

民生期货策略周报 20200529

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偏强，需求方面，现货价格止跌，但整体成交较昨日有所放缓，市场心态依旧较为谨慎，然而整体成材表观消费已经达到并超过去年同期水平。供给方面，螺纹周产量已经达到往年同期水平，因消费暂无明显转弱迹象，叠加钢厂生产利润处于中位，积极性较高，高炉开工率持续维持高位，供给对钢材仍产生一定压制，所以目前高消费成为价格上涨的主要因素。库存方面，钢材社库减少 33.91 万吨，厂库略增 7 万吨，降库速度放缓，高产量预计会对后期成材的库存产生一定压力，但盘面走势延续震荡偏强态势，建议维持震荡偏涨走势判断。		
	操作建议	螺纹长期看涨，短期可依托 30 分钟图设计偏涨的交易策略	风险因素	关注国内外疫情发展情况，钢厂停限产情况；关注原料价格受供需或政策影响大幅波动等情况
铁矿石	主要逻辑	技术上箱体震荡突破后的偏强上涨，供应端：1-4 月铁矿石累计进口量达 36318.3 万吨，处于近年新高。2020 年 1-4 月份，我国铁矿石进口累计数量达到 36318.3 万吨，较去年同期增加 2162.2 万吨，同比增幅 6.33%。从 2015-2020 年前 4 月比较来看，今年进口量均超越往年同期，较同期进口次高的 2017 年还多 990.3 万吨。成材消费端，上周表需 423.78 万吨，五大钢厂降库 60.84 万吨，虽然环比走弱，但表需仍同比正增长，未来成材的高产量还是会维持一段时间，港口库存仍然处于今年低位，叠加国外疫情的不确定性，形成对铁矿价格的支撑和拉动。		
	操作建议	长期看涨，短期依托 30 分钟图进行看涨策略设计	风险因素	钢材库存降库速度、国内外疫情发展情况、经济刺激政策、巴西和澳大利亚发运、矿山停复产动态、中美贸易摩擦动态
焦炭/焦煤	主要逻辑	焦炭方面，成材产量继续走高，但消费环比走弱，且供应端减产炒作有所退却，短期焦价小幅回落，但是目前铁水需求依旧旺盛，且山东“以煤定焦”若严格执行将会造成月均 90 多万吨的产量减量，叠加		

		江苏省 680 万吨去产能的推进，三季度前华东地区焦炭供应将会出现一定的缺口，且山西地区短期内难有新投产能填补。因此在限产题材下，资金存在炒作可能，一旦造成实质性减产，焦炭上涨最具想象空间。 焦煤方面，两会结束部分前期停限产煤企陆续准备复产工作，进口蒙煤通关车数回升至 500 车以上，蒙煤供应增加，整体焦煤供应相对宽松。且目前产地煤矿库存仍处中位偏高水平，煤价将继续受到压制。不过，下游钢焦企利润回升至 200 元左右，主产地煤矿心态维稳。焦煤供应宽松的情况下，库存矛盾一时难以化解，短期预计焦煤走势震荡偏弱。		
	操作建议	焦煤长期看空，短期可以 60 分钟图挖掘做空机会	风险因素	海外疫情发展持续恶化，钢材价格超预期，山东“以煤定焦”政策前紧后松或执行力度不及预期，“两会”期间环保限产超预期，限制进口煤政策出台等。
不锈钢	主要逻辑	技术上区间震荡偏弱，本周佛山和无锡 300 系不锈钢社会库存继续下滑，热轧库存处于较低水平，冷轧库存则相对偏高。近期中国铬矿港口库存继续下滑，铬矿价格持续上行，不锈钢厂六月高碳铬铁采购价格环比上个月大幅上调。当前不锈钢原料镍铁和铬铁价格偏强，不锈钢社会库存持续下滑，但不锈钢现货成交亦较为疲弱，现货市场处于供需两弱状态，价格持续小幅回落，中线看不锈钢价格偏空。		
	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；中国与印尼的 NPI 和不锈钢新增产能投产进度
动力煤	主要逻辑	技术上低位震荡回落，产地方面，“两会”结束，产地管控力度尚可，仍有部分煤矿停产。此外，大秦线提前完成检修，产地发运较前期有所改善，陕蒙地区多数煤矿销售维持正常，但煤价上涨放缓，部分煤矿出现小幅下跌。港口方面，由于近期产地发运偏低，且下游需求虽有减少但总体仍维持高位水平，环渤海港口库存仍维持去化趋势。但市场分歧加剧，煤价上涨放缓，CCI 5500K 指数连续两天维持平稳，低卡煤指数涨幅放缓。需求方面，近期气温下降，且水泥等行业临近限产，沿海电厂日耗下滑，但依旧维持去库趋势，下游需求增量放缓，后期煤炭将面临压力，煤价进入宽幅震荡偏弱格局。		
	操作建议	长期看空，短期观望或者按照震荡模式依托 30 分钟线挖掘做空策略。	风险因素	肺炎情况持续恶化；节后需求恢复超预期

