

民生期货策略周报 20200703

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上平台整理蓄势待涨，MySteel 库存数据显示，目前成材端仍处于高供给状态，与上周相比，产量基本持平，而需求端正在边际减弱，表观消费环比下滑明显，累库幅度进一步增大，高产量和低消费将压制了成材的向上空间。而南方降雨仍在持续，预计钢材消费近期仍将受到一定影响，但宏观市场影响逐渐增加，对大多数客户后期钢材消费旺季并不悲观，目前部分短流程钢厂利润已经亏损，同时原料端废钢、铁矿石、焦炭等价格仍相对坚挺，对钢材成本有一定支撑，技术角度刚好在买点，预计短期钢材价格呈现震荡偏强走势，建议设计多头策略走势。		
	操作建议	热卷长期看多，可依托 30 分钟图构筑震荡偏多交易策略	风险因素	国内外疫情发展情况、经济刺激政策、环保停限产政策变化及落地情况

铁矿石	主要逻辑	技术上高位箱体震荡偏强，铁矿石的高基差并未得到修复，港口库存仍处于历史低位水平，而且钢厂利润尚可，导致钢材产量处于高位，对铁矿需求依然表现强劲，铁矿石价格相对坚挺。但雨季尚未结束，进而大幅影响钢材消费，市场趁势调整，根据技术图表，预计今年的调整深度要远小于去年。建议关注雨季后钢材消费情况，结合铁矿发运端变化，择机低位做多，预计铁矿石短期偏强震荡。		
	操作建议	长期看多，短期可以依托 30 分钟图进行看多策略设计或者观望	风险因素	巴西和澳大利亚铁矿发运大幅超预期、人民币大幅波动、巴西矿山停复产动态
焦炭/焦煤	主要逻辑	焦炭：供应方面，目前焦化厂开工维持高位，整体焦炭供应未有大幅收缩，其中徐州关停焦化约影响焦炭总供应相对有限。河南安阳要求 4.3 米焦炉进行限产 50%，但目前限产仅达到 20%，大多仍正常生产。山东地方政府对焦化厂监管较为宽松，限产尚未落地，后续具体执行还需看政府要求。需求方面，唐山钢厂限产影响部分焦炭需求，成材端消费明显走弱，库存压力较大，原料焦炭也将受制。现货方面，目前市场处于博弈状态，提降及提涨声音均出现，但现阶段整体市场情绪已开始逐步走弱，下游钢厂多开始按需		

		采购或适当控制到货量，港口贸易商多积极出货兑现利润，短期内预计焦价或将继续回落。 焦煤：现货方面，产地焦煤稳中偏强运行，多数矿井均上调主焦煤出矿价，部分配煤价格也跟随上行，焦煤现货价格底部回暖。市场消息称澳煤暂时禁止入关，受此影响焦煤价格大幅上涨，近几日澳煤通关也出现进一步收紧情况，一方面是由于中澳关系日益紧张，另一方面港口额度有限，由于目前港口可售资源不足，贸易商报价坚挺，对煤价形成支撑。产地焦煤煤矿库存出现下滑，矿方库存压力开始减轻。需求方面，近期焦化厂限产有所放松，焦炉开工维持高位，支撑焦煤需求。但目前各环节焦煤库存偏高，焦煤上涨空间受限，预计焦煤走势短期或震荡偏强。		
	操作建议	焦炭长期看多，短期可以 60 分钟挖掘做多机会	风险因素	海内外疫情发展出现二次爆发，钢材价格表现与预期差别太大。
		技术上低位震荡，当前 304 不锈钢现货仍旧偏紧，冷轧库存紧张，热轧资源则稍显宽裕，Mysteel 数据显示，本周无锡和佛山 300 系不锈钢库存开始出现小幅回升，增量来自于热		

不锈钢	主要逻辑	轧，冷轧库存仍在下降。虽然不锈钢后市供应压力令人担忧，但因短期现货仍旧偏紧、下方亦有成本支撑，不锈钢库存仍在持续下滑，价格下行空间可能暂难以打开，但中长期考虑，印尼镍铁供应压力将全部作用到不锈钢价格上，随着镍铁供应逐渐过剩，不锈钢价格或紧随成本下行，中线价格偏空，建议以短期震荡反弹来进行策略设计。		
	操作建议	不锈钢长期看空，可以 60 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、不锈钢库存变化；
动力煤	主要逻辑	技术上单边趋势，产地方面，陕蒙地区受政策高压以及限票等因素影响，煤矿产量下滑，产区煤矿销售良好，车辆排队现象仍较为普遍，坑口煤价维持强势运行。港口方面，近期环渤海港口调入下滑，港口调出相对稳定，环渤海港口煤炭库存小幅下滑。受产地煤价上涨带动，港口市场逐步走强。市场预期偏强，下游采购积极性尚可，市场实际成交一般。需求方面，近期国内南方降雨偏多，沿海电厂日耗小幅波动，煤炭库存持续上升。且逐步接近年内夏季用煤高峰，市场预期较为乐观。		

