



掌上交易神器

期赢天下 APP

科技赋能 智慧决策

持仓趋势

一对一客户经理

交割地图



更多专业资讯敬请关注
华泰期货研究院
(HTFC-Research)



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.

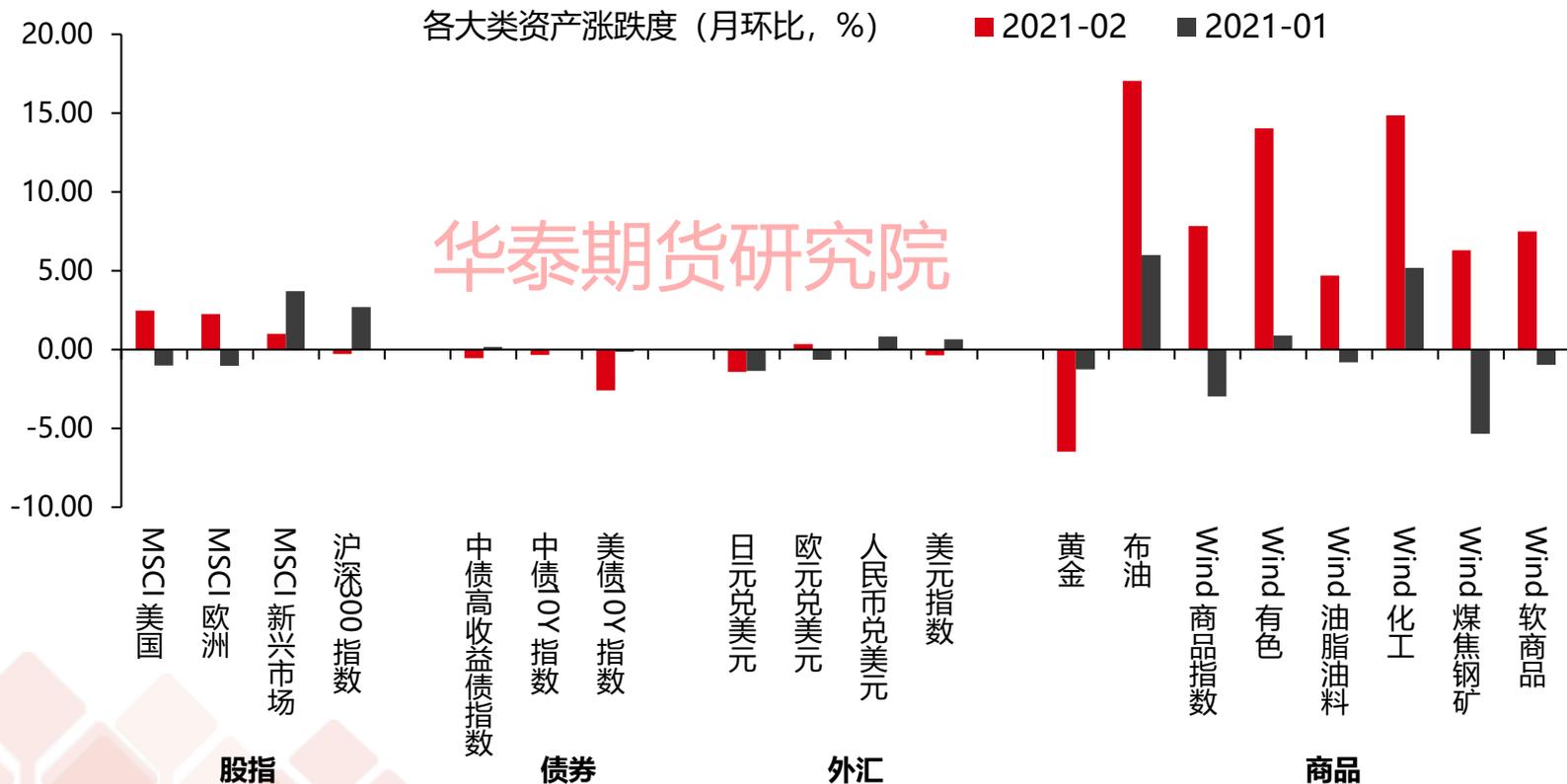


