

## 民生期货策略周报 20191101

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上趋势下跌阶段；现货市场价格稳中有涨，成交量变化不大，属于正常量。目前市场悲观情绪有所修复，国内需求依然较好，库存得到有效去化，螺纹盘面利润 395，热卷盘面利润 390。从钢联公布的数据可以看出，螺纹产量小幅增加，库存继续下滑，需求依旧保持高水平。同时近日多地发布环保政策，短期内供给端很难继续增加。唐山复产及部分产线检修完毕，导致热卷产量增加较多，超过市场预期，但去库存速率下降，短期钢价维持震荡偏空走势。		
	操作建议	长期看空，可依托 60 分钟图在 3450 以上构筑震荡偏空交易策略	风险因素	京津冀地区冬季限产政策变化；建筑行业赶工超预期；中美贸易战缓和
铁矿石		技术上震荡偏空阶段，近期澳洲港口检修临近完毕，澳巴发货趋于正常，预计年底前到		

	<p>主要逻辑</p>	<p>港持续增多，受各地限产和厦门会议影响，现货成交可谓再创新低。由于不看好后市，在补库方面，当前钢厂依旧维持以按需补库为主的偏谨慎策略，网传部分钢厂甚至开始通过刻意提高采购频次并降低单次采购量的方式，来平摊价格下行风险。但是从表观的成材需求来看，当下并没有那么悲观，因此限产结束之后或邻近结束时的补库预期仍是值得期待的，只是幅度上可能有所趋缓，短期铁矿走势以低位震荡为主。</p>		
	<p>操作建议</p>	<p>长期看偏空趋势，可以依托 60 分钟图进行空头策略设计</p>	<p>风险因素</p>	<p>巴西矿山停复产动态、监管干预，环保限产政策变化及落地情况、人民币大幅波动</p>
<p><b>焦炭/焦煤</b></p>	<p>主要逻辑</p>	<p>焦煤方面，技术上震荡偏空，焦企对炼焦煤采购持续谨慎，近期降价多集中在高价低硫煤方面，主要是受进口煤冲击较大，其他煤种目前多以稳为主，近日山西吕梁及临汾区域因为井下条件及安全环保检查等，部分矿井出煤量有受限情况，煤企前期高库存压力稍有缓解，并且随着后期天气转冷，部分焦企开始考虑对远距离煤种适当补库存，预计产地多数焦煤品种暂时不会有太大下跌空间，预计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，目前市场按照文件计算的淘汰总产能在 4000 多</p>		

		<p>万吨，新增产能 5000 多万吨，整体产能依旧处于增加中，而 2020 年是产能集中释放的一年，随着 2+26 城市环保的常态化，有不少新厂选择西南地区，钢厂自备焦化厂也在大幅度增加，钢厂由需求方也间接变成卖方，使得供应增加。从大的变量可以看到，供给增加较多，无论是成材还是焦炭，需求目前较为稳定，但是需求的边际在逐步转弱，建议按震荡走弱对待。</p>		
	操作建议	焦煤长期看空，可以 30 分钟图挖掘做空机会	风险因素	煤矿安全检查力度加强；进口煤这次变化，钢企限产低于预期
不锈钢	主要逻辑	<p>技术上震荡偏弱，今年四季度到明年一季度国内镍矿供应将较为充裕，且随着印尼镍铁进口量持续上升，国内供应紧张格局缓解，四季度 304 不锈钢成本可能高位小幅回落。300 系不锈钢库存再创新高，除非亏损严重否则产量将维持高位，若后期需求无异常好转，则 300 系不锈钢供需格局将继续走弱；且一旦高镍铁价格回落令成本松动，则可能会有囤货库存流出进一步打压市场，建议按空头市场低位震荡对待。</p>		
	操作建议	不锈钢长期看空，可以 30 分钟图	风险因素	印尼镍矿出现突发利好，国际贸易摩擦出

		挖掘做空机会		现新动态
动力煤	主要逻辑	技术上延续 3 月份以来的下降通道，现货市场无改观，供货商恐慌性抛货，连续降价销售，而实际成交仍不乐观，下游继续压价，运力较充裕下，海运费亦下行，煤价运价双双回落，整体供应偏宽松，而需求暂未有进一步起色，市场偏悲观。盘面大幅下跌下基差有扩大，注意仓位调整，现货跟进回落下盘面压力犹存，短期煤价可能会震荡偏空。		
	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，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
黑色套利策略		根据套利图低位关注仓买螺纹钢 1-5 正套机会		
<b>能化板块</b>				
原油	主要逻辑	短期区间震荡格局未破，原油市场整体消息较为清淡，市场对 OPEC+ 的深度减产仍然抱有期待，OPEC 官员表示深度减产是应对 2020 年需求增速放缓预期的选项之一，当前 OPEC 产出已经低于年初设定的上限，假若 OPEC 在年底将协议进一步减产，实际对供应的影响		

