

## 民生期货策略周报 20191018

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	<p>技术上趋势下跌阶段；钢材供应大幅收缩预期落空，且从产量数据来看，环保限产力度趋弱,近期唐山不断加严环保管控措施，但从前日公布的《京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》相较于意见稿有一定程度放松。伴随着需求逐渐转向淡季、北材南下以及进口钢材增加的冲击，再加上废钢等原料价格也连续下跌，成本下移，库存大降对提振钢价有限，预计短期之内钢价维持偏空走势。</p>		
	操作建议	长期看空，可依托 30 分钟图在 3350 以上构筑震荡偏空交易策略	风险因素	各地限产政策的变化；建筑行业赶工超预期;中美贸易战缓和
铁矿石	主要逻辑	<p>技术上震荡偏空阶段，唐山市发布《关于进一步加严当前空气质量强化管控措施的通知》对于运输和生产同时加大了限制力度，目前唐山地区钢企受《启动重污染天气 II 级应急</p>		

		<p>响应的通知》的影响，产能利用率有所下降，后期在限产加严的情况下，产量或将进一步下降。同时未来一段时间预计北方空气质量恶化，限产范围或许扩大，届时对于铁矿石消费应有部分影响。市场对于后市预期偏悲观，钢铁企业厂内铁矿石库存保持低位，间接减弱了铁矿石的短期需求，短期铁矿走势以低位震荡为主。</p>		
	操作建议	长期看偏空趋势，可以依托 30 小时图进行空头策略设计	风险因素	中美贸易摩擦动态，巴西矿山停复产动态、监管干预，秋冬季环保限产政策变化及落地情况、
焦炭/焦煤	主要逻辑	<p>焦煤方面，技术上破位急跌，焦煤供应宽松、库存高企，短期难有改观，受下游焦炭企业采购需求较淡影响，叠加矿方煤源充足，焦煤现货价格小幅下跌，山西部分低硫主焦下调 40 元。考虑到四季度焦化行业限产趋严，叠加钢企限产预期，焦煤需求仍存下滑风险，中长期延续偏空对待。</p> <p>焦炭方面，技术上 5 月份以来下降通道，现货市场日照港准一级焦下跌 10 元，整体区域价格稳中有降。山西部分钢厂提降焦炭价格 50 元/吨，其他地区钢厂打压价格现象也有</p>		

		<p>出现，焦企有抵触情绪，没有实质性降价，钢焦博弈加剧。河南省发布启动重污染天气橙色预警的通知。唐山在采取前天出台的方案基础上进一步加严管控措施：<b>10月18日8时至22日8时</b>，港口集疏运车辆禁止进出港区；全市钢铁、焦化等企业禁止重型货车进出厂区等一系列条件。限产范围和力度继续扩大，具体执行力度还需进一步跟踪。焦企库存有所下降，价格受到一定支撑,但由于钢厂限产和高库存影响，钢厂的采购积极性不高会对焦价形成一定的压制，建议按震荡走弱对待。</p>		
	操作建议	焦煤长期看空，可以 <b>30分钟图挖</b> 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>技术上延续<b>3月份</b>以来的下降通道，产地方面，陕西地区部分煤矿停产，煤炭销售一般，煤价普遍小幅下跌。内蒙地区销售一般，煤价小幅下跌。港口方面，市场成交相对较差，近期港口调入库存维持高位，环渤海库存小幅下滑，港口报价仍相对疲软，市场成交较弱。电厂方面，沿海电厂日耗维持低位，需求淡季总体采购意图较低，短期煤价可能会震荡偏空。</p>		

