

民生期货策略周报 20200612

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，螺纹产量继续维持高位，高产量将会压制价格的上涨空间。螺纹社会库存降幅缩窄，厂库略微积累，产量继续微增，同时热卷产量大幅增加，表观消费大幅下滑，淡季特征明显，后期社库有望继续保持去库状态，预计降幅将继续收窄。目前需求边际减弱，南方多地进入梅雨期，市场对未来供应压力及需求持续性有一定担忧，重点继续观察需求变化情况。目前市场谨慎观望气氛尚未完全消除，供需压力增加，预计短期国内建筑钢材价格或高位盘整偏弱运行。		
	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，经济刺激政策、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，现阶段铁矿发运虽然连续增加但不能确认拐点到来，周度发运数据仍呈上下波动态势，巴西疫情加剧，一直是市场关注的一个重点。而从成材端来看，成材端的高消费仍在持续，高炉开工率增长开始乏力，但维持在历史高位。钢厂生产利润尚可，积极性较高，生铁、粗钢产量都出现同比正增长，铁矿港口库存延续创新 17 年以来的新低，且在继续降库中，库销比较低，对矿价形成强有力支持。综合看，铁矿基本面仍较强劲，铁矿仍有上涨的空间。		
	操作建议	长期看涨，短期依托 60 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、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，受山西省召开打赢蓝天保卫战会议影响，太原市已收到通知早 8 点至晚 5 点期间禁止出焦，预计其他地区也将陆续受到环保影响，但对于焦炭供给影响有限。生态环境部与山东省人民政府在京签署统筹推进生态环境高水平保护与经济高质量发展战略合作框架协议，预计山东省后期“以煤定产”工作或会从严执行。目前焦炭当下供应相对偏紧，焦化厂开工率依旧偏高，部分企业基本无库存，下游提		

		货积极性略有下滑，部分地区钢厂已补库至合理范围内。加之 6 月份山东地区限产和徐州地区去产能影响，短期焦炭偏强运行。 焦煤方面，昨日山西临汾地区低硫瘦煤地销价再涨 30 元/吨，其余地区煤种目前维持稳定。蒙煤受节日和司机罢工影响，自六月以来日均通关量下滑 100 车左右，蒙煤价格近期有所走弱。目前煤矿开工率仍维持相对高位，下游焦企因生产刚需基本保持正常补库，焦煤供需矛盾有所缓解，库存较前期有所下降。整体来看，在目前需求保证的情况下，焦煤已缓解前期颓势，基本跟随焦炭价格走势偏稳运行。		
	操作建议	焦煤长期看空，短期可以 30 分钟图挖掘做空机会	风险因素	海外疫情发展持续恶化，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，不锈钢产量维持高位，不锈钢原料端镍铁库存处于低位，加之不锈钢现货资源偏紧，短期 304 不锈钢价格依然存在一定支撑力量，但当前下游需求疲弱，不锈钢现货成交较为疲弱，后期供应量可能继续上升，上行动力不足，下方亦有支撑，未来镍铁供应大概率过剩，不锈钢成本可能明显下移，中线不锈钢价格偏空。		
	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	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到位，产地方面，六月安全生产月，陕西燎原煤业发生事故造成 7 人失联，且月初山东也有煤矿事故发生，产地政策管控维持高压。此外内蒙地区反腐巡查较严，当地煤管票较为紧张，产地煤炭有效供应偏低。港口方面，虽近日环渤海港口调入维持高位，但受产地供应收紧影响，港口市场供需两旺，贸易商看涨情绪较浓，CCI 报价持续上涨。需求方面，下游产业复苏情况良好，且近期虽正值梅雨季气温小幅回升，沿海电厂日耗再次增加，配合进口配额吃紧，短期下游用煤企业及消费港库存下滑较快，煤价支撑力度较强。		
	操作建议	长期看空，观望或者短期按照震荡模式依托 30 分钟线挖掘做空策略。	风险因素	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	近日德州新冠感染人数创新高引发市场对疫情二次爆发的担忧，市场恐慌情绪再度攀升，此前高盛等一众投行观点一致性看空油价，市场关注焦点重回需求面，疫情的传播情况，炼厂利润以及补库动力目前均对市场产生利空压制，自3月始贸易商在海上和岸罐中囤积了大量浮仓，浮仓租期3、6和12个月不等，现在最短浮仓理论上已释放到现货市场，或因沙特OSP价格过高选择采购浮仓原油。油价震荡调整，当前油价下跌有助于缓和产业链矛盾，助于修复原油与成品油基本面之间的巨大裂口。		
	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，新加坡燃料油库存在截至6月8日当周录得2568.7万桶，环比前一周增加0.2万桶，本周进口121万吨，出口16.2万吨，净进口量104.7万吨环比前一周上涨9.3万吨，市场推断这一组数据可能是本地消费出现一定幅度增长，近期BDI指数尤其是海岬型船运价指数强势反弹，促进了新加坡船燃需求的回升。低硫油上市前这段时间，高硫油内外分化持续，一方面国内和新加坡近月内外价差倒挂，较外盘走势相对偏弱，同时远月维持对近月较大程度的升水，而外盘月差平水，市场观点认为近月面临45万吨仓单压力压制造成此种情形。原油价格重新示弱燃油期价承压回落。		
	操作建议	跟随原油调整	风险因素	炼厂对高硫燃料油需求大幅下滑
沥青	主要逻辑	本周公布的最新数据显示，炼厂库存小幅回升1%，开工率维持不变，社会库存环比回升1%。百川数据显示，5月厂库与社库表现均较为平稳。前4周炼厂库存率分别为30%、28%、27%、29%，社会库存分别为65%、67%、63%、64%。然而，值得注意的是，各地社会库存明显高于炼厂库存。百川数据显示，5月中石油旗下炼厂沥青产量为49.1万吨，中石化83.4万吨，中海油17万吨，地炼139.4万吨，总产量接近280万吨；月度环比增幅超过30万吨，同比也从一季度的负增长转为正向。6月中石化及地炼开工有望保持高位，市场供应有望维持宽松。原油下跌以及沥青自身供应增加的担忧，沥青期价大幅回落。		
	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	近期因到港量减少带来国内橡胶库存的高位回落，短期因产量有限带来的原料价格坚挺对胶价仍有支撑，现实需求仍然表现偏弱，使得期价上行驱动不足，原油价格重新示弱沪胶期价承压回，截止6月4日，国内全钢胎开工率为66%（-0.22%），国内半钢胎开工率为60.91%（-0.1%），期价或仍难走出低位区		

