块中需求端受新能源题材提振、供给端受原料供应不足支撑的长线多头配置品种。短期缅甸政治局势继续恶化，中缅边境疫情升级将加深供应端利多影响，促使锡成为有色板块反弹行情中的领头羊。

【苯乙烯】苯乙烯港口库存随着价格回调而下降，绝对水平依然处于历史同期低位。技术面上苯乙烯近月2105合约在回调行情中只有成交缩量，主力净多持仓反而在增加，表明主力资金对超跌反弹信心十足。低库存将赋予苯乙烯市场较高的弹性，需求淡季不淡，下游开工率维持坚挺，苯乙烯多单或买5卖9正套可重新入场。

【操作评级说明】

红色★星级代表预判趋势性上涨，绿色★星级代表预判趋势性下跌。

★☆☆ 一颗星代表偏多/空，判断趋势有上涨/下跌的驱动，但盘面可操作性不强；

★★☆ 两颗星代表持多/空，不仅判断较为明晰的上涨/下跌趋势，且行情正在盘面发酵；

★★★ 三颗星代表更加明晰的多/空趋势，且当前仍具备相对恰当的投资机会。

【免责声明】

本公司及研究员力求但并不保证报告内容的准确性和完整性。

在任何情况下，研究报告中的所有观点仅代表研究员个人的主观观点，既不代表本公司意见，也不构成对任何人的投资建议，无论在何等情形下均不能作为投资决策的依据。

本公司及其研究员保留随时更正、补充、收回相关研究报告及其内容的权利，本公司及其研究员亦有权发表与之前观点完全相反的研究报告，无论上述何等情形，本公司及其研究员均不会对因上述研究报告的内容和观点等所导致的直接或者间接投资后果承担任何责任。

本公司研究报告，无论以何种载体呈现，其版权均归本公司所有。如需引用、刊发或转载本研究报告，必须注明出处和作者，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，不得用于任何营利活动或用于未经允许的其它用途。

国投安信期货官方微信



国投安信期货手机 APP

