

民生期货策略周报 20200717

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上简单的上涨趋势阶段，本周的钢联产销存整体与上周表现相当，五大材产量微降，总库存继续小幅累积，结构为厂库向社库转移，表需小幅增加。由于目前南方雨水扰动较大，下游需求受到影响，同时投机需求市场表现还较为谨慎。近期钢材将继续维持高产量、高库存、高需求的态势，结合目前螺纹期现持续接近平水的情况，出梅后一旦高消费不能兑现，行情短期可能还会有反复，若出梅后需求快速跟进，材矿共振上涨可能会继续，预计依然维持短线偏涨走势。		
	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；中美贸易摩擦；
铁矿石	主要逻辑	技术上震荡走强的趋势阶段，近期期货盘面大幅上涨，而且是在铁矿供需矛盾增加不明显情况下发生，更多的是市场预期比较乐观，期待后期旺季消费而提前入场。短期看铁矿在绝对低位的库存情况下，需求保持旺盛，同时价格也处于高位，目前长流程钢厂开工率仍保持高位，市场并未达到长流程大幅减产以平衡供需，所以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，以及铁矿基差等因素，依然预计维持短线偏涨走势。		
	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	成材消费变缓、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，现货，在轮调降后市场近期无进一步提降预期，但整体看跌情绪仍在。焦炭企业开工仍然处于高位，而下游钢厂开工也相对平稳。整体库存不高，港口仍然处于下降趋势，预计随后将反弹上行。焦煤方面，下游焦炭两轮跌价后，整体销售偏弱，个别煤企业厂库再次累积，焦煤整体价格较弱，而主焦方面订单及发货量情况很好，煤企无降价意向。预计焦价有一定分化。而下游焦炭企业利润仍高，进		

		一步压低焦煤价格可能性较弱，因此预计会维持弱稳走势。盘面昨日追随焦炭低开高走，随后有所回落。后期预计焦煤将维持横盘走势。		
	操作建议	焦炭长期看涨，短期可以 30 分钟图挖掘做涨机会	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，本周无锡和佛山 300 系不锈钢库存再度下滑，其中热轧持稳，冷轧降幅明显。近期随着伦镍价格回落，不锈钢现货市场情绪有所走弱，但因短期现货仍旧偏紧，下方亦有成本支撑，不锈钢库存处于低位，出口需求边际改善，不锈钢价格仍有一定支撑。		
	操作建议	不锈钢长期看涨，可以 60 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
动力煤	主要逻辑	技术上区间震荡，产地方面，内蒙反腐整治持续，煤管票持续高压，预计中下旬又将面临缺票局面。陕西联合整治持续，环保检查较严。产地供应偏紧，发运以站台为主，销售较为良好，煤价偏强走势。港口方面，环渤海港口调入调出维持高位，港口煤炭库存小幅下滑，近期港口市场分化，下游采购力度放缓，港口锚地船舶有所下滑，港口报价小幅下跌。需求方面，南方持续降雨，高温节点仍未出现，且终端电厂补库接近尾声，采购力度放缓。由于目前国内降雨较多，需求稍显不足，但盘面深度贴水促使价格上下两难，呈高位震荡格局。		
	操作建议	长期看涨，短期可以按照震荡模式依托 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	OPEC+在 7 月 15 日的会议决议，减产联盟从 8 月起减产量缩减到 770 万桶，伊拉克等国的补偿性减产会是联盟 8 月的减产规模至少是 810 万桶/日，俄罗斯表示将增加原油产量 40 万桶/日，沙特将因为夏季用油增加，8 月出口环比持平按照原来的减产计划，970 万桶/日的减产量将在 7 月份到期，随后 8 月至年底减产额度为 790 万桶/日。从市场各方表态来看，墨西哥、OPEC、俄罗斯都倾向于按计划进行，不做延长减产的调整，会议前表态相对一致，预计会平稳度过，若是按计划减产的会议结果，对盘面中		

