

民生期货策略周报 20200619

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，近期建筑消费淡季特征显现，从钢联数据来看，五大品种钢材总产量维持高位 1097 万吨，环比微增 2 万吨，产量降幅有所收窄，库存继续下降，总库存 1429 万吨，环比下降 6.7 万吨，消费 1104 万吨，较上周回落 25 万吨，消费出现季节性回落现象，其中螺纹产量见顶回落，库存小幅累积，消费下降明显，但其他品种钢材消费较好，尤其是热卷，从而造就了短期卷强螺弱的局面。目前市场判断需求多为季节性走弱，且盘面螺纹价格已低于短流程成本，向下空间有限，而一旦消费触底，或明显短流程降产，那么钢材价格将有望回升。		
	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，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高位盘整，6 月 18 日全球最大的铁矿石生产商淡水河谷公司（Vale SA）将在巴西劳工当局批准其修订后的 Covid-19 协议后，恢复其 Itabira 综合体的运营；vale 声明 6 月 5 日停产的三座矿井将逐步恢复运营，产量影响不到 100 万吨，该公司认为无需修改其 2020 年产量指南。复产消息出来后，盘面竟试图增仓拉升,与 6 月 8 日当天出来 Itabira 关停消息时烘托的气氛截然不同，同一处矿山，一关一开，市场对权重赋予有了很大差别。铁矿要关注未来几周的发货数据，是否能稳定下来。供给端的炒作热点可能要弱化，一旦国内成材产量到达顶峰，一旦成材能向上修复利润，则仍利多原料。		
	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、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，焦炭市场稳中偏强运行，部分焦企开启第六轮提涨。 目前在高利润刺激下焦化厂多处满产状态，环保政策相对宽松，焦企近期发运、订单良好，心态依旧较为乐观。下游钢厂高炉开工高位，原		

		料采购需求良好，短期焦炭价格继续偏强。 焦煤方面，煤炭行业整体供大于求，但受制于下游景气度，山西地区除孝义、安泽、柳林部分主焦资源报价有所上涨，部分气煤、贫瘦等配煤品种维持正常出货节奏。下游焦炭第六轮提涨范围进一步扩大，焦企近期发运、订单良好，心态依旧较为乐观。预计炼焦煤市场继续以稳为主。		
	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，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	技术上区间震荡低位反弹，SMM 消息，华南某钢厂计划 7 月停产检修半个月，预计将减少不锈钢供应量 2-3 万吨，主要影响 300 系和 400 系；华中某钢厂计划 7 月份安排减产，目前计划减产总量在 3 万吨左右，主要影响 200 系和 300 系产量。近期 304 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，价格表现抗跌，但不锈钢现货成交较为疲弱，现货价格将弱势震荡，预计受钢厂检修与期货价格大幅上涨提振，现货成交氛围可能会有好转，下游库存已经逐渐消化，近期可能存在补库需求。需要注意的是当前 SS 实际可选择的交割品不多，且现货偏紧，上期所不锈钢期货主力合约大幅上涨，快速修复期货贴水，若 SS 合约持仓维持高位，则可能需担忧交割风险。		
	操作建议	不锈钢长期看空，可以 60 分钟图挖掘做空机会，或者观望	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，产地方面，山西省煤矿安全生产检查高压，目前已有 4 家煤矿停产整顿。陕蒙地区车辆排队等煤情况仍较为普遍，站台发运情况较为积极，产区煤炭销售良好，坑口煤价仍维持偏强运行。港口方面，环渤海港口煤炭库存小幅下滑，港口调入调出维持高位水平运行，但目前市场分歧较大，贸易商看涨预期较强挺价较多，下游对高价煤接受程度较低，港口市场价格维持高位震荡。需求方面，南方地区降雨偏多，沿海电厂日耗小幅下滑，煤炭库存小幅累积，电厂逐步补库，短期下游需求相对稳定。综合来看，目前产地煤矿生产管控较为严格，坑口市场相对火爆，但港口煤价高位，上下游分歧较大，总体煤价涨幅放缓。		
	操作建议	长期看空，观望或者短期按照震荡模式依托 60 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	6 月份开始原油基本面开始从供应过剩转为供不应求，海上浮仓库存近期出现小幅增加，浮仓库存大部分以轻质原油为主，高频原油与成品油库存去化依然非常缓慢，原油库存显示总量不缺货，亚太大炼化项目陆续投产，市场增量需求以重油为主，市场结构性紧缺结构。欧佩克与非欧佩克产油国部长级监督委员会会议结束，欧佩克在其官网发表声明中称，5 月的整体减产执行率为 87%，乐见减产执行率未达到 100%的国家承诺在 7 月-9 月进行补偿。伊拉克和科威特已经提交其补偿计划，其他未提交计划的国家将在下周一（6 月 22 日）之前提交给欧佩克秘书长巴尔金都。此外，委员会对自愿在 6 月额外减产共 120 万桶/日的沙特、阿联酋、科威特和阿曼表示感谢。下一次联合技术委员会（JTC）会议将在 7 月 14 日举行，联合部长级监督委员会（JMMC）在 7 月 15 日举行。国际原油期货，强势格局仍将延续，周四 Brent 首次行和美国的汽油首次行都变成了 back 结构，美汽油裂解价差持续攀升，原油势头依旧在多头一方。		
	操作建议	谨慎偏空	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	根据普氏最新发布数据,富查伊拉燃料油库存在截至 6 月 15 日当周录得 1709 万桶,环比前一周去库 7.8 万桶，降幅 0.45%。当前库存水平仍处在绝对高位，相较 17-19 年同期均值要高出 64%，OPEC 减产、波斯湾石油出口显著下滑后，来自油轮的消费支撑持续减弱。原油方面，沙特对美国原油出口跌至 35 年以来的最低水平。EIA 报告显示美国上周原油出口增加 2.3 万桶/日至 246.2 万桶/日，除却战略储备的商业原油上周进口 664.2 万桶/日，较前一周减少 22.2 万桶/日。近期高硫燃料油基本面相对平稳，价格主要驱动来自于原油，随着低硫燃料油产能上线，高硫燃料油供应将会受到低硫燃料油挤压。燃油与原油联动。		
	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	最新数据显示，炼厂开工率环比下降 1%，炼厂库存及社会库存均环比上涨 1%，生产利润持续回落，或显示沥青自身基本面矛盾并不突出，美国制裁委内瑞拉升级事件带来原料端担忧，对沥青价格有一定的支撑，南方梅雨季节呈现偏弱状态，期货主力呈现高位震荡格局。		