	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，可以择机部分平仓。	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
<b>黑色套利策略</b>		根据套利图低位关注买铁矿石空热卷的机会		
<b>能化板块</b>				
<b>原油</b>	主要逻辑	美国炼厂处于秋检期，开工下滑使得短期库存压力从成品油端转到原油端，美国至 10 月 11 日当周 EIA 原油库存+928.1 万桶；美国石油协会（API）公布的数据显示，美国截至 10 月 11 日当周 API 原油库存增加 1050 万桶，预期增加 277.2 万桶，创 2017 年 2 月以来最大增幅，但成品油库存去库超预期。近日油轮运费回落原油内外盘价差回归，航运市场依然存在制裁等政治因素的干扰，油轮运费的走势仍存在一定不确定性。		
	操作建议	长期看空，短期不做空	风险因素	中东局势 中美贸易谈判结 汇率因素
<b>燃油</b>	主要逻辑	随着 IMO2020 限硫令临近，预计炼厂检修规模和时长会增加。根据 IES 最新发布数据，新加坡陆上燃料油商业库存在截至 10 月 16 日当周录得 2210.8 万桶，环比累库 20.8 万桶，		

		<p>增幅 0.9%，至此新加坡库存已基本回归 5 年均值水平。从贸易数据来看，新加坡本周进口燃料油约 77.3 万吨，出口 36.8 万吨，净进口量 40.5 万吨环比上周下降约 44.7 万吨。根据船期数据新加坡近期进口量会维持在低位，库存增加的原油可能一方面是燃料油终端需求下降（MGO 部分替代高硫燃料油消费），另一方面是部分低硫燃料油从浮仓转移到岸上储罐，使得 IES 口径下的陆上库存上涨。由于油轮运费的波动，原油与燃料油到岸成本均受到直接影响。</p>		
	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	<p>截止 10 月 11 日，国内十月马瑞原油到港 120 万吨修正至 90 万吨，彭博数据显示，八月份委内瑞拉总出口 225 万吨，环比下降 11%；委内瑞拉-国内出口原油 35 万吨（国内十月到港），环比大降 75%，委内瑞拉-其他国家出口 130 万吨，环比大涨 109%。沥青月度产量屡创高位记录，百川显示九月份全国产量 266.8 万吨，环比上涨 7%，同比上涨 5%，统计局显示 2019 年国内各油品之中沥青产量增幅首当其冲，其次是煤油，产量降幅较大的是柴油，降幅稍小的是燃料油，今年加工沥青利润较好，炼厂焦化转产动</p>		

		力不足，驱动炼厂增加沥青产量，鉴于目前沥青利润仍处于季节性高位，炼厂开工提升预期较足。		
	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	季节性生产旺季，产区天气正常，上游烟片加工利润不错，产量可以正常释放，国内偏紧的格局或难以维持，从原料价格看，泰国主产区原料价格已经跌至近四年低位，受国内经济疲弱制约，表现或不及往年，橡胶当前位置上，或上下两难，四季度供需两旺或决定橡胶依然低位震荡为主。		
	操作建议	等待反弹抛空机会	风险因素	主产国出现极端气候
LLDPE	主要逻辑	目前 10 月计划检修不多，整体供应压力有所回升，国庆回来后，上周整体库存大幅回升，其中石化库存增加明显，贸易商、港口库存小幅回落，目前下游按需采购为主，农膜开工率逐步提升，其余下游开工率暂稳，美金货源偏少，价格坚挺，10 月中旬预计伊朗货源将集中到港。		

	操作建议	中性	风险因素	原油大幅波动
PP	主要逻辑	青海盐湖装置复工，开工率有所回升，10月份整体检修量级不大；目前共聚-拉丝价格逐步回升，拉丝生产比例有所回升；pp整体库存回升，目前去库速度尚可，下游塑编、BOPP等开工率一般，BOPP因部分国庆期间停车工厂仍未恢复，开工率仍不高，进口货源价格有所回升，10月外盘检修下，PP美金继续下降空间有限。		
	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	乙二醇市场供给总体偏紧，但预期转弱，乙二醇港口库存持续处在低位，尚未明显回升，国内还面临新装置投产，浙石化装置试车，恒力石化装置月底中交，永城二期以及内蒙荣信装置年内也有投产预期。利华益 20 万吨乙二醇 14 日至 28 日检修，远东联 50 万吨乙二醇装置计划 11 日至 22 日 检修，上海石化 2#线 38 万吨/年的乙二醇装置计划于 10 月 13 日至 21 日检修，中海壳牌 35 万吨乙二醇装置 18 日检修，持续至次月 6 日，新乡乙二醇装置重启，当前负荷 8 成，通辽金煤化工 30 万吨乙二醇生产装置 10 月 2 日重启，当前负荷 55%，阳煤寿阳、平定装置满负荷 生产，深州装置负荷不稳，		