黑色套利策略		多铁矿石空螺纹钢		
能化板块				
原油	主要逻辑	贸易局势趋紧的担忧情绪使市场震荡加剧。OPEC 秘书长巴尔金表示 OPEC 成员国都在迅速提高自己的减产执行率,到目前为止一切都进展顺利,俄罗斯称接近完成减产目标,全球原油供应量已降低 1400 万-1500 万桶/ 日,EIA 数据显示上周美国原油库存增加 792.8 万桶至 5.344 亿桶,库欣原油及汽油库存下降,美国原油产量减少 10 万桶/日至 1140 万桶/日。技术上,SC2007 合约期价企稳 10 日均线支撑,上方测试 280-285 一线压力,上海原油期货价呈现震荡走势。		
	操作建议	观望	风险因素	疫情发展形势 国际油价波动 汇率因素
燃油	主要逻辑	中美贸易关系发展不确定性交易商等待观望,市场质疑石油需求复苏速度,欧美原油期货涨势受阻回跌。新加坡高硫消费占比连续第四个月落在 15%-20%的区间内,低硫燃料油和低硫柴油消费占比持稳在 71%和 10%附近,在高硫燃料油消费持稳的前提下,影响高硫燃料油绝对消费量因素依旧是船用油整体消费规模。5 月减产联盟正式实施减产,降低油轮运输需求,油价远月升水削弱了贸易商租用船只来从事囤油的收益,前期内外盘价差过大吸引空头做内外盘套利,近期运费暴跌,多空失去博弈点,内外盘价差回归低位,难以吸引空头大量入场,大概率或许持仓逐步下降,空头压制减弱期价反弹概率增强。市场有观点认为短期内 Fu 仓单有效期缩短造成仓单短时间大量注销带来现货压力。		
	操作建议	等待回调买入时机	风险因素	炼厂对高硫燃料油需求大幅下滑
沥青	主要逻辑	最近原油反弹带来沥青市场氛围好转,叠加上游库存低位,现货价格上调意愿较强,目前油价步入震荡,沥青经历前期涨幅之后将有调整需求与此同时,上游炼厂生产利润持续下降,但利润绝对水平仍处于近五年的同比高位。周三公布的数据显示炼厂开工率上升 2%至 55%,山东、华东、华南、华北等地伴随着炼厂复产及增产,开工率窄幅上升。据金联创开工率计算公式显示,对山东地炼 45 家炼厂装置统计,截止到 5 月 20 日,山东地炼常减压开工率为 74.27%,环比涨 0.97 个百分点。炼厂库存上升 1%至 29%,华东、华南、华北、东北等地厂库继续累积。江南南部、华南等地降雨偏多,全国施工环境不佳,需求难有大幅增加情况。建议横向震荡短线操作,观察方向突破的市场机会。		
	操作建议	横向震荡短线操作,等待突破方向明确	风险因素	马瑞原油供应大增

