

民生期货策略周报 20190912

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上震荡反弹阶段；随着成材消费的逐步向好，钢材库存持续环比改善，未来消费保持当前增速，基本面将向供需平衡过度。从短期情况来看成材整体供需矛盾依旧存在，高库存依旧压制价格上涨空间，因此预计短期之内钢价维持震荡偏空走势。		
	操作建议	长期看空，短期观望，可依托 60 分钟图在 3500 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
铁矿石	主要逻辑	技术上高位急跌后反弹阶段，上周铁矿石全国到港总量和巴西、澳洲发运总量均显著下降，加之近月期现基差仍贴水，对铁矿石价格形成较强支撑，但利多因素在反弹过程中会快速消化，预计将低位震荡。		

	操作建议	长期看偏空趋势，短期观望，可以依托 1 小时图进行空头策略设计	风险因素	大商所允许使用国内精粉完成交割、人民币大幅波动、巴西矿山停复产动态、监管干预
焦炭/焦煤	主要逻辑	<p>焦煤方面，技术上高位震荡偏空，山西发布国庆节期间安全生产工作的通知，其中强化煤矿安全监管，集中力量对重点地区、不放心煤矿进行检查，发现突出问题、重大隐患要跟踪督促整改到位，同时要加强国庆节后复工复产验收，严防事故反弹。现货方面，产地煤矿堆积影响生产，有降价出货意愿，短期焦煤价格依然不乐观，预期盘面仍维持震荡偏弱格局。</p> <p>焦炭方面，技术上 5 月份以来下降通道，贸易商心态暂稳，而成材钢谷数据消费及库存情况继续好转，库存水平大幅下降，预计后期焦炭将会继续随成材消费改善上行，但考虑短期焦炭基本面仍偏弱，建议按震荡对待。</p>		
	操作建议	焦炭长期看空，可以 60 分钟图挖掘做空机会	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	技术上延续 3 月份以来的下降通道，产地方面，陕西地区部分煤价上涨，国庆限产预期下，榆林等地煤矿销售良好，下游采购增多。内蒙地区煤价相对平稳，运费提张后发至港口车辆减少。港口方面，市场成交一般，报价持续倒挂，环渤海港口调入小幅下滑，但下游需求较前日有所走弱。电厂方面，气温回暖，沿海电厂日耗维持 70 万吨以上，库存情况有所改善。综合来看，运费上调港口价格倒挂，煤矿发运走弱，后期国庆停产预期消化后，预计价格会震荡偏空。		
	操作建议	长期看空，按照震荡模式依托 30 分钟线设计高位做空策略	风险因素	进口政策收紧，煤矿安全检查力度加强，电厂日耗反扑，70 大庆产地开工回落明显
黑色套利策略		关注铁矿石 1-5 正套的建仓机会		
能化板块				
原油	主要逻辑	美国至 9 月 6 日当周 EIA 原油库存-691.2 万桶，原油库存低于 5 年均值水平，但美湾原油库存出现增加，管道投产之后美湾原油库存是重要的边际供需指标，体现出口与本地炼		

		厂消化边际供给增量的关系水平，目前美国炼厂马上就要进入检修季，美湾和中西部地区的检修量偏大，在美国炼厂逐步进入到检修期之后，美湾原油库存依然存在累库的担忧，对原油市场价格形成一定的压制作用。		
	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	近期新加坡高硫纸货合约流动性持续下降，价格波动明显上升，导致 01 合约内外盘价差在近期极不稳定，这也反映了市场参与者对 IMO 启动时高硫油定价仍存在较大分歧，近期可以持续关注内外盘价差以及月差的走势。		
	操作建议	单边中性	风险因素	高硫燃料油市场出现严重断供事件
沥青	主要逻辑	9 月供应从检修计划看，产量或环比继续增加，同时上游厂库目前处于中间水平，库存压力不大的情境下，厂家生产利润促使开工积极性依然较高，9 月供应端将继续增加；需求因国内 70 周年大庆，短期有受抑制的担忧，9 月下游需求或仍难以释放，以上两方面带来沥青 9 月供需格局呈现宽松状态，9 月下旬沥青价格仍存在反复。		
	操作建议	中性	风险因素	国内供应大幅增加国际油价持续大幅回