	操作建议	长期看多，按照震荡模式依托 30 分钟线挖掘做多策略。	风险因素	电厂补库不及预期；水电增量超预期
黑色套利策略		多铁矿石空螺纹钢		

期货品种		观点汇总		
能化板块				
原油	主要逻辑	尽管原油需求前景忧虑仍令油价承压，但各国的积极经济数据仍支撑油价，全球主要产油国大幅减产继续为油市提供支撑，油轮跟踪公司 Petro-Logistics 估计，欧佩克 6 月份原油日产量比 5 月份减少 125 万桶。近几天公布的经济数据改善是全球疫情缓解的体现，但是第二波疫情的可能性还不确定，加之美国新冠病毒有增无减，该国经济前景改善是否暂时的很难评估。		
	操作建议	谨慎偏多	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	新加坡市场燃料油供给较为充足，国内低硫燃料油产量同比上涨，全球疫情影响航运受		

		限，高低硫价差不断收窄，成本端波动对高硫燃料油的压制作用增强，夏季中东用电高峰将至，高硫燃料油的需求相对刚性，预计燃油价格短期的单边驱动依然主要来自于原油，关注成本端原油价格变动和疫情复工情况，短期维持偏弱震荡观点。		
	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	宏观氛围强势叠加近期沥青原料端炒作以及供应增加有限，使得沥青期价持续上行，本周公布的最新数据显示，炼厂开工环比增加 3%，炼厂库存环比下降 2%，社会库存维持不变。炼厂库存的持续下降或被市场理解为下游需求旺盛所致，助推期价继续上行。上游生产利润回落至盈亏平衡点附近，将带来炼厂生产积极性不高，外加上近期原料端的炒作，短期国内产量增加有限，下游南方雨季结束后将迎来季节性旺季，预计沥青将维持强势。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	马瑞原油供应大增
天胶	主要逻辑	6 月重卡销量再创月度新高，同比连续三个月增幅超六成，支撑全钢配套需求表现良好，7-8 月进入下游传统消费淡季，厂家在销售以及库存压力下，整体开工受到拖拽，对原料		

		采购保持谨慎，国内库存高企，随着后期到港量的增加或继续累库。弱需求+高库存是制约胶价反弹幅度的主要因素，但鉴于当前价格低位以及成本支撑，下方空间也不大，短期预计行情仍处于低位区间震荡当中。		
	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	PE 装置检修较为集中，6 月国内 PE 石化企业检修装置环比有所增加，涉及检修年产能可在 609.8 万吨，检修损失产量在 27.05 万吨，总量较 5 月份增加 6.77 万吨，目前处于 PE 石化大修旺季，月内石化库存处于相对低位水平，国产量有所减少，四艘伊朗国航班轮或延迟到港，同时听闻印度部分原定 7 月装货源延期，国产料供应压力有所减小。		
	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	各项宏观经济数据表现良好提振投资市场情绪，资金再次流入 PP 盘面，PP 正基差同时库存处于低位。5 月进口预售的部分货源已经到港，部分港口有胀库迹象，防疫物资需求逐渐减弱，纤维排产比例明显下降，塑编、BOPP 等传统下游调研显示表现疲软。		

	操作建议	7300-7600 运行区间，价格有向上冲击压力位的势头，关注突破情况。	风险因素	原油大幅摆动 补库力度
乙二醇	主要逻辑	上周 EG 港口库存累积 1.69 万吨至 131.19 万吨，港口库存不断创出新高，且本周到港预报 34.8 万吨，增量明显，港口面临库容不足的问题，只能迫使老库存流出，腾出库容，持货商被迫卖出现货，利空现货市场，且目前仍看不到去库的趋势，抑制 EG 上涨空间。此外 EG 全线路持续亏损，低价会有促使额外停车的预期出现，绝对价格有支撑，总体 EG 走势偏中性。		
	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	截止 6 月底，PTA 社会库存高达 350 万吨以上，延续利润压缩走势，近端多套装置重启，供应环比放量，下半年供应端依然有 1040 万吨新增产能量待释放，恒力石化 5 号装置年产能 250 万吨/年的 PTA 装置已出料，这就标志着国内 PTA 产能与产量又向上迈了一个台阶。据统计，当前国内 PTA 有效产能达到 5489 万吨，恒力石化 5 号装置开工率维持在 25%，		

		后期若全面开启,端午期间停车检修的新疆中泰 120 万吨/年的装置检修周期在 8 天左右,7 月初重启。PX CFR 中国价格涨 3 美金,报 539 美元/吨,前期 PX 在成本与供需好转影响下走强,经历此轮上涨价格基本修复,逐渐进入调整期,东营威联 100 万吨装置存在试车预期,下游织造库存累积,负荷再次下滑,目前已是 6 成水平,环比下滑 5 个百分点,前端聚酯由于库存低,现金流良好而生产压力低,负荷维持 8-9 成,对前端需求构成刚需支撑。据企业反馈,7 月份涉及检修的企业寥寥无几,8 月份涉及检修的厂家包括华彬石化、台化兴业、扬子石化和逸盛海南,减产规模达到 525 万吨,占总产能的 9.56%,似乎给三季度的市场带来了一丝曙光。		
	操作建议	观望	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	目前持续趴在底部磨底 3 个月,前期主力合约大幅增仓,期价在酝酿走出窄幅波动趋势中。内外价差一直处于历史中高位区域,甲醇国外进口量维持递增且处于历史的高位,下游烯烃产业及传统产业开工率都不及往年同期,最为典型的是 MTBE 与二甲醚,由于它们参与汽油、燃油的生产,基本面处于供给待减,需求缓增,库存上升的格局,都不利		

