

民生期货策略周报 20200710

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上低位平台突破趋势阶段，库存方面，Mysteel 统计本周螺纹产量减 12.23 万吨，螺纹厂内库存减 2.29 万吨，螺纹社会库存增 19.77 万吨，螺纹表消费 370 万吨。产量下降，库存增幅减小，表观消费回升到 6 月下旬的水平，库存数据偏利多。市场需求在出梅后的赶工意愿较强，宏观资金预期比去年还要强，专项债投向基建占比较去年明显提升，尤其东部，受海外疫情出口的拖累，稳增长诉求上升，专项债发行、项目申报等规模明显增长, 今年螺纹 10 合约从 7 月初的 3690 往下压缩空间有限， 若出梅后需求快速跟进，材矿共振上涨可能会继续，建议依然维持区间短线趋势偏涨走势。		
	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，近期由于铁矿价格上涨过快，交投氛围趋缓，市场需要一段时间接受，目前长流程钢厂开工率仍保持高位，对矿石需求并未明显减弱，考虑到全球铁矿发运增量有限、钢材消费的韧性较强、全球各行各业逐渐复工复产，以及铁矿高基差等因素，回调可以试多。		
	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，焦炭现货市场基本稳定，首轮提降已完全落地，后期价格演变仍需关注钢厂消费好转情况，但不排除继续压价可能。目前，焦炭的供需仍处于紧平衡状态。在目前钢材价格大幅上涨的情况下，钢材利润有望得到改善，进而对焦炭价格形成一定拉动。整体来看，在钢材后期消费旺季的乐观预期下，焦炭整体有望与成材保持震荡偏强态势。 焦煤方面，受下游消费影响采购，焦企目前采购原料较为谨慎，基本采取按需采购，加之部分企业库存		

		小幅积累，对于原料控制加严。现货方面，晋中、临汾等地高硫焦煤价格下调 10 元左右。盘面受市场对于焦化利润的恐高情绪，焦煤期价有所上涨。因此整体来看，在当前焦价下跌预期的前提下，焦煤呈现偏稳态势。		
	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，限制进口煤政策出台等。
不锈钢	主要逻辑	技术上区间震荡，当前不锈钢期货可交割货源较少，加上冷轧现货紧张，不锈钢期货价格偏强运行。不锈钢库存处于低位，上周无锡和佛山 300 系不锈钢库存开始出现小幅回升，增量来自于热轧，冷轧库存仍在下降。近期不锈钢期货受外围情绪推升随镍价走强，不锈钢现货成交明显好转，现货价格持续小幅上行，下游买兴积极，部分不锈钢厂开始接九月订单。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，出口需求边际改善，不锈钢长期看涨。		
	操作建议	不锈钢长期看涨，可以 30 分钟图挖掘做涨机会	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	技术上区间震荡，产地方面，陕蒙地区政策管控持续发力，目前虽有部分大矿拿到一定生产额度，但产区总体产量仍相对偏紧，多数煤矿仍处于减量生产状态。矿上煤少车多，坑口煤价仍处于强势。港口方面，环渤海港口调入调出维持高位水平，煤炭库存小幅累积，短期市场以兑现长协为主，下游采购积极性尚可，高价煤有价无市，实际成交较少，多为略低于指数成交。需求方面，短期南方仍处于梅雨季，电厂日耗尚可，煤炭库存逐步累积。水泥等行业需求相对偏弱，且近期水电发力较为明显，总体需求相对一般。等待梅雨季结束后，用煤需求仍有进一步增长预期。		
	操作建议	长期看涨，短期观望或者按照震荡模式依托 60 分钟线挖掘做涨策略。	风险因素	肺炎情况持续恶化；电厂补库不及预期；
黑色套利策略		多热卷板空螺纹钢		
能化板块				

