

民生期货策略周报 20190823

期货品种	观点汇总	
黑色板块		
螺纹钢/热卷	主要逻辑	<p>技术上期价形成沉重顶后的下跌阶段；由于螺纹产量和库存均继续下降，螺纹走强，近月强于远月，正套价差继续扩大；热卷远月走势强于螺纹；供给方面，本周唐山高炉继续复产，产能利用率进一步有所提升。螺纹钢产量继续环比下降，下降幅度有所收窄。全国独立电弧炉螺纹钢短流程平均成本小幅度上升至 3780 元/吨；预计本周螺纹的减量主要也是来自于短流程，长流程螺纹产量减幅有限。需求方面处于淡季尾声阶段，台风受影响在途资源计入本周库存数据，螺纹钢本周 35 城社会库存环比下降，连续九周累库后第二周降库；钢厂库存连续五周累库后同样第二周降库，螺纹总库存降幅收窄；测算表观需求来看，虽然本周数据环比上周有所下降，但是依然强于前周，表观需求尚未大幅度下滑。中央年中会议显示不将房地产作为短期刺激经济的手段，并且上周公布 7 月</p>

		<p>房地产新开工面积增速继续下滑，市场对于房地产终端对于钢材需求的支撑将会减弱，变量是 8-9 月是否会存在国庆节前下游工地的赶工情况出现。预计在旺季到来实际需求转好前，钢价维持震荡偏空趋势。</p>		
	操作建议	<p>长期看空，短期依托 30 分钟图构筑震荡偏空交易策略</p>	风险因素	<p>环保政策加强、建筑赶工超预期、中美贸易战或中美金融有所缓和或改善</p>
铁矿石	主要逻辑	<p>技术上高位利空打击下急跌阶段，澳洲铁矿发运量第三季度同比好于去年同期发运水平；巴西发货上周环比小幅微降，巴西发货情况目前逐步恢复至历年平均水平，但依然低于去年。北方铁矿石到港量由于台风天影响而环比下降；剔除台风影响，后期到港情况会逐渐转好。台风影响部分港口关闭，反应铁矿石 45 港口疏港量环比有所下降，预期本周恢复。目前截止 8 月 16 日的铁矿库存水平看，铁矿石 45 港口总库存上周由于到港减少而下降，剔除台风对港口影响，后期发运和到港持续改善下，港口库存将会持续累库。目前钢厂钢材利润依然存在空间，钢厂暂时不会大范围减产，如若后期打压钢厂利润至亏损，钢厂大范围主动进行检修减产，将会影响铁矿需求，转而积累港口库存。预计短</p>		

		期铁矿震荡下跌。		
	操作建议	长期看偏空趋势，短期依托 1 小时图进行趋势交易	风险因素	钢材库存大幅提升、中美贸易战谈判摩擦再起、大商所允许使用国内精粉完成交割、人民币大幅波动
焦炭/焦煤	主要逻辑	<p>焦煤方面，技术上高位震荡偏空，近期炼焦煤市场整体供应相对充足，炼焦煤市场平稳运行，部分焦企按需采购或少量补充主焦煤，河津地区环保再次收紧，部分洗煤厂已暂停生产，拉运受限，瘦精煤供应小幅缩减，预计月底恢复。预计后期焦煤期货 2001 合约震荡偏空概率较大。</p> <p>焦炭方面，技术上 5 月份以来下降通道，国内焦炭市场平稳运行，主产地焦企库存处于低位，多数贸易商处于预期不好的观望状态，部分焦企销售开始出现转差趋势，库存呈现小幅增加，山西长治、运城部分地区焦企环保限产持续，部分间歇式限产，产量以稳为主。下游方面，成材价格继续持弱运行，钢厂利润仍在相对较低水平，部分开始适量减少采购，且武安市发布《关于钢铁焦化企业强化应急管控工作的通知》，实施时间为 8</p>		

		月 22 日至 8 月 31 日，市场参与者对后市持谨慎态度；预计后期焦炭 2001 合约震荡偏弱运行。		
	操作建议	焦煤长期看高位震荡，焦炭长期看空，可以等反弹挖掘做空机会	风险因素	煤矿安全检查力度加强；焦化去产能政策加强
动力煤	主要逻辑	<p>技术上 3 月份以来的下降通道，近期港口贸易商分歧加重；产地方面，陕西榆林地区下游采购多以稳为主，个别煤矿销售不畅，库存有一定积压；内蒙拉煤车与上周相比明显增多，但自燃现象也更加严重，价格稳中有涨；山西晋北地区受环保检查因素影响，部分煤厂停产、拉煤车需要绕行，影响部分矿出货。港口方面，贸易商心态发生分歧，抓紧出货与捂货待涨并存；寻货交易多以低硫蒙煤为主，报价小幅反弹，但实际成交需要下浮，5500 卡煤报 585-588，5000 卡报 515。电厂方面，沿海电厂日耗反复至 75 附近，库存震荡回升。总体来看，立秋过后日耗反扑力度有限，且港口高库存压力始终没有缓解，不过市场有担心后期进口政策收紧，70 年大庆供应受限或与水泥错峰生产结束需求提前释放叠加，带来供需短期错配的问题，预计价格会出现震荡但偏空。</p>		

