

## 民生期货策略周报 20190830

| 期货品种   |      | 观点汇总                                                                                                                                                                 |      |                                       |
|--------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|---------------------------------------|
| 黑色板块   |      |                                                                                                                                                                      |      |                                       |
| 螺纹钢/热卷 | 主要逻辑 | 技术上期价形成沉重顶后的下跌阶段；华东和南方地区下游工地终端也有提前储备螺纹情形出现，目前处于传统淡季尾声，预期后期需求将会边际好转。目前钢价在前期大幅回调后企稳反弹转入震荡，但是唐山九月环保限产再次放松，供给压力不减，短期之内钢价维持震荡趋势，钢价维持震荡偏空趋势。                               |      |                                       |
|        | 操作建议 | 长期看空，短期依托 30 分钟图在 3550 以上构筑震荡偏空交易策略                                                                                                                                  | 风险因素 | 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      |
| 铁矿石    | 主要逻辑 | 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以来同比好于去年同期发运水平，巴西发货情况目前逐步恢复至历年平均水平，持续有所好转，但依然低于去年发货水平。北方铁矿石到港量环比下降 94.9 万吨，恢复正常到港水平同时，台风过后，疏港情况恢复，铁矿石 45 港口疏港量环比恢复至高位 308.5 万吨，预计短期铁矿震荡下跌。 |      |                                       |
|        | 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，受焦炭首轮提降落地影响，焦企普遍开始控制原料煤库存，部分焦企以消耗库存为主，煤矿出货压力渐增，煤矿库存有所回升，焦煤市场开始出现下跌趋势，临汾安泽地区低硫主焦、长治地区高价低硫瘦焦、吕梁高硫主焦煤均有不同程度的下跌，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，近期焦企生产正常，出货积极，但由于下游需求减少，叠加二青会后焦炭供给量有所回升，导致焦企场内库存小幅累积。受钢材市场弱势影响，钢厂利润处于低位，对焦炭采购节奏放缓，叠加河北地区环保预期加强，钢厂多控制到货量。总体来看，当前焦炭供给趋于宽松，钢厂对焦炭需求减弱，使得钢厂对焦炭议价权不断增大，预计后期焦炭 2001 合约震荡偏弱运行。</p> |      |                      |
|       | 操作建议 | 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，六大电厂日耗近几年来第一次负增长，截至 8.29 日，沿海六大电厂今年累计日耗 15454 万吨，累计同比下降 8.63%。撇开气温的影响，需求下降与制造业萎靡有关，今年以来大部分时候制造业 PMI 低于 50。海外方面，今年大多数国家制造业 PMI 也处于 50 以下，全球需求的萎靡，直接导致了海外动力煤进入熊市，跌破过去两年的区间，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 1-5 正套的建仓机会                                                                                                         |      |                            |
| 有色金属板块 |      |                                                                                                                           |      |                            |
| 铜      | 主要逻辑 | 中美贸易摩擦升级，中国对美废铜废铝拟进行关税反制，不过当前双方正在为原计划的 9 月份谈判做准备，市场紧张氛围暂时有所缓解，全球经济前景及货币政策不确定性较强。                                          |      |                            |
|        | 操作建议 | 区间震荡，高抛低吸。                                                                                                                | 风险因素 | 下游需求回暖好于预期，中美宏观政策向好。       |
| 铝      | 主要逻辑 | 本周氧化铝延续反弹至 2510 元/吨附近，短期仍具有一定反弹动力。铝锭现货升水维持在 30 元/吨附近，铝价回调后下游接货意愿有所提升，支撑铝价。本周铝锭社会库存下降近 3 万吨至 103 万吨。市场预期供应收缩、旺季去库存，有望提振铝价。 |      |                            |
|        | 操作建议 | 逢低轻仓做多                                                                                                                    | 风险因素 | 旺季不旺，重新累库，以及中美贸易战影响。       |
| 锌      | 主要逻辑 | 国内锌现货报价依然坚挺， 目前市场虽“供求两淡”，但没有明显累库，且市场预期 9                                                                                  |      |                            |

|          |      |                                                                                                                                                                                 |      |             |
|----------|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------------|
|          |      | 月消费转暖。                                                                                                                                                                          |      |             |
|          | 操作建议 | 逢低轻仓做多                                                                                                                                                                          | 风险因素 | 旺季不旺，锌锭累库   |
| 镍        | 主要逻辑 | 目前价格高企，国内金川俄镍升贴水开始走弱，金川加速出货但下游畏高观望，现货市场交投仍为低迷。由于进口亏损目前已扩大至 8000 元上方，国内进口货源或继续收紧，上期所镍板库存可能重回去库节奏。目前印尼处于国内镍铁厂雨季前备库高峰，印尼镍矿商协会（APNI）8 月 22 日表示，将继续要求政府遵守 2022 年镍矿出口禁令的时间表。市场不确定性增加。 |      |             |
|          | 操作建议 | 观望                                                                                                                                                                              | 风险因素 |             |
| 有色金属套利策略 |      | CU1910/ZN1910 和 NI1910/ZN1910 多单轻仓持有, CU1910/AG1912 空单轻仓持有                                                                                                                      |      |             |
| 农产品板块    |      |                                                                                                                                                                                 |      |             |
| 豆粕/菜粕    | 主要逻辑 | 上周开机率升至 47.72%，豆粕日均成交量增至 24.9 万吨，截至 8 月 23 日沿海油厂豆粕库存由 84.21 万吨明显降至 73.17 万吨，下游心态转好，成交和提货均增加。菜粕基本面变化不大，未来国内进口菜籽不足，油厂开机率维持低水平，但油厂菜籽库存不断下降。                                        |      |             |
|          | 操作建议 | 谨慎看多                                                                                                                                                                            | 风险因素 | 国内油厂压榨量快速增加 |

|     |      |                                                                                            |      |             |
|-----|------|--------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------------|
| 玉米  | 主要逻辑 | 当前，南方港口玉米库存偏紧，可售粮源略显紧缺；下游消费不振，短期暂难恢复。9月下旬，新季玉米即将进入市场，在宏观环境未有明显改变、主产区玉米减产预期、供应宽松需求短期不会明显改观。 |      |             |
|     | 操作建议 | 短空                                                                                         | 风险因素 | 需求超预期改善     |
| 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 133 万吨，预期库存将进一步下滑。                    |      |             |
|     | 操作建议 | 逢低做多                                                                                       | 风险因素 | 进口大豆数量依旧较大  |
| 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—25 日出口情况来看，马来西亚出口量在 136 万吨左右，需求进一步改善。   |      |             |
|     | 操作建议 | 逢低做多                                                                                       | 风险因素 | 印度进口棕榈油关税提升 |
| 菜籽油 | 主要逻辑 | 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 | 进口油脂量预期增加   |
| 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 | 国内需求提升  |
| 白糖      | 主要逻辑 | 目前国内白糖处于纯销季，行情受销售量和工业库存的影响。截至 2019 年 7 月底，本制糖期全国累计销售食糖 856.59 万吨，去年同期 760.97 万吨，同比增加近 100 万吨。累计销糖率 79.61%，去年同期 73.81%。目前工业库存仅余 219.45 万吨，较去年降低 50.62 万吨，根据往年 8 月、9 月销售数据横向比较，预期结转库存为近 5 年最低，这将支撑后期糖价。 |      |         |
|         | 操作建议 | 谨慎看多                                                                                                                                                                                                  | 风险因素 | 进口糖预期增加 |
| 农产品套利策略 |      | 买豆油抛棕榈油 2001 合约跨品种套利                                                                                                                                                                                  |      |         |

#### 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。