

民生期货策略周报 20200117

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上底部略微抬高的区间震荡阶段；受临近春节影响，贸易商陆续离市放假，进入加速增库阶段，当前长流程钢厂利润可观，仍保持较高的供给水平，电炉利润微薄甚至亏损，供应量仍有下降空间，预计元宵节后根据利润水平确定生产负荷陆续复工，当前累库速度较往年呈现偏快格局，主要由于供给的增量造成的，预计 2020 年春季库存水平为近几年最高水平，那么需求能否如期到来，及需求的绝对水平成为了开工后价格变动方向的决定性因素，明年的需求暂时预期是偏强的，维持区间震荡偏多走势。		
	操作建议	螺纹短期看多，可依托 30 分钟图在 3500 构筑震荡偏多交易策略	风险因素	京津冀地区秋冬季限产政策变化；房地产政策或建筑行业施工超预期；中美贸易战有新变化

铁矿石	主要逻辑	技术上震荡构筑箱体上沿阶段，由于前期巴西发货持续低迷，受此影响近期巴西矿到港减少，导致巴西矿溢价凸显，随着春节补库进入尾声，矿库存已处于相对高位，钢厂补库逻辑已经兑现，整体询盘积极性较差，市场成交一般，临近春节现货市场冷清状况将会一直持续。但是由于个别钢厂对未来矿山发货的担忧，有超预期的进行一些补库的行为，本周主动拿货的钢厂采购主要以该思路为主。由于这种逆周期采购行为略超市场预期，叠加发货数据低迷影响，衍生品市场离开现货约束后略显相对强势，长期来看，铁矿 2020 年供应小幅增量，消费端受制于环保政策、国内需求季节性转淡以及海外经济持续低迷而继续下滑，成材利润收缩及铁矿基差较小均对盘面价格形成压制，短期铁矿石维持震荡偏弱预计。		
	操作建议	长期看多，短期偏空趋势，可以依托 30 分钟图进行空头策略设计或者观望	风险因素	巴西和澳大利亚发运是否大幅超预期，环保限产政策变化及落地情况、人民币大幅波动
焦炭/焦煤		焦炭方面，近期唐山市启动重污染天气 II 级应急响应，高炉开工将继续下滑，下游需求		

	主要逻辑	季节性回落以及成材快速累库，再加上节前钢厂补库基本完成，对焦价支撑减弱。现货方面，昨日少数钢厂针对干熄焦资源落实 30-50 元/吨涨幅，多数焦炭价格维持稳定，港口交投氛围减弱，贸易成交及询盘减少，港口库存继续下滑，建议逢回调择机多单介入。 焦煤方面，临近春节，地方及国有煤矿陆续放假停产，加之山东、河南等地部分煤矿取消夜班生产，产地焦煤供应有所减少。进口煤方面，港口澳煤通关缓慢，蒙煤通关稍有恢复，整体焦煤供应增量有限。下游方面，除邯郸地区针对少数干熄焦资源落实第四轮提涨 50 元/吨，其余地区暂观望为主。中长期来看，澳煤进口配额重新放开，焦煤总库存偏高对煤价形成压制，依然按震荡偏弱模式对待。		
	操作建议	焦煤长期看空，可以 60 分钟图等 到阻力位 1250 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， 环保限产高于预期
不锈钢	主要逻辑	技术上震荡偏弱，近日江苏德龙二期不锈钢冷轧 70 万吨生产线投产，加上一期产能共有 145 万吨冷轧产能，2020 年中国有近 500 万吨冷轧产能待投产，预计 2020 年中国冷轧产能过剩严重。春节将至不锈钢市场陆续进入假期，不锈钢需求清淡，价格表现平稳，当		

