

民生期货策略周报 20200724

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，价格上涨稳健而艰难前行, 近期政治局会议较为关键，对于下半年经济基调起重要作用，预计整体宏观环境仍相对宽松，去杠杆并非当前工作重心。制约钢材价格的因素仍在于高库存，尤其杭州和广州地区的库存压力对于市场影响较大，虽然广州库存已开始回落，但仍高于同期水平，杭州库存目前依旧处于高位，未有明显改善，考虑到钢材低基差的因素，期货价格涨幅受到当前现货价格压制。短期来看，在市场普遍对于后期消费偏乐观和宏观环境利好的前提下，钢材价格仍有上行空间，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；钢材库存降库速度及消费变化
铁矿石	主要逻辑	技术上震荡走强的趋势阶段，目前铁矿石面临较低库存，高需求，大基差和供给压力减弱的现状，在市场对后市成材以及铁矿消费相对乐观预期的前提下，价格整体易涨难跌，加之临近交割月矿石具有收基差的驱动，更进一步保证期价上行空间。虽然短期受到淡季影响，但考虑到即将出梅的消费启动因素，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，现货涨跌分化，山西地区已开始进入提涨，焦化厂表示焦炭出货量较好，下游积极采货，对后期价格信心较足。而部分地区钢厂由于利润相对薄弱，库存处于中高位水平，对焦炭仍然有压价情绪，钢焦持续博弈，但整体情绪边际好转，盘面技术上已提前走出三轮上涨行情。 焦煤方面，现货价格随焦炭价格下压，焦化厂挺价意愿增加后，对焦煤传导压力也有减少。盘面上，焦		

		煤也随焦炭冲高，整体无明显自驱动,随着钢材消费回升，盘面情绪偏热，焦炭震荡走强概率较高，维持偏多思路。		
	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	技术上区间偏强震荡，本周无锡和佛山 300 系不锈钢库存再度下滑，其中热轧降幅较大，冷轧小幅增加，当前不锈钢库存处于偏低水平。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 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
动力煤	主要逻辑	技术上高位区间震荡，短期市场预期滑落，但后期高温来袭，用煤需求仍有增量。产地方面，陕西内蒙受港口煤炭降价影响，坑口需求滑落，且煤管票限制严格，总体市场销售逐渐转差，部分煤矿车辆排队情况减少，煤炭库存逐步累积，坑口煤价持续下滑。港口方面，环渤海港口调入有所下滑，下游调出回升，煤炭库存小幅下滑。市场预期转弱，港口煤炭报价走弱，市场煤价下跌至大型煤企长协价格附近。需求方面，近期南方降雨减少，高温导致用煤需求增加，但由于目前中下游库存相对偏高，终端采购力度较弱。		
	操作建议	长期看涨，短期可以按照震荡模式依托 30 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	原油紧成品油松的格局。OPEC+控制出口依然较为严格，从控产量转为控出口，从俄罗斯乌拉尔原油 8 月初的装船量来看，依然维持在 70 多万桶/日左右，甚至要略低于 7 月份的装船量。巴克莱银行称，由于欧佩克+将最低的产量目标延长一个月，且主要成员国更加严格地执行减产，以及需求反弹强于预期，该行下调对 2020 年石油产量过剩的预期，预计石油产量过剩将达到平均 250 万桶/日，低于此前估计的 350 万桶/日，下调对 2021 年石油需求的预估，预计美国石油需求将减少 50 万桶/日，巴西减少 10 万桶		