		也将非常有限，油价短期对于中美贸易谈判进展仍然有较高的敏感度，整体维持区间震荡走势。待破。		
	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
燃油	主要逻辑	1-5 价差从此前的远期贴水结构变成平水本周末升水状态，下游航运市场方面，BCTI 油运指数小幅下跌至 1101 点，BDI 指数下降至 1782 点左右，短期内来看，燃油仍存在下行压力，建议偏空思路操作。		
	操作建议	远期寻求下跌趋势中的反弹时机	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	自 23 日以来山东主营报价下跌 4%以上，全国主营及部分地方炼厂大幅下调沥青价格，易商普遍低价促销本周市场整体持稳，国内沥青炼厂开工及库存处低位，下游需求清淡，供应整充裕，气温下降后东北地区公路项目陆续收尾，北方市场需求也将逐步萎缩，南方市场需求仍不温不火。沥青期货盘面低位震荡，可操作空间不大，建议观望。		
	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	国内即将面临停割而国外处于高产期。截至10月25日天胶交易所总库存481065(+7860)，交易所仓单411210(+2740)。截止10月25日，国内全钢胎开工率为65.40%(-6.55%)，国内半钢胎开工率为7.45%(+2.65%)。2019年9月份国内汽车产销量分别为220.9万辆和227.1万辆，比上月分别增长11%和16%，比上年同期分别下降6.2%和5.2%，1-9月，汽车产销分别完成1814.9万辆和1837.1万辆，产销量比上年同期分别下降11.4%和10.3%，产销量降幅比1-8月分别收窄0.7个百分点。下游需求不温不火，国内汽车产销进入年内高峰期，如果10月份数据明显利好，或许对胶价还有提振作用。		
	操作建议	中性	风险因素	主产国出现极端气候
LLDPE	主要逻辑	现货报价稳中偏弱，个别商家下调现货价格，两桶油库存同比跌12%，2019年9月PE进口134.02万吨左右。其中LLDPE进口量为40.02万吨；HDPE进口量为66.34万吨；LDPE进口量为27.66万吨，2019年9月份PE出口总量为1.72万吨，月末农膜开工率在58%左右，地膜、大蒜膜结束，整体经济形势平淡，下游操作观望心态明显，刚需采购为主。		
	操作建议	中性	风险因素	原油大幅波动

PP	主要逻辑	期货价格相对现货价格的大幅贴水构成安全边际的市场心态在 PP 期货主力合约跌破 8000 关口后发生变化，替代品丙烯单体价格较周四再跌 100 至 7150 元/吨，市场形势不乐观，尽管月底石化厂价多维稳，场内货源成本有一定的支撑，但观望情绪较浓，PP 市场存在继续偏弱运行的可能。		
	操作建议	谨慎偏空	风险因素	原油大幅摆动
乙二醇	主要逻辑	海外货源增加以及新装置投产预期仍然存在，港口在 11 月存在一定的累库预期，乙二醇下游聚酯将步入需求淡季。		
	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	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。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。		
	操作建议	空单	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	库存略有下降至 123.13 万吨，可流通货源在 32.2 万吨附近，近期沿海甲醇市场去库存进展不乐观，据卓创资讯不完全统计，从 10 月 25 日至 11 月 10 日中国进口船货到港量在 53.95 万-54 万吨附近。		
	操作建议	中性	风险因素	宝丰二期 MT0 投产是否顺畅；常州富德 10 月能否如期重启
玻璃	主要逻辑	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	在强势中寻找高位阻力下破位	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 PP01 与 05 合约跨期套利机会		
<b>有色金属板块</b>				
<b>铜</b>	主要逻辑	相关数据显示全球经济仍然疲软，周四中国公布的 10 月份 PMI 下降 0.5 至 49.3，其中订单下降明显。周四国内库存增加 7445 吨，另外铜矿供应逐步走出困境，铜价承压下行概		

