民生期货策略周报20200313

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **期货品种** | **观点汇总** | | | |
| **黑色板块** | | | | |
| **螺纹钢/热卷** | 主要逻辑 | 技术上低位平台整理短期偏强；目前市场上仍旧是多空博弈阶段，截止目前，我国各地政府接连在供给侧和需求侧密集出台地产行业扶持政策，以振兴市场信心，保障房地产市场的平稳运行。库存方面，本周全国主要钢材社会库存2598.51万吨，较上周增加71.08万吨，较上月增加706.84万吨；螺纹钢库存总量1426.95万吨，依旧处于高压状态；另外数据显示本周国内钢材产量小幅下降，同时库存增幅收窄，上游抛货为主。现货市场价格出现偏强，受下游开工率影响，成交量近日也有所提升，全国10家建筑钢材生产企业发布调价信息，累积调价幅度在0~70元/吨，但考虑受海外疫情扩散影响，以及高库存压力，心态谨慎，预计钢材短期内窄幅震荡，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 | 钢厂大幅停限产；原料价格受供需或政策影响大幅波动; 交通运输恢复程度，以及国家房地产、利率等政策刺激； |
| **铁矿石** | 主要逻辑 | 技术上箱体震荡偏弱, 供近日黑色是所有期货商品里面表现最强的，但昨日铁矿盘面涨幅并没有螺纹大。现货方面，曹妃甸港口PB粉660成交，较前一日上涨2元/吨，青岛港PB粉650成交，较前一日跌3元/吨。唐山主港卡粉现货稍显坚挺，后期随着巴西发货的增加，卡粉紧俏会缓解，另外也有部分钢厂在减少卡粉的用量。PB粉现货量相对充足，一手货源成本较高，现货落地贸易商挺价惜售意愿较强，钢厂采购也更为谨慎，铁矿跟涨乏力,短期预计铁矿石维持震荡偏弱,观望为宜。 | | |
| 操作建议 | 长期看涨，短期可以依托60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：焦炭第三轮提降后，河北地区个别钢厂开始对焦炭进行第四轮提降50元/吨，部分焦企也已应允。现货方面，由于钢厂成材库存仍然高企，限产检修情况依旧持续，基本采购按需为主，导致焦企焦炭库存继续增加，出货压力仍大。加之焦企开工率继续提升，焦炭供应充足，价格承压下行，其中部分焦企有超跌现象，市场短期仍维持震荡偏弱格局。  焦煤：由于焦炭价格持续下跌，焦企对原料煤采购放缓，煤矿出货压力继续增大，部分煤矿库存进一步堆积，煤价承压下行风险愈大。进口煤方面，市场依然维持弱势运行，目前国内通关政策较为严格，叠加终端需求低迷，沿海港口进口煤周转效率极差，市场心态也愈加悲观，短期内焦煤弱势格局难改。 | | |
| 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 | 焦化去产能政策实施，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，近日不锈钢市场各方企业虽陆续返工，下游需求边际改善，且钢厂产量降幅明显，不锈钢供需有所好转，但当前供需情况下库存压力可能要持续到四五月份，而且不锈钢厂产量不太可能一直维持低位，稍有增产则去库更加艰难。当前产业链利空已经开始对镍矿端施压，镍矿价格松动后，镍铁和不锈钢成本又会整体随之下移。三月份不锈钢价格可能仍以反应库存压力而弱势运行为主，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，主产地煤矿复产情况良好。截止3月11日，鄂尔多斯地区累计生产煤矿186座，涉及产能5.85亿吨。截止3月10日，榆林地区煤矿复产103座，涉及产能3.9亿吨，复产率约88.1%，较去年复产情况大幅改善。港口方面，市场延续悲观，成交较为冷清，CCI指数继续下行。目前港口仍以兑现长协为主，销售较差。电厂方面，沿海电厂日耗下滑，供暖季即将结束，短期下游复工未能有效改善煤炭需求，煤价总体承压,动煤供需格局逐步放松，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 | 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。上海原油期货持仓量持续增加，卖方交割动力较强，相较外盘原油内盘定价偏高，预计近期上海原油期货调整幅度或将更大。  原油需求减少供给增加的局面一时难以逆转。OPEC+取消技术委员会会议，OPEC+各成员国加入增产。俄罗斯天然气工业石油公司CEO称将在4月1日开始提高产量，没有将石油出口到欧洲的限制。川普宣布欧美旅行禁令，欧美旅行禁令预计将会影响近20万桶/日的航空煤油消费。美国至3月6日当周EIA原油库存+766.4万桶，预期226.6万桶，当周API原油库存+640万桶。 | | |
| 操作建议 | 短期不追空 | 风险因素 | 疫情得到控制，OPEC重新达成减产协议 汇率因素 |
| **燃油** | 主要逻辑 | 中国连续几周从新加坡燃料油进口量为0，船燃需求受到疫情影响，出口退税政策落地后，国内炼厂的船燃供应逐步上涨，保税区对外进口的依存度显著下降。根据IES最新发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至3月11日当周录得2498.1万桶，环比前一周下降113.7万桶，降幅4.35%，当前库存水平基本与5年同期均值持平。本周新加坡进口燃料油92万吨，出口则继续维持在13.5万吨的低位。本周全球油轮运费再度飙涨，浮仓囤油套利刺激，贸易商租船需求增加，沙特增产出口租船需求增加。 | | |
