

民生期货策略周报 20200731

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上盘整偏强，钢联产销数据出炉，螺纹以及五大材“产库销”均增，消费有所改善，但略不及市场普遍预期。板材类数据成了为数不多的亮点。盘面反应也是板材类偏强，一方面是数据端较为突出，另一方面有贴水方面的因素。近期由于受到近期中美关系恶化影响，盘面出现大幅回调，后期仍需密切观察中美关系变动对于情绪和预期的影响。8月份作为传统的钢材消费旺季启动期，叠加今年宽松的流动性和经济复苏需求，预计供需情况较目前将逐步改善，库存逐步去化，价格预计依然维持中线偏涨走势。		
	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	技术上震荡偏强，供应端，铁矿发运量的增加对于矿价形成一定的压制，上周澳洲巴西铁矿发运总量环比小幅增加，其中澳洲发货减少 100 万吨，巴西发货增加 135 万吨。需求端，钢联产销存数据对原料铁矿有一定提振，五大品种消费改善，产量也有所增加，表明下游对铁矿需求支撑较强，随着雨季结束，下游需求有望进一步恢复。库存方面，铁矿港口库存连续 5 周回升，铁矿的供需偏紧情况有一定缓解，由于钢材消费韧性仍在，短期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	国内经济刺激政策、环保限产政策变化及落地情况、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，板块方面，走势弱于其他黑色品种。现货方面，钢焦博弈加剧，钢厂提降第四轮后，焦化厂抵触情绪较强，且有部分企业开始提涨 50 元。钢厂开工相对高位，但由于利润较低，仍然按需采购，并且仍有打压焦炭价格意愿。港口端价格相对平稳，贸易商采购意愿增加。短期供需无大矛盾，但山东执行限产压减焦炭消费决心强，焦炭后期仍有看多空间。短期由于盘面提前领涨，现货未跟上，钢材消费也未走出谷底，因此盘面走势相对犹豫。但考虑后期钢材消费大概率维持高热度，考虑山东限产配合，仍然看好后市价格。		

		焦煤方面，焦煤现货相对平稳，进口低硫煤及山西煤均变化不大。焦化厂四轮降价后，压力有一定传导到上游，产地焦煤也有库存累积现象。焦煤供应整体宽松，但考虑下游焦化企业利润尚高，且开工也处于较高水平，需求不弱，判断短期震荡偏强为主。		
	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	技术上偏强震荡，近期不锈钢原料价格上涨，不锈钢价格亦小幅跟涨，市场氛围改善。本周无锡和佛山 300 系不锈钢库存出现小幅回升，但当前不锈钢库存处于偏低水平，而且可交割货源偏少。从不锈钢表观消费数据来看，不锈钢消费持续走强，但不锈钢现货成交不温不火，主要因中线镍铁供应过剩忧虑下，市场信心不足，不过短期现货仍旧偏紧，下方亦有成本支撑，不锈钢出口需求边际改善，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，产地方面，月底产区供需相对平稳，但受港口市场走弱带动，长途汽运拉运量下滑，多以火运为主，地销情况相对良好。港口方面，环渤海港口调入调出量小幅下滑，港口煤炭库存持续累积。目前下游需求释放不足，且库存相对高位，终端采购偏弱，市场预期分化，港口报价暂时平稳运行。需求方面，近期华东等地高温，电厂日耗小幅上升。但目前水泥等行业需求相对较弱，用煤需求一般。综合来看，目前已进入夏季用煤旺季，关注后期需求释放情况，预计震荡偏强。		
	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	普氏能源预计欧佩克+第四季度供应缺口为 640 万桶/日，全球原油库存到年底将降至 1.04 亿桶，低于欧佩克+锚定的五年平均水平。美国公布的数据显示经济录得史上最大程度的萎缩，表明需求还远未恢复到正常水平，油价在美国经济数据公布后创一个多月以来最大跌幅。能源对冲基金 Again Capital 的合伙人 John Kilduff 表示，一系列的数据令人担忧，德国和美国的 GDP 的下滑对汽油需求来说不是个		

