

民生期货策略周报 20200605

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，成材端仍处于供需双旺格局，钢联库存继续保持去库状态，表观消费仍处于高位水平，由于目前螺纹钢吨钢生产利润尚可，近期部分钢厂复产，供应端有小幅增加，产量有望将继续保持相对高位。原料端铁矿和焦炭价格强势依旧，在成本端对钢价形成一定支撑。需求方面，考虑到钢材的高供给、高库存压力仍在，近期华东及南方降雨天气增多，北方进入高温麦忙季节，或在一定程度上对下游工程用钢需求形成抑制，预计短期国内建筑钢材价格或高位盘整运行，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 60 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；钢材库存降库速度；
铁矿石	主要逻辑	技术上趋势性的偏强上涨，近期极速拉涨后，铁矿处在价格高位，有回调需求。同时交易所提示风险，市场出现分化，部分资金获利了解，导致盘面出现大幅回落。目前巴西、非主流铁矿发运量仍处于较低水平，叠加巴西疫情严重，不排除会对生产或发运产生一定的影响或干扰。成材端高消费，钢厂生产利润尚可，铁矿需求较为旺盛；港口库存方面，已处于近几年新低，对矿价形成强有力支撑。考虑到强势的内需，以及钢厂增产的动力，因此原料依然强于成材，铁矿仍有上涨的想象空间。		
	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，第四轮提涨并逐步落地，山东、河北两地均有钢企同意涨价，目前焦企销售顺畅，库存逐步下降。昨日市场再出焦炭利多政策，限产范围再次扩大，河南安阳地区出台针对 4.3 米焦炉的限产政策，限产力度为 50%，目前安阳地区焦化产能约 1200 万吨左右，其中 4.3 米焦炉产能占比 45%左右，如若严		

		格政策落实，降影响焦炭日均减产 0.7 万吨左右，再叠加山东地区以煤定焦政策实施，两地月度减产合计 110 万吨左右，供给下降预期增强，而需求端仍保持强劲，故焦炭价格仍有望延续强势。 焦煤方面，近期随着下游焦化利润的走高，对焦煤需求也在改善，煤价随同焦炭价格有止跌企稳迹象，煤矿库存压力有所缓解。但伴随着焦炭限产范围扩大，仍将对焦煤需求端产生影响，焦煤供需关系仍将维持供应宽松，需求有所下降的格局。所以综合来看，焦炭需求保持高位，供给有下降预期，供需状况良好，支撑其价格继续坚挺；焦煤在供应宽松的情况下，短期焦煤走势会一定程度跟随焦炭走势，呈偏强震荡。		
	操作建议	焦煤长期看空，短期可以 60 分钟图挖掘做空机会，或者观望	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，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， 近期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，现货市场部分规格货源偏紧，钢厂挺价意愿较强，但不锈钢现货成交较为疲弱，后期供应量可能逐步上升，而需求处于消费淡季中，价格偏高导致需求疲弱，短期上行力量不足，价格或维持弱势震荡，随着时间延后，不锈钢压力可能逐渐增大。		
	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	技术上低位震荡反弹，产地方面，榆林地区煤矿安全整治，部分民营煤矿停产，影响相对有限，总体销售相对良好，煤矿库存尚可，煤价平稳运行。神华公布 6 月长协煤价，神混 1 号报价 530 元/吨，外购 5500K 报价 537 元/吨。港口方面，环渤海港口煤炭库存小幅下滑，市场煤价相对平稳，下游采购平缓仍以适当采购长协为主，短期贸易商观望居多。需求方面，近期气温回升，沿海电厂日耗回升至 60 万吨之上，短期采购相对平稳，电厂煤炭库存波动较小，煤价维持震荡走势		
	操作建议	长期看空，短期观望或者按照震荡模式依托 60 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		多焦炭空焦煤		