		/日，日本和韩国将合计减少 20 万桶/日。目前中国原油采购放缓，国内洪涝导致成品油需求疲软，市场担心未来中国成品油增加对全球市场的冲击。		
	操作建议	观望	风险因素	国际油价波动
燃油	主要逻辑	高硫燃料油基本面保持稳定。由于沙特等地电厂的强劲需求，罕见地出现了从新加坡-中东的燃料油贸易流向，促进了新加坡本地的去库进程。根据 IES 最新数据，新加坡陆上燃料油库存在截至 7 月 22 日当周录得 2350.5 万桶，环比前一周下滑 260.5 万桶，降幅 10%。经历大幅回落后，当地库存仍高出 5 年同期均值水平 6.7%。波罗的海干散货运价指数周四下跌 85 点报 1388 点，海岬型船运价指数大跌 190 点报 2236 点，巴拿马型船运价指数跌 72 点报 1263 点，超灵便型船运价指数跌 7 点报 925 点结束 18 连涨。新加坡低硫燃料油月差结构走强，Marine 0.5%现货贴水目前升至 0.66 美元/吨。终端船燃需求并未完全恢复，马六甲水域附近漂浮着超过 2700 万桶的低硫燃料油浮仓，月差的走强将驱使更多低硫组分从浮仓中释放，给市场带来供应增量。内外盘高低硫价差持续反弹不具持久性。		
	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	华南、西北地区降雨较少支撑区域需求，华东地区也开始出梅，但淮河流域降雨增加。沥青厂库存连续三周增加，厂库库存压力较大，特别是华东地区上升比较明显，短期交易逻辑对现货价格形成压制。但随着沥青厂生产利润大幅挤出，炼厂高开工率不可维持，受到山东地炼产能整合和中石化沿江炼厂降幅影响，沥青供应或将下滑，而沥青需求逐步释放后，沥青库存有望在旺季“去库”		
	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	2009 年合约横盘窄幅震荡，酝酿突破力量。基本面，国内胶价支撑主要来自偏暖的宏观环境以及短期云南产区原料偏紧。国内洪水影响及 7 月终端季节性淡季，海外需求受疫情影响，国内轮胎出口仍未见起色，需求冷淡。近期到港量持续增加最新港口库存继续增加，价格低位下，供需驱动不足，胶价震荡为主。09 合约因期货升水，后期仍面临交割压力。		
	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	上游石化库存去速不佳，整体检修环比增多有限，标品开工和总开工有所上升，美金市场周内涨，进口窗口暂时关闭，后续进口到港存增多预期。农膜需求已见底，目前处于缓慢回升中，现货成交一般，内盘 PE 供给偏紧情况开始缓解，需求虽有提升但仍淡季，叠加成本端支撑不足，下游利润不佳负反馈，		

		以及中短期的进口货源，价格易跌难涨，区间操作为主。		
	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	内盘供给端 PP 有所缩量，下游工厂生产利润偏低，采购意愿不佳，对高价原料抵触情绪较重，供需面矛盾增大，期货盘面短期多单回避，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。		
	操作建议	关注 7500 一线支撑情况	风险因素	原油大幅摆动 补库力度
乙二醇	主要逻辑	累库，华东港口库存增加 3.19 万吨至 138.7 万吨，创历史新高。日本三套合计 51 万吨产能装置 0722 重启；内蒙古荣信 40 万吨装置上周故障临停，预计本周重启；新航能源 30 万吨装置计划 0720 检修 25 天；新疆天业 60 万吨/年乙二醇新装置，其中一套 20 万吨/年装置 7 月 4 日点火试车，初步预计最快 7 月底出料；通辽金煤预计 7 月中旬检修 1 个月。现货市场买卖气氛平淡，业者观望为主。		
	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	供应旺盛且短期仍存装置重启的预期，需求端聚酯因生产经营效益收缩而缓慢降负，TA 供需弱势格局未改。嘉兴石化 120 万吨装置 12 日因故停车，重启时间待定；宁波逸盛 220 万吨装置原计划 7 月 1 日短停 2-3 天，现推迟至中旬；恒力石化 250 万吨新装置中 125 万吨顺利产出合格 PTA，目前负荷 9.5 成，另一套 125 万吨装置周末试车，目前 9 成负荷；汉邦石化 60 万吨装置 0509 起降负运行，重启时间待定；台湾亚东石化 50 万吨 0420 检修至 7 月份，目前重启负荷 9 成；蓬威石化 90 万吨装置计划 7 月附近重启，该装置 3 月停车。下游受淡季影响，织造库存累积，负荷再次下滑，目前不到 6 成水平，聚酯受此影响产产销低迷，库存开始累积，现金流压缩，生产压力加剧下开始减产。油价上涨但 TA 在高库存限制下价格跟涨受阻，加工费 600 元/吨，存在压缩空间，价格将继续调整。		
	操作建议	观望	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	甲醇整体装置开工负荷为 61.19%，环比上涨 3.74 个百分点。下游需求继续好转，MTBE、醋酸开工环比上行。供需维持弱平衡叠加高库存，甲醇难有上行动力。		
	操作建议	1700 一线回落关注技术回调	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	涨速过快，目前 9 月合约升水现货 10.5%，明显高于历史同期水平，短期涨幅透支将带来回调压力。从中期来看，供需格局依然良好，现货运行重心有望继续抬升，期价回调压力释放后有望维持偏强格局。平板玻璃主要用在房地产行业，占比 75%左右，其次是汽车行业，占比 10%左右。随着宏观经济快速复		