	操作建议	长期看空，按照震荡模式依托 60 分钟线设计破位后的高位做空策略	风险因素	港口库存快速减少，煤矿安全检查力度加强，电厂日耗反扑
黑色套利策略		关注螺纹钢 10-01 合约价差扩大		
能化板块				
原油	主要逻辑	英国北海 Buzzard 油田将于 9 月第一周开始关闭，进行维护，俄罗斯数据显示 8 月 1-21 日平均产油量为 1132.7 万桶/日，位于欧佩克+计划水平之上，三大基准油月差有所转强，沙特限产保价的决心依然较为坚决，EIA 库存报告显示上周美国原油库存减少了 273 万桶，但成品油库存全面增长，原油产量持稳于 1230 万桶/日，库存报告整体表现中性。市场消息面匮乏，油价反弹缺乏持续性支撑因素，原油单边价格缺乏明显方向。		
	操作建议	长期看空，短期不做空	风险因素	中东局势 美国原油 汇率因素
燃油	主要逻辑	普氏欧洲燃料油市场分析：贸易商指出，由于强劲的高低硫价差导致高硫燃料油的紧张，因为这使得炼油厂不太愿意生产 HSFO，新加坡高硫燃料油市近月合约出现了看涨情绪，		

		<p>根据 IES 最新发布数据，新加坡重馏分及渣油库存在 8 月 21 日当周录得 2037.2 万桶，较前一周累库 63.1 万桶，涨幅 3.2%，当前新加坡库存基本位于 5 年均值线上，从供应端来看新加坡缺少累库的推动力，目前需要关注的是终端需求方面，即船东何时开始大规模进行高低硫燃油切换。国内市场方面，经汇率换算 FU 91 价差较外盘月差低 53 元/吨，本月中下旬中国到港量较高，所以近月内外盘升水开始明显回落，使得月差再次弱于新加坡，目前来看内外盘燃料油月差在当前基础上继续走强的动力并不充足。</p>		
	操作建议	单边中性，八月下旬寻找时机做空 FU-SC 裂解价差。	风险因素	高硫燃料油市场出现严重断供事件，中东高温天气较往年持续更久；船东大幅切换到低硫油的时点晚于预期。
沥青	主要逻辑	<p>各区域雨水增多，需求表现一般；中石油采购马瑞油的消息有所反复，近期马瑞油到港量增速放缓，供应端担忧生产利润高企带来后期上游开工率回升，下游需求进一步恢复中，后期继续去库概率大，建议偏多思路对待。</p>		
	操作建议	中性，等待回调买入机会。	风险因素	国内供应大幅增加；下游需求大幅下挫；

				国际油价持续大幅回调。
天胶	主要逻辑	供需面缺乏新题材的指引,截至上周末交易所总库存 453578(+3246),交易所仓单 415280 (+1290),截止 8 月 9 日,国内全钢胎开工率为 69.14% (-2.34%),半钢胎开工率为 67.68%(-2.12%)。周三开始,泰国原料价格有所松动,个别原料价格小幅下跌,主产区原料价格明显下挫之后产量释放带来的供需矛盾阶段性失衡基本得到修复,下跌趋势没有延续,老胶仓单面临注销压力,9 月合约难言见底。		
	操作建议	等待反弹抛空机会	风险因素	供应端扰动,大面积弃割和病虫害,库存大幅下行。
LLDPE	主要逻辑	生产比例、开工率稳中有降低,石化下调,现货跟随期货小跌,下游继续刚需成交。农膜需求开始逐步反弹,7 月进口数据超预期以及环保限产对需求的影响,当前需求端对价格支撑虽然不足,但边际存好转预期。		
	操作建议	2001 合约上寻找做空机会	风险因素	原油大幅波
PP	主要逻辑	7 月进口数据超预期以及环保限产对需求的影响,近日价格偏弱,中游对后市价格的担心		

