民生期货策略周报20200320

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **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；最新一期产品产销存数据显示，需求的恢复是超预期的，供给恢复的速度也不慢，现在这个时间节点出现这么好的表观需求确实难得，但是否存在虚高的情况仍需观察，预计再有两周时间，供需状况就会变得相对明朗，真实的供需状况是否会像预期的那样完美，当前仍不能盖棺定论，所以还是要留一份谨慎在心中，警惕后期供给快速恢复，需求高位增长乏力，维持区间震荡偏空走势。 | | |
| 操作建议 | 螺纹长期看空，可依托30分钟图在3500构筑震荡偏空交易策略 | 风险因素 | 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, 供给方面，Mysteel下调2020年国产铁精粉预计增量，调整后全年预计增量800万吨，下调300万吨，国产铁精粉全年产量约2.77亿吨。澳巴发货量受检修暴雨等影响仍不及预期，同时在海外疫情影响下，巴西、马来西亚等港口可否正常运转不确定性增大,需求方面，随着国内疫情好转，钢企的复工复产有序进行，且本周钢材库存已现拐点，结束了连续累库13周的局面，共下降186.22万吨至3704.7万吨，钢企库存压力下降，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、巴西和澳大利亚发运是否大幅超预期、人民币大幅波动、国外其它地区钢材消费大幅下滑 |
| **焦炭/焦煤** | 主要逻辑 | 现货焦炭价格暂稳，吕梁准一级焦报价1520，唐山准一级焦炭1720，日照港报价1750均与前一日持平。焦煤方面，山西低硫煤主焦报价1413基本持平，市场以观望为主，四轮提降之后，焦炭企业利润压缩到较低水平，但焦炭开工率基本持平。近期市场以出货为主，整体库存水平不高，而下游库存中高位水平。由于海外疫情发酵，海外资产恐慌下跌，在此带动下大宗商品也大幅下跌，但惟独黑色国内政策预期强，走势一枝独秀。后期看，焦煤焦炭供需弱平衡，矛盾不大，短期内焦炭、焦煤弱势格局难改。 | | |
| 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 | 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，三月份304不锈钢价格可能仍以反应库存压力而弱势运行为主，不锈钢出口退税增加可能对市场有一定的提振作用，而且以当前镍铁和不锈钢价格计算304不锈钢亏幅较大，因而价格下行空间也会因成本支撑而相对受限。四月下旬到五月份后若不锈钢库存去化顺利，则可能会有阶段性反弹，但对下半年不锈钢价格依然不太乐观。同时，不锈钢价格亦需关注印尼与菲律宾的疫情与政策变动，若镍矿供应受到影响，则亦将传导至下游不锈钢领域，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 | 不锈钢库存去化进度、菲律宾与印尼疫情和政策变动 |
| **动力煤** | 主要逻辑 | 技术上底部偏空震荡，产地方面，主产地煤矿产量维持正常水平，短期供应相对宽松，煤价持续下调，鄂尔多斯地区煤价普遍下调5-15元/吨，玉林地区煤价下调1-10元/吨左右。港口方面，近期环渤海港口下调港杂费，煤炭成本小幅下滑。市场成交依旧偏弱，CCI报价连续下跌，而港口库存也持续维持高位。电厂方面，沿海电厂日耗微增，下游需求小幅增长但较往年水平仍有差距，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，疫情结束后需求超预期； |
| **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。本周油价先跌至20美元/桶后调涨。各大行纷纷调低油价预期至20美元/桶，高盛现预计到2020年第四季度前，页岩油产量将下降75万桶/日，将第二季度布伦特原油期货价格预估从30美元/桶下调至20美元/桶，预计第一和第二季度原油分别过剩390万桶/日和570万桶/日，仍预计第三和第四季度布伦特原油价格分别为30美元/桶和40美元/桶。美国政府宣布收储7700万桶以及川普表示将在适当的时候介入油市争端的表态提振了市场，美国政府宣布初期将收储3000万桶原油。横跨德克萨斯州和新墨西哥州的二叠纪盆地是美国原油产量最高的地区，知情人士称，德克萨斯州监管机构正考虑削减原油产量，从20世纪70年代以来，该州就没有限制过原油产量。市场关注于短期的囤油需求能否大幅增加以及20亿桶左右的剩余罐容的安排。 | | |
| 操作建议 | 短期不追空 | 风险因素 | 疫情风险波动， 汇率因素 |
| **燃油** | 主要逻辑 | 主力合约2005在连续下跌周四最低价1343周五止跌。沙特等欧佩克成员大幅增加产量与出口，中东地区原油发货量显著上涨，富查伊拉船加油消费有一定恢复，油轮运费的攀升将对区外套利船货产生一定抑制，随着中东地区炼厂检修逐步结束，预计未来富查伊拉燃料油到港量会回升，当地库存短期内或维持偏高水平，根据IES最新发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至3月18日当周录得2527.7万桶，环比前一周上涨29.6万桶，涨幅1.2%。从贸易数据来看，本周新加坡燃料油进口量出现回落，仅为66.4万吨，与此同时出口量为34万吨，为2月20日当周以来的最高水平。燃油市场的动荡较原油或更甚。 | | |