				调。
天胶	主要逻辑	前期泰国加工厂亏损带来的产量减少近几周青岛港口库存小幅下行，泰国原料价格继续小幅下跌，后期供应季节性增加趋势不改，下游轮胎厂9月下旬开工率将呈现季节性下行，国内经济疲弱，短期需求或难以提振。		
	操作建议	等待反弹抛空机会	风险因素	供应端扰动库存大幅下行
LLDPE	主要逻辑	近期上中游库存压力明显好转，目前压力已处于正常区间范围，下游在绝对低位进行了一定的补库囤货，进口货源短期压力不大，当前价格仍有回升空间，但后期去库放缓或会抑制反弹力度。		
	操作建议	中性	风险因素	原油大幅波动
PP	主要逻辑	PP 巨正源、宝丰、中安新增产能释放压力较大，叠加近期生产比例恢复较多，故基差持续回落，多头逢高出场。考虑季节性和新增产能问题，后期有回升空间，但短期依旧震荡为主。		
	操作建议	谨慎偏空，逢高做空	风险因素	原油大幅摆动

乙二醇	主要逻辑	台湾 36 万吨检修装置近日逐步重启、其于 8 月中旬附近停车，整体国内外检修总量继续下降、供应延续回升态势，未来关注 EG 全球检修总量变化及利润演变。下游需求，11 日聚酯产销回落至低位，聚酯库存近期历史低位区域小幅波动为主，利润整体一般、结构化差异明显，聚酯负荷近期高位运行为主，未来关注聚酯产销及利润演变情况。		
	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	供应方面，华南 450 万吨装置经过前期检修后目前负荷提升至满负荷附近，华东 35 万吨检修装置近日重启、其于 8 月 1 日停车，浙江一套 140 万吨装置计划近期短停 3 天左右，行业负荷目前处于超高水平、供应端呈现出竞争性态势，后期关注 TA 利润及供应负荷变化。		
	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	进口船货陆续集中抵达，下游消耗缓慢，甲醇港口库存继续累积，增加至 133.82 万吨，不断创新高，库存压力不减。9 月份仍有大量进口甲醇，国内甲醇处于供应过剩状态，不断回升的进口量进一步加剧供需矛盾。“金九银十”预期大打折扣，高库存压制沿海		

		市场甲醇走势。基本面利空主导。西北主产区企业报价窄幅上调，整体出货顺利，部分厂家现已停售。受到期货下跌的影响，市场参与者心态不稳，持货商避险情绪再现，积极降价排货。下游企业消化库存为主，采购积极性不高，主动询盘有限，现货放量萎缩。		
	操作建议	中性	风险因素	宝丰二期 MTO 投产是否顺畅；常州富德 10 月能否如期重启
玻璃	主要逻辑	截止 9 月 13 日，全国浮法玻璃生产线共计 374 条，在产 237 条，在产日熔量共计 153071 吨，环比上周无变化。受国庆临近京津冀地区限产影响，加工企业赶工情况明显，成品库存出现类库。		
	操作建议	谨慎追多 区间操作	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		
有色金属板块				