		当前 60%，新杭能源检修装置生产装置重启，满负荷运行。		
	操作建议	观望为主	风险因素	EG-重大意外冲击供应端
PTA	主要逻辑	<p>新装置投产在即，原有设置检修计划增多。新凤鸣 220 万吨/年的 PTA 装置即将在 10 月底投产，中泰昆玉 120 万吨/年的 PTA 装置即将在 12 月投产，后续还将有恒力石化 250 万吨/年的 PTA 装置投产，高开工率之下，PTA 产量有望快速增加，供给端将承压明显。</p> <p>截至 10 月 17 日，市场中处于检修状态的 PTA 装置有佳龙石化、恒力石化 1 号线、逸盛大化、虹港石化，处于检修状态的 PTA 装置产能为 505 万吨/年，大部分装置都将在 10 月下旬陆续完成检修，后续 11 月份有 850 万吨/年的 PTA 装置产能检修跟进，12 月份有 120 万吨/年的装置检修计划跟进，根据卓创资讯的统计结果显示，后续汉邦石化、宁波逸盛、嘉兴石化以及海伦石化都计划在 11 月或 12 月开启检修，但是具体的检修时间尚不确定。</p>		
	操作建议	空单	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	库存总量 130 万吨以上，近期沿海甲醇市场去库存进展不乐观，部分国内外甲醇装置将		

		陆续恢复稳定运行，下周久泰能源 MTO 装置计划复产，内地供需格局有望略有改善，只是沿海市场继续受到高进口与高库存的拖累，预计短期内沿海与内地甲醇市场表现分化，甲醇期价将在 2300 元/吨上方震荡。		
	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	<p>浮法玻璃生产线总数 374 条，总产能 13.47 亿重量箱；生产线开工数 235 条，开工率 62.83%，生产线开工数较上周变动 0.00 条；生产线库存 3835.00 万重量箱，库存较上周变动 109.00 万重量箱。2019 年 1—8 月份，全国房地产开发投资 84589 亿元，同比增长 10.5%，增速比 1—7 月份回落 0.1 个百分点。房地产开发企业房屋施工面积 813156 万平方米，同比增长 8.8%，增速比 1—7 月份回落 0.2 个百分点。房屋新开工面积 145133 万平方米，增长 8.9%。房屋竣工面积 41610 万平方米，下降 10.0%。房地产开发企业土地购置面积 12236 万平方米，同比下降 25.6%。商品房销售面积 101849 万平方米，同比下降 0.6%。8 月末，商品房待售面积 49784 万平方米，比 7 月末减少 92 万平方米。公布的</p>		

		数据显示 8 月份平板玻璃产量 7898 万重箱, 同比增加 5.1%; 1-8 月份平板玻璃产量 61752 万重箱, 同比增加 5.2%。		
	操作建议	空	风险因素	下半年房屋竣工高峰季节性因素有重大变化
<b>能化套利策略</b>		关注空玻璃 2001 与多甲醇 2001 的跨品种套利机会		
<b>有色金属板块</b>				
<b>铜</b>	主要逻辑	中美贸易战暂时有所缓和, 对有色金属市场有所提振, 不过最终结果需看 11 月中美领导人会面情况; 另外目前逐步进入传统淡季, 以及有色金属环保力度略低于预期, 因此目前有色金属市场多空交织, 沪铜 K 线仍处于 6 月以来震荡区间, 方向暂时并不明朗。		
	操作建议	观望	风险因素	
<b>铝</b>	主要逻辑	本周国内氧化铝价格延续温和上行, 成交集中在 2600-2650 元/吨; 铝锭现货继续上涨近百元, 升水上浮至 50 元附近, 贸易商交投活跃, 下游按需补库。本周铝锭社会库存下降 6.1 万吨。不过, 最新数据显示三季度 GDP 同比增速放缓到 6%, 下游需求不容乐观。另外, 虽然本周沪铝有所反弹, 但今年沪铝周 K 线表现为区间震荡走势, 近一个月沪铝走势偏弱。		