	操作建议	临近端午，节前宜轻仓/清仓	风险因素	马瑞原油供应大增
天胶	主要逻辑	青岛港口库存高企，去库压力依然较大，国内外产区供应恢复，近期泰国胶水价格出现松动，需求边际改善，重卡以及汽车数据向好提振配套胎需求增长，终端需求整体表现疲弱，轮胎厂家在销售以及库存的双重压力下有控产行为，整体开工难有提升空间，原料采购意愿不强。预计胶价维持低位震荡。		
	操作建议	短线操作为主	风险因素	主产国出现极端气候
LLDPE	主要逻辑	5-6 月进入检修高峰，检修降供应对行情的支撑体现晚于 PP，早期行情偏向于被动跟随 PP，因检修等情况导致华北 PE 资源供应紧张也是直到 6 月上旬才滞后反应出来，L2009 价格走势渐渐接近疫情跳空缺口的高度，6900 元/吨成为技术上行阻力点位。		
	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	近期现货高至 7800-7900 元/吨，止步于 8000 元/吨之下，8000 元/吨是 19 年末-20 年 1/2 月两套大炼化正式投产前的现货价格水平，剔除宏观/原油、年末价格波动因素影响，可视为 PP 产能扩张设置的一道坎。两套大炼化投产，尤其是浙石化投产直接压低了 PP 华东高位重心，目前 8000 元/吨仍是市场突破上限，价格越往上走，现货交投压力越大，基差收缩概率越大，PP 回归 7300 点附近弱势震荡，目前已期现货皆已收复疫情缺口，PP 相对偏弱整理的情况或还会持续一段时日。		
	操作建议	临近端午，节前宜轻仓/清仓	风险因素	原油大幅摆动 补库力度
乙二醇	主要逻辑	MEG 在低开工前提下，累库速度下降，但库存拐点未能出现，近期随着价格的反弹，部分煤化工装置重启，国内供应恢复后，库存压力依旧较大。长期看，PTA 和 MEG 进入产能投放高峰期，未来两三年内将有大量装置陆续投产，价格将长期承压，但在原油价格可能缓慢回升的前提下，价格重心或将被动抬升。		
	操作建议	MEG 作为 PTA 对冲策略空头配置	风险因素	EG-重大意外冲击供应端
PTA	主要逻辑	本周 PX-石脑油价差低，造成其生产经济性不足，检修增多，亚洲 PX 整体开工下滑，累库压力缓解；PTA 开工率稳定，有检修装置计划重启，后期开工率或继续小升，现货市场交投清淡，较高的利润水平下企业检修的积极性降低，高库存对 market 价格的压制性较强；下游聚酯开工率小升，多按需采购，织造业开工率稳定，产销疲软，或有继续下降可能，原油价格成本端对 PTA 市场支撑稳固。行情酝酿突破方向或继续震荡。		
	操作建议	建议谨慎短多，阻力位 3870	风险因素	原油价格大幅波动