| 操作建议 | 短期不追空 | 风险因素 | 疫情得到控制，OPEC重新达成减产协议 汇率因素 |
| **沥青** | 主要逻辑 | 成本端的坍塌使得沥青生产利润高企，本周沥青现货市场山东地区下调价格，华东华南偏高。上游炼厂库存开始加速转移到社会库存，炼厂库存压力有所缓解，下游需求在缓慢恢复，3月沥青供需格局转为供需双回升的格局，受制于成本端的拖累，预计期价将维持弱势。 | | |
| 操作建议 | 短期不追空 | 风险因素 | 疫情得到控制，OPEC重新达成减产协议 汇率因素 |
| **天胶** | 主要逻辑 | 最新港口库存继续回升，略高于去年同期，国内港口供应将进一步增加下游短期需求复苏缓慢，港口库存压力将持续增加，短期供需宽松。上涨动力不足，维持弱势。 | | |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 疫情得到控制 |
| **LLDPE** | 主要逻辑 | 农膜需求边际好转，下游逐步复产。国际油价下跌的影响或不会在近期结束，建议谨慎对待。 | | |
| 操作建议 | 短期不追空 | 风险因素 | 原油大幅波动 |
| **PP** | 主要逻辑 | 口罩和防护用品支撑ＰＰ，国际油价下跌的影响或不会在近期结束，建议谨慎对待。 | | |
| 操作建议 | 短期不追空 | 风险因素 | 原油大幅摆动 |
| **乙二醇** | 主要逻辑 | 整体行业负荷升至中高区域波动，合成气存量装置减停较多，非合成气新装置提升显著，一体化三套大型新装置近期负荷逐步升至8-9成附近运行，另外内蒙40万吨合成气制新装置临时短停后近日逐步重启。沙特70万吨前期检修装置近期逐步重启，外围检修规模回落至中等水平，外围产出居高不下，后期进口量预计高位波动为主。 | | |
| 操作建议 | 短期不追空 | 风险因素 | EG-重大意外冲击供应端 |
| **PTA** | 主要逻辑 | 行业负荷近日回落至低位区域，华南450万吨装置开始降负，大连220万吨装置停车、预期持续10-15天，宁波120万吨装置近日临时短停后逐步恢复重启。 | | |
| 操作建议 | 短期不追空 | 风险因素 | 原油价格大幅波动 |
| **甲醇** | 主要逻辑 | 本周卓创港口总库存110.1万吨（+3.9万吨），延续累积，后续到港压力仍大，江苏面临罐容压力。 | | |
| 操作建议 | 短期不追空 | 风险因素 | 伊朗疫情对当地化工装置的潜在影响 |
| **能化套利策略** | | 观望 | | |
| **有色金属板块** | | | | |
| **铜** | 主要逻辑 | 世界卫生组织表示，全球新冠肺炎疫情处在上行周期，国际疫情不容乐观。不过国内疫情逐渐得到有效的控制，目前取得阶段性重要成果。疫情导致加大基建投资，需求端将有所回暖，不过由于下游复工时间相对滞后，国内库存继续累积，而保税区库存因美联储降息融资贸易增加导致海外库存转移至国内，需求端发力支撑铜价尚需等待。沪铜日K均线空头排列，走势较弱。疫情解除后需关注供应和库存情况及政府逆周期调节可持续程度。 | | |
| 操作建议 | 空单轻仓持有 | 风险因素 | 国外疫情好转，政策利好，需求回升。 |
| **铝** | 主要逻辑 | 世界卫生组织表示，全球新冠肺炎疫情处在上行周期，国际疫情不容乐观。不过国内疫情逐渐得到有效的控制，目前取得阶段性重要成果。国内铝企开工回升放缓，库存持续攀升，其累积幅度远超出市场预期。SMM 周四公布的主要消费地电解铝库存较上周四续增 10.5 万吨至 159.3 万吨，目前库存仍在快速上升过程中。沪铝日周K均线空头排列，走势较弱。 | | |
| 操作建议 | 空单轻仓持有 | 风险因素 | 国外疫情好转，政策利好，需求回升。 |
| **锌** | 主要逻辑 | 世界卫生组织表示，全球新冠肺炎疫情处在上行周期，国际疫情不容乐观。不过国内疫情逐渐得到有效的控制，目前取得阶段性重要成果。国内需求虽有所恢复，但由于宏观经济预期较差，且下游复工问题导致产成品累库，限制了企业逢低补库意愿，需求暂无太多起色。不过海外锌库存不断创历史新低，对锌价仍构成一定支撑，沪锌日周K均线空头排列，走势较弱。 | | |
| 操作建议 | 空单轻仓持有 | 风险因素 | 国外疫情好转，政策利好，需求回升。 |
| **镍** | 主要逻辑 | 世界卫生组织表示，全球新冠肺炎疫情处在上行周期，国际疫情不容乐观。不过国内疫情逐渐得到有效的控制，目前取得阶段性重要成果。产业链下游不锈钢库存累积已然向上传导，镍铁价格连续下调，成本支撑减弱。且印尼镍铁进口量持续攀升，国内镍铁价格再度下滑。受疫情影响，菲律宾马尼拉紧急封城，不过对镍矿供应暂无影响，但需关注后期菲律宾是否采取关停港口或其他措施影响镍矿供应。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **有色金属套利策略** | | 观望 | | |
| **农产品板块** | | | | |
| **豆粕/菜粕** | 主要逻辑 | 周二美国农业部发布的供需报告显示，全球大豆供应将会高于早先预期，因为巴西和阿根廷产量预测值上调。2019/20年度全球大豆期末库存预计为1.0244亿吨，远高于2月份预测的9886万吨。报告出台前，路透社调查的分析师预计全球大豆期末库存为9933万吨。全球大豆供应预期上调适逢全球经济增长前景因新冠疫情肆虐而显得风雨飘摇，疫情给全球农产品需求增添了不确定性。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 观望 |
| **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。