		间。		
	操作建议	关注回调技术支撑位	风险因素	主产国出现极端气候
LLDPE	主要逻辑	检修环比增多，开工有所下滑，下游原料库存有所增加，上游石化去速在价格高位后显著走弱，美金市场周内稳中有涨，内盘涨幅较多，进口窗口有所拉大，农膜需求基本已经见底，大幅拉涨后，下游对高价货源抵触情绪明显，现货跟进不足。油价创下 4 月下旬以来最大跌幅，经济复苏前景的隐忧拖累美股重挫，化工板块整体有所回落，其中也有强弱分化，塑料比 PP 表现偏强，短期高位回落的概率逐步增加。		
	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	检修环比增多，开工有所下滑，PP 拉丝比 33.09%，下游原料库存有所增加，上游石化去速在价格高位后显著走弱，开工下滑，供给压力有所缓解，需求不差，现货升水，库存上中下游没有明显压力，大幅拉涨后下游对高价货源抵触情绪明显，现货跟进不足。价格跌破 5、10 日均线呈现回调态势，前二十主力多空均减仓，其中空头减幅略大，短期支撑位 7300、7200，压力位 7589。		
	操作建议	建议关注压力位 7589 元	风险因素	原油大幅摆动 补库力度
乙二醇	主要逻辑	EG 恒力两套 90 万吨装置因前端乙烯装置故障降负至 7-8 成，阳煤一套 20 万吨的装置于近日升温重启，预计一周左右出产品，本周 EG 港口库存 125.7 万吨环比下跌 0.5 万吨，EG 煤头以及乙烯装置存在 6 月下旬恢复的预期，累库压力难以缓解，弱供需预期下对价格有利空。石脑油、乙烯价格坚挺，逼近胀库的库存量与累库的预期对价格形成的压力较大。		
	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	恒力石化 250 万吨新装置预计 6 月下旬投产，端福海创 450 万吨装置将逐步升温重启，汉邦石化 15 日重启的预期也在临近，海南逸盛 200 万吨装置原计划 0605 起检修 12-13 天，宁波逸盛 220 万吨装置原计划 4 月中旬检修，现推迟仍未兑现。石脑油强势，PX-石脑油价差创新低，企业亏损扩大逐渐酝酿检修，江浙织机负荷略有下滑，目前开工 64.7%。 PX 跌幅不重，TA800 元/吨加工费存在压缩空间，关注 3580 技术支撑位的表现。		
	操作建议	观望	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	港口库存高位保持，去库仍有压力；甲醇新增产能逐步释放使供应量保持在较高水平，宁夏宝丰、安徽临泉新装置顺利投产，甲醇新装置开工逐步提升，产量将继续增加，传统下游需求相对稳定，MTO 端仍		

