

民生期货策略周报 20191108

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；钢材终端消费情况良好，随着国内冬季的到来，北方地区受到天气影响需求端存在下降的可能，需重点关注北材南下以及冬储行情。供应端，近期各地取消重度污染天气预警，产量有所提升，但随着北方供暖季的到来，京津冀各地区将逐步出台秋冬季环保限产政策，仍将供应端形成一定的压制，建议以降低现货库存为近期目标，关注京津冀各地秋冬季限产政策情况，在现实并不悲观的情况下，仍需关注未来预期的变化，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 3500 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，各地港口进口有增加的预期，目前冬储预期还未体现，采购热情		

	主要逻辑	<p>不高。钢厂库存整体处于中低位水平，叠加环保压力钢厂还是采取按需采购的方式应对。随着短期限产力度的减弱，疏港和铁矿消费会受到一定程度的提振，同时由于钢厂本周钢材库存降库明显，烧结矿库存又长期处于低位，而铁矿 01 合约是原料冬储合约，考虑到铁矿盘面仍为贴水，不排除冬储提前到来的可能，短期铁矿走势震荡偏弱为主。</p>		
	操作建议	<p>长期看偏空趋势，可以依托 30 分钟图进行空头策略设计</p>	风险因素	<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>
焦炭/焦煤	主要逻辑	<p>焦煤方面，技术上震荡偏空，下游焦企受环保检查及自身库存满足需求考量，对于焦煤采购积极性偏弱，钢厂焦煤库存相对充足，仍执行按需采购政策。产地煤企受环保影响，严格控制露天焦煤库存，供应相对充足，出货积极性较高。进口煤对于低硫主焦煤和气煤冲击较大，其余煤种价格暂时维持平稳，目前进口煤限制力度有限，性价比较高的进口煤种压制本地焦煤价格，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，港口价格进一步下跌，成交依旧乏力。产地焦企受环保检查，开工率略有下降，对于供应影响较小，内蒙古地区焦企累库未有缓解，</p>		

		价格稳中偏弱。焦炭降价之后，钢厂仍以按需采购为主，需求保持稳定，建议按震荡走弱对待。		
	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	技术上震荡偏弱，近期 304 不锈钢现货价格持续下行，表现偏弱。虽然 300 系不锈钢库存处于历史高位，但除非亏损严重否则产量可能会维持高位，且当前部分钢厂库存开始向中下游转移，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 304 不锈钢价格可能无太多支撑力量。价格上来看，304 不锈钢价格偏悲观，后期除非不锈钢大量减产检修导致供应明显下降、库存出现拐点进入被动去库状态，否则 304 不锈钢价格难言乐观。		
	操作建议	不锈钢长期看空，可以 30 分钟图挖掘做空机会	风险因素	印尼镍矿出现突发利好，国际贸易摩擦出现新动态
动力煤		技术上延续 3 月份以来的下降通道，产地方面，陕西地区煤价下跌后消费相对有所转好，		

	主要逻辑	但目前仍有小幅下跌，末煤价格支撑较小，块煤等有企稳趋势，当地库存有所下滑。内蒙地区末煤销售有较大压力，多以降价销售。港口方面，CCI 指数结束持续阴跌，昨日报价企稳。港口寻货增多，高卡煤需求也有所上升，下游采购需求逐步释放。近日进口煤通关受限范围扩大，据传部分江内港口也禁止报关。电厂方面，沿海电厂日耗增加，库存小幅下滑，短期用煤需求释放程度仍需验证，短期煤价在进口煤政策收紧背景下有所回升，但后期上行仍需下游需求发力，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 60 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买螺纹钢 1-5 正套机会		
能化板块				
原油	主要逻辑	根据卫星统计的全球库存数据来看，10 月全球原油库存增加了 6000 万桶，主要是今年炼厂秋检幅度较大叠加运费飙升的影响，不过也因为炼厂开工下滑，成品油库存下滑了 3000		

		<p>万桶。美国至 11 月 1 日当周 EIA 原油库存+792.9 万桶，预期+151.5 万桶。随着产量增至创纪录水平，美国四十年来首次实现石油贸易顺差。欧佩克代表表示，欧佩克+最大产油国们下个月会面时没有寻求进一步深化减产。更有可能会坚持现存石油产出目标、并鼓励产油国加大对现存减产协议的执行力度。伊拉克多地示威抗议活动持续进行，示威者 6 日封堵了伊南部两处炼油厂。示威者当天封堵了济加尔省纳西里耶市一处炼油厂的出入口，阻拦油罐车进出。此外，伊拉克重要港口乌姆盖斯尔港近日也持续遭受封堵威胁。</p>		
	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	<p>在 IMO 限硫令逐步逼近的背景下，市场对低硫燃料油及其组分的需求持续增加。根据最新官方数据，巴西 10 月份燃料油出口 14.1 万桶/天，环比增加 30%，同比上涨 6.8%。其中接近 6 万桶/天的出口去往新加坡，与此同时巴西对美国、中国香港、希腊等地区出口录得明显增加。由于低硫重质原油资源较为丰富，巴西出口的燃料油相当一部分是硫含量 0.8%左右的低硫燃料油，较容易调和成合规燃油（硫含量在 0.5%以内）。预计在在限</p>		