商品最优策略组合周报

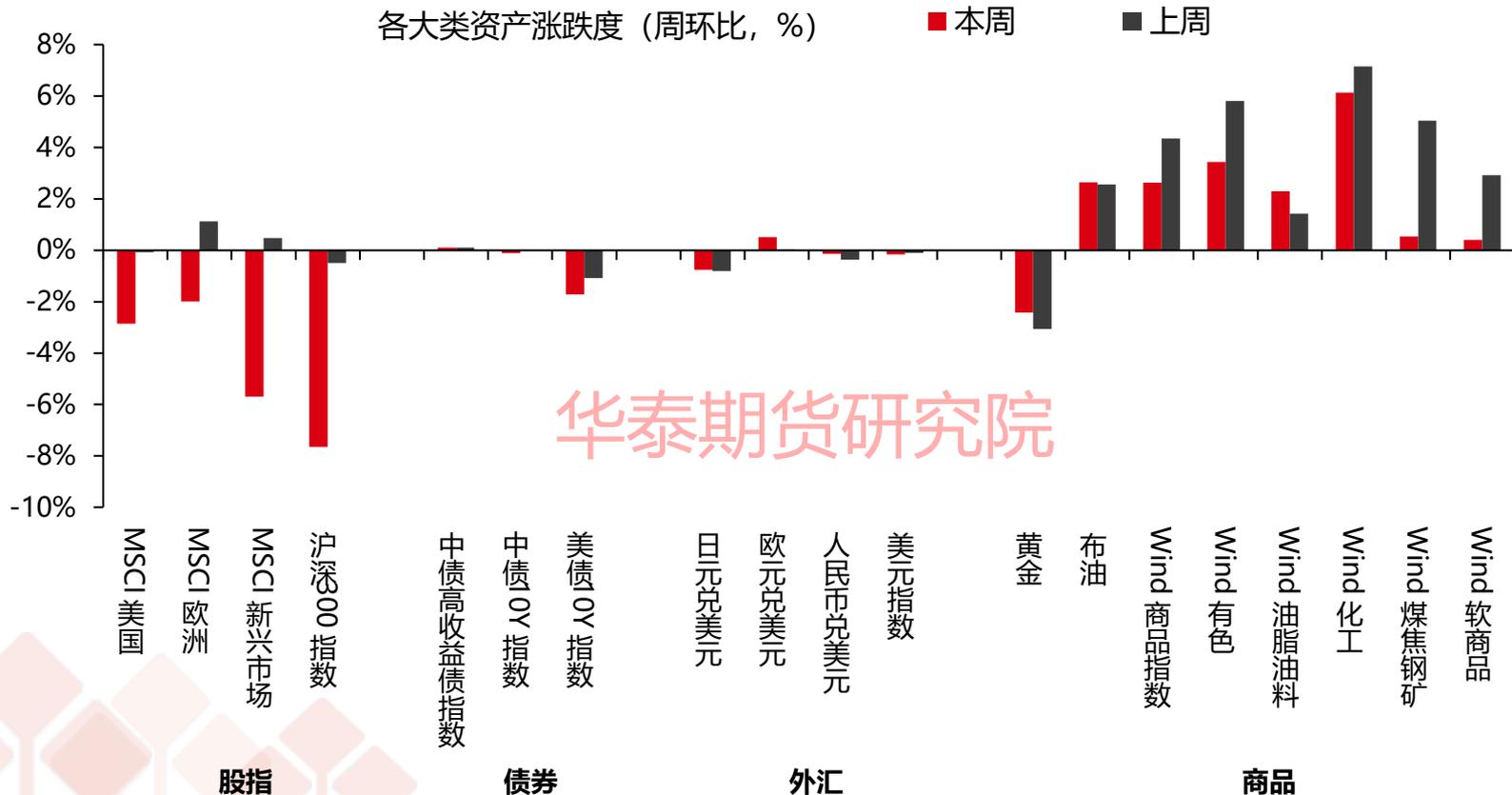
华泰期货研究院 · 2021年3月1日

侯峻 彭鑫 蔡劭立 F3024428 Z0013950

2月原油、有色、化工领涨；黄金领跌



本周化工、有色领涨；全球股市领跌



本周商品最优策略组合建议(汇总)