	操作建议	观望	风险因素	
锌	主要逻辑	国庆节后 LME 锌库存再次触探历史低位，国内社会库存连续下滑，目前低库存支撑锌价。中美贸易战暂时缓和也利多锌价。最新数据显示三季度 GDP 同比增速放缓到 6%，下游需求不容乐观。不过市场预期后市基建提升、消费趋旺。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	宏观经济疲弱，拖累消费；锌锭库存持续累库。
镍	主要逻辑	近期外盘镍多头获利减仓、淡水河谷三季度镍产量增 14%、海外多项镍矿复产、国内终端消费不振等因素施压镍价，此外因成本倒挂已经有大量硫酸镍企业开始回归生产电解镍。近一个月沪镍自高位震荡回落，沪镍市场多空转换，资金博弈氛围较浓，风险累积。		
	操作建议	观望	风险因素	
有色金属套利策略		NI1912/ZN1912 空单轻仓持有, CU1912/AG1912 空单轻仓持有。		
<b>农产品板块</b>				
豆粕/菜粕	主要逻辑	截至目前油厂豆粕库存降至 52 万吨左右，需求有望进一步提升。未来走势，进口大豆价格上涨给豆粕带来一定成本端支撑。		

	操作建议	逢低做多	风险因素	累库超预期
玉米	主要逻辑	临储拍卖惨淡收官，总成交量不足 2200 万吨，结转库存远远低于去年的 4000 万吨，这对于东北的玉米价格有一定支撑。根据饲料信息网显示，猪饲料用量首次出现正增长，预计明年的第二季度将出现明显增加，养殖业回复可期。		
	操作建议	短多	风险因素	需求转弱
豆油	主要逻辑	美国农业部供需报告明显利多。美豆 2019/20 年度新作单产从 47.9 蒲/英亩下调至 46.9 蒲/英亩，低于市场平均预估的 47.3 蒲/英亩，并创下 2013/14 年以来的新低水平，收获面积从 7590 万英亩下调 30 万英亩至 7560 万英亩，双重调整使得新作产量从 36.33 亿蒲降至 35.50 亿蒲。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	去库速度放缓
棕榈油	主要逻辑	MPOB 数据显示，9 月底马来西亚棕榈油库存为 240 万吨，环比增加 9.3%，创下五个月来的最高水平。9 月份马来西亚棕榈油出口量为 140 万吨，较 8 月份减少 18.8%，下滑原因在于印度需求减少。9 月份棕榈油产量达到 180 万吨，环比增加 1.2%，创下十个月来的		

		最高水平，不过低于预期。		
	操作建议	短多	风险因素	产量增幅扩大
菜籽油	主要逻辑	除了菜籽压榨产出，我国每年还以直接进口 100 万吨左右菜油的形式补充油脂供应，其中 90%以上仍来自加拿大。受到中加关系的制约，2019 年我国进口菜油料下降至 90 万吨，2018 年进口量 130 万吨，同比减少 30.8%。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供给增加
棉花	主要逻辑	业内人士认为，内地棉纺织企业 10 月份仍以消化 2018/19 年度陈棉、储备棉、进口棉及地产新棉为主，不仅供给充足而且选项较多。但是中美贸易磋商出现实质性进展对后期棉花行情形成提振。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	库存增加超预期
白糖	主要逻辑	9 月末，白糖现货价格由于供给面持续紧张攀升至 2018/19 榨季最高位 6000 元附近。国庆后，国内新的制糖周期 2019/20 新榨季正式开启，糖价开始进入滞涨阶段。新糖及加工糖的逐步上市供应，使得价格上涨行情或将告一段落，国内市场供应量至 12 月份将大		

		幅增加。		
	操作建议	短空	风险因素	国内需求改善
<b>农产品套利策略</b>		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。