民生期货策略周报20200306

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **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；虽然高库存、低消费，但钢厂也在不断调整，开工率处于历史低位，盘面期货价格也把生产利润（按照即时成本测算）压缩至低位;而且疫情不仅影响国内钢材消费，对海外也产生了影响。今年钢材消费很可能要低于去年，从全国来看，复工进度并不理想，库存还在增，供需矛盾还在累积，利好政策并不能改变下跌，只是放缓了下跌的时间和程度，钢厂成本还有下移空间，短期必有一轮降价过程。加上钢厂、经销商资金面因素，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3500构筑震荡偏空交易策略 | 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；原料价格受供需或政策影响大幅波动 |
| **铁矿石** | 主要逻辑 | 技术上箱体震荡偏强, 供应方面，澳洲巴西铁矿发运总量环比回升，到港量受前期低发货影响处于低位，需求方面，下游钢材供应增加，根据钢联五大品种钢材产量环比增加11万吨至868万吨，短期支撑铁矿需求，加上厂内铁矿库存偏低，部分钢厂有小幅补库动作，疏港量也达到春节前水平,短期预计铁矿石维持震荡偏强。 | | |
| 操作建议 | 长期看涨，短期可以依托30分钟图进行看涨策略设计 | 风险因素 | 肺炎疫情变化、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、青岛港焦炭贸易价格再跌20元/吨，港口看跌氛围浓厚，成交及询报盘少；工厂价格暂时维稳。钢厂因成材端出货不畅库存堆积导致限产检修，钢厂对焦炭后市继续看跌为主，厂内保持中低位库存即可,部门焦化厂内焦炭增库明显，短期焦炭继续承压运行。  焦煤方面：焦企对焦煤采购多持谨慎态度，焦煤供应改善，高价煤跌幅扩大，部分煤种已低于春节前价格。蒙方最新表明向中国恢复煤炭出口和运输可能会提前，近日蒙古部分生产企业已经通知中国的贸易公司，在保证必要的消毒及无传染前提下，向中国恢复出口和运输煤炭、石油等工作，就不必非要等到15日以后才开始，具体恢复时间尚未确定，目前原煤口岸原煤供应紧张，较春节前上涨70元/吨, 技术上短期震荡回调。 | | |
| 操作建议 | 焦炭长期看空，短期可以30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，近期据广西盛隆消息称一期年产量为150万吨的冷轧项目开工建设，同时山东泰嘉公司建设年产30万吨的冷轧生产线将于今年3月份投产，中线冷轧产能压力较大。近期不锈钢下游加工企业开工率逐步提升，终端消费亦在逐步回暖，需求正在边际改善，当前利空主要在于庞大的不锈钢库存压力，虽然不锈钢厂减产潮不断，但这一轮累库可能贯穿整个三月份，甚至库存压力会延续到二季度。在这一轮累库中，不锈钢价格可能持续承压，但由于国内镍铁与不锈钢皆濒临亏损，中线镍矿仍然存在供应缺口，304不锈钢价格可能在累库期间偏弱震荡运行，以消化库存压力为主，下行空间可能也会因成本支撑而相对有限，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 | 中国新能源汽车政策、湿法产能投产进度、菲律宾镍矿政策 |
| **动力煤** | 主要逻辑 | 技术上底部偏空震荡，产地方面，产地煤矿复产数量稳步上升，截止3月3日，全国除湖北省外均实现复产，在产煤矿产能34.31亿吨/年，产能复产率83.4%，日产量约900万吨，基本接近去年同期水平。此外，近日国务院要求加快运输、快递等物流业务恢复，要求港口降低部分港杂费，且昨日国铁集团也下调部分铁路杂费，煤炭运输成本下滑。港口方面，受下游需求疲弱影响，近期环渤海港口库存回升，市场成交较为冷清，CCI指数下跌。电厂方面，沿海电厂日耗恢复至50万吨左右水平，但由于下游库存较高，采购需求较弱，煤价压力犹存，预计短期煤价技术性偏弱。 | | |
| 操作建议 | 长期看空，按照震荡模式依托30分钟线挖掘做空策略。 | 风险因素 | 限制进口煤政策出台，节后需求超预期； |
| **黑色套利策略** | | 多焦煤空焦炭 | | |
| **能化板块** | | | | |