		性偏空。目前油价处于估值合理的区间，市场在等待下一个矛盾点的证实或证伪，需要关注美国市场可能到了供需转变的节点。7月3日EIA周报中，美国产量回归，7月10日周报中库欣库存初见累库。市场认为美国页岩油的产量拐点和库欣的库存拐点出现。		
	操作建议	观望	风险因素	国际油价波动
燃油	主要逻辑	新加坡 380 燃料油贴水由负转为正值，380CST 燃料油月间价差走强，夏季中东燃料油发电需求增加，此外美国、印度炼厂燃料油加工需求亦提升。内外盘价差出现负值，新加坡燃料油市场走强，对消耗仓单起到积极作用，高硫燃料油仓单已经开始出现下滑。		
	操作建议	空 LU 多 FU	风险因素	炼厂对高硫燃料油需求大幅下滑
沥青	主要逻辑	本周沥青开工率下降 4%至 54%，炼厂库存上升 1%为 25%，社会库存下降 2%为 64%，6 月国内产量为 278.59 万吨，7 月国内沥青排产为 298 万吨，均为历史同期最高水平，进口量相对平稳，利润处于历史中位，沥青利润好于焦化利润。山东，华东炼厂库累库，山东、江苏社会库去库，浙江社会库累库，炼厂库存仍处于低位，目前基差处于历史较低水平，炼厂利润历史中位。未来需求旺季预期仍在，可考虑基差正套，或逢低做多利润。		
	操作建议	测试 2900-2950 区域压力	风险因素	马瑞原油供应大增，原油大幅波动风险
天胶	主要逻辑	股指大幅下挫带动商品下跌，交割品增加有限，全乳胶价格强于 20 号胶，7 月橡胶仍呈现的是供应预期增加，需求偏弱的格局，价格压力仍来自于库存，7 月或仍难走出低位区间，除非后期有供应的炒作。近期国内洪水造成部分终端的低迷，叠加目前正处季节性淡季，需求端支撑偏弱。除非后期海外需求有明显的回暖，但就当前海外的疫情形势来看，预计需求较难大幅回升。目前泰国乳胶生产利润较高，工厂侧重生产乳胶，带来干胶产量偏少，预计国内 7 月份泰国进口胶到港时间有延后可能，部分缓解港口库存压力。低价低位或使得期价下行空间亦有限。		
	操作建议	短线操作为主	风险因素	产量大幅减少，库存去库加速，需求大幅攀升
LLDPE	主要逻辑	供给方面，整体看检修环比增多有限，标品开工略有下滑。美金市场周内稳，进口窗口再度打开。需求端，农膜需求已见底，目前处于缓慢回升中。近期进口货源仍存缓慢增多预期，外盘价格有所下调，后续货源偏紧局面或会缓解，叠加原油盘中回调，昨日价格整体震荡走弱。后市来看，短期内盘供给端因为逐步深化的检修而压力不大，标品生产比例偏低，需求上农膜见底缓慢回升，但恢复至中位水平仍需较长时间，现货偏紧导致基差走强，叠加石化端库存整体良好，进口窗口不大，短期进口低价货源冲击		

		不明显，且成本端支撑近期显著，短期延续高位区间操作思路。但中期随着进口增多缓解内盘供给压力，价格仍存回调可能。		
	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	油价周四结束了连续两天的涨势，因 OPEC+ 决定缩小减产力度，股市期市整体资金净流出，行情也就随之下跌。外盘原油因 OPEC 缩小减产力度出现了下跌，叠加几方面因素国内市场预计短期偏弱，短期回调力度加大，实际基本面矛盾不大，不过临近月底随着检修逐步结束开工率有所提升，供应端走向宽松。期货盘面短期多单回避。		
	操作建议	关注 7500 一线支撑能否有效跌破，若有效则进一步向下，否则震荡运行。	风险因素	原油大幅摆动 补库力度
乙二醇	主要逻辑	供需结构宽松仍是目前行情的主要因素，乙二醇目前成本端方面的支撑作用仍旧存在，乙烯、石脑油都处在相对稳定的价格走势当中，整体开工率处在相对低位，油制乙二醇工艺设备开工率有所回升，但回升幅度有限，煤制乙二醇仍处在相对极低的位置，后续伴随着乙二醇利润的亏损程度来看，乙二醇各个工艺的开工率难以出现直接上升的状态。需求方面来看，聚酯价格近期有所下跌，聚酯开工率也将存在下降的预期，因此这对于乙二醇的需求来说或将有所影响。而公布的库存数据来看，乙二醇库存水平仍旧高企不下，华东地区港口库存为 148.3 万吨，周环比有所上升。后续在整体供需结构宽松方面来看，加之后续长期新产能的投放产能来看，乙二醇整体价格仍将在反弹之后有所压制。行情在此基础上将维持宽幅震荡的走势。		
	操作建议	在油价保持震荡的前提下，3500-3800 空单滚动做空。	风险因素	EG-重大意外冲击供应端
PTA	主要逻辑	PTA 行业的平均开工负荷达到 88%，恒力 5 号装置的投产，国内 PTA 产能基数攀升至 5519 万吨，市场供给压力再度增加，7 月中旬嘉兴石化 220 万吨装置开始执行检修计划，月底之前只有逸盛宁波和三房巷存在检修预期，新产能稳步运行将弥补这部分产能的缺失，7 月市场仍有望小幅累库，目前 PTA 现货加工费在 600-700 元/吨的较好水平，在此背景下，工厂更愿意开足马力生产。PTA 社会库存有望继续累加，后期期价重心将继续承压。		
	操作建议	观望	风险因素	原油价格大幅波动