原油	主要逻辑	根据彭博报道，利比亚港口守卫允许一艘阿芙拉油轮到 Es Sider 码头装载原油，Es Sider 港是利比亚最大的原油码头之一，这一新闻被解读为利比亚出口恢复的信号，EIA 原油库存和库欣库存双双累库，但炼厂开工走高叠加汽油库存下滑，说明需求还在增加，成本端支撑较好，盘面大体稳，7 月 15 号 OPEC 部长召开视频会议讨论减产，按照目前预计未来减产规模将从 960 万桶/日缩减至 770 万桶/日，关注下周会议动态。根据 URSA 卫星数据，中国国内原油库容利用率接近 70% 的极限水平，将在未来几个月内制约中国的原油进口，目前供需处于一个脆弱平衡当中，一旦有力量打破这一平衡，油价将会面临方向性选择。		
	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	美国至 7 月 3 日当周 EIA 原油库存+565.4 万桶，预期-311.4 万桶，波罗的海干散货指数周三下跌 100 点至 1849 点，海岬型船运价指数大幅下跌 398 点至 3570 点，巴拿马型船运价指数上涨 60 点至 1517 点。根据普氏最新数据，富查伊拉燃料油库存在截至 7 月 6 日当周录得 1626.5 万桶，当前库存仍较过去三年同期均值水平高出 60% 左右。中东地区炼厂开工预计将逐步回升，给新加坡市场带来潜在压力，燃料油成交量近期下滑。		
	操作建议	考验 60 日均线支撑，上方测试 1750-1800 一线压力。	风险因素	炼厂对高硫燃料油需求大幅下滑
沥青	主要逻辑	经历连续涨幅之后，期价有所调整，当前炼厂开工率高位，供应呈现增加状态，南方雨季结束后将迎来季节性旺季，炼厂库存的持续下降以及社会库存的稳定反映下游需求旺盛，沥青未来供需仍呈现偏紧格局，连续上涨后关注技术性回落压力。		
	操作建议	谨慎偏多步测试 2900-2950 区域压力。	风险因素	马瑞原油供应大增
天胶	主要逻辑	现货市场价格小幅上行，期货冲高回落，价格总体保持偏强震荡，交割品增加有限，近期沪胶明显强于 20 号胶。国内全钢胎开工率为 66.03%，国内半钢胎开工率为 60.16%，国内库存近期基本稳定状态，或反映基本面矛盾并不突出，而 7 月中旬到港量将继续增加，预计港口库存压力仍较大，橡胶供应端呈现同比偏少但环比逐步增加的势头，下游需求仍表现一般，下游工厂整体出货水平一般，成品库存偏高。后期主要看海外是否因复工会带来一定的增量，否则需求环比改善不足。短期供需两弱，但绝对价格处于低位区间，总体跟随宏观摆动，随着情绪逐步被消化，短期受制于基本面，上方空间有限。		

	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	上游石化目前压力不大，但去速一般，当前库存与往年同期水平相当。供给方面，整体看检修环比增多有限，标品开工略有下滑。美金市场近期升，进口窗口近期关闭。需求端，农膜需求已见底，目前处于缓慢回升中。内盘供给端因为逐步深化的检修而压力不大，而需求已处于见底反弹过程中，不过完全复苏仍需较长时间，供需两弱格局延续。成本端支撑叠加进口价格压力不大，整体延续高位区间操作。		
	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	7-8 月份现货供应端压力主要在于进口货的冲击，7 月初现货供应增加，其中神华宁煤 煤制油、蒲城清洁能源、镇海炼化等装置均有复工计划，天津中沙、天津联合、大连有机等装置集中在 7 月初重启，供应面压力存增加预期。技术面 7500 一线阻力突破，进一步上行力量尚未完全破坏。		
	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	乙二醇价格目前有所下跌，主要在于供需方面的不平衡所导致，近期供应方面出现了一些设备开始重启，这对于供应端将起到一定的压力作用，乙二醇供应存在压力所导致乙二醇亏损程度有所增加，各类工艺设备目前亏损的程度都有所增加，后续亏损状态或仍将持续。聚酯价格持续下跌，导致聚酯利润有所收窄，甚至有所亏损，因此聚酯开工率或将有所下降，这也会对乙二醇的需求造成一定程度的影响。织造工厂目前开工率有所下降，终端需求也难见利好。这直接使得乙二醇库存量较大，也暂时也未见去库的拐点因素出现。但鉴于绝对价格已经处在较低的位置，因此继续大跌的可能性在成本的支撑之下或将存在一定的下跌限度。行情暂时或将进入宽幅震荡的走势当中，建议区间操作合约。		
	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	三季度，PTA 的下游终端纺服产业进入淡季，下游需求不振逐渐向上传导，近期聚酯产销不振，各产品库存再度累积，坯布库存继续累积，下游工厂备货消化不掉，导致长丝工厂库存近期再度走高，这将进一步对聚酯负荷产生压制。市场观点认为基差进一步走弱与加工费进一步压缩的空间实际有限，在当前国内经济复苏预期与市场情绪整体高涨的背景下，PTA 走出顺畅下跌行情的可能性不大，预计后市仍将呈现弱势震荡为主的格局。		
	操作建议	观望	风险因素	原油价格大幅波动