铜	主要逻辑	市场等待下周美联储会议,特朗普宣布将加征中国 2500 亿美元高品关税的决定推迟到 10 月 15 日,原先这批商品的关税将从 10 月 1 日开始由 25%提升至 30%。中美贸易关系可能缓和,而且目前市场预期中国在 9 月份降准,现货市场上流通货源有限,支撑铜价。另外,沪铜技术上近期筑底反弹较强。		
	操作建议	逢低轻仓做多	风险因素	宏观利好政策预期落空。
铝	主要逻辑	本周国产氧化铝价格温和上涨,铝锭现货升水继续回落至平水附近,下游按需采购,未现中秋备货迹象。9 月 12 日,SMM 统计国内电解铝社会库存(含 SHFE 仓单)合计 97.2 万吨,较上周四下降 3.4 万吨,出库量增加。		
	操作建议	逢低轻仓做多	风险因素	旺季不旺,重新累库。
锌	主要逻辑	市场等待下周美联储会议,特朗普宣布将加征中国 2500 亿美元高品关税的决定推迟到 10 月 15 日,原先这批商品的关税将从 10 月 1 日开始由 25%提升至 30%。中美贸易关系可能缓和,目前全球显性库存处于低位,国内社会库存仍维持相对低位;市场对三季度消费转暖预期较强。另外,由于国庆阅兵可能停产限产影响,下游企业提前备货需求支撑锌价。		
	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	目前印菲两地镍矿出口暂稳，短期国内镍矿供应暂充裕。国内现货市场交投未见起色，俄镍受进口窗口关闭影响升水暂持稳高位。国内电解镍供应目前稳中趋增，受精镍价格走强影响，部分硫酸镍生产企业计划转产硫酸镍做电解镍。短期来看全球精镍去库放缓，对镍价带来一定的压力。		
	操作建议	观望	风险因素	
有色金属套利策略		CU1911/ZN1911 多单轻仓持有, CU1911/AG1912 空单轻仓持有； NI1910/ZN1910 多单止盈。		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	受中美两国重启贸易谈判影响,豆类期货明显下跌。截至8月30日油厂豆粕库存由73.17万吨略升至77.66万吨。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。		
	操作建议	短空	风险因素	中美经贸谈判再度生变
玉米	主要逻辑	当前市场玉米需求疲弱,新作上市压力预期较大,期现货价格或继续弱势。投资者可以先留意华北玉米收购价走势,继续关注南北方港口库存情况。		
	操作建议	短空	风险因素	猪瘟疫情影响淡化

豆油	主要逻辑	在回吐过去一轮贸易摩擦升水之后，豆油后市的走势仍将取决于去库存预期的兑现程度。在当前进口利润倒挂的情况下，豆油进口量预计较为有限，库存将受到压榨产出及豆油需求的更多影响。		
	操作建议	观望	风险因素	中美经贸谈判再度生变
棕榈油	主要逻辑	马来西亚 8 月棕榈油产量环比增 4.64%至 182 万吨出口环比增 16%至 173 万吨，库存环比降 5.31%至 225 万吨。产量高于预期，出口大幅增加也略高于预期，库存反季节性下降，但略高于市场预估。AmSpec Agri Malaysia 数据显示，马来西亚 9 月 1-10 日棕榈油出口量环比下降 23.2%，至 39 万吨，马来后期出口压力较大。		
	操作建议	短空	风险因素	极端天气变化形成减产预期
菜籽油	主要逻辑	由于菜油和豆油、棕榈油价差较大，一度使得菜油消费不旺，但近期豆油价格涨幅偏大，菜油和豆油价差缩小，菜油消费逐渐转好。截至 9 月 6 日当周，沿海油厂菜油成交量为 1.68 万吨，周环比增加 233.08%，为近 3 个月以来单周成交最高水平。		
	操作建议	观望	风险因素	进口渠道多元化

棉花	主要逻辑	美棉生长进度领先，9月12日 USDA 将公布9月供需报告，预计19/20年度全球及主要国家棉花期末库存高位的局面不会改变，国内棉花供给充裕。纺企及织企开机率、纱线及坯布库存、用棉需求等指标无明显改善，接近传统旺季但市场并没有明显复苏迹象。		
	操作建议	谨慎看多	风险因素	中美贸易谈判再度生变
白糖	主要逻辑	得益于中秋、国庆双节备货的驱动，食糖进入“金九银十”传统消费旺季，现货市场走货顺畅。海关总署公布的数据显示，中国7月进口食糖44万吨，同比增加76%，环比增加214%。截至7月底，2018/2019榨季累计进口食糖235万吨，同比增加12.4%，2017/2018榨季累计进口食糖243万吨。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	进口糖大量涌入
农产品套利策略		买棕油抛豆油 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,并不构成对客户的投资建议,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。