| **原油** | 主要逻辑 | 本周市场关注的OPEC+会议内部通过二季度加大减产150万桶/日的方案，其中OPEC减产100万桶/日，俄罗斯最终的决定未知。OPEC的决定只能说是基本符合预期但没有超出预期，这部分预期市场已经大部分消化，如果未来利比亚产量逐步恢复，OPEC的减产效果还要打一个折扣，OPEC认为今年需求增长为48万桶/日，这一预测较上个月比下调了近50%。国际能源署(IEA)署长表示，冠状肺炎疫情对石油市场形成“不成比例高”的影响，因为疫情对交通部门产生重大破坏。上个月国际能源署曾警告称，疫情可能会导致石油消费量年增速降至2011年以来最低， | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 中东局势 疫情发张态势 汇率因素 |
| **燃油** | 主要逻辑 | 沙特阿美推迟4月份的原油定价，因欧佩克导致油市难以预测。国际能源署署长比罗尔：国际能源署（IEA）将于下周一下调原油预期数据。新冠肺炎疫情对运输业造成“严重”冲击。当前在疫情影响下，北亚地区船燃需求维持低迷。我国出口退税政策落地保税区跟国内炼厂通道建立，对新加坡燃料油的进口需求逐步减少。根据IES（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3月4日当周录得2611.8万桶，环比上涨114.7万桶，涨幅4.6%。至此新加坡库存已经连续4周录得增加，累计涨幅20%。疫情依然是压制整个燃料油市场的主要因素，在需求得到明显改善前，亚太地区会持续面临库存压力。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 航运需求持续低迷 |
| **沥青** | 主要逻辑 | 本周公布的最新开工及社会库存显示，社会库存环比继续回升，厂库环比有所下降，上游开工率环比回升，厂库继续转移至社会库存，下游现实需求依然较弱，下游有所复工，但受近期阴雨天气影响，终端需求短期受影响。 | | |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 下游复工时间与进度 |
| **天胶** | 主要逻辑 | 轮胎开工继续恢复，整体依旧偏低，隆众资讯本周半钢胎厂家开工率为 53.34%，，同比下跌 9.17%，全钢胎厂家开工率为 56.94%，环比上涨 3.68%，同比下跌 10.17%。2月中国重卡销量同比下滑50%。东南亚产胶国进入减产期，中国处于停割期，供应季节性下滑，需求意外性走弱，恐慌情绪犹存 | | |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 主产国出现极端气候 |
| **LLDPE** | 主要逻辑 | 上游生产已基本恢复，下游复工速度缓解，农膜需求边际好转，上游库存下滑，现货尚无明显起色，期货继续震荡。 | | |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 原油大幅波动 |
| **PP** | 主要逻辑 | 期货继续偏强，现货相对一般。国内需求修复主线，供应端国内炼厂减产时长，走弱驱动较有限。韩联社3月4日报道，韩国忠清南道瑞山市乐天化学的大山石脑油裂解中心发生爆炸事故，爆炸的乙烯裂解装置主要涉及乙烯产能110万吨、丙烯产能55万吨、丁二烯19万吨、苯乙烯57.7万吨、MEG73万吨，2019年我国从韩国进口丙烯146.47万吨，占比47%，PP进口占总进口的15%，2020年一季度国内聚烯烃产能扩张，面临着较大的库存压力进口情况不明，但在疫情全球化期间，聚丙烯为下游需求热点品种，爆炸会对包括中国在内的全球其他同业竞争者机会，PP价格短期获得支撑， | | |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 原油大幅摆动 |
| **乙二醇** | 主要逻辑 | 乙二醇库存累积明显，供给端存在一定幅度下降，聚酯产出大幅度下降是主因。港口乙二醇现货成交均价下滑，隆众石化数据显示，3 月 5 日，华东主港地区 MEG 港口库存约 81.63 万吨，较本周一增 加 5.44 万吨。富德能源装置 50 万吨乙二醇装置重启，2 月 29 日晚间出料， 内蒙古易高 12 万吨乙二醇装置 3 月 3 日投料，黔西煤化 30 万吨 MEG 装置降负检修，恢复时间待定，新杭能源 36 万吨因汽化炉临时检修停车，预计检修 4 天，通辽金煤 30 万吨的乙二醇装置 3 月 5 日停车检修，预计停车 10-15 天，中石油四川石化 36 万吨计划 3 月 22 日检修。未来一周，聚酯装置负荷预计将提升至 7 成以上，供求边际或将改善。 | | |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | EG-重大意外冲击供应端 |