甲醇	主要逻辑	西北地区部分甲醇装置停车，重庆、安徽、江苏地区部分装置负荷提升，下游开工整体变化不大，供需面压力较大，内地煤头甲醇利润低迷，检修增多，港口高库存压制甲醇价格，前文分析了后续去库的影响因素，重点关注海外装置秋检以及伊朗船运等问题，若港口连续去库 1 个月，叠加原油企稳，供需面存在好转的预期，甲醇的价格重心将逐步抬升。		
	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	期现货市场总体走势僵持为主，成交环比减弱市场情绪平平，房地产数据表现一般，部分地区传言放松管制被辟谣，短期内难有进一步刺激政策。整体库存下降趋势放缓，部分区域库存稍有增加，社会库存水平较高，若后期贸易商库存不能及时消化，那么厂家库存也将重新累积。		
	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		
有色金属板块				
铜	主要逻辑	美联储货币政策保持宽松，宏观氛围良好，海外矿山干扰持续，智利、秘鲁、刚果等重要铜精矿供给国不断传出矿山工人感染新冠肺炎病毒，市场关注哈萨克斯坦不明肺炎疫情发展对铜矿山及精炼铜的影响。国内精铜产量方面影响有限，产量同比依旧增加。安泰科 7 月 9 日表示，中国主要铜冶炼商 6 月的阴极铜产量同比增加 0.6%至 69.9 万吨。中国 1-6 月阴极铜产量同比下滑 0.8%，至 410 万吨。安泰科预测 7 月精炼铜产量将维持在 70 万吨上下。国内需求方面，6 电线电缆开工率高位持续；海外逐步恢复，全球库存处于偏低水平，支撑沪铜稳步走强，不过在技术上沪铜目前已至去年震荡区间上沿，面临技术调整压力。		
	操作建议	观望	风险因素	
铝	主要逻辑	美联储货币政策保持宽松，宏观氛围良好，在高利润刺激下，国内电解铝新增、复产产能逐步投放，月度产量同比增速加快，供给压力上升，但需求表现出良好韧性，且库存绝对水平较低位置，电解铝库存周度下降 0.7 万吨至 71.2 万吨。安泰科测算 2020 年上半年中国电解铝产量为 1815 万吨/年，同比增加 1.34%；预计全年电解铝产量区间达到 3720-3740 万吨之间，较 2019 年同比增长 3.5%-4.0%。7		

		月 9 日力拓在其官网上发布公告，将逐步关停新西兰 NZAS 铝厂。上期所仓单仍低于 6 月交割前水平，技术上沪铝稳步反弹至去年震荡区间上沿，面临技术调整压力。		
	操作建议	观望	风险因素	
锌	主要逻辑	美联储货币政策保持宽松，宏观氛围良好，受泰克资源红狗矿精矿延迟发运消息刺激，近日沪锌迅速拉升，且市场关注哈萨克斯坦不明肺炎疫情发展对精锌供给的影响，有利支撑锌价。国内基建需求支撑，海外需求也在逐步改善。技术上沪锌本周上冲走强，短期内持续偏强概率较大。		
	操作建议	此前多单轻仓持有	风险因素	库存增加，疫情严重扩散
镍	主要逻辑	美联储货币政策保持宽松，宏观氛围良好，随菲律宾镍矿发运逐步回升，6 月镍铁产量环比出现回升，但同比降幅仍然较大；据中联金统计，6 月印尼 11 家样本企业镍铁产量为 49707 金属吨，环比增加 10.52%，从数据上看疫情看未对印尼新增镍铁产线造成影响。国内 300 系不锈钢高排产支撑需求稳步回升，市场反映华南地区 7-8 月下游家电行业需求较前期有所改善。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		此前沽空 NI2008/ZN2008 轻仓持有		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	7 月至 8 月国内大豆到港量仍然较大，大豆和豆粕库存持续上升，7 月份油厂豆粕胀库现象或将继续增加，油厂卖货压力较大，短期内豆粕现货及基差报价仍有压力。近期国外大豆出口升贴水报价持续上涨，进口大豆成本上升，大豆压榨利润下滑，油厂挺粕意愿较强。6 月份生猪价格反弹，养殖利润回升，刺激养殖户积极补栏，生猪产能恢复好于预期。		
	操作建议	短多	风险因素	供应意外增加
玉米	主要逻辑	与我国生猪市场存栏持续大幅度增长不同，上半年我国饲用玉米消费增长滞缓。据饲料工业协会统计数据显示，今年 1-5 月份全国饲用玉米消费量约 7500 万吨，与去年同期基本持平，其中生猪行业玉米消费量占饲用总消费量的 40%左右，同比下降 20%。而且，根据对 180 家饲料企业产量跟踪统计数据来看，5 月份饲料产量环比增幅仅 1.2%。		