| 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 | 本周公布的最新库存显示上下游均继续累库，社会库容及厂库库容持续上升，后期将限制上游炼厂大幅开工，沥青继续跟随原油走势。装置开工率继续增长，市场供应继续增加，沥青厂装置总开工率为32%，较上上周提升4个百分点，2月全国沥青产量141.27万吨，环比降29%，同比降21.1%，据百川统计国内炼厂沥青总库存水平为38%，周环比增加3个百分点，隆众资讯数据显示，上周炼厂库存70.4万吨，环比增加13.7%，33家样本沥青社会库存为75.57万吨，环比增加10.4%。期货库存7.53万吨，周环比下降0.58万吨。山东独立炼厂沥青生产综合利润均值为840元/吨，环比增加74%。从沥青装置生产计划来看，3月份河北、华东仍有较多炼厂计划恢复沥青生产，供应压力继续增大。 | | |
| 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 | 据ANRPC最新公布的数据显示，预计到2020年全球天胶产量将增长2.7%至1417.7万吨。2020年1-2月，全球天胶产量年均下降5.2%。港口库存持续累积，超过19年最高位，供应压力明显。 2月中国天胶消费量10.3万吨，同比-72.09%。中汽协数据显示2月汽车产销量出现大幅下滑，汽车产销分别完成28.5万辆和31万辆，环比均下降83.9%，同比分别下降79.8%和79.1%。1-2月，汽车产销分别完成204.8万辆和223.8万辆，产销量同比分别下降45.8%和42%。2月全钢轮胎总产量为334.09万条，同比下降51.88%。1-2月中国全钢轮胎累计产量1078.5万条，同比下降35.85%，半钢轮胎总产量为1412.05万条，同比下降46.39%，1-2月中国半钢轮胎累计产量4264.35万条，同比下降42.93%。 | | |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 疫情得到控制 |
| **LLDPE** | 主要逻辑 | 周平均开工率91.78%，较上上周下降4.62个百分点，沈阳化工、燕山石化新高压、上海石化高压 1PE1 线、扬子石化低压 C 线、福建炼化全密度一线、中海壳牌低压二期装置停车中，中天合创管式高压、燕山石化老高压一线、大庆石化低压、内蒙古久泰全密度、宁夏宝丰二期低压装置均已重启，本周部分停车装置陆续重启，后续供应或将有所增加。 | | |
| 操作建议 | 短期不追空 | 风险因素 | 原油大幅波动 |
| **PP** | 主要逻辑 | 整体检修水平较高，周平均开工率85.79%，较上上周下降3.54个百分点，浙江石化一期、东华能源（宁波）和荆门石化装置临时停车，长盛石化、福建联合二线以及兰州石化3月中下旬存检修计划，钦州石化、北海炼化、东华能源（张家港）等装置目前仍处于计划检修中，石家庄炼厂、徐州海天、大庆炼化新线以及中韩石化已经重启。 | | |
| 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 | 终端下游的出口情况也受到海外疫情冲击，需求不佳或会持续向上传导。EG供需仍处显著累库状态、周初数据显示港口库存已破百万吨，库存预期向历史最高区域攀升，供给压力居高不下同时下游需求也面临冲击，后期EG累库趋势或将持续，中期EG价格利润走势预期难言乐观。 | | |
| 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 | 油价下跌PTA跟跌引发行业洗牌或将加剧的市场推测，上一轮PTA产能扩张周期(2011年至2015年)现货价格从12000元跌至4200元，翔鹭、远东石化和宁波三菱等高成本装置相继破产。2020年PTA行业再次进入扩产高峰期，共涉及产能1710万吨，新产能如期释放预计至2020年底国内PTA总产能将达到6953万吨，产能增速为32.6%。近日，英威达先进技术(IPT)与恒力石化(大连)有限公司(恒力)宣布恒力第四套精对苯二甲酸(PTA)装置产能达到满负荷，年产250万的PTA装置采用英威达专有的R2R技术，能够生产苯甲酸作为副产品。价格在下跌过程中将引发高成本的PTA产能退出市场。 | | |
| 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 | 本周卓创港口库存108.2万吨（-1.9万吨）小幅回落。国外甲醛、MTBE、生物柴油需求下滑，中南美出现减产，梅赛尼斯特立尼达85万吨及智利84万吨装置，计划4.1进入无限期停产，回顾2015年底至2016年甲醇持续低价，同样引发了2016年年中北美OCI/塞拉尼斯、特立尼达梅赛尼斯/HTML、智利梅赛尼斯的集中检修潮。关注伊朗疫情对当地化工装置的潜在影响及中国基建投资逆周期调节力度对甲醇行情的额外影响。 | | |