燃料油：逢低做多LU2105-FU2105

或LU2109-FU2109价差

鸡蛋：谨慎偏多

燃料油策略建议：逢低做多LU2105-FU2105 或LU2109-FU2109价差

因子	价格驱动	逻辑观点
供应	↑	目前炼厂开工整体偏低，对高低硫燃料油均利多。但由于两大主要供应地俄罗斯与巴西出口走势分化，低硫燃料油供应收紧的态势相对高硫燃料油更为明显。
消费	低硫向上; 高硫向下	发电、船燃、炼化端需求对低硫燃料油存在支撑，未来发电端需求存在边际回落趋势；而短期高硫燃料油电厂消费仍处于淡季，与此同时美国炼厂受天气影响短期需求同样偏弱。
库存	↑	燃料油市场整体呈现去库态势，其中低硫燃料油去库明显强于高硫燃料油。
基差	↑	国际市场高低硫燃料油均维持Back结构，对内盘价格存在支撑。
利润	低硫向上; 高硫向下	由于基本面的分化，低硫燃料油利润稳步向上，而高硫燃料油裂差边际转弱
成本	↑	原油价格维持上行趋势，对高低硫燃料油均存在成本支撑
宏观	↑	美国刺激政策落地有望带动消费与油价中枢进一步上行，但需要警惕美债利率上行对风险资产定价的扰动
策略	逢低做多 LU-FU价差	我们认为高低硫燃料油基本面的强弱态势将在短期维持，3月份高低硫价差或延续偏强运行。但往前看，随着时间逐步进入二季度，中东等地发电需求将季节性回升（利好高硫），与此同时日韩等地需求将季节性回落（利空低硫），另外在检修过后美湾地区炼厂需求预计也将随开工迅速回升，带动高硫燃料油需求反弹。因此，我们认为二季度高低硫价差可能会出现一定回调。然而，站在全年角度我们依然看多高低硫价差，因此未来潜在的回调将为前期未持有高低硫头寸的投资者带来更好的入场机会，值得进行关注。

华泰期货研究院

备注：红色箭头代表价格向上；绿色箭头代表价格向下。

鸡蛋策略建议：谨慎偏多

因子	价格驱动	逻辑观点
供应	↑	行业主动去产能，通过降低蛋鸡补栏量和增加蛋鸡淘汰量，鸡蛋供应总体大幅下滑。10月份以来的孵化企业孵化率大幅度下降，鸡苗销售数量显著下降，使得2021年3月份之后鸡蛋进入供应断档期。
消费	↑	鸡蛋整体消费良好，春节消费旺季支撑，年后的消费淡季表现淡季不淡的局面，整体市场需求回暖。
库存	中性	由于鸡蛋的生鲜品属性，库存更多直接反映到价格上，变化幅度不大，更多用于判断短期行情。
基差	↑	基差继续走弱，已接近历史极值水平，表明市场预期极为乐观。
利润	↑	经过长达一年的亏损之后面临拐点，即生猪养殖恢复之后畜禽存栏达到新的平衡之后，蛋鸡养殖见底之后有望回升。
成本	↑	饲料原料端玉米和豆粕大幅上涨，使得鸡蛋成本从2020年的2.8元/斤左右，上涨到4元/斤左右，养殖成本大幅提高对鸡蛋期现货价格构成支撑。
宏观	↑	通胀预期加上粮食安全担忧。

华泰期货研究院

策略

谨慎偏多

2020年蛋鸡养殖在高存栏背景下，出现持续亏损行情，行业主动去产能积极性较高。一方面表现为补栏积极性下降，体现在鸡苗销售量环比及同比持续大幅下滑，2020年10月-2021年1月持续4个月的补栏数据较上年同期大幅偏低40%以上；另一方面表现为蛋鸡淘汰积极性高涨。春节前，猪肉价格高企，淘汰蛋鸡价格偏高，养殖企业淘汰积极性较高，且蛋鸡淘汰日龄低于往年同期。在行业主动去产能之下，3月份开始新开产蛋鸡存栏将大幅下降，远期蛋鸡存栏大幅下滑，改善鸡蛋供需，利多远期鸡蛋期现货价格。因此我们对鸡蛋价格持看多观点，建议做多05及之后的远月合约。

备注：红色箭头代表价格向上；绿色箭头代表价格向下。

免责声明：本报告中的信息由华泰期货整理分析，均来源于已公开的资料，报告中的信息分析或所表达的意见并不构成对投资的建议，投资者因报告意见所做的判断，以及有可能产生的损失自行承担。

风险揭示：期货交易属于高杠杆、波动频繁及幅度剧烈特点的金融投资工具，投资者需对交易带来相关风险具备充分的认知和承受能力。

谢谢!



期赢天下APP



华泰期货研究院

公司总部：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

全国热线：400-628-0888

网址：www.htfc.com