	操作建议	短多	风险因素	供给扩大
豆油	主要逻辑	本周豆油库存继续回升，截至 7 月 3 日，国内豆油商业库存总量 118.228 万吨，较上周的 112.248 万吨增 5.98 万吨，增幅为 5.33%，较上个月同期 94.15 万吨增 24.078 万吨，增幅为 25.57%，较去年同期的 147.89 万吨降 29.662 万吨，降幅 20.06%，五年同期均值 128.87 万吨。据 Cofeed 最新实时调查统计，2020 年 7 月份国内各港口进口大豆预报到港 158.5 船 1039.8 万吨，8 月初步预估 970 万吨，较上周预估增 30 万吨，9 月初步预估维持 810 万吨，10 月份初步预估 730 万吨，11 月到港量初步预估 740 万吨，12 月初步预估 800 万吨。		
	操作建议	观望	风险因素	
棕榈油	主要逻辑	周五马来西亚棕榈油局（MPOB）将发布官方棕榈油数据。分析师们预计这份报告将显示 6 月底马来西亚棕榈油库存为 194 万吨，环比降低 4.9%。6 月份棕榈油产量预计为 178 万吨，环比提高 8%，创下去年 10 月以来的最高水平。6 月份棕榈油出口量预计为 165 万吨，环比提高 20.6%，创下 8 月份以来的最高水平。		
	操作建议	短多	风险因素	进口量增加
菜籽油	主要逻辑	截至 6 月底，两广以及福建地区的油厂菜油库存下降至 2.35 万吨，较 5 月的 2.45 万吨减少了 0.1 万吨，下降 4.08%，较去年同期减少 27.09 万吨，降幅为 75.18%；而江沪皖地区油厂菜油库存为 16.11 万吨，较去年同期减少 17.36 万吨，下降 73.94%。菜油库存下降，刺激现货价格上涨。		
	操作建议	短多	风险因素	供给超预期
棉花	主要逻辑	6 月 30 日，美国农业部（USDA）报告称，2020 年美国棉花种植面积为 1218.5 万英亩，同比下降 12.7%。其中，陆地棉种植面积为 1199 万英亩，同比下降 12.7%；匹马棉种植面积为 19.5 万英亩，同比下降 17.2%。美国棉花播种总面积降幅超预期，利多美棉。国际纺织品制造商联合会（ITMF）最新的调查显示，从 2020 年 3 月 1 日疫情暴发到 2020 年 6 月 8 日，世界各地的纺织品订单骤降超过 40%。供应链各环节的订单普遍下降。纤维生产商的订单下降了 42%，营业额下降了 33%。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	在内外价差不断拉大的情况下，食糖进口量再度增加，2015 年进口量攀升至 485 万吨的天量水平。广西糖业协会申请保障措施调查，2017 年 5 月开始实施保障关税，配额外关税上调至 90%，随后逐年降低 5%。在此情况下，食糖进口量得到有效控制，回落至 300 万吨水平上下。2020 年 5 月 23 日开始，保障性措		

		施不再继续实施，食糖配额外关税由 85%直接恢复到 50%，这使得进口成本出现断崖式下跌。		
	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。