		再加仓		
天胶	主要逻辑	维持供需两弱的局面，国内外产区陆续开割，整体原料供应偏紧，重卡和汽车数据向好，出口市场在欧美复工带动下略有好转，但仍远不及去年同期水平，成品库存水平高位，抑制轮胎开工提升空间，轮企原料采购积极性不足，维持按需采购节奏，胶价底部存在一定支撑。		
	操作建议	关注回调后逢低做多机会	风险因素	主产国出现极端气候
LLDPE	主要逻辑	开工因检修增多有所走低，但标品比例目前下滑并不显著，下游原料库存有所增加，上游石化去库近期小幅提速，美金市场周内稳中有涨，内盘涨幅较大，进口窗口再度放大，农膜需求边际回落，下游需求走弱，临近月底交投一般，贸易商报盘变动不大，局部现货略有下调，内盘检修正式启动。		
	操作建议	暂时观望	风险因素	原油大幅波动 补库力度 非标价格变动
PP	主要逻辑	尽管 PP 下游企业订单暂无根本性好转，但是海外陆续解封后，下游需求出现了回暖迹象，价格上行的压力主要来自进口可能集中到港与前期产能扩张所导致的供应同比高位。纤 BOPP 塑编企业利润压缩，终端对高价抵触，原料库存大多维持在 3-12 天的使用量，库存已经回落至正常区间。原油价格对期价短期支撑因原油价格的回跌加剧了市场资金的疑虑，相关利益方博弈，持仓量的变化最敏感。PP 横盘调整正在酝酿突破的力量，关注持仓量的变化，关注 09 合约成为独立合约后的进场机会。		
	操作建议	短期逢低加多	风险因素	原油大幅摆动 补库力度
乙二醇	主要逻辑	乙二醇开工率有回升的预期但幅度较为有限，因此供应方面也难以出现绝对的增量，乙二醇近日走势较为震荡，石脑油乙烯价格反弹强劲，聚酯工厂目前开工率维持震荡状态，基本在 84.8%左右的状态，下游织机厂开工率近期有所回升，终端需求的改善仍旧需要耐心等待消费的恢复情况，在港口库存量较大的情况下，行情仍将在大幅度内震荡运行。		
	操作建议	观望	风险因素	EG-重大意外冲击供应端
PTA	主要逻辑	上游原油有面临调整的可能，PX 短期反弹乏力，国内 PTA 生产商开工意愿高涨，预期市场供应充裕，今年纺织需求关键节点在于 7-8 月份能否走强，5-6 月份本身是传统淡季，外需即使有恢复但整体需求难以赶上去年同期。而 7-8 月份订单代表了下半年需求的信号，若不能恢复正常可能引起下游行业的债务连锁反应。目前欧美纺织服装出口新订单依然稀少，织造加弹整体开工同比处于低位，下游聚酯整体产销根本好转尚需时日，社会库存已达到 360 多万吨，库存压力依然较大，后期仍有去库压力。整体看短期内供需基本平衡，上行仍有压力，短期低位区域震荡的概率较大，基差或持续维持弱势格局。		

	操作建议	观望	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	国内甲醇整体装置开工负荷 64.83%，环比上周跌 0.34%，华东地区部分装置检修，卓创沿海库存 128 万吨，环比 5 月 21 日上涨 7.18 万吨，可流通货源预估 40.2 万吨，2020.6.10 起，太仓阳鸿超期仓储费亦加收至 3 元/吨天，但在罐未转移货权的按原收费。CTO/MTO 装置运行均较为稳定，神华榆林 MTO 装置计划于本周末重启，俄罗斯两套装置 8 月检修计划，挪威装置停机，甲醇低价背景下吸引欧洲减产加剧，欧美溢价快速回升。维持甲醇价格底部震荡判断。		
	操作建议	逢回调做多	风险因素	伊朗疫情对当地化工装置的潜在影响
玻璃	主要逻辑	玻璃供应压力稍有缓解，需求在复工复产后成“V”字形反弹，新基建的战略一定程度上支撑玻璃需求，4-5 月全国玻璃生产线关停 6 条，其总日熔量 3400t/d，占 3 月底全国在产总产能的 2%。供给处于收缩状态，企业产量压力得到一定缓解，支撑玻璃价格。		
	操作建议	逢回调做多	风险因素	房屋竣工高峰季节性因素有重大变化
能化套利策略		暂时观望		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	进口大豆成本显著上涨，提振豆粕。芝加哥期货交易所(CBOT)美国大豆期货周二录得近一个月最大涨幅，受对中国最新出口销售提振，且股市和能源市场上涨带来溢出效应，市场对经济重启持乐观态度。在盘面预期上中国还要购买更多大豆，经济重启对需求有刺激，另外巴西大豆到岸价从周初的 3000 元上涨至 3100 元。		
	操作建议	观望	风险因素	
玉米	主要逻辑	近期，政府出台了今年的临储玉米抛售政策。计划每周抛售 400 万吨，拍卖底价与去年相同，这有点出乎市场预料。去年提价拍卖尚不能维持彼时的玉米期现货价格不跌，今年开拍后，玉米价格更加堪忧。而现货市场已经有所反应。据监测，截至上周五，国内玉米现货价格指数为 2058 元/吨，周环比下跌 18 元/吨。其中，山东深加工企业玉米收购价为 2110—2200 元/吨，周环比跌 10—70 元/吨；东北地区深加工企业主流收购价为 1770—1980 元/吨，周环比跌 20 元/吨。		
	操作建议	短空	风险因素	需求改善