甲醇	主要逻辑	6 月 18 日，国内甲醇整体开工负荷为 59.95%，处历史低位，但有提升预期。库存方面，沿海地区甲醇库存 132.5 万吨，逼近历史顶部，未来半个月甲醇进口到港量在 70 万吨附近。6 月到 9 月是传统需求淡季，以前传统贸易商集中在山东河南，贸易商做上下对接，现在下游工厂直接和上游对接，贸易商的空间缩窄。甲醇由宽幅震荡转为窄幅震荡，酝酿突破力量，09 合约或在 1680-1750 区间震荡，突破方向寻则中。		
	操作建议	关注 1800 一线技术突破的表现	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	平板玻璃由产能净减少转为净增加，夏季是平板玻璃产能集中点火时点，进入产能密集投放期，漳州旗滨五线和广西信义北海二线陆续投产，前期由于产行业平均利润超过 300 元-500 元，毛利率 25-30%，高利润大幅增加了平板玻璃产能释放的意愿；需求端建筑地盘陆续复工复产，尽管实际采购增量稳步增加，但因销售停滞资金链压力终端需米以刚性采购为主，季节性降雨天气对玻璃储存有一定的影响，玻璃现货上涨阻力逐步增加；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，库存面临较大的消化压力，继续关注去库存情况。主力合约价格预计仍将保持上涨趋势。		
	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	特朗普提出万亿基建刺激计划。中国经济也保持了持续回升的势头，另外国有商业银行让利 1.5 万亿，支持实体企业政策不断落地。不过北京、欧洲爆发疫情扩散，阻碍经济复苏。目前秘鲁矿山生产恢复缓慢，铜矿发货紧张，智利、刚果疫情恶化也带来干扰，炼厂原料紧张，挺价意愿较强。国家统计局官网发布的数据显示，中国 5 月精炼铜（电解铜）产量为 85.3 万吨，同比增长 13.3%。1-5 月精炼铜（电解铜）产量累计为 396.7 万吨，同比增长 2.7%。。中国 5 月铜材产量为 187.7 万吨，同比增长 15.3%，1-5 月铜材产量累计为 741.2 万吨，同比增长 4.3%。国内冶炼厂 6 月检修增多，现货方面仍维持高升水，近一周沪铜现货进口盈利窗口重新打开。而技术上沪铜持续反弹，目前已至去年震荡区间内，面临调整压力。		
	操作建议	观望	风险因素	

铝	主要逻辑	特朗普提出万亿基建刺激计划。中国经济也保持了持续回升的势头，另外国有商业银行让利 1.5 万亿，支持实体企业政策不断落地。不过北京、欧洲爆发疫情扩散，阻碍经济复苏。世界金属统计局（WBMS）周三公布的报告显示，2020 年 1-4 月全球原铝市场供应过剩 109.8 万吨，2019 年全年供应过剩 74.9 万吨。1-4 月原铝需求量为 2067 万吨，较 2019 年同期增加 19.9 万吨。国家统计局官网发布的数据显示，中国 5 月原铝（电解铝）产量为 297.7 万吨，同比下滑 0.1%，1-5 月原铝（电解铝）产量累计为 1480.8 万吨，同比增长 2.1%。中国 5 月氧化铝产量为 593.5 万吨，同比下滑 4.6%，1-5 月氧化铝产量累计为 2892.9 万吨，同比下滑 5.8%。中国 5 月铝材产量为 516.1 万吨，同比增长 14.5%，1-5 月铝材产量累计为 2095.1 万吨，同比增长 4.9%。6 月 18 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）合计 75.4 万吨，较前一周四下降 3.3 万吨。近期新建产能开始通电投产，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	特朗普提出万亿基建刺激计划。中国经济也保持了持续回升的势头，另外国有商业银行让利 1.5 万亿，支持实体企业政策不断落地。不过北京、欧洲爆发疫情扩散，阻碍经济复苏。随着国外矿山逐步复产，国内锌矿也有季节性的恢复，矿端紧张预期可能改善。随着国内进入消费淡季，国内库存降幅趋缓，下游消费边际转弱。但是技术上沪锌近一个月在反弹高位震荡偏强走势，短期内反弹有可能持续。		
	操作建议	逢低尝试轻仓做多	风险因素	库存增加，疫情严重扩散
镍	主要逻辑	世界金属统计局（WBMS）周三公布的报告显示，2020 年 1-4 月全球镍市产量超过表观需求 1.44 万吨。而 2019 年全年则供应短缺 1.79 万吨。6 月 17 日，2020 年印尼新矿业法规正式颁布生效，新法规表示允许修建冶炼厂的矿企在新法案实施起三年内出口矿石，而对于具体可出口矿石品种在文件中暂未说明，即镍矿是否能够重新放开出口尚不明确。印尼镍铁产能陆续投产，菲律宾镍矿供应逐渐恢复，上游供给压力逐渐上升。国内港口镍矿库存小幅微增，下游不锈钢去库压力依然较大。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		轻仓逢高沽空 NI2008/ZN2008		