		有部分装置处于检修或降负状态，对甲醇的需求增量有限，短期需求有起色的主要是醋酸和 MTBE，醋酸企业河北建滔、江苏索普装置恢复正常运行，整体开工率提升，甲醇在多数企业处于亏损状态的情况下，业者挺价心态较强，继续下跌空间可能有限，继续震荡调整为主。		
	操作建议	关注回调技术支撑的表现	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	夏季是平板玻璃产能集中点火的时点，主要是为了需求端房地产“金九银十”提前做准备，平板玻璃生产利润大幅攀升，行业平均利润超过 300 元，部分地区甚至超过 500 元，毛利率达到 25-30%，高利润大幅增加了平板玻璃产能释放的意愿，短期平板玻璃将由产能净下降转为净增加，有效供给将止降回升：中建材濮阳新建生产线 400 吨点火，沙河迎新搬迁线 1200 吨，湖南巨强一线 400 吨，山西神木瑞诚二线 600 吨等近期都有点火复产的计划。各主产区去库速度均出现大幅下降，沙河地区维持相对较高的库存去化速度，但沙河地区厂库库存整体基数偏高，距离安全库存天数仍有一定距离。关注 1500 一线的技术表现。		
	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	全球宽松政策助力经济恢复，政策效果显现，支撑铜价抬升。随着旺季逐渐结束，铜去库存化呈现放缓迹象；本周国内还在继续去库 0.5 万吨，但去库的速度已经开始放缓，出库已经开始回落。2020 年 5 月 SMM 中国电解铜产量为 77.01 万吨，环比增加 2.35%，同比增加 21.56%。1-5 月 SMM 中国电解铜产量累计为 367.52 万吨，累计同比增加 3.62%。虽然矿端修复到中国仍有一定时间，但市场预计 6 月进口铜仍有增加的趋势，或将产生小幅累库的压力。技术上沪铜持续反弹，目前已至去年震荡区间内，面临回调压力。		
	操作建议	观望	风险因素	
铝	主要逻辑	全球宽松政策助力经济恢复，政策效果显现，风险偏好持续回升。6 月 11 日，SMM 统计国内电解铝社会库存(含 SHFE 仓单)：上海地区 11.7 万吨，无锡地区 28.5 吨，杭州地区 10.4 万吨，巩义地区 4.2 万吨，南海地区 16.1 万吨，天津 5.9 万吨，临沂 1.0 万吨，重庆 0.9 万吨，消费地铝锭库存合计 78.7		

