民生期货策略周报20200221

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **期货品种** | **观点汇总** | | | |
| **黑色板块** | | | | |
| **螺纹钢/热卷** | 主要逻辑 | 技术上平台整理短期偏强；宏观政策陆续发力，从支持各地有序复工，免除收费公路收费，各地加大力度发行专项债，到下调LPR利率，经济维稳态势明显，市场预期改善，推动本轮成材端期货短期价格上涨。而受疫情影响，当前，农民工返城潮未至，工地复工将进一步延后。而随着时间的推移，钢材库存量进一步累库，这将进一步加剧成材端压力。目前受利润压缩、库存累积、资金压力等因素影响，钢企出现不同程度的检修、减产现象，部分未检修企业，也开始陆续制定检修计划,比如中天钢铁出台相应政策，下调出厂价190-300元/吨，并给予250-350元/吨追补。而后期随着工地复工，交通恢复，考虑钢厂高库存及下游低需求，成交恢复正常后，市场报价预期仍会有下行，成材端价格将承压，维持区间震荡偏空走势。 | | |
| 操作建议 | 螺纹长期看空，可依托60分钟图在3550构筑震荡偏空交易策略,或者短期观望 | 风险因素 | 关注疫情发展势头以及农民工返程和工程消费启动情况；钢厂大幅停限产。 |
| **铁矿石** | 主要逻辑 | 技术上假突破箱体下沿后快速上涨阶段, 在国家刺激经济，增加货币供应的预期下，市场对于后市消费普遍乐观，因此本轮铁矿石方可大幅反弹至节前水平，持仓量亦同步增加。但从中长期角度考虑,钢材产量连续下滑，消费仍未启动，库存大幅累积，海外天气情况逐步好转，港口新增检修减少，供应预计将逐渐回升,因此短期在宏观及资金刺激下，铁矿石维持相对强势，后期如若消费启动延长，将会造成供需结构转变，铁矿石亦将回归箱体蓄势模式,短期预计铁矿石维持震荡偏强。 | | |
| 操作建议 | 长期看多，箱体上沿,资金推动,短期可以依托30分钟图进行多头策略设计 | 风险因素 | 肺炎疫情变化、经济刺激政策、环保限产政策变化及落地情况、巴西和澳大利亚发运是否大幅超预期、人民币大幅波动。 |
| **焦炭/焦煤** | 主要逻辑 | 焦炭方面：日照、青岛港焦炭现货价格暂稳运行，现准一级焦含税现汇出库价1910元/吨。目前汽运已经在快速实现复苏中，焦企受原料煤制约生产的情况已改善。汽运费快速回落，后续仍有利润的焦化企业可能从减产开始转为逐渐提产，焦企产能利用率小幅增加，焦炭的供需格局从偏紧将逐渐有所扭转。不过多数焦企仍受煤种结构性紧缺影响负荷。下游钢厂需求，受疫情影响，河北区域钢厂高炉检修持续增加，日耗持续下降，较去年同期相比降幅达16%。江苏的永钢2月份给经销商的计划量螺纹钢打3折，线材和盘螺打8折，对焦炭需求减弱趋势不变。短期看焦炭供需开始出现错配，焦企多积极组织出货为主，市场压力逐步显现，维持震荡偏空判断。  焦煤：供应方面，复工率正在稳步提高，国有大型煤矿基本恢复正常生产，除了阳煤（复工率68%）与陕煤（复工率95%）外，兖矿、山东能源、山西煤焦、国家能源集团、平煤、冀中能源、同煤等全部复工。民营煤矿及地方煤矿也开始陆续通过审批，但民营矿复产速度仍较慢，复工审批也更为严格。国家能源局号召企业，应研究通过单位包车等“点对点”方式组织职工返岗。总体上焦煤短期供应偏紧，产地各种煤种价格均有30-50元/吨的涨幅，且部分煤矿已开启第二轮的涨价，但需求不启动，价格难有想象空间，维持回归震荡,短期偏多判断。 | | |
| 操作建议 | 焦炭长期看空，短期可以60分钟图等到压力位1900挖掘做空机会 | 风险因素 | 疫情发展持续恶化，去产能政策前紧后松或执行力度不及预期，环保限产超预期，限制进口煤政策出台等。 |
