

民生期货策略周报 20191122

| 期货品种 | 观点汇总 | | |
|------|------|--|------------------------|
| 能化板块 | | | |
| 原油 | 主要逻辑 | <p>原油价格本周突破向上，根据 JBC 等机构的测算目前新加坡简单型与复杂性炼厂的利润均处于多年来低位，外汽油、柴油、燃料油裂解价差下滑，原油近月升水现货贴水，太炼厂利润疲弱。恒力、浙石化以及恒逸文莱投产，加工量处于上升周期，此外新投产的大炼化项目关注自身的商业化运行情况，对短期利润不敏感，短期在炼厂不发生减产的背景下，目前原油市场紧成品油松的局面或将继续。原油价格突破是假突破还是真向上还需要再验证，本周石化止跌企稳向上反弹者众。</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>新加坡国际企业发展局（IES）最新发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至 11 月 20 日当周录得 2083 万桶，环比上涨 47.5 万桶，涨幅 2.3%。本周新加坡进口 116 万吨，出口</p> | |

| | | | | |
|----|------|---|------|---------------------|
| | | 25 万吨，净进口量 91 万吨与前一周大致持平，由于 IMO2020 临近，市场认为进口货物中低硫燃料油组分逐步占据主要份额。 | | |
| | 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 | 本周公布的炼厂开工率 45%，环比回升 1%；炼厂库存 40%，环比上升 1%；社会库存 36%，环比持平，因东北及西北地区前期的赶工随着气温进一步下降，将进入尾声，需求后期进一步下行，南北方套利窗口打开，上游炼厂没有明显减量之前，预计沥青价格维持弱势运行。 | | |
| | 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 | 本周迎来老胶仓单的集中注销，此后流入现货市场，预计现货市场短期仍将承压，随着仓单注销，2001 合约仓单压力明显减轻。11 月中旬国内云南产区将步入停割，国内库存无大量增加。 | | |
| | 操作建议 | 中性 | 风险因素 | 主产国出现极端气候 |

| | | | | |
|-------|------|---|------|--------------|
| LLDPE | 主要逻辑 | 近期 PE 外盘货源集中到港，装置复产较多，PE 旺季未及预期，农膜需求短期仍偏强。 | | |
| | 操作建议 | 交割前技术性反弹 | 风险因素 | 原油大幅波动 |
| PP | 主要逻辑 | 开工逐步回升，库存再度累积，原油上行、替代品丙烯上行，支撑好转，前期产能释放和后续内外盘新增产能投产对 PP 仍有一定的压力。 | | |
| | 操作建议 | 交割前技术性反弹 | 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 | 下游聚酯产出稳于较高水平，库存低位窄幅波动，市场预计 PTA 因新装置产出增量贡献的不断上升和需求季节性的回落，供需格局或由去库逐步转入大幅累库状态。 | | |
| | 操作建议 | 中性 | 风险因素 | 原油价格大幅波动 |
| 甲醇 | 主要逻辑 | 港口库存超预期下滑，本周卓创口径 111.4，其中常州库存下滑迅速，作为内地与港口十字路口的地标位置，或因港口回流内地。 | | |

| | | | | |
|---------------|------|---|------|---------------------------------|
| | 操作建议 | 交割前技术性反弹 | 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 | 玻璃现货有所分化，沙河 11 月份累计成交价格降幅达到 80 元，运输受到严格限制，过 11 月份沙河以及华中价格的变动，目前沙河现货仍在走弱，库存累加，未见企稳迹象。10 月新开工、施工及竣工数据好于预期，施工数据持续向好对于后期竣工数据有支撑，后期玻璃需求或季节性下滑。 | | |
| | 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 | | |
| 有色金属板块 | | | | |
| 铜 | 主要逻辑 | 中美贸易谈判暂无定论，由于近期特朗普负面言论扰动，市场关注特朗普是否签定香港法案。近两日国内外铜库存持续增加，施压铜价。技术上沪铜仍处于 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 | 本周铝锭社会库存较上周大降 3.5 万吨，去库存力度较强，不过下游按需采购为主。本周国产氧化铝累积跌幅达 60 元，电解铝厂维持高利润。技术上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 | 21 日现货价格调降 290 元/吨跌到 18240 元，市场对锌熊市看法一致，沪锌技术上跌破 8 月以来低位震荡区间、再探新低，走势偏弱。 | | |
| | 操作建议 | 轻仓逢高沽空 | 风险因素 | 去库存化，经济转暖、需求增加 |
| 镍 | 主要逻辑 | 国际镍业研究小组（INSG）周四表示，全球镍市 9 月供应短缺量增加至 3200 吨，8 月修正后为短缺 300 吨，INSG 补充称，今年前 9 个月，全球供应短缺 50800 吨，上年同期为短缺 122800 吨，缺口大幅缩窄。国内现货市场上需求仍偏弱，短期内镍价驱动仍在需求端，但长期镍矿缺口以及低库存制约下跌空间。印尼菲律宾方面可能出现的供应风险因 | | |