甲醇	主要逻辑	国内甲醇整体开工负荷环比上涨，西北地区一体化 配套甲醇装置恢复运行，7月16日沿海地区甲醇库存 141.05 万吨，创新高。下游烯烃装置开工负荷环比上涨，醋酸因装置恢复运行，开工负荷提升。整体来看，需求逐步好转，供应压力不减，库存难以消化。		
	操作建议	1800 一线回落调整还是反转判断	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	隆众数据显示，周内样本企业开工 83.9%，环比+0.5%；样本企业库存 187 万吨，环比下降 3.8%。分地区来看，沙河地区市场交投气氛尚可，加之涨价预期下中下游接货积极性较高，周内厂库环比下降 7.46%；华中湖北地区受汛期影响，外发受限，周内厂库环比上涨 1.48%；华东地区整体库存环比下降 4.51%，由于汛期影响，外埠货源流入受限下，当地厂家出货情况尚可，降库明显；华南地区库存环比下降 5.35%，涨价氛围下下游客户适当补货。整体来看，虽然利润回升后新建及复生产线点火集中，但梅雨淡季厂库持续去化显示终端需求有较强韧性，市场乐观情绪升温，后期关注下游补库的持续性及生产线的变动情况。		
	操作建议	突破向上	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	中国二季度 GDP 增长 3.2%，高于市场预期，投资驱动经济回暖，但消费增长仍较疲弱。海外疫情反复导致拖累需求回升，市场担忧情绪有所升温，短期精炼铜累库压力加大。海外矿山干扰持续，智利铜矿罢工导致供应部确定性增加。近日沪铜高位震荡，方向不明。		
	操作建议	观望	风险因素	
铝	主要逻辑	中国二季度 GDP 增长 3.2%，高于市场预期，投资驱动经济回暖，但消费增长仍较疲弱。海外疫情反复导致拖累需求回升，市场担忧情绪有所升温。周四社会并未大幅累库，当前进口铝锭对现货的冲击也不明显，目前低库存及偏紧的现货暂仍支撑铝价，下游汽车、电力相关铝材开工率有所下降，消费的转弱及未来现货累库可能施压铝价。多空交织致使沪铝高位大幅震荡。		
	操作建议	逢高尝试轻仓沽空	风险因素	消费增加，库存下降

锌	主要逻辑	目前锌市场供需格局基本稳定，短期走势依然受宏观面引导。目前国产锌精矿 TC 小幅上调，冶炼厂开工意愿有所提升，供应端增量逐渐体现，锌锭社会库存暂时波动有限。目前正值国内消费淡季，锌下游订单情况环比稍有走弱，但随着锌价持续回调之后，下游接货意愿有所提升，实际交投平淡。技术上近日沪锌高位震荡，短期内仍偏强概率较大。		
	操作建议	此前多单轻仓持有，逢高减持止盈	风险因素	库存增加，疫情严重扩散
镍	主要逻辑	目前海外疫情对需求和供给影响逐渐下降，沪镍基本面转弱。菲律宾红土镍矿进口三季度恢复正常，印尼多条镍铁生产线投产加速 7 月产量环比继续增加。目前淡季需求仍有压力，叠加 6、7 月原料成本抬升，钢厂减产供应增速有所放缓。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，逢高轻仓沽空 CU2009/ZN2009		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	由于部分油厂豆粕胀库及局部油厂大豆集中到港卸船困难，大豆原料未及时跟上，导致近几周油厂大豆压榨量下降。据监测，截至 7 月 10 日当周，全国各地油厂大豆压榨量 199.96 万吨，周环比减少 4.31 万吨，降幅 2.1%，为连续第三周下降，这将放慢油厂库存增加的步伐。		
	操作建议	短多	风险因素	供应意外增加
玉米	主要逻辑	中国国家粮油信息中心近日发布预测称，中国的玉米供应缺口超出了先前的估计，2020-2021 年度玉米消费量上调 1300 万吨至 2.93 亿吨，料供应缺口达 2500 万吨，此前预估为 1200 万吨。目前玉米价格已经涨到了 1.1-1.15 元每斤，超过了往年的水平。2020 年的 700 万吨进口玉米配额已经基本用完，本年度接下来很难再进口玉米。且因受全球疫情影响，进口难度加大。		
	操作建议	短多	风险因素	供给扩大
豆油	主要逻辑	当前，国内新冠肺炎疫情基本得到控制，人们生产生活逐渐恢复正常，油脂消费出现报复性反弹。近期油厂豆油成交量明显增加。据监测，6 月全国主要油厂豆油成交量 77.688 万吨，月环比增加 106.69%，同比增加 65.31%；日均成交量 3.8844 万吨，月环比增加 86.03%，同比增加 57.05%。进入 7 月，豆油成交热度不减。据监测，截至 7 月 3 日当周，豆油成交量 15.07 万吨，周环比增加 7.262 万吨，增幅 93.01%。		