能化板块				
原油	主要逻辑	目前欧佩克减产会议的时间仍未完全确定，沙特与俄罗斯的态度较为明确，延长减产的前提必须是不能有国家作弊，伊拉克与尼日利亚的减产执行率明显不到 100%，这些国家能否给出履行减产承诺较为关键，近期欧佩克内部的争议加大了延长减产协议的不确定性。		
	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	根据 IES 最新发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至 6 月 3 日当周录得 2568.5 万桶，环比前一周增加 8.8 万桶，涨幅 0.3%，目前航运市场活跃度还未恢复到疫情前的水平，贸易活动的相对低迷也促使船东采用低速航行限制了船用油消费的回升，波罗的海干散货指数周四上涨 40 点报 632 点，至 4 月 30 日以来的新高，海岬型船运价指数涨 162 点，创 5 月 6 日以来的最高水平，巴拿马型船运价指数涨 0.7% 至 815 点。证监会近日批准上海国际能源交易中心开展低硫燃料油期货交易，同时确定低硫燃料油期货为境内特定品种，引入境外交易者参与交易。低硫燃料油期货合约正式挂牌交易时间为 2020 年 6 月 22 日。低硫燃料油期货的上市或将显著缓解现行高硫合约消费量萎缩、虚盘过大的问题，为市场带来更加丰富的投资组合（与原油、高硫燃料油、沥青等）。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	等待突破向上的持续机会	风险因素	炼厂对高硫燃料油需求大幅下滑
沥青	主要逻辑	沥青生产利润小幅下跌，沥青开工率宽幅增加，经历连续上调之后现货价格维持稳定，本周公布的百川最新的数据显示，炼厂库存环比继续下降 1%，炼厂开工率环比回升 1%，社会库存环比下降 1%，数据显示下游实际需求或投机需求仍不错，据了解，上游预售情况较好，现货仍呈现紧张格局，但南方连续降雨，短期需求仍受抑制，预计期价短期将维持偏强走势，直到上游炼厂库存重新累积后，价格才见新的平衡。		
	操作建议	横向震荡短线操作，等待突破方向明确再加仓	风险因素	马瑞原油供应大增
天胶	主要逻辑	5 月重卡销量再超预期，同比增长 62%，出口市场略有好转，仍远不及去年同期水平，加之厂家成品库存偏高，抑制整体开工提升空间，厂家原料采购意愿不强，以按需采购为主，当前天胶延续供应宽松格局，终端需求边际好转以及估值低位，使得胶价底部存一定支撑，高库存以及供应增长预期掣肘盘面上		

		行空间，短期预计胶价维持底部震荡态势。		
	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	LLDPE2009 指标来看红柱缩短，两线在 0 轴上方粘合，仍处于强势区域，均线系统来看价格跌破 5、10 日均线，多头排列还未改变。持仓来看前二十主力多空均减仓，其中多头主力减仓幅度较大。PE 石化企业生产负荷在 86.47%，环比上升 1.79 个百分点。从产品结构来看，低压管材和中空生产比例环比上升，低压膜、拉丝和线性生产比例环比下降，高压和低压注塑生产持稳。库存方面，截至周四石化合成树脂库存在 70.5 万吨，环比下降 6 万吨，同比下降 3.5 万吨，整体压力不大，低压薄膜和中空生产负荷小幅提升，农膜处于淡季生产负荷继续下滑，其他行业平稳为主，下游对于高价跟涨意向不高。关注压力位 6680 元。		
	操作建议	暂时观望	风险因素	原油大幅波动 补库力度
PP	主要逻辑	PP2009 均线系统来看多头排列未改，持仓来看前二十主力多空集中减仓，国内产量同比依然保持高水平运行，但检修装置逐步增多，环比继续小幅下降，5 月进口货源暂对市场冲击有限，主要以弥补 4 月结构缺口为主，上游生产企业库存控制良好，目前处在历年正常水平，随着国内复工恢复到相对正常水平，刚需基本稳定，因部分品种处于需求淡季，加之下游对高价货源抵触心理明显，短期支撑依然不强。		
	操作建议	建议关注压力位 7290 元	风险因素	原油大幅摆动 补库力度
乙二醇	主要逻辑	本周港口库存累库 3.6 万吨至 126.2 万吨，库存量逼近前高，部分装置近期公布检修计划，但前期检修装置重启的预期抵消检修量，整体供需维持稳定，下周 EG 到港 22.29 万吨环比增加 1.07 万吨，且前期卸货延迟效应可能导致下周到港量高于预期值，EG 库容压力增大，由于 EG 各线路亏损，价格上存在支撑，关注 3680。		
	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	前期 PTA 库存累积主要由于疫情导致的下游运行瘫痪，随着聚酯端运行逐渐正常，PTA 工厂库存得以部分消化，下游聚酯工厂库存逐渐上升，体现产业链级别的供应量绝对过剩。由于巨量库存短期无法消化，部分库存暂时具备金融属性，用于质押融资的仓单量也大幅上升。随着 9 月合约仓单注销期的临近，这部分库存仍将进入市场流通，未来 PTA 将承受的库存压力仍旧严峻。江浙织机负荷逐步提升，目前开工 65.5%。		
	操作建议	观望	风险因素	原油价格大幅波动