		率加大。技术上沪铜处于 6 月以来震荡区间内走弱。		
	操作建议	轻仓逢高沽空	风险因素	宏观经济转暖，下游消费需求增加。
铝	主要逻辑	山西河南等地再出现重污染预警，焙烧环节频繁限产对生产具有阶段性影响，不过成本小幅抬升对当前具有较高利润的电解铝支撑有限。现货市场成交略显低迷，本周铝锭社会库存仅下降 1 万吨。节后沪铝处于区间低位盘整，走势不明。		
	操作建议	观望	风险因素	
锌	主要逻辑	美国国会众议院表决通过弹劾总统调查程序决议案，增加宏观风险。海外锌矿 Q3 产量不及预期，近期国内库存僵持低位，对锌价有所支撑；但近一个月沪锌处于低位震荡，走势偏弱。		
	操作建议	观望	风险因素	
镍	主要逻辑	据了解截止 10 月 31 日，印尼方面港口拥有配额资质且品位不高于 1.7%的矿山已恢复正常装货。印尼贸易部长 Agus Suparmanto 周三警告称，由于镍矿在出口禁令之前加大了		

		检查力度，违反镍矿运输规则的矿业公司将失去其出口许可证。中国海关总署数据，中国9月未锻压镍进口量13889.45吨，同比下降36.69%，环比减少51.69%。近期LME库存突破历史低位，短期受利多消息刺激镍价偏强运行，镍中长期偏紧的基本面也没有变化，并且在菲律宾将进入雨季的情况下，镍价仍具有上冲动能。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	宏观经济较差，拖累消费；多头资金获利离场。
<b>有色金属套利策略</b>		NI1912/ZN1912 空单暂时离场, CU1912/AG1912 空单轻仓持有。		
<b>农产品板块</b>				
<b>豆粕/菜粕</b>	主要逻辑	9月份生猪存栏量继续下滑，但是随着政策刺激的利多显现，后期豆粕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
<b>玉米</b>	主要逻辑	我国已同意从美国进口400亿—500亿美元的农产品，其中很大概率会有DDGS及少量的玉米进口，这意味着下游产品供应将有所提升，但是生猪存栏量预期大幅提升，后期需		

		求有望明显改善。根据当前的基本面情况及相关事件分析，暂停拍卖及下游开工率、利润回升对玉米产生一定的利好作用。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供给意外增加
豆油	主要逻辑	全国主要油厂豆油库存 135 万吨，周环比减少 1.5 万吨，月环比减少 1 万吨，同比减少 48 万吨，比近三年同期均值减少 23 万吨。预计后期豆油价格走势震荡偏强，当前国内豆油库存处于近两年偏低水平，气温下降，棕榈油消费量减少，利好豆油消费，		
	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	近期马来西亚政府与印尼政府联手推广生物柴油使用计划提振马盘棕榈油市场，国内棕榈油价格因此跟随上涨。此外，国内豆油成交持续放量，油厂挺价意愿增强，利多油脂市场。		
	操作建议	短多	风险因素	产量增幅扩大
菜籽油	主要逻辑	本周油厂开机率小幅上升，少数有菜籽可榨工厂维持开机，整体压榨量仍处于较低水平。周开机率 10.3%，高于前一周的 3.43%。本周压榨菜籽理论值 3 万吨，高于前一周的 1 万		

		吨，新增菜油供应预估在 1.23 万吨，高于前一周的 0.41 万吨。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供给增加
棉花	主要逻辑	10 月美农报告分别调减巴西、巴基斯坦棉花产量预估 40 万包、美棉产量预估 15 万包，同时调增印度棉花产量预估 100 万包。因巴西、巴基斯坦、澳大利亚和美国棉花调减幅度超过了印度棉花产量的调增，最终导致全球棉花产量预估较上个月调减 13 万包。从月度供需数据而言，美国以及全球棉花产量预估的调减利多国内外棉市。		
	操作建议	短多	风险因素	库存增加超预期
白糖	主要逻辑	9 月全国食糖产销达 96.71%，高于去年同期水平，加之工业库存处于低位状态。据糖网，广西相关部门坚持要求糖厂 11 月 20 日后才开榨，仅允许少数不足 3 家糖厂可在 11 月 20 日前开榨，且广西首家糖厂开榨时间意外推迟，新糖压榨速度或影响后市糖价。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供应增加超预期
农产品套利策略		抛豆油买棕榈油 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。