| | | | | |
|--------------|-----------------|---|------|------------|
| | | 素，仍需关注。 | | |
| | 操作建议 | 观望 | 风险因素 | |
| | 有色金属套利策略 | CU2001/ZN2001 多单轻仓持有。 | | |
| 农产品板块 | | | | |
| 豆粕/菜粕 | 主要逻辑 | 猪料产销量月环比改善，但总量在短期可能难见明显起色，加之四季度南方水产需求进入淡季，抑制豆粕价格，短期豆粕缺乏实质性利多，反弹乏力。上周 43%蛋白豆粕全国平均价格 3049 元/吨，较前一周跌 34 元/吨，跌幅 1.10%。但成交表现继续向好，上周豆粕共成交 207.54 万吨，环比增加 90.94 万吨。其中现货成交 48.74 万吨，环比下降 9.28 万吨。 | | |
| | 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 进口大豆集中到港施压 |
| 玉米 | 主要逻辑 | 目前北方港口 2019 年新粮 14.5%水分、容重 690g/L 以上收购价格 1800~1820 元/吨，较前期下跌 20 元/吨左右，折仓单成本 1840~1860 元/吨，与目前大连玉米期货盘面价格 1850~1860 元/吨基本持平。市场预计期货盘面价格可能将继续跟随现货价格走势波动。 | | |

| | | | | |
|-----|------|--|------|--------|
| | 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 供给施压增加 |
| 豆油 | 主要逻辑 | 由于巴西大豆供应的不足，而美豆因为关税问题仍难以大量进入国内，进口大豆的减少使得不少油厂因原料不足而出现停机现象。同时，春节前的油脂备货行情即将开始，生猪将在节前集中出栏，从而使得油厂开机率进一步出现下滑。 | | |
| | 操作建议 | 逢低做多 | 风险因素 | 去库放缓 |
| 棕榈油 | 主要逻辑 | 本周初，国内沿海地区食用棕榈油库存总量约 61 万吨（含工棕约 76 万吨），周环比增加 8 万吨，月环比增加 7 万吨，同比增加 20 万吨。其中，天津 6 万吨，张家港 17 万吨，广东 26 万吨。近期豆棕价差快速缩小，加上气温下降，棕榈油需求减少，而未来两个月到港较为集中，预计棕榈油库存将继续上升。 | | |
| | 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 需求意外增加 |
| 菜籽油 | 主要逻辑 | 截至目前，国内沿海进口菜籽总库存下降至 15.6 万吨，较上周的 16.55 万吨，降幅 5.74%，较去年同期的 42.2 万吨，降幅 63.03%。国内菜油总库存上周也下降至 42.13 万吨，较去年同期下滑 23.9%。菜籽菜油库存的大幅削减，使得四季度国内菜油供给依然紧张，短期 | | |

| | | | | |
|---------|------|---|------|------------|
| | | 内菜油价格仍然较为坚挺，难以出现大幅的下滑。 | | |
| | 操作建议 | 逢低做多 | 风险因素 | 供给增加 |
| 棉花 | 主要逻辑 | 国家公布了收储的消息，将利用竞价的方式收储 50 万吨，对收储棉的质量提出了很高的要求。该收储政策由于要求严格，利好有限，企业普遍表示交储困难，不如直接走现货市场。所以政策出台以来，价格不上反下。收储将于 12 月初展开，企业普遍抱有观望的态度。 | | |
| | 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 中美谈判协议延后签署 |
| 白糖 | 主要逻辑 | 虽然 19/20 榨季广西建议糖厂在 11 月 20 日以后开榨，但是在此之前已经有小部分糖厂提前开榨，截至到上周五已经有 6 家糖厂开榨，产能达到了 42800 吨/日。通过对比我们发现，广西在 11 月开榨的糖厂可能将会超过 50 家，这比前三个榨季都要多的多，前三年都没有超过 20 家。 | | |
| | 操作建议 | 短空 | 风险因素 | 需求改善 |
| 农产品套利策略 | | 买棕榈油抛豆粕 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。