| **不锈钢** | 主要逻辑 | 技术上震荡偏弱，2月上旬无锡地区300系不锈钢库存环比增37%，多数仓库库存积压明显，预计后期库存仍会继续增长。本周几家主流不锈钢厂出台最新高碳铬铁采购价格，环比持平甚至下降，尽管高碳铬铁厂成本上升挺价意愿较强，但不锈钢自身基本面较弱，钢厂不愿接受高碳铬铁价格上行。近日不锈钢现货市场恢复报价，但成交暂时仍较冷清，市场货源充足，下游复工企业较少，需求仍旧疲弱。因货物运输受阻，不锈钢厂原料库存偏紧，加之产成品运输不畅，不锈钢厂库存大幅累积，部分不锈钢厂已安排检修计划，预计2月份不锈钢产量环比降幅可能较为明显。1-2月份不锈钢可能仍处于供应过剩状态，疫情对不锈钢影响更加直接，短期偏空判断。 | | |
| 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 | 菲律宾镍矿政策 |
| **动力煤** | 主要逻辑 | 技术上底部逐渐抬高的偏强震荡，产地方面，煤矿复产复产加速销售增多，但目前仍多以长协及火运为主，各省运输管制放松后，下游采购力度有所回升，坑口煤价普遍上涨10-20元/吨。港口方面，近日北方港口煤炭调入量持续回升，秦港库存上升较快，但其他港口库存相对一般。港口低硫煤需求相对旺盛，但货源相对紧张价格小幅上涨。且近日环渤海港口由于天气原因封航较多，煤炭发运下滑。电厂方面，下游企业复工增多，沿海电厂日耗回升至42.14万吨，用煤需求有所回升，预计短期煤价技术支撑力度会增强。 | | |
| 操作建议 | 长期看多，按照震荡模式依托60分钟线设计低位做多策略。 | 风险因素 | 进口政策放松，节后需求恢复不及预期； |
| **黑色套利策略** | | 多铁矿石空螺纹钢 | | |
| **能化板块** | | | | |
| **原油** | 主要逻辑 | SC2004合约价格还处在跳空低开下方区域震荡，疫情对石油产业链的冲击，自上而下又自下而上双向传导，油价波动将更为敏感。1月巴西原油产量平均为316.8万桶/日，较去年同期增长20.4%。美国至2月14日当周EIA原油库存+249.4万桶，当周API原油库存+416万桶，原油进口增加10.5万桶/日，产量减少0万桶至1300万桶/日。2月18日美国财政部将俄罗斯石油旗下的石油贸易子公司RTSA加入特别指定国家名单（SDN），与RTSA有业务往来的公司必须在5月20号之前停止相关业务往来，目前委内出口量大约在80~90万桶/日，其中近50%的量由RTSA操作。由RTSA通过贸易的方式转售给印度、欧洲以及中国客户，对中国的出口由于在马来西亚进行转口。由于90天的过渡期，真正影响到委内的原油出口预计将在二季度。利比亚民族团结政府退出了与利比亚国民军的停火谈判，其短期产量恢复无望；在利比亚供应中断的基础上，委内出口受阻将进一步缓解OPEC减产的压力。OPEC20日就3月5日到6号召开的限产联盟会议正式发出邀请函，这意味着此前沙特推动的在2月份召开紧急会议的提议基本流产。维多能源集团首席执行官称新冠肺炎将导致第一季度石油需求减少2亿桶。预计3月份OPEC或将继续延长限产来应对疫情。目前国内炼厂开工率处于低位，主营炼厂开工率降至75%，山东地炼开工率降至40%左右，停产炼厂暂无复工计划消化此前采购的原油库存为主。SC2004合约回补跳空缺口仍有空间。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 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 | **燃油2005合约反弹回补了节后开盘下跌的空间，周五阻力增加有所回落。原料市场的消息助长了反弹行情。**2月18日美国财政部将俄罗斯石油旗下的石油贸易子公司RTSA加入特别指定国家名单（SDN），与RTSA有业务往来的公司必须在5月20号之前停止相关业务往来，目前委内出口量大约在80~90万桶/日，其中近50%的量由RTSA操作。