		于行情的反弹，但市场观点有认为下游消费开始逐渐反弹，看空情绪变淡。		
	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	截至 2020 年 6 月末，浮法玻璃生产线总共 378 条，开工 232 条，开工率 61.38%，较去年同期减少一条生产线；总产能 13.7 亿重量箱，较去年增加 0.23 亿重量箱。从总日熔量产能来看，截至 2020 年 6 月末，浮法玻璃总产能 22.83 万吨/天，较去年同期增加 0.34 万吨/天；在产 15 万吨/天，开工率 66%。建筑工地复工后企业逐步加快施工后端的推进，由此能带来一波明显的“赶竣工”，带动后端建材产品尤其是建筑玻璃订单量的大幅提升以及需求的持续，在供给端增量预期与需求韧性的双重影响下，市场维持高位震荡的格局。		
	操作建议	关注高位 1500 回调风险	风险因素	停产冷修增加，竣工增速大幅回升（上行风险）；库存去化不及期（下行风险）
能化套利策略		暂时观望		

农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	美豆种植面积和库存数据双双低于预期，报告利多，提振豆粕现货大幅度上涨。且随着猪价上涨，生猪盈利水平再度回升至 2500 元，在高盈利水平下，养殖户生猪压栏养殖又开始出现，豆粕需求端对价格的支撑作用趋强。但是，豆粕供应端相当充裕，因此也对豆粕持续上涨有抑制作用。		
	操作建议	短多	风险因素	供应意外增加
玉米	主要逻辑	本年度临储玉米成交火爆，溢价幅度也比较大。在 6 月 24 日的玉米五拍中，国家粮食交易中心突然对拍卖规则进行更改，要求竞价保证金从 100 元/吨上调至 200 元/吨，交易保证金由 10 元/吨上调至 20 元/吨。除此之外，要求买方必须在 20 日内结清货款，抬高门槛的用意十分明显。市场也很快做出反应，虽然 100%成交的结果没有改变，但价格出现松动。		
	操作建议	短多	风险因素	供给扩大
豆油	主要逻辑	油厂开机率持续超高，豆油库存继续增至 112 万吨，周比增 8%，或暂时抑制油脂涨幅，		

		且豆棕价差过低严重影响棕油消费，最近豆油走势要强于棕油，两者价差将有所扩大。		
	操作建议	观望	风险因素	
棕榈油	主要逻辑	中国第三季度进口量有望改善，马来西亚对中国的出口估计为 180 万吨；欧洲市场棕榈油需求预计在第三、四季度将有所改善。干燥天气以及去年农户减少化肥用量，其影响已经延续到了 2020 年，伤害棕榈产量。虽然今年 1 月到 6 月期间印尼和马来西亚的棕榈油产量可能增加，但是下半年的产量可能放慢。下半年的产量通常占到全年产量的 60%。		
	操作建议	短多	风险因素	进口量增加
菜籽油	主要逻辑	自 5 月 28 日孟晚舟保释失败而中加关系难有缓解下，菜油在整个板块强势的背景下开启接近 17 连阳的上涨。未来菜籽月均进口及压榨大约 20 万吨（以俄罗斯澳大利亚菜籽为主），而国内毛菜油进口月均 16-17 万吨（以加拿大及俄罗斯欧盟菜油为主）的情况下，短期国内菜油去库受阻，但仍将维持 20 万吨左右的低位。		
	操作建议	短多	风险因素	供给超预期
棉花	主要逻辑	目前，只有美棉仍保持成交稳定，且基差正常，这主要归功于中国和越南的持续采购。		

		只要中国继续履行中美第一阶段协议，ICE 期货 12 月合约就会保持相对稳定。印度 CCI 持有的 200 万吨库存正在降价销售，但目前为止成交不多，如果继续降价这些棉花将大量进入现货市场。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	海关总署显示 5 月我国进口糖 30 万吨，环比增加 18 万吨，但同比减少 8 万吨。2020 年 1-5 月我国累计进口 83 万吨，同比减少 9 万吨。2019/20 榨季截止 5 月底累计进口 181 万吨，同比增加 4 万吨。5 月份进口数量同比降低幅度缩窄，进口征税降低之后，继 6 月及以后的进口糖总量同比或有较多的增加。而国内加工糖产量目前为 89600 吨，同比增加 56700 吨，随着国外原糖进口到岸叠加国内经济复苏，预计加工糖厂开机率将有较为明显的提升，不利于期价走强。		
	操作建议	短多	风险因素	供给超预期扩大
农产品套利策略		买菜油卖豆油		

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。