农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	2020/21 年度，中国大豆进口同比增加 4.35%，国内消费总计同比增加 6.91%，期末库存同比增加 7.93%。2020 年 5 月预报到港 986.5 万吨，6 月份预报 1050 万吨，7 月份预报到港 1040 万吨，8 月份预报到港 950 万吨。截至 5 月 22 日，自繁自养生猪养殖利润 1506.8 元/头，同比增长 355.14%，环比降低 16.14%，外购仔猪养殖利润 486.56 元/头，同比增长 20.75%，环比减少 37.04%。		
	操作建议	观望	风险因素	
玉米	主要逻辑	在整体市场不断冲高的背景下，北方持粮企业出货积极性不高，加之拍卖粮存在 30~45 天的出库期，市场供应呈偏紧之势。不过，随着临储拍卖玉米出库期已近，且一次性储备玉米拍卖也在加码，中美关系呈现出良性互动迹象，新小麦和春玉米也将陆续上市，预计后期国内玉米市场供应偏紧态势将逐步缓解。		
	操作建议	短多	风险因素	供给扩大
豆油	主要逻辑	美豆库存继续下降，2019/20 年度，美国大豆产量同比减少 19.76%，出口同比减少 3.4%，期末库存同比降低 75.08%。2020/21 年度，美国大豆产量同比增长 15.98%，出口同比增长 22.37%，期末库存同比降低 30.15%。截至 5 月 22 日当周，全国各地油厂大豆压榨量 209.75 万吨，环比+18.53，开机率 60.41%，环比+5.34。		
	操作建议	观望	风险因素	
棕榈油	主要逻辑	印度植物油生产商协会 (IVPA) 表示，2020 年马来西亚的棕榈油产量将下降 3%，为 1921.1 万吨。5 月底的马来西亚棕榈油库存三个月来首次下滑，尽管分析师预计库存增加 10%。马来西亚宣布将免征 2020 年 7 月到 12 月的毛棕榈油、毛棕榈油仁油和精炼棕榈仁油关税。船运调查机构称马棕 6 月 1-15 日出口环比增 79.86%-82.65%，因前期订单成交较好。		
	操作建议	短多	风险因素	进口量增加
菜籽油	主要逻辑	海关数据显示，4 月国内菜油进口量为 14.5 万吨，环比增加 21.41%，同比增加 260.67%。从数据可以看出，在菜籽进口受限之后，菜油进口其实在增加，并且是大幅增加。近期传言纷纷，5 月底 6 月初，消息称国内后期 CIQ 证书办理出现困难，之后传言称福建银祥 GMO 证书被拒，这引发市场担忧未来菜油供应吃紧，开始集中提货。这导致国内菜油库存快速下降。5 月末港口菜油库存为 20.6 万吨，到了上周末，港口菜油库存已经减少至 16.4 万吨，这是 2016 年同期的最低水平。		

	操作建议	短多	风险因素	供给超预期
棉花	主要逻辑	截止至 2020 年 06 月 16 日，新疆地区棉花现货价格 11,980 元/吨，较上一交易日下跌 20 元/吨。从季节性角度来分析，当前新疆地区棉花现货价格较近 5 年相比维持在较低水平。 目前国内库存仍处于高位，而且下游消费端交投较前期走淡，企业订单仍然不足，纺企综合库存略微上升。据统计局数据表明，5 月份社会消费品总额同比下降 2.8%，前五月下降 13.5%。其中服装类 5 月下降 0.6%，前五月下降 23.5%，即使未来疫情能够得到良好控制，服装类需求仍然不足，或将继续处于缩量状态。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	目前国内食糖现货销售遇冷，大多数降价销售，终端需求今年大幅下降，内盘上涨动力并不明显。从现货报价来看，广西：南宁报价 5440 元/吨，仓库报价 5420 元/吨，报价不变，成交一般。柳州集团站台报价 5420-5450 元/吨，报价不变，成交一般。云南：昆明中间商报 5280-5300 元/吨。新疆乌鲁木齐中间商新糖报价 5800 元/吨，报价不变，成交一般。截止 2020 年 5 月底，本制糖期全国共生产食糖 1040.72 万吨，同比上制糖期减产 35.32 万吨，高于市场此前 1030 万吨的预期。其中产甘蔗糖 901.44 万吨，产甜菜糖 139.28 万吨。工业库存 409.63 万吨，处于近年来的平均水平。		
	操作建议	短多	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。