	操作建议	逢低做多	风险因素	需求意外疲软
棕榈油	主要逻辑	棕榈油库存目前都处于同期低位，为期货提供支撑。马来西亚 BMD 毛棕榈油期货周二大涨 3%，触及四个月高位，因预期周三公布的数据显示前半月出口改善。交易商称，预计 7 月 1-15 日马来西亚的出口速度将有所改善，环比降幅为 9-10%。相比之下，7 月 1-10 日环比降幅为 17-18%。		
	操作建议	短多	风险因素	进口量增加
菜籽油	主要逻辑	近期菜油期现货价格大幅上涨，期货主力合约一度刷新近 6 年来高点。截至 7 月 10 日当周，沿海进口菜籽库存 29.7 万吨，进口菜油库存 19.68 万吨，均处于历史同期低位。从进口量来看，今年进口菜油较往年下降得并不明显。1-5 月，国内共进口菜籽 127.9 万吨，去年同期进口 171.34 万吨，5 年同期均值为 182.45 万吨，折算成菜油，比去年同期少 18.2 万吨，比 5 年同期均值少 22.91 万吨；1-5 月，进口菜油 65.76 万吨，比去年同期多进口 17.7 万吨，比 5 年同期均值多进口 25.1 万吨。		
	操作建议	短多	风险因素	供给超预期
棉花	主要逻辑	二季度由于国外疫情大爆发，纺织品服装作为消费弹性大的商品，国外需求直线下降，特别是我国纺织品服装出口较大的市场欧美市场疫情严重，服装门店大范围关店，因此二季度我国的服装出口量大减。据海关统计，2020 年 1-5 月，我国纺织品服装累计出口额为 979.65 亿美元，同比下降 0.80%，其中纺织品累计出口额为 597.517 亿美元，同比增长 21.30%；服装累计出口额为 382.131 亿美元，同比下降 22.80%。其中 5 月份我国纺织品服装出口额为 295.54 亿美元，环比增长 38.36%，同比增长 24.02%，纺织品出口额为 206.487 亿美元，同比增长 77.34%，服装出口额为 89.057 亿美元，同比下降 26.93%。三季度随着欧洲疫情得到控制以及美国也复工复产，预计三季度我国的纺织品服装出口量将逐步恢复。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	国内白糖现货价格稳中下调，销区市场商家报价多维持稳定，局部区域价格走低，下游企业仍按需采购为主；加工糖售价较前期持稳为主，其中山东地区一级加工糖售价在 5550 元/吨，北方新增糖厂开工，且开工负荷的企业仍维持正常运行。目前加工糖具有价格优势，与国产糖仍处于竞争中。不过目前白糖处于纯销售期，夏季饮料及冷冻品需求处于增加趋势中，阶段性需求回升对糖价存较强支撑，加上工业库存在新榨季开榨之前仍显偏紧。目前糖市多空因素势均力敌，糖价波动加剧。		
	操作建议	短空	风险因素	需求增加有限

农产品套利策略	多棕榈油 2009 合约空豆粕 2009 合约跨品种套利
---------	------------------------------

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。