甲醇	主要逻辑	外盘甲醇装置开工不高，伊朗 165 万吨新装置本月投产，国内供应也逐渐复苏，需求端将迎来传统下游消费淡季，整体供需格局偏悲观，近期多个主力库区提高超期仓储费，月差安全边际或将随仓储费扩大 66%至 160-170 的水平。原油与甲醇的价格连续相关性转弱，能化板块共振的影响也随之减弱，板块内呈现分化态势。		
	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	国内玻璃厂普遍纷纷调涨价格，制造旺季氛围，中下游买涨心态增强，积极提货建库，下游加工厂持有一定货源，中间商出货压力多有增加，后期市场逐步进入消化社会库存阶段，涨势将减缓，下游加工厂订单良好，缓慢小涨节奏多将维持。玻璃主力合约继续向上突破需求更大的力量，处于技术性前高阻力位置，需求阶段性疲软，期货价格过热则会面临短期回调，回调位置可能位目标位 1500 元吨。		
	操作建议	关注高位 1500 回调风险	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		
有色金属板块				
铜	主要逻辑	本周公布的财新中国 5 月制造业 PMI 为 50.7，显示经济恢复节奏较快。美国 5 月 ADP 录得减少 276 万人，好于预期。欧美各国发力刺激政策、经济继续回暖。国内铜加工材行业消费新订单量已见下滑，国内废铜供应增加，四五月份精铜进口窗口打开，来自 LME 库及海外冶炼厂电解铜，将于 6 月上旬集中到港，预期国内短期将重回累库状态。市场密切关注欧美复工进展，以及中美政策变动。技术上沪铜持续震荡反弹，但即将面临技术压力。		
	操作建议	观望	风险因素	
铝	主要逻辑	本周公布的财新中国 5 月制造业 PMI 为 50.7，显示经济恢复节奏较快。美国 5 月 ADP 录得减少 276 万人，好于预期。欧美各国发力刺激政策、经济继续回暖。SMM 周一公布的 8 地电解铝社会库存环比上周四下降 1.5 万吨至 87.8 万吨，降库速度放缓；铝棒库存下降 1.1 万吨至 7.6 万吨，近期北方需求开始显现疲态，铝棒加工费下滑。后期面临新产能投放，铝锭进口增加，铝材出口减少的压力。技术上沪铝本周在反弹高位横盘整理，方向不明。		
	操作建议	观望	风险因素	