		<p>硫令的支撑下，市场对巴西低硫原油以及燃料油的需求还有进一步上涨的空间。前期FU2001 对外盘升水一直处于相当高的水平，距离交割还有两个月左右时间，未来如果有大量仓单生成，01 合约价格将承受进一步的下行压力。</p>		
	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	<p>炼厂开工率小幅回升，炼厂库存有所累积，市场整体资源供应充裕，北方地区因需求萎缩部分资源南下，国内两大主营炼厂及部分地炼均对沥青价格进行了下调，跌幅在0-100 元/吨。</p>		
	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	<p>隆众公布的最新港口数据，总体环比有小幅下降，近期的库存数据并没有反映出旺季供应的特征，期货主力净空持仓增加，净空力量依然较大，泰国原料价格涨跌互现，产区正处割胶旺季，原料价格低位运行为主。</p>		
	操作建议	中性	风险因素	主产国出现极端气候

LLDPE	主要逻辑	上游库存缓慢下滑，港口库存继续下滑，开工逐步回升，市场有消息称 11 月有集中到港压力，进口低价货使得价格进一步承压，需求端农膜需求反弹支撑价格。		
	操作建议	中性	风险因素	原油大幅波动
PP	主要逻辑	11 月份及以后集中投产增速期，检修期已经结束和新产能的逐步放量，后期供应压力有增大预期，需求方面的增量并不明显，因此预计供需驱动多向下。		
	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	乙二醇两套大产能、低成本装置新增产能进展顺利，恒力石化公布其 90 万吨/年乙二醇装置第一批物料顺利引入生产系统，新疆天业一期工程 60 万吨/年乙二醇项目公辅工程 4#锅炉低温烘炉顺利完成，有望在 2019 年底建成投产，华东主港库存为 59 万吨，本周到港货物为 15.1 万吨，11 月船货会陆续抵港，预计届时港口将开始累库。		
	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。1 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	甲醇现货市场转弱，沿海地区价格出现下滑，库存处于偏高水平，下游需求不温不火，甲醇装置运行平稳，产量提升，进口货源依旧较多，货源供应整体增加。		
	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	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		

		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
能化套利策略		关注 PP01 与 05 合约跨期套利机会		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	美豆收割放缓，叠加市场预期中美贸易第一阶段协议将在 11 月份签署，美豆企稳。由于国内豆粕库存明显下滑，成交放量，预计后期豆粕调整空间有限。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	进口大豆超预期

玉米	主要逻辑	进入 11 月，由于东北新粮上市高峰未至，华北新粮供应持续偏紧，山东深加工企业玉米挂牌价继续冲高，主流挂牌价区间 1880-2020 元/吨，周比上升 20-50 元/吨，部分企业价格已高过去年同期；同时，东北深加工企业玉米稳中有升，黑龙江挂牌价区间 1630-1674 元/吨，吉林挂牌价区间 1680-1750 元/吨，周比区间内部分 10-20 元/吨小幅波动。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供给意外增加
豆油	主要逻辑	本月初全国主要油厂豆油库存 125 万吨，月环比减少 9.3 万吨，较去年同期减少 59 万吨，豆油库存偏低。预计后期豆油价格走势震荡偏强，同时随着气温下降，棕榈油消费量减少，也利好豆油消费。		
	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。不过短线获利盘回吐压力加大，价格回调。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供应增加
菜籽油	主要逻辑	国内沿海进口菜籽总库存为 26.3 万吨，较去年同期的 43.5 万吨减少 39.54%，处于近 5		

		<p>年的同期最低位。加拿大菜籽进口不畅，10 月仅两船加拿大菜籽到港。此外，还有 4.2 万吨澳洲菜籽到港。11 月有 9 万吨澳洲菜籽到港。待中加关系缓解，国内才会大量采购加拿大菜籽。即便如此，采购、装船、到港也需要一个过程，后市进口菜籽供应趋紧。</p>		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供给增加
棉花	主要逻辑	<p>最近 4 年净抛储 940 万吨，目前剩余库存 175 万吨，后市关注轮入政策落地，未来缺口主要靠消化商业库存和进口解决。新疆减产口径不一，籽棉价格低开高走，皮棉套保重心上移。9 月底商业库存 220 万吨，工业库存 70 万吨，工商业合计 290 万吨，预计压力最大的 12 月份，工商业库存会达到 578 万吨。</p>		
	操作建议	短空	风险因素	去库速度加快
白糖	主要逻辑	<p>预计新榨季的食糖产销缺口约 400 万吨，弥补的渠道主要通过国内库存和进口原糖。中国进口糖今年进口速度比较缓慢，上半年同比进口减少 30 万吨，进口进度后移。其主要原因是今年 5 月底才发放配额外食糖进口许可证，2018 年配额内食糖进口 194.5 万吨，许可证发放 150 万吨，但并没有用完，实际进口约 282 万吨，2019 年，配额内食糖进口</p>		

		仍然是 194.5 万吨，许可证发放 135 万吨，共计最多进口 329.5 万吨。今年 7 月份开始，进口量明显增加，8 月单月进口 47 万吨，九月单月进口 42 万吨。1-9 月累计进口量已经达到 239 万吨。		
	操作建议	短空	风险因素	需求改善
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。