		主动去库运行，替代品丙烯止跌，支撑好转，终端汽车白电产销进一步走弱，预计价格继续盘整为主。		
	操作建议	谨慎偏空，逢高做空	风险因素	原油大幅摆动；中美贸易摩擦，补库力度，非标价格变动。
乙二醇	主要逻辑	小幅去库至持平状态，周三南亚化学另外一套 36 万吨/年的乙二醇装置临时停车检修，检修时长在 2 周左右，乙二醇开工率处于低位，本周到港货物预估仅有 8 万吨，港口发货速度较快，预计港口库存有一定程度的下降。EG 亏损倒逼供应收缩路径较难改变。		
	操作建议	中性、观望为主	风险因素	EG-重大意外冲击供应端
PTA	主要逻辑	前期几套减停小装置近日陆续重启恢复、整体负荷高位趋升，临近 9 月，中美贸易谈判目前仍无进展，聚酯库存处于低位，聚酯开工率已回升至 88.1%，当前坯布库存小幅下滑 0.5 天至 42.5 天。目前来看，受制于供应恢复以及后续新凤鸣装置投产的压力，PTA 易跌难涨。		
	操作建议	中性，继续等待	风险因素	原油价格大幅波动

甲醇	主要逻辑	沿海地区甲醇库存继续累积，增长至 119.5 万吨，逼近 120 万吨水平，创 2015 年以来新高，可流通货源增加。甲醇库存压力不减，对期价形成打压。下游需求跟进滞缓，甲醇消耗量难以提升，新兴需求行业按需采购，传统需求行业尚未摆脱淡季因素影响，而环保检查使得部行业开工受限，需求端支撑力度不足。		
	操作建议	2001 合约寻找方向突破时机	风险因素	近期关注仓单增减情况
玻璃	主要逻辑	华东华北会议召开之后，厂家展开提价，厂家产销率可达到 100%，贸易商近期以消化前期涨价压力为主，厂家继续涨价需要时间。		
	操作建议	关注 1909 与 2001 在交割月前后联动下跌机会	风险因素	下半年房屋竣工高峰季节性因素有重大变化
能化套利策略		关注空玻璃 2001 与多橡胶 2001 的机会		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	连豆粕上涨，M2001 合约逼近过去两个月的高点。油厂开机率不高，上周为 44.18%。豆粕日均成交量降至 18.7 万吨。油厂豆粕库存下降，截至 8 月 16 日沿海油厂豆粕库存为		

		84.21 万吨。菜粕供给不变，未来国内进口菜籽数量仍然十分有限，开机率维持低水平，油厂菜籽库存不断下降。上周油厂开机率由 13.46% 降至 9.07%，截至 8 月 16 日油厂菜籽库存降至 29.8 万吨。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	大豆进口成本预期利多
玉米	主要逻辑	玉米期货触底反弹，且远月-近月价差有小幅收窄，市场对新作上市压力的担忧依然强烈。玉米临储拍卖成交率较低，市场参与热情不高。		
	操作建议	中性	风险因素	非洲猪瘟疫情对下游影响偏空
豆油	主要逻辑	南美大豆升贴水大幅走高，进口成本提振，同时中秋、国庆等节假日刺激消费，包装油备货旺季启动。豆油目前库存为 134 万吨，预期库存将进一步下滑。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	国内库存变化预期利多
棕榈油	主要逻辑	2019 年 7 月底马来西亚棕榈油库存为 239 万吨，比上月减少 0.8%。同时从 8 月份 1—20 日出口情况来看，马来西亚出口量在 100 万吨左右，需求进一步改善。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	主产国出口改善提振市场

菜籽油	主要逻辑	菜油受上游进口影响以及水产养殖等诸多不利，菜粕需求偏弱，油厂处于“累库”状态，限制了压榨，造成油厂开机率偏低，菜油产量和库存双低。正逢油脂消费季节性的到来，市场需求增加，菜油价格易涨难跌。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	中加进口菜籽政策预期偏多
棉花	主要逻辑	国内棉花供给充裕，美国将部分产品加征关税推迟至 12 月 15 日，但贸易战未有实质进展，不利纺企用棉需求，储备棉成交转差，市场氛围悲观。		
	操作建议	短空	风险因素	中美贸易战预期利空市场
白糖	主要逻辑	国内现货供需趋紧，加工糖厂库存亦低于过去两年同期水平，现货支撑期价上涨，近月显著强于远月，同时内外价差扩大。周末市场传出放储消息，郑糖远月合约出现较大幅度下跌。		
	操作建议	谨慎看多	风险因素	天气变化预期偏多
农产品套利策略		油棕 2001 合约套利		

免责声明：

本研究报告由民生期货有限公司撰写,本报告是根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户投资建议,并非作为买卖、认购期货或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。民生期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果,民生期货有限公司不承担任何责任。