豆油	主要逻辑	因巴西大豆榨利持续处于十分丰厚态势，中国油厂采购和装运巴西大豆数量庞大，巴西大豆 3 月、4 月份巴西大豆对华装运量均维持在 1000 万吨附近，根据船期计划，初步预估中国 6 月份大豆到港量 1000 万吨，较上周预估增 20 万吨，7 月份到港量初步预估维持 960 万吨。考虑到中美贸易关系紧张、以及疫情传播下的巴西大豆付运，市场担忧后期进口大豆能否如期到港，若大豆到港延期，那么前期猜想的国内豆油累库预期或较难达成。截至 5 月 24 日当周，国内豆油商业库存约 87 万吨，较前一周增长 4 万吨，为 2013 年来第三低位，去年同期 144 万吨。		
	操作建议	观望	风险因素	
棕榈油	主要逻辑	行业监管机构马来西亚棕榈油局（MPOB）周三表示，由于马来西亚与主要进口国印度的关系改善，未来数月毛棕榈油价格可能升至每吨 2,300-2,400 马币。马来西亚船运调查机构 ITS 公布的数据显示，马来西亚 5 月 1-20 日棕榈油出口量为 772145 吨，较 4 月份同期增加 11.6%。印尼对国内生物柴油计划实行补贴政策，提振生物柴油用量，增加棕榈油需求。		
	操作建议	观望	风险因素	
菜籽油	主要逻辑	中加关系仍紧张，菜籽压榨量处于较低水平，菜油现货紧张，工厂仍有大量合同需要交货，主要以出售远月合同为主，且包装油及散油需求良好，4 月份以来各地学校陆续恢复开学，使得国内豆棕菜库存继续下滑，另外，传言称四川将增加菜油储备，一系列利好因素均提振菜油市场。		
	操作建议	观望	风险因素	
棉花	主要逻辑	从现货市场看，尽管美国对中国的销售有所减少，但印度棉和美棉仍然最受欢迎。印度轧花厂的高等级棉报价仍极具诱惑力，某些品种的远东到岸价已接近 ICE 期货价格，中国纺织厂采购印度棉的价格比新疆棉便宜 8-9 美分。另外，巴基斯坦和孟加拉国近日开始提高开机率，对印度棉的询价开始增多。分析人士表示，由于棉花需求将长期受到抑制，中国停止大规模采购美棉之后，国际棉价预计将会下跌。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	全球贸易紧张局势持续发酵数周之后，中国释放出善意，取消了 35% 的国际食糖进口关税。澳洲的食糖产品处于受惠之列。令澳洲农户宽慰的是，中方日前决定不再延长实施了两年的食糖进口关税。当地价值 20 亿澳元的食糖产业此前一直受到贸易壁垒的制约，每年限制出口中国的产品数额达到 1 亿澳元。国内白糖主产区现货价格稳中有升，整体保持了相对稳定，市场对于当前现货价格开始认可，现货稳定的基础依然存在。		

	操作建议	观望	风险因素	
农产品套利策略				

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。