

## 民生期货策略周报 20191129

期货品种	观点汇总		
能化板块			
原油	主要逻辑	发改委数据显示，10月份原油产量1619万吨，同比增长0.3%；原油加工量5213万吨，同比增长4.1%；成品油产量3307万吨，同比增长5.7%；成品油表观消费量2863万吨，同比增长1.8%，其中汽油同比下降4.2%，柴油同比增长6.5%。原油价格继续突破向上。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。	
	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	新加坡国际企业发展局（IES）最新发布数据显示，新加坡陆上燃料油库存在截至11月	

		27日当周录得 2178.4 万桶，环比上涨 95.4 万桶，涨幅 4.6%。随着 IMO 限期逐步临近，贸易商和供油商将尽量把高硫燃料油库存维持在低位，近期库存的变动可能更多地来自于低硫燃料油及其调和组分。		
	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	需求淡季，上游供应大幅减少暂未出现，供应依然充裕。百川资讯公布的本周上游炼厂开工率环比下滑 3%，炼厂库存环比继续增加 1%，社会库存环比降 1%，总体需求跟进不足，带来库存依然高位，基于上游炼厂利润不理想，预计后期开工率难以回升。		
	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	橡胶供应端国外产区旺季，消费淡季，总体供需偏弱，随着老胶仓单集中注销，减轻了期货仓单压力，11月15-30云南产区将步入停割，国内库存增加主要在于对于泰国胶进口的量变，目前橡胶价格估值偏低吸引资金关注，带来下方的支撑较强。		
	操作建议	中性	风险因素	主产国出现极端气候

LLDPE	主要逻辑	进口窗口再度打开，港口低价货源增多，农膜需求基本见顶，上游多完成销售计划，装置供给压力较大依旧为最突出的矛盾，叠加下游需求环比出现回落，交割月前后的特殊时期，期现价格收敛。		
	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	外盘货源增多，国内装置复产较多，供给压力较大依旧为最突出的矛盾，替低品支撑走弱，随着前期产能稳步释放和后续内外盘新增产能，中长期聚烯烃价格尤其是 PP 还有较大的下探空间。		
	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	行业开工处于较高水平，新装置投放稳步推进，需求端将逐步进入春节前放假状态，PTA 供需较可能进入大幅累库阶段。		

	操作建议	中性	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	10月甲醇进口112万吨创新高，库存本周卓创口径108.6（-2.8万吨）窄幅下滑，12月进口压力仍大。		
	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	沙河地区燃煤生产线停产预期，湖北地区玻璃供应稳定，短期没有冷修计划，需求好于去年同期，目前处于旺季阶段，房地产赶工明显，下游深加工企业按需采购，成品订单已接到年前，并且前期因军运会压制的需求也得以释放，现货价格仍有上调空间。		
	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	受香港法案影响，中美贸易谈判前景再度悲观。目前铜市消费疲软。技术上沪铜仍处于6月以来震荡区间内走弱。		
	操作建议	空单轻仓持有	风险因素	宏观经济转暖，下游消费需求增加。
铝	主要逻辑	本周四数据显示铝锭社会库存较上周下降4.4万吨，去库存继续维持，且去库存幅度连续两周扩大，不过下游仍按需采购为主。本周国产氧化铝延续弱势，电解铝厂继续维持高利润。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	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	空单轻仓持有	风险因素	进一步去库存化，经济转暖、需求增加
镍	主要逻辑	据中国海关总署最新公布，中国10月镍铁进口量为168834.66吨，同比大幅增加85.82%，环比减少18.86%。10月印尼为中国镍铁进口的最大供应国，当月自该国进口量为12.52万吨，同比大增82.38%。印尼方面公布第二批镍矿解禁名单，预计到年底前镍矿出口量		

		有望维持高位。近期市场聚焦欧盟向世贸组织申诉印尼禁止出口镍矿的事件，后期需持续关注事件发展状况。国内现货市场上需求仍偏弱，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	
	<b>有色金属套利策略</b>	CU2001/ZN2001 多单轻仓持有。		
<b>农产品板块</b>				
豆粕/菜粕	主要逻辑	外盘美豆持续下跌，连盘豆粕跟随继续下挫。上周 43%蛋白豆粕全国平均价格 3015 元/吨，较前一周基本持平。由于粕类现货价格走势稳健，期货价格偏弱运行，期现基差再度走强。		
	操作建议	观望	风险因素	需求意外收缩
玉米	主要逻辑	渠道库存下降，深加工利润转好。进入 11 月中旬，深加工企业在经过了去库存周期后，深加工产品提价预期增强。本周东北、华北淀粉销售报价联动反弹，淀粉副产品销售良好，企业在锁定远期利润的情况下，更看好四季度淀粉的下游消费。		

	操作建议	观望	风险因素	供给增加施压
豆油	主要逻辑	旺季消费启动，豆油延续低库存态势。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	国内沿海地区食用棕榈油库存总量约 62 万吨左右，进口数量仍可观。随着气温下降，棕榈油需求减少，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	由于微妙的中加关系，进口菜籽依然艰难，菜油库存处于历史同期偏低水平，价格易涨难跌，菜油与豆油、棕油价差继续走扩。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供给增加
棉花	主要逻辑	新季棉花产量预估值较前期有所下调，主要因新疆部分地区棉花苗期有效积温不足，单产下降。棉花工商业库存处于历史相对高位，叠加 10 月底纺企在库棉花工业库存量为 70.96 万吨，较上月底增加 0.82 万吨，因纺织企业对下游需求持谨慎态度，新棉采购有		

		限，下游纱厂开机率下滑，且纱线、坯布库存继续累积，冬季订单进入尾声，需求淡季逐渐显现。		
	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	海关总署公布数据显示，中国 10 月份进口糖 45 万吨，同比增加 11 万吨，环比增加 3 万吨。2019 年 1-10 月我国累计进口 284 万吨，同比增加 53 万吨。白糖进口的进一步增大，短期内或将能填补市场的供需缺口。		
	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。