| **PTA** | 主要逻辑 | 供给端来看，受益于 PX 价格 下跌，PTA 加工费出现扩张，同时，国内检停装置近期也将恢复，供给仍维持较高水平：3 月 5 日PX 日内估价在 699 美元/吨，PTA 直接原料成本3669 元/吨，PTA 现货价格日内下调至 4215 元/吨，现货对应加工费在 546 元/吨。福化工贸（450 万吨）生 产装置计划 3 月 10 日附近检修，蓬威石化计划下周停车，珠海 BP（110 万吨）短停，逸盛宁波（65 万吨）重启，仪征化纤（35 万吨）计划 3 月 6 日重 启汉邦石化（220 万吨）3 月 10 日附近重启，华彬石化（140 万吨）计划 3 月 25 日 重启。截止 2 月 28 日，聚酯装置平均负荷仅回升至 64.1%，低于往年同期水平，聚酯产品库存天数增至 29.1 天。PTA价格低位震荡。 | | |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 原油价格大幅波动 |
| **甲醇** | 主要逻辑 | 近期产区价格涨跌互现，整体重心有所上移。下游复工需求逐步复苏和产区成本以及现货支撑，叠加宏观政策支持利好，甲醇国外供应回升近期到港量逐步回升，港口压力在逐步增加，严重的伊朗疫情是否会限制甲醇的出口甚至生产，需要关注，全球疫情扩散甲醛和 MTBE 的需求也存在减弱可能。 | | |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 中东局势，汇率，全球疫情带来系统性风险。 |
| **能化套利策略** | | 观望 | | |
| **农产品板块** | | | | |
| **豆粕/菜粕** | 主要逻辑 | USDA上调美豆、美玉米的种植面积，原因一方面是2019年春季由于洪涝原因播种面积下降，此次上调部分原因在于恢复性上调；另一方面，来自对2020年美国农产品出口前景的信心。从具体农作物数据看，本次展望上调2020年美豆种植面积至8500万亩，较2019年7610万亩上调12%。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **玉米** | 主要逻辑 | 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。进口美国农产品大门已打开。在国内生猪产能缓慢恢复、深加工扩产止步等背景下，新冠肺炎疫情的突袭令2020年春节后国内玉米现货市场面临来自需求淡季的压力进一步提升。 | | |
| 操作建议 | 短空 | 风险因素 | 需求改善 |
| **豆油** | 主要逻辑 | 近期国内[油脂](http://futures.hexun.com/palmoil/index.html)继续保持低迷状态，[期货](http://futures.hexun.com/)下挫，[现货](http://xianhuo.hexun.com/)继续杀跌，期现价差快速缩小。截至2月21日，全国油厂开机率基本恢复正常，全国[大豆](http://futures.hexun.com/soybean/index.html)周度压榨量为180万吨，预计未来两周压榨量还将小幅上升。 | | |
| 操作建议 | 短空 | 风险因素 | 需求改善 |
| **棕榈油** | 主要逻辑 | 2019年我国共进口棕榈油561万吨，同比增加56.7%，棕榈油进口量激增，最主要原因是进口利润一直不错。此外，棕榈油相对“便宜”也引发了更多的消费需求，但随着棕榈油进口利润持续倒挂，以及棕榈油和豆油等其他植物油之间的价差大幅缩小，1、2月棕榈油进口量下降明显。目前，我国沿海棕榈油库存92.62万吨，处于2016年年初以来的高位。除非进口有利可图，否则未来3个月棕榈油进口量同比还将下滑。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **菜籽油** | 主要逻辑 | 因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。 | | |
| 操作建议 | 短空 | 风险因素 | 需求增加 |
| **棉花** | 主要逻辑 | 上周的美棉出口超过了预期，美棉签约量和装运量均创年度新高，而且中国的采购数量也继续增加，但ICE期货却反应平平。当日，美国道琼斯指数再度下跌900点仍然让棉花缓不过劲儿来。面对基本面如此强大的利好，棉花依然如此疲软，这更增加了市场对新冠病毒肺炎疫情的担忧。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **白糖** | 主要逻辑 | 截至1月底，国内食糖新增工业库存为321.37万吨，较去年同期增加70万吨。下游需求方面，当前虽然国内复工在缓慢展开，但白糖的消费还未完全打开，预计3-4月份白糖的季节性采购需视疫情的发展变化而变化，若海外疫情持续扩大，国际食糖需求减弱也会侧面给国内带来压力。 | | |
| 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。