		前不锈钢下游加工厂基本上已经进入假期。春节期间虽然钢厂陆续安排检修，但不锈钢需求降幅大于产量降幅，钢厂货源持续流入，加之印尼新增供给压力，不锈钢价格或仍不乐观，预计短期冷轧现货以偏弱震荡为主。		
	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，中印 NPI 和不锈钢投产进度
动力煤	主要逻辑	技术上延续触底反弹，产地方面，多数煤矿将于近日停产，产地煤矿出货相对一般，仍以销售库存为主，价格相对平稳，呈供需两弱格局。陕西地区煤矿集中于 20 日左右放假，拉煤车数量较少，库存较低，短期煤价平稳。内蒙地区临近停产，煤矿产量较低，部分煤矿库存相对较高，煤价维持平稳。港口方面，产地发运较低，且部分贸易商也陆续进入春节假期，环渤海港口库存较低，部分低硫资源较为紧张。电厂方面，沿海电厂日耗小幅下滑，库存再次小幅累积，总体需求相对一般，日耗稍不及往年同期水平。预计短期煤价技术支撑力度增强。		
	操作建议	长期看空，短期观望，按照震荡	风险因素	进口政策收紧，煤矿安全检查力度加强，

		模式依托 60 分钟线设计高位做空策略。		
黑色套利策略		根据套利关系图低位关注仓买焦炭卖焦煤机会		
能化板块				
原油	主要逻辑	15 日中美签署第一阶段贸易协议，中国加大对美能源进口，中国对美国 5%的原油进口关税尚未取消且运费高企，市场环境美国原油出口到中国经济性较差。		
	操作建议	交割期观望为主	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	根据 IES 发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至 1 月 15 日当周录得 2273.3 万桶，环比增加 83.1 万桶，涨幅 3.7%，新加坡燃料油进口量达到 212 万吨，连续两周超过 150 万吨，出口 57 万吨，其中发往中国 18 万吨以上，亚太基本面偏紧有所改善。		
	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	沥青供需矛盾不突出，有炼厂计划停工供应量维持偏少状态，春节带来物流停滞炼厂出货不足，上游库存难以再下滑，等待春节后下游需求的恢复情况。		

	操作建议	临近交割观望为主	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	供应增加而需求短期将逐渐减弱的阶段，泰国产区原料价格坚挺，库存亦处于季节性回升态势。临近春节，国内市场交投走淡，下游也陆续停工，价格继续上冲动能不足。		
	操作建议	交割期观望为主	风险因素	主产国出现极端气候
LLDPE	主要逻辑	开工高位，浙石化产能释放供应压力不上游库存累积态势，美金报价上调，进口利润下滑，进口压力逐步提升，农膜需求边际回落。		
	操作建议	震荡	风险因素	原油大幅波动
PP	主要逻辑	开工高位，浙石化投产，供应压力不减，进口货源增多进口利润下滑，价格整体弱势，生产利润急剧下滑。		
	操作建议	交割期观望为主	风险因素	原油大幅摆动
乙二醇	主要逻辑	浙江炼化一体化 75 万吨 EG 新装置市场预期本月中下旬逐步开启，负荷高位攀升、外围检修低水平，叠加全球新装置供应增量不断上行，累库中，；价格走势评估方面，现货		

		价格后期仍有下行压力		
	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	行业开工率回升至中等区域，华南 110 万吨前期检修装置近日逐步重启，浙江 400 万吨 PX 新装置的剩余 200 万吨市场预期近日逐步开启、其第一条 200 万吨前期已经开启。行业利润有所修复，库存高位不断攀升，后期行业维持在盈亏平衡附近或难度较大。		
	操作建议	交割期观望为主	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	伊朗降温，大多数石化企业的原料气供应已于 1 月 11 日停止供应，ZPC330 万吨、marjarn165 万吨、FPC100 万吨、KPC66 万吨、Keveh230 万吨均有停车传闻，停车持续时间未公布。港口总库存 81 万吨（-5.3 万吨）延续下滑，港口延续去库。兴兴、富德、恒通、诚志等外购甲醇 MTO 企业同一时间公布 2-3 月的检修计划，压制远期需求。		
	操作建议	交割期观望为主	风险因素	中东局势
玻璃	主要逻辑	福建新建一条 800 吨生产线，目前 376 条生产线开工数 235 条，产能利用率 82.30%，沙		