		万吨，较前一周四下降 6.0 万吨。去库水平再回较高位，铝库存较高水平的去库幅度支撑铝价短期内继续保持强劲；不过，国内电解铝社会库存在连续两个月超预期去库后，近期去库速度放缓。目前海外正处于经济复苏阶段，但外需改善所带动的出口增量仍有限，5 月末锻造铝及铝材出口量为 38.29 万吨，同比和环比皆呈现下滑。近期国内新建产能投产，供应持续增长。技术上沪铝持续反弹，目前已至去年震荡区间内，面临回调压力。		
	操作建议	观望	风险因素	
锌	主要逻辑	全球宽松政策助力经济恢复，政策效果显现，不过短期内海外复工需求还没有明显拉动。当前矿端复产逐步进行，但预计运到中国仍有一段时间，加工费下滑也趋于缓和。国产锌精矿 TC 持续下调至 5000 元/金属吨，大部分冶炼厂原料问题已缓解。国内面临消费季节性走弱，去库速度可能会放缓，对于锌价有所压制。而冶炼厂的检修进一步减少供应端的增量。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	当前菲律宾已经恢复出矿，港口装船数持平去年同期，市场预计 6 月中下旬将见到国内港口库存拐点；当前由于项目赶工及订单的集中交付，不锈钢需求大幅增长，不过随着项目结束，需求边际走弱预期增强，库存或再次增加，去库压力依然较大。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	近期中国积极采购美豆，支持大豆价格。不过美国农业部在 6 月份供需报告中下调出口预测数据，对远期期约不利。2019/20 年度美国大豆期末库存数据略微上调，从 5.8 亿蒲式耳上调至 5.85 亿蒲式耳，相比之下，分析师曾预计大豆期末库存数据将下调到 5.77 亿蒲式耳。美国农业部将 2020/21 年度大豆压榨数据上调，而出口数据因为南美竞争激烈而下调，使得 2020/21 年度大豆期末库存数据在 3.95 亿蒲式耳，略低于市场预期的 4.26 亿蒲式耳。		
	操作建议	观望	风险因素	

玉米	主要逻辑	6 月 11 日，本年度临储玉米迎来第三次拍卖，东北三省一区临储玉米全部成交，而且成交价格较上次有所提升，溢价幅度也比较大。市场人士认为，临储玉米价格越拍越高的态势预计还会持续一段时间，后期一旦拍卖的临储玉米有效出库且大量流入市场，市场供应偏紧的格局将得到改善，届时玉米价格也有望止涨回稳。		
	操作建议	短多	风险因素	供给扩大
豆油	主要逻辑	6 月 11 日，沿海地区进口商及油厂成交 10150 吨（其中现货成交 1150 吨，远月基差成交 9000 吨），作为对比，昨日成交 5400 吨（其中现货成交 1400 吨，远月基差成交 4000 吨）。买家入市积极性不高，国内油脂现货成交平淡。受此前大豆庞大到港量的影响，上周油粕库存均继续回升。后期到港量预计维持高位水平，压榨量或维持在 200 万吨水平。		
	操作建议	观望	风险因素	
棕榈油	主要逻辑	6 月 1 日-6 月 11 日，棕榈油总成交 99110 吨，较上月同期 16660 增 494.9%，较去年同期 49300 吨增 101.03%。截止本周三，全国港口食用棕榈油总库存 36.93 万吨，较前一日 37.17 降 0.6%，较上月同期的 48.86 万吨降 11.93 万吨，降幅 24.37%，较去年同期 73.03 降 36.1 万吨，降幅 49.43%。		
	操作建议	短多	风险因素	进口量增加
菜籽油	主要逻辑	近期国内油脂走势波动剧烈。品种分化也较为明显，豆油进入累库阶段，棕榈油跟随外盘而动，自身库存偏低也给市场带来提振。菜油因供求紧张而坚挺，国内油脂整体依旧处于反弹走势中，但由于前期涨幅过大，市场有调整的需求。		
	操作建议	短多	风险因素	供给超预期
棉花	主要逻辑	中国棉花协会抽样调查显示，5 月底全国棉花商业库存总量约 377.38 万吨，较上月减少 52.37 万吨，降幅 12.2%。根据中国棉花信息网调查，全国棉花长势良好，雨水偏多和旱情在不同棉区显现，虽有一定影响，但总的来说，在天气转好之后，经过适时田间管理，棉花生长有所恢复。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	中粮国际在巴西有 4 家糖厂，由于重视原料供应，资金投入量比较大，本榨季的单产估计可达 6.6 吨/亩，远远高出整个南巴西 5 吨/亩的平均水平——8 年前，中粮国际糖厂所在的蔗区，单产 4.67 吨/亩。本榨季预计入榨甘蔗量 1700 万吨，比去年增加 200 万吨。70%的甘蔗用于产糖，产糖量估计可达 150 万吨，增幅为 50%。按照中粮的计划，2024 年要实现入榨甘蔗量 2100 万吨，足以跨进世界前 5 强之列。		

	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。