

民生期货策略周报 20191220

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上趋势区间震荡阶段；供当前现货仍在探寻冬储价格的过程当中，经过了 12 月份不同地区不同幅度的下跌之后，华北地区现货有止跌企稳迹象，有部分商家开始询价拿货做库存，现货环节一旦开始冬储，现货价格将很难再进一步下跌，从而进入平稳阶段，但华东及华南地区市场价格仍处处于较高水平，仍未达到商家预期的冬储价位，其价格预计仍会保持小幅下跌走势，直到贸易商开始存货冬储。近期随着钢材现货价格的逐步下跌，钢厂利润均受到压缩，华北地区大幅低于华东及华南地区，后期大概率会出现的情况是利润偏高地区的现货利润仍会以压缩走势为主，利润压缩至电炉钢出现盈亏平衡甚至出现亏损，生产积极性下降，短期热卷维持震荡偏空走势。		
	操作建议	长期螺纹看空，可依托 30 分钟图	风险因素	冬储价格变化，京津冀地区秋冬季限产政

		在 3600 以上构筑震荡偏空交易策略		策变化；房地产政策放松
铁矿石	主要逻辑	技术上震荡反弹偏多阶段，据 Mysteel 统计 64 家样本钢厂铁矿石进口烧结库存本周增至 1732.86 万吨，环比增加 94.36 万吨，库销比达 30.34。昨日印度政府宣布允许 NMDC 扩大其 Kumaraswamy 矿山产能，预计 2012 财年和 2022 财年其年产能将提高 300 万吨，达到 1000 万吨产能。近期港口成交相对活跃，加之唐山地区限产放松，钢厂已连续 6 周补库，对于矿石形成一定支撑，但仍需考虑到矿石价格相对偏高，钢厂补库力度未来趋弱以及海外发运增加等影响因素，因此短期来看铁矿石维持震荡走势，短期建议震荡偏强为主。		
	操作建议	长期看偏空趋势，可以依托 30 分钟图进行空头策略设计或者观望	风险因素	巴西矿山监管干预，环保限产政策变化及落地情况、人民币大幅波动
焦炭/焦煤	主要逻辑	焦煤方面，技术上震荡偏空，煤矿安全事故频发，各级政府加大督导检查力度。煤矿停产范围进一步扩大，开工率因此受到影响。进口蒙煤通关量稳中有升。低产量可有效消		

	<p>化前期焦煤高库存，保证焦煤整体供应维持稳定。需求方面，山东地区去产能的落实，区域内焦企对焦煤需求会有所减少。其他地区随着焦炭价格第三轮提涨展开，焦企利润得以保障，生产积极性提高，带动焦煤需求量增加，叠加下游冬储补库等因素，对焦煤需求形成支撑，预计短期延续偏空对待，中长期震荡。</p> <p>焦炭方面，技术上下降通道被打破，山东去产能继续，截至目前累计已压减产能 700 多万吨。港口库存出现持续下降态势。第三轮提涨范围扩大，焦企生产积极性高涨。但钢厂方面还没有回应，仍需密切关注双方博弈结果。需求方面，昨天 Mysteel 公布的钢材产量数据显示，除热轧微涨，其他品种均较上周有所下降。但由于钢厂按需采购，焦炭库存处于低位，钢厂冬储采购虽然不如往年，也会随着春节的临近有所突破。港口价格小幅上涨，贸易商心态良好。个别地区钢厂由于天气原因到货受阻，在利润尚可的情况下有提高备货库存的计划，建议按震荡走强对待。</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；进口煤政策变化，钢企限产低于预期

不锈钢	主要逻辑	技术上震荡偏弱，近日不锈钢钢厂远期订单在前期火热成交后市场开始逐渐降温，一方面面临近年末商家急于回笼资金，多以让利出货为主，买货意愿不高，另一方面钢厂近期冷轧现货资源将集中到港，市场担忧情绪显露，昨日冷热轧现货报价皆有下调，且冷轧降幅高于热轧，预计冷热轧价差将逐渐修复。前期不锈钢热轧隐性库存的利空因素已经被当前价格部分消化，同时钢厂产量逐渐出现小幅下滑，304 不锈钢价格利空情绪有所缓解，短期价格出现小幅反弹，但随着年尾临近需求将逐渐走弱，钢厂产量并未出现很明显下滑，后市或仍不乐观，可按震荡偏空对待。		
	操作建议	不锈钢长期看空，可以 60 分钟图 挖掘做空机会	风险因素	镍铁减产超预期，国际贸易摩擦出现新动态
动力煤	主要逻辑	技术上延续 3 月份以来的下降通道，产地方面，陕西地区煤矿安检继续，影响有限，目前矿难后部分煤矿小幅上调煤价，但总体需求仍相对一般。山西地区昨日公布第二批煤矿安全生产违法违规行查处情况，共 8 家煤矿停产整顿。目前安全检查影响有限，但检查较为频繁，煤价总体平稳，有个别煤矿上涨。港口方面，CCI 报价稳定，有部分贸易		