		好兆头，给原油市场敲响了警钟。中国需求放缓超预期+限产联盟增加出口的影响下，大西洋盆地的贸易平衡正在被打破，仍有近 500 万桶的安哥拉原油尚未售出，且美国到欧洲的出口量将会继续增加，在宏观与基本面的双重打击之下，预计原油市场将会迎来一轮调整。		
	操作建议	观望	风险因素	国际油价波动
燃油	主要逻辑	新加坡燃料油价格小幅上涨，目前高硫燃料油基本面继续维持强势，低硫燃料油亦稍有好转，低硫燃料油方面，近期新加坡终端船燃需求有小幅改善，套利货抵运量的减少以及炼厂开工整体偏低，导致供应端的收窄，进而促进了新加坡库存的大幅下降，伴随库存的回落，新加坡低硫燃料油市场结构微幅走强。中长期看，库存高企以及终端船燃需求并未完全恢复的情况下，低硫市场的反弹多面临阻力，高硫燃料油市场继续维持强势，沙特发电厂对高硫燃料油的需求保持旺盛，巴基斯坦重启对高硫燃料油的进口，市场罕见地出现了从新加坡-中东的燃料油贸易流向，高硫供应依旧处于偏紧态势，短期内高硫燃料油基本面大概率保持稳固。		
	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	炼厂生产利润小幅增加，沥青厂高开工率难以维系，委内瑞拉到港量逐渐减少是支撑沥青维持高裂解价差的原因之一，厂库库存宽幅下滑，炼厂端压力减轻，8 月份过后，进入道路施工的旺季，叠加基建加码、专项债等政策利好，沥青库存有望逐步去库。		
	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	基本面无明显变化，当前东南亚产区进入割胶旺季，新胶供应逐步放量，国内版纳产区原料供应依然偏紧，进口船货的陆续到港，青岛港口库存面临进一步累库趋势。需求方面，重卡数据带来需求端边际改善，出口订单呈缓慢回升趋势，同比大幅下滑，整体需求表现偏弱，叠加高库存压制，导致胶价上方高度受限。		
	操作建议	区间震荡短线操作为主	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	上游石脑油下跌，亚洲乙烯市场稳定，线性主流 7000-7350 元/吨，棚膜储备订单逐渐跟进，中大型企业订单略有积累，开机情况一般，农膜企业原料按单采购为主，中大型企业原料库存水平中等，小型企业开机不畅，原料库存较少，月底月初流通资源不多，市场报盘偏强震荡，下游需求一般，行情以整理为主，涨幅有限。		
	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	当前检修装置小幅恢复，但预计短期供应压力不大，市场低价货多为进口，预计7月进口环比小幅下降，月底开始有一批美国货陆续到港，7-8进口略有增量。中科、宝来8-9月投产。下游注塑受终端家电、汽车等消费支撑，开工持稳；BOPP膜厂部分检修复工后，开工率持稳；塑编行业上周变化不大。下游仍以按需采购为主，订单一般，低价略有接货，但仍抵触高价，原料库存一般水平。整体库存环比持稳，同比中等水平，供需缓步转宽松，但矛盾依旧不大，预计8月供需继续走向宽松，但矛盾积累还需要时间，博弈点较多短期震荡。		
	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	华东主港地区 MEG 港口库存约 151.4 万吨，环比上期上涨 3.1 万吨。据船报显示，7 月 20 日至 7 月 26 日，四大港口预计到货总量为 20.5 万吨，为中性偏多水平。到港预报到港连续三周下滑——与海外装置检修增加有关。张家港及太仓两港主流库区发货最近发货有所增加，近 7 日平均两港日均合计发货量为 13000 吨/天左右。实际到港量一般显著低于预报到港量，滞港较严重。整体仍看震荡，重心缓慢上移。		
	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	PX 下跌，上下游市场稳定，受持续供应过剩影响，PX 市场情绪继续看跌。PTA 开工率小降，8 月检修计划较多，或持续下降，下游聚酯市场平稳整理，成本支撑尚可，涤丝工厂报价持稳，下游采购气氛一般，织造业开工率稳定，公共卫生事件对外贸订单的冲击未退，内需市场趋于饱和，纺织市场行情继续降温。8 月份计划检修的 PTA 装置较多，供应预期减少，提振 PTA 市场，传统淡季下织造产销疲软，终端需求难以跟进。国际原油价格高位整理，宏观情绪向暖，提振 PTA 市场。		
	操作建议	观望继续震荡偏强。支撑位 3500，阻力位 3720。建议尝试短多。	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	截止 7 月 30 日，沿海地区甲醇库存在 147.24 万吨，环比 7 月 23 日上涨 5.77 万吨。开工上，西北地区的甲醇开工负荷为 71.04%，环比上涨 4.19 个百分点。需求方面，延长中煤榆林、斯尔邦装置恢复运行，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 76.35%，环比上涨 3.55 个百分点。供应回升，需求难以支撑价格上行。		
	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	本周平板玻璃现货市场再度走强，南方地区雨季结束，厂库出库速度再度加快，下游订单数量明显增加。供应端受高利润刺激点火复产生产线陆续增加，但需求增量更为明显，目前玻璃市场呈现需求强劲、供		