		苏，房地产、汽车行业持续回暖，对玻璃需求形成较强支撑，而地产竣工面积加速回升进一步提升需求景气周期。在供给侧改革大背景下，近年来玻璃行业新增产能明显放缓，在产产能相对平稳。受生产特性影响，玻璃供应相对缺乏弹性，很难根据市场需求做出及时调整。从较长时间周期看，高利润将刺激潜在供应释放，供应水平上升也将考验下游需求韧性。		
	操作建议	高位回落，关注技术双头出现。	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	近日由于美国新冠病毒病例增加、且中美关系趋于紧张，叠加中国需求季节性放缓影响，有色基本金属承压。不过随着全球各主要经济体不断推出强有力的货币宽松政策，市场对需求恢复持比较乐观态度。智利罢工矿山继续接受政府调解，罢工威胁有所下降。国内现货市场持谨慎观望态度，部分下游逢低补货。6 月国产粗铜加工费报 1100-1200 元/吨，均价环比上升 150 元/吨。近日沪铜高位震荡，短线可能回调。		
	操作建议	逢高轻仓试空	风险因素	国外疫情明显好转，智利矿山罢工，消费增加
铝	主要逻辑	近日由于美国新冠病毒病例增加、且中美关系趋于紧张，叠加中国需求季节性放缓影响，有色基本金属承压。不过随着全球各主要经济体不断推出强有力的货币宽松政策，市场对需求恢复持比较乐观态度。7 月 23 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）存合计 70.2 万吨，周度去库 0.6 万吨。现货依旧偏紧支撑电解铝价格，不过现货紧张程度已较此前明显缓和。国内电解铝生产利润扩大，冶炼厂亦加速新投复产，供应端对铝价上行存有压力。多空交织致使沪铝近日高位大幅震荡。		
	操作建议	逢高轻仓试空	风险因素	国外疫情明显好转，消费增加
锌	主要逻辑	近日由于美国新冠病毒病例增加、且中美关系趋于紧张，叠加中国需求季节性放缓影响，有色基本金属承压。不过随着全球各主要经济体不断推出强有力的货币宽松政策，市场对需求恢复持比较乐观态度。目前锌矿紧张局面较前期有所缓解，冶炼厂原料库存由低位回升。7 月国内炼厂主要以复产提产为主，预计产量将环比增加。技术上近日沪锌高位震荡，方向不明。		