| 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 | 随着欧美央行强力 QE，欧美股市反弹,伦铜欧美时段在逢低买盘推动下大幅反弹。但全球疫情加剧，各国纷纷关闭关境，经济活动急剧萎缩, 工业品价格走势疲弱, 国内铜仍在累库阶段，终端消费回暖缓慢，铜价反弹压力仍比较大。 | | |
| 操作建议 | 空单逢低减仓止盈，轻仓持有 | 风险因素 | 国外疫情好转，需求回升。 |
| **铝** | 主要逻辑 | 全球疫情加剧，各国纷纷关闭关境，经济活动急剧萎缩, 工业品价格走势疲弱。3月19日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE仓单）合计164.7万吨，较上周四增加5.4万吨。国内订单问题限制企业开工回升，3 月国内电解铝仍将处累库周期，部分仓库已经出现胀库而暂停接受冶炼厂发货订单。 | | |
| 操作建议 | 空单轻仓持有 | 风险因素 | 国外疫情好转，需求回升。 |
| **锌** | 主要逻辑 | 全球疫情加剧，各国纷纷关闭关境，经济活动急剧萎缩, 工业品价格走势疲弱。外需疲弱锌需求回暖预期仍不足，锌锭过剩风险并未解除。新冠疫情蔓延或导致下游消费恢复不及预期，并拖累锌消费。锌矿供应维持宽松态势，锌矿加工费继续处于高位。 | | |
| 操作建议 | 空单轻仓持有 | 风险因素 | 国外疫情好转，需求回升。 |
| **镍** | 主要逻辑 | 全球疫情形势持续加剧，市场恐慌情绪加速蔓延；同时下游不锈钢库存累积，市场压价严重，导致不锈钢厂减产意愿增加；同时印尼镍铁产能持续扩张，长期对镍价形成压力。不过印尼停止镍矿出口，国内镍矿供应趋紧。菲律宾北苏里高矿区正式签发船舶出入禁令（3月18-3月31），雨季下出矿不多，镍矿出口受阻也将对国内后期镍矿供应造成影响。 | | |
| 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 | 美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至3月12日的一周，美国大豆出口销售数量为70.12万吨，该数据位于市场预期范围内，也远远高于一周前的水平，比四周平均值高出71%。美国农业部将于本月底发布播种意向预测报告，市场预期美国玉米和大豆播种面积将会增加，这给价格构成一定的压力。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **玉米** | 主要逻辑 | 受疫情影响，下游消费并未明显改观，叠加进口预期等利空影响，玉米市场仍面临一定的风险和压力。随着新季玉米收购渐入尾声，后期需重点关注临储玉米拍卖政策和进口市场对国内玉米供需的影响。截至3月10日，黑龙江、山东等11个主产区累计收购玉米7322万吨，同比减少691万吨。 | | |
| 操作建议 | 短空 | 风险因素 | 需求改善 |
| **豆油** | 主要逻辑 | 受缺豆影响，工厂压榨量减少，豆油增库节奏放慢，并且随着国内疫情有效控制，下游消费需求大幅回升，据统计周三全国豆油共成交6万余吨。基本面向好令豆油期价明显抗跌，市场人气也略见改善。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **棕榈油** | 主要逻辑 | 为了阻止新型冠状病毒疫情传播，马来西亚从3月18日到31日期间向旅行者关闭边界，限制国内出行，学校和大学停课，并要求大部分商家关门，曾令人担忧棕榈油供应。不过马来西亚棕榈油协会总经理纳吉布·瓦哈布周三表示，马来西亚商品部长同意豁免棕榈种植园不受运动限令的影响。他说，内阁审议了我们的申诉以及提出的理由，同意允许油棕行业立即恢复运营。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **菜籽油** | 主要逻辑 | 菜油供应偏紧，菜油和豆油、棕榈油价差扩大，菜油性价比偏低，市场份额下降。据监测，截至3月12日，国内四级菜油和豆油现货价差为2058元/吨，为近年来最高水平。 清淡的需求从沿海油厂菜油成交量上可见一斑。据监测，截至3月13日当周，沿海油厂菜油成交量为零，已经连续数周无成交。年初至今，累计成交5.12万吨，比上年同期的20.07万吨减少74.49%。 | | |
| 操作建议 | 短空 | 风险因素 | 需求增加 |
| **棉花** | 主要逻辑 | 1-2月，整个纺服的出口和内销的消费已经拖了明显的后腿。3月，原先是大家预期中的“纺织金三”，月初，在部分年后出口订单追加的消息下，市场心态上认为还是有一定的需求支撑的，包括织造的开工陆续回升，从2月底的33%目前恢复至70%左右。但随着疫情在国外的进一步暴发和宏观股市、商品下滑的心态影响，近日，终端织造出现了织造退单的消息。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **白糖** | 主要逻辑 | 春节过后进入食糖消费淡季，叠加国内新冠肺炎疫情，各省份交通管控措施较为严格，进一步限制国内食糖流通与消费，食糖期现货价格联袂下行。Wind数据显示，郑糖主力合约价格由节后高点5855元/吨回落350元/吨，至5500元/吨一线，而柳糖现货合同价由2月3日的5865元/吨下滑至5780元/吨，跌幅仅85元/吨，相对坚挺。 | | |
| 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。