		商意欲提涨，但接受程度较低，总体低硫煤相对紧俏，但煤价相对平稳。电厂方面，沿海电厂日耗有所回升，库存小幅下滑，短期部分电厂有招标，但进口量仍到货较多，且临近年底下游需求行业逐步停产，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。	风险因素	进口政策收紧，煤矿安全检查力度加强，
黑色套利策略		根据套利图低位关注仓买焦炭卖焦煤机会		
能化板块				
原油	主要逻辑			
	操作建议	长期看空，短期做多	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	12 月 20 日 FU2001 合约最后交易日，单边持仓量已低于仓单总数，2001 合约价格回升至 11 月初的价格水平 2000 一线，新加坡国际企业发展局最新发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至 12 月 19 日当周录得 1972 万桶，环比下降 164.5 万桶，降幅 7.7%，这是新加坡库存连续第二周录得下滑，当前库存水平已接近 5 年同期低位。临近 IMO2020，船东		

		加低硫油需求持续增加，全球各地近期 VLSFO 价格持续攀升至新高，高低硫价差拉大至 300 美元/吨以上。		
	操作建议	单边多	风险因素	高低硫燃料油市场切换期
沥青	主要逻辑	炼厂持续亏损，需求淡季，供需两弱格局。近两周冬储需求启动带来上游库存开始下行，对价格有支撑。百川公布的最新库存数据显示，上游炼厂库存环比继续下降 5%，开工率环比降 2%，社会库存环比继续下降 1%。		
	操作建议	偏多	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	天胶价格在强力持续反弹至上半年以来的新高与前高处回落，临近交割交易所注册仓单增加，国内各库都有累库趋势。泰国内阁已经批准一项为期 20 年的计划，按照该计划，期间该国削减橡胶树种植面积 21%，以将橡胶出口额提升逾两倍。泰国橡胶管理局称，泰国南部的真菌性病害扩大到甲米府、攀牙府和宋卡府，受灾面积超过 44 万莱。乘联会 11 月狭义乘用车产量 212.5 万辆，同比增长 1.5%；销量 193.7 万辆，同比下滑 4.1%，连		

		<p>续五个月下滑。1-11月，狭义乘用车累计销量 1856.3 万辆，同比下降 7.9%，降幅较 1-10 月收窄 1 个百分点。11 月新能源乘用车批发销量 7.9 万台，同比下降 41.7%，环比增长 15%。11 月份，重型货车产销分别完成 11.9 万辆和 10.2 万辆，环比分别增长 30.8%和 11.7%，同比分别增长 32.2%和：今年 1-11 月，重型货车产销 106.1 万辆和 108.2 万辆，同比分别增长 4.7%和 1.6%。</p>		
	操作建议	反弹抛空机会本周出现，持续关注	风险因素	主产国出现极端气候
LLDPE	主要逻辑	<p>农膜需求见顶回落，进口货因利润原因不减，至 12 月 18 日 CFR 中国价格为 801 美金/吨，折合完税价 6895 元/吨左右，进口利润 395 元/吨；开工高位，内盘供应压力不减，价格整体弱势，中油华北 12 月 19 日出厂 7450 元/吨，华北煤化工低端市场价格 7210 元/吨。</p>		
	操作建议	中性	风险因素	原油大幅波动
PP	主要逻辑	<p>开工逐步回升，开工率 95.09%，内盘供应压力不减，生产利润下滑，价格整体弱势，替代品丙烯进平稳，进一步促进成本端支撑逐步好转，进口利润下滑，节前下游备货预期</p>		