由RTSA通过贸易的方式转售给印度、欧洲以及中国客户，对中国的出口由于在马来西亚进行转口。由于90天的过渡期，真正影响到委内的原油出口预计将在二季度。根据IES最新发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至2月20日当周录得2423.1万桶，环比前一周上涨216.9万桶，涨幅9.8%，2月份是船燃消费的淡季，而新冠病毒疫情对船用油需求产生进一步压制，供强需弱背景下低硫燃料油近期面临累库压力。国内下游市场跟疫情相关，不可预知消息阻碍复工。 | | |
| 操作建议 | 高位寻空的机会 | 风险因素 | 航运需求持续低迷 |
| **沥青** | 主要逻辑 | 沥青2006合约本周继续反弹基本回补前期缺口周五有回落。马瑞油进口占比较高，市场对沥青后期供应担忧，2月18日美国财政部将俄罗斯石油旗下的石油贸易子公司RTSA加入特别指定国家名单（SDN），与RTSA有业务往来的公司必须在5月20号之前停止相关业务往来，目前委内出口量大约在80~90万桶/日，其中近50%的量由RTSA操作。由RTSA通过贸易的方式转售给印度、欧洲以及中国客户，对中国的出口由于在马来西亚进行转口。由于90天的过渡期，真正影响到委内的原油出口预计将在二季度。社会库存环比继续回升10%，上游炼厂库存持平，开工率环比回升2%。下游需求恢复程度弱势，期价仍有压力。 | | |
| 操作建议 | 高位寻空的机会 | 风险因素 | 下游复工时间 |
| **天胶** | 主要逻辑 | 天胶2005合约跳口缺口在本周继续反弹后进一步收窄。最新库存显示，青岛港口库存继续回升，部分满库，库存累库速度比年前加快。下游市场2月14日，全钢胎开工率为35.60%（+26.20%），半钢胎开工率为14.45%(+4.4%）。需求恢复缓慢，反弹阻力较大，易跌难涨。 | | |
| 操作建议 | 高位寻空的机会 | 风险因素 | 主产国出现极端气候 |
| **LLDPE** | 主要逻辑 | LLDPE2005合约本周结束横盘强势回补缺口，仍有空间。供强需弱格局未变。石化库存高于近年同期，农膜需求回落，下游复工较为困难。 | | |
| 操作建议 | 回补缺口短多 | 风险因素 | 原油大幅波动 |
| **PP** | 主要逻辑 | PP2005合约本周结束弱势下跌改为强势反弹回补缺口，仍有空间。上游库存增至近年绝对高位，下游开始大面积复工缓慢。 | | |
| 操作建议 | 回补缺口短多 | 风险因素 | 原油大幅摆动 |
| **乙二醇** | 主要逻辑 | 乙二醇2005合约与原油市场联动一周坚定反弹。新投产装置陆续正常生产。现货显著累库态势库存或攀向历史高位附近，新增供应释放显著，业内CCF等主流机构最新产业调研反馈信息来看，聚酯及下游开工恢复进度不乐观。 | | |
| 操作建议 | 短期看多 | 风险因素 | EG-重大意外冲击供应端 |
| **PTA** | 主要逻辑 | PTA2005合约本周反弹回补缺口。超高库存压力不减，存量装置小幅波动为主，新装置前期降负的大连250万吨负荷回升至高位。跟随原油波动。 | | |
| 操作建议 | 短期看多 | 风险因素 | 原油价格大幅波动 |
| **甲醇** | 主要逻辑 | 甲醇2005合约本周弱势反弹。卓创港口总库存回升至107.8万吨，伊朗ZPC1#65万吨装置重启恢复至7成，伊朗限气结束计划2.20前恢复运行，外部供给压力陡增。需求疲弱。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 中东局势，汇率 |
| **能化套利策略** | | 观望 | | |
| **农产品板块** | | | | |