锌	主要逻辑	本周公布的财新中国 5 月制造业 PMI 为 50.7, 显示经济恢复节奏较快。美国 5 月 ADP 录得减少 276 万人, 好于预期。欧美各国发力刺激政策、经济继续回暖。上周 LME 锌库存下降 0.3 万吨至 10.32 万吨, 国内三地社会库存较 5 月 22 日的 20.01 万吨下降 0.84 万吨至 19.17 万吨, 主要降幅集中在东及天津地区。目前依然处于消费旺季之中, 锌仍在去库化, 上周国内各地加工费基本维持不变。技术上沪锌近一个月在反弹高位震荡走势, 方向不明。		
	操作建议	观望	风险因素	
镍	主要逻辑	本周公布的财新中国 5 月制造业 PMI 为 50.7, 显示经济恢复节奏较快。美国 5 月 ADP 录得减少 276 万人, 好于预期。欧美各国发力刺激政策、经济继续回暖。印尼能源和矿产部矿产主管 Yunus Saefulhak 周四表示, 印尼将维持镍矿出口禁令, 即使该国根据该国修订版采矿法放松对其他一些矿产品的出口限制。现货市场交投有所回暖, 而刀锈钢库存去库节奏放缓后, 钢厂对镍铁的采购意愿降低。技术上沪镍近两个月在反弹高位宽幅震荡走势, 方向不明。		
	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	随着原料供应增加, 国内油厂压榨开机率明显提高, 周度维持 200 万吨以上的压榨水平, 豆粕库存低位回升。截至 5 月 29 日, 国内主流油厂豆粕库存总量为 66.77 万吨, 环比增加 25.04%, 其中华南、山东和华东库存增加相对较快, 华南地区的个别油厂一度出现胀库停机现象。		
	操作建议	观望	风险因素	
玉米	主要逻辑	截至目前, 临储拍卖已经进行了两周, 累计投放玉米 7961408 吨, 实际成交 7957265 吨, 成交率高达 99.95%。加上中储粮网在近两周超过 180 万吨的投放总量, 近期政策粮投放总量已经近千万吨。从量级的角度来分析, 现货市场价格理应有所反馈(阶段性下行)。但从 5 月 28 日临储拍卖开启直至 6 月 4 日次轮拍卖结束, 市场的现货价格仅有局部地区有小幅回落, 就玉米现货市场整体来看, 价格几乎与拍卖开启之前保持一致, 个别地区例如北方港口还有小幅上调的迹象。		
	操作建议	短空	风险因素	供给扩大

豆油	主要逻辑	国内的复工复产复学复商有条不紊的进行,油脂的消费量有所增加,上周全国豆油成交总量达到 151030 万吨,周比几近翻番。尽管近两周油厂大豆压榨量一直保持在 200 万吨以上的高位,但是鉴于中下游散油及包装油消耗速度加快,从而使得豆油库存增幅明显小于市场预期,截至 5 月 29 日,国内豆油商业库存总量 93.165 万吨,较上周的 88.915 万吨增 4.25 万吨,增幅为 4.78%。		
	操作建议	短多	风险因素	需求萎缩
棕榈油	主要逻辑	由于国内棕榈油进口利润较差,目前国内棕榈油港口库存持续下降,截止上周五,全国港口食用棕榈油总库 41.71 万吨,较前一周 42.93 降 0.4%,较上月同期的 51.05 万吨降 9.34 万吨,降幅 18.29%。		
	操作建议	短多	风险因素	进口量增加
菜籽油	主要逻辑	据海关数据显示:2020 年 4 月份,我国共计进口油菜籽 24.71 万吨,环比增加 11.4%,同比则下降 15.9%。而今年 1--4 月份,我国累计进口油菜籽 89.26 万吨,较去年同期大幅减少 41.1%。2019/2020 年度前十一个月我国进口油菜籽数量为 191.67 万吨,更是较上年度同期大幅锐减 57.4%。中加油菜籽贸易摩擦产生的实际影响变得越发明显。		
	操作建议	观望	风险因素	
棉花	主要逻辑	纺织行业开工率依旧维持低位,成品库存高企,行业压力较大,需求有所恢复仍然较有限。市场仍以交易中国采购美棉为主,旧作库存消化压力仍大,新作当期来看未有明显减产迹象,需求边际好转,近期纱价有短暂企稳迹象,中国不断采购美棉对美棉形成支撑,短期棉价呈现震荡筑底。需关注未来 3 个月纺织淡季到来对需求的挤压。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	短期仍需消化现货需求利空因素,根据巴西 5 月装船及排船数据,未来仍有超过 80 万吨糖或到港国内,国内郑糖盘面价低于本榨季水平,远期合约较难出现进一步深跌,郑糖高基差也对价格形成支撑。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供给超预期扩大
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。