		增强。		
	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	累库阶段。安徽 30 万吨合成气制 EG 装置检修计划有所延迟，内蒙 40 万吨及恒力 90 万吨新装置近日逐步试车开启，其余待投放新装置明年初预期逐步开启，整体进口量仍呈高位，短期进口货到港延后，后期延期到港叠加近期内盘显著升水可能大幅提升新年初期进口量水平。		
	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	累库阶段，随着装置重启负荷已升至超高水平，供需大幅累库节奏较难扭转。		
	操作建议	关注反弹抛空机会为主	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	港口库存回升，卓创港口总库存 100.2 万吨，江苏 57 万吨，西南气头限产，山东传统下游季节性转弱，港口回流山东窗口基本关闭，甲醛及 MTBE 逐步进入季节性降负期。近期外盘短停稍多沙特 IMC 短停。		
	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 375 条，总产能 13.54 亿重量箱；生产线开工数 235 条，开工率 62.67%，生产线开工数较上周变动 1.00 条；生产线库存 3890.00 万重量箱，库存较上周变动 80.00 万重量箱。北方玻璃需求转淡，玻璃厂加大了向南销售力度，北材南运造成部分区域价格矛盾的变化，南方玻璃价格承压。目前南方尚存一定刚需，华北和华中均逐步出现累库情况。随着玻璃累库，价格可能会有所回调。		
	操作建议	观望	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		关注空 PTA 与多 LL2005 的跨品种套利机会		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	中美贸易协定签订后，我国将大幅增加美国大豆、玉米、高粱、大麦、小麦、DDGS、猪肉、禽肉等进口，将对国内豆粕市场带来一定的冲击。国内生猪市场产能恢复仍较慢，据农业农村部统计，11 月生猪存栏环比增长 2%，同比减少 39.79%，自去年 11 月以来首		

		次回升，能繁母猪存栏环比增长 4%，同比减少 34.72%，已连续 2 个月回升。因春节前是畜禽出栏高峰时期，市场备货趋于谨慎抑制豆粕需求。		
	操作建议	短空	风险因素	供给减少
玉米	主要逻辑	从当前情况来看，玉米集中上市迹象较为明显，而随着玉米后期加速上量，需求恐难以继续支撑玉米价格坚挺。从供需基本面来看，今年玉米产量稳定，而需求较去年差很多，因此预计玉米大概率将复制 2018 年 12 月的下跌行情。		
	操作建议	观望	风险因素	需求改善
豆油	主要逻辑	随着天气转冷，同时棕榈油价格大幅拉升，豆棕价差从 11 月中旬的 1273 元/吨回落至目前的 607 元/吨，棕榈油性价比大幅下降，植物油替代需求多数转移至豆油。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	去库放缓
棕榈油	主要逻辑	东南亚棕榈油减产的预期利多作用还在，在利多因素主导下，棕榈油期价仍将坚挺。目前国内棕榈油进口利润倒挂，国内进口采购量低，使得国内棕油跟随马盘的价格。		
	操作建议	短多	风险因素	供应增加

菜籽油	主要逻辑	四季度油菜籽进口量整体偏少，预计原料供应偏紧将继续限制开机率处于历史极低水平。进口油菜籽船报数据 11 月报 20 万吨，12 月报 18 万吨，1 月报 6 万吨，环比全部维持不变，10 月—12 月国内进口菜籽到港量预报累计 48.6 万吨，而去年同期到港量预报累计 114 万吨，实际进口量为 102.4 万吨。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供给增加
棉花	主要逻辑	自美国对我国加征关税以来，市场信心快速下降。2019 年前 10 个月，全国纱产量为 2431.1 万吨，同比下降 0.3%。新疆纱产量为 144.38 万吨，同比下降 1.6%。据美国 USDA 最新预测，2019/20 年度全球棉花产量 2637 万吨，消费量为 2619 万吨，期末库存 1749 万吨，同比增长 0.8%，产量超过消费量，全球呈供大于需的局面。		
	操作建议	观望	风险因素	市场需求明显改善
白糖	主要逻辑	2020 年春节提前近半个月，因此北方甜菜和南方甘蔗压榨均提前，使得新糖供应时间前移，新增库存同比明显上升。截至 12 月中旬，广西大部分糖厂都已开榨，新糖集中上市。在供给逐渐增大的情况下，现货成交价格自 11 月开始走低，不过目前跌势有所减缓。		

	操作建议	观望	风险因素	需求改善
农产品套利策略	买棕榈油抛豆粕 2005 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。