| **豆粕/菜粕** | 主要逻辑 | 由于春节期间疫情的大爆发，导致部分油厂节后无法正常开工，也使得国内豆粕供应出现了紧张，明显看到国内油厂豆粕库存连续下滑，部分地区油厂已经没有库存，只能边生产边销售。而疫情仍在肆虐，部分油厂仍未开机，这直接加剧了市场对于供应趋紧的担忧，所以前期豆粕现货价格连续上扬。而国内主要油厂的豆粕库存数据40.68万吨，处于近五年低位水平，这一数据或是支撑年后各区域豆粕现货价格一路走强主要原因。 | | |
| 操作建议 | 逢低做多 | 风险因素 | 供给快速扩大 |
| **玉米** | 主要逻辑 | 近一周以来，我国北方两大港口玉米集港量上升，特别是前期因物流不畅（主要是货车受限）得以解决。截至2月19日，锦州、鲅鱼圈两港玉米汽运到港量达到最高突破1万吨水平，周平均到港量达到7000吨，高于上周平均3000-5000吨的水平。虽然，与常年高位水平1.5~2万吨尚有一段差距，但复苏趋势明显。 | | |
| 操作建议 | 逢低做多 | 风险因素 | 进口玉米大幅增加 |
| **豆油** | 主要逻辑 | 目前国内豆油产量有所上升，但需求却极为冷清，截至2月14日，国内豆油商业库存总量102.76万吨，较上周的89.69万吨增13.07万吨，增幅为14.57%。在这种情况下，国内豆油商业库存会快速累积，这将推动现货价格的不断下滑，并随着3月南美大豆的集中上市，这一情况将不断加剧。本轮疫情或提前驱动豆油进入下跌趋势。 | | |
| 操作建议 | 短空 | 风险因素 | 需求改善 |
| **棕榈油** | 主要逻辑 | 据船运调查机构的数据显示，马来西亚2月份前15天棕榈油出口量环比减少6.7%到10%，相比之下，2月份前10天的棕榈油出口降幅为20%和29.4%。因为马来西亚对印度和中国的棕榈油出口下滑。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **菜籽油** | 主要逻辑 | 去年以来，中国从以往最大的菜籽产品类进口来源国——加拿大进口的油菜籽量急剧减少，造成沿海油厂因原料不足，常年开工量维持在偏低水平，相应地，菜油产出量和菜油库存维持在低位，而菜油供应相对偏紧使得菜油价格偏高，与豆油、棕榈油的价差不断拉大，菜油性价比降低，消费受到极大限制。据监测，2020年1月我国沿海油厂菜油成交量4.92万吨，月环比增加112.99%，但较上年同期的15.19万吨下降67.61%。 | | |
| 操作建议 | 短空 | 风险因素 | 供给减少 |
| **棉花** | 主要逻辑 | 2月份美农报告调增全球棉花产量预估85万包，同时调减全球棉花消费量预估121万包，上调2019/20年度全球棉花期末库存253万包。因新型冠状病毒爆发给经济带来了负面影响，中国的消费量下调100万包，同时维持产量和进口量预估不变，导致期末库存预估较上个月上调100万包。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **白糖** | 主要逻辑 | 当前国内食糖处于销售淡季，今年春节消费高峰旺季不旺，2月份糖厂库存可能增幅较大，2019/20年制糖期甘蔗糖厂全面进入生产旺季；北方甜菜糖厂基本结束生产（仅余1家还在生产）。截至2020年1月底，本制糖期全国已累计产糖641.45万吨（上制糖期同期产糖503.31万吨）。本制糖期全国累计销售食糖320.08万吨（上制糖期同期销售食糖252.27万吨），累计销糖率49.9%（上制糖期同期50.12%）。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 去库存变化 |
| **农产品套利策略** | | 观望 | | |

**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。