	操作建议	此前多单逢高止盈	风险因素	
镍	主要逻辑	中美紧张局势升温以及国外疫情蔓延，给经济前景增加了不确定性。国内镍铁复产加快，纯镍冶炼厂开工率逐渐回升。镍矿采购需求增加，使得国内镍矿库存小幅下降。特斯拉 CEO 马斯克呼吁矿商加大镍开采，新能源对镍的需求再次引发市场关注。不过随着印尼镍铁新增产能陆续投产，四季度镍铁供应或逐渐过剩。技术上沪镍近两个月在反弹高位宽幅偏强震荡走势，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 止盈离场，CU2009/ZN2009 空单轻仓持有。		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	截止到 2020 年 7 月 9 日，2019/20 年度（始于 9 月 1 日）美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 1623.1 万吨，同比增加 12.4%，已装船量为 1318.5 万吨，高于去年同期的 919.3 万吨。本年度美国大豆出口检验量累计为 3831.5 万吨，上一年度同期 3928.3 吨。一、二季度生猪及能繁母猪存栏向好，再加上禽类养殖利润增加，提高养殖企业的补栏积极性，三四季度需求比较乐观。		
	操作建议	短多	风险因素	供应意外增加
玉米	主要逻辑	经过近几年政策性拍卖后，临储玉米库存压力得到明显释放。2020 年拍卖启动以来，玉米累计成交量达到 3200 万吨。按照目前的拍卖进度，再有 6 次拍卖，临储玉米库存就可能售罄。由于近几年国内玉米新增供应量低于市场需求量，市场预期一旦失去临储玉米的调节功能，国内玉米市场将出现供应缺口。		
	操作建议	短多	风险因素	供给扩大
豆油	主要逻辑	国内大豆压榨量维持高位，上周豆油产量在 38 万吨的高位水平。目前，国内大豆到港集中，预计油厂近期仍将维持高开机率，豆油供应也会相对宽松。豆油表观消费量 37.3 万吨，重新回到高位提货水平。		
	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	Sppoma 数据显示，7 月 1—15 日马来半岛南部棕榈油产量环比 6 月下滑 18.7%，其中单产下降 19.51%，出油率增加 0.15%。上周传言近期印尼棕榈油产量大幅下滑，我们通过求证，基本证实 6—7 月印尼部分地区产量下滑明显。上游企业有超卖现象，近期在产地抓紧补货，造成产地价格偏强。		
	操作建议	短多	风险因素	进口量增加

菜籽油	主要逻辑	进口菜籽压榨量回升。由于市场确认前期采购的欧盟非转基因菜油因质量问题被退货，使得进口菜油供应预期进一步收紧。菜籽与菜油进口受限持续制约国内菜油供应。菜油和其他油品之间的价差继续拉大，菜油消费仅存在刚需。		
	操作建议	短多	风险因素	供给超预期
棉花	主要逻辑	据中国棉花协会棉花物流分会对全国 18 个省市的 152 家棉花交割和监管仓库调查数据显示：5 月底，全国棉花周转库存总量约 284.83 万吨，较上月减少 59.17 万吨，降幅 17.2%，已略低于去年同期 30.95 万吨。国内生产消费开始恢复正常，境外多国疫情趋缓，部分外贸订单增加，虽然两国贸易关系仍存很大不确定性，但纺织企业对后市信心有所恢复，棉花采购增加，月末周转库存降幅加大，且已低于去年同期水平。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	2020/21 榨季，KSM 预计南巴西或将产糖 3130 万吨，甘蔗制糖比为 40.0%。随着最近原油价格持续低位，后期的预估数据或将继续提升，预计 20/21 榨季食糖产量或上升到 3400 万吨以上，有部分机构近期上调南巴西食糖产量至 3500 万吨。因疫情影响，中国整个 2 月份基本处于居家隔离状态，3 月份中下旬，企业开始复工复产，食品饮料行业也受到一定影响，疫情对食糖的整体需求减少 60 万吨以上，2019/20 榨季，我们预计国内食糖消费量为 1460 万吨左右。		
	操作建议	短空	风险因素	需求增加有限
农产品套利策略		多豆粕 2009 合约空豆油 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。