		河地区受到环保政策影响，出货持续受限，在周边区域影响力减弱. 东北地区冬储收款结束，东北地区现货价格有所上涨玻璃京津冀地区部分厂家向下调整价格。下游加工企业进入停工期，大部分企业预计元宵节前后重新开工。		
	操作建议	交割期观望为主	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		观望		
有色金属板块				
铜	主要逻辑	中美贸易协定的利好落地，当前下游陆续进入春节放假模式，电网投资受限，铜的需求拉动难言乐观，且废铜进口增加的潜在压力仍然存在。不过市场预期基建投资需求增加带来支撑。目前技术上沪铜周 K 线仍处于近一年半的震荡区间内偏强走势。		
	操作建议	观望	风险因素	
铝	主要逻辑	中美贸易协定的利好落地，下游加工厂陆续进入春节放假模式。云南神火暂停投产引发供应增速放缓担忧，本周铝锭社会库存回升 2 万吨。技术上沪铝仍处于近一年多以来大		

		区间内震荡。		
	操作建议	轻仓逢低做多	风险因素	下游需求持续低迷，库存大幅增加
锌	主要逻辑	中美贸易协定的利好落地，当前下游陆续进入春节放假模式，现货成交逐步转弱。不过在宏观经济下行压力之下，基建托底意愿增强，市场对节后旺季消费有所期待，有望支撑锌价。技术上，沪锌处于近两个月低位区间偏强震荡，日K线重心有所抬升。		
	操作建议	轻仓逢低做多	风险因素	库存下降，下游采购积极性增加
镍	主要逻辑	基本面偏弱的格局仍维持，国内年末市场交投清淡。国内库存回升印尼禁矿期限已至，但据调研绝大多数不锈钢厂高镍生铁原料库存已备到二月份，节前不锈钢市场贸易商陆续进入放假节奏。		
	操作建议	轻仓逢高沽空	风险因素	库存下降，下游采购积极性增加
有色金属套利策略		轻仓逢高沽空 NI2003/ZN2003 比价		
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。同时春节前是畜禽出栏高峰时期，虽然也有一些补货需求，但是对于目前低迷的市场而言仍难以扭转颓势。		
	操作建议	短空	风险因素	需求改善
玉米	主要逻辑	国内玉米市场传来了两条利好消息，第一、两国经贸谈判成员、中农办副主任韩俊向记者确认，三大主粮（小麦，稻谷，玉米）进口配额不会调整。第二、2020 年，我国进口玉米配额总量依旧为 720 万吨。业内人士表示，近年来随着我国玉米消费能力的提升，加之深加工领域不少大项目的上马，我国玉米年度需求量越来越大。		
	操作建议	短多	风险因素	供给意外增加
豆油	主要逻辑	在油脂集体上涨的氛围中，近期市场看多情绪浓厚。国内市场由于豆粕价格持续走低，而豆油持续处于加速去库的过程，所以油强粕弱仍是目前市场运行的主基调。		
	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持续发酵，同时印尼国内 B30 生物柴油计划已经开始实施		

		提供支撑，双重利好叠加，使得目前的棕榈油价格异常强劲。国内棕榈油在外盘强势带动下，后市仍可会持续上行。		
	操作建议	短多	风险因素	供应增加
菜籽油	主要逻辑	当前菜油厂家加工利润良好，但原料供应紧缺限制了开机率。从菜油进口船期来看，预计 12 月进口菜籽量仍处于较低水平，菜籽供给问题仍将是影响菜油供给的最主要因素之一。在中加关系僵持的背景下，加籽对华出口受阻，而俄罗斯、乌克兰等国的菜油进口量基数较少，短期难以补充菜油市场供给缺口，这将导致港口菜油库存继续下滑。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供给增加
棉花	主要逻辑	在中美第一阶段经贸协议签署后一段时间内，市场突发消息引致棉价大幅涨跌现象或减少。棉价过快涨跌必将迎来阶段性调整，缓慢上涨或成为近期市场主旋律。		
	操作建议	短多	风险因素	供给增加
白糖	主要逻辑	自 2020 年 1 月初以来，国内糖价开启上涨周期。目前，国内糖价处于 5900 元/吨高位，虽然春节备货结束，但在终端需求明显下降、库存同比偏高的情况下，价格依旧十分坚		

		挺，说明牛市周期的力量强大。		
	操作建议	短多	风险因素	供应压力增加
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，并不构成对客户的投资建议，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。