		应预期增加的格局。现货价格方面本周厂库报价再度上涨，除华南地区外其余主产区报价已超过去年同期。随着交割月临近，现货跟涨速度明显不及期货，前期多单逐步移仓至 01 合约。		
	操作建议	轻仓尝试多 1 空 9 反套策略	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	美国商务部公布的首次预估数据显示，受新冠肺炎疫情重创，今年第二季度美国国内生产总值（GDP）按年率计算下滑 32.9%，创上世纪 40 年代以来最大降幅，有色金属承压。不过，LME 库存自 5 月中旬以来下降过半至 12.9 万吨，注册仓单则从 25 万吨降至 4.6 万吨；国内铜库存暂停累库，且库存水平整体上维持低位，对铜价支撑明显。美元指数创两年新低，也利好有色金属价格。智利 Zaldivar 和 Centinela 铜矿工会接受资方新合同，罢工风险解除。7 月 24 日 SMM 铜精矿指数（周）报 49.8 美元/吨，目前现货 TC 成交中枢已下破 50 美元/吨关口。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	美国商务部公布的首次预估数据显示，受新冠肺炎疫情重创，今年第二季度美国国内生产总值（GDP）按年率计算下滑 32.9%，创上世纪 40 年代以来最大降幅，有色金属承压。7 月 30 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 11.8 万吨，无锡地区 21.4 吨，杭州地区 9.5 万吨，巩义地区 3.7 万吨，南海地区 18.2 万吨，天津 5.8 万吨，临沂 0.5 万吨，重庆 0.3 万吨，消费地铝锭库存合计 71.2 万吨，周度累库 1 万吨。入库减量明显铝棒库存较上周四减少 0.27 万吨至 6.59 万吨。此前因铝企现有铝锭库存有部分资源被期货市场锁定，加上长单部分、自提部分，流入公共仓库的铝锭较为有限，铝锭社会库存未见明显增加。近日沪铝继续拉升，走势较强。美元指数创两年新低，也利好有色金属价格。不过，国内电解铝去库幅度持续缩小，现货端下游多以按需采购为主，下游型材开工率相对稳定，汽车、电力相关铝材开工率下降，后期上涨动力可能不足。		
	操作建议	观望	风险因素	
锌	主要逻辑	美国商务部公布的首次预估数据显示，受新冠肺炎疫情重创，今年第二季度美国国内生产总值（GDP）按年率计算下滑 32.9%，创上世纪 40 年代以来最大降幅，有色金属承压。目前国内加工费小幅上调，		

		冶炼厂生产意愿持续提振，供应压力仍存。但是消费端，建筑领域消费旺季即将到来，且出口订单也有所改善，支撑锌价。美元指数创两年新低，也利好有色金属价格。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	美国商务部公布的首次预估数据显示，受新冠肺炎疫情重创，今年第二季度美国国内生产总值（GDP）按年率计算下滑 32.9%，创上世纪 40 年代以来最大降幅，有色金属承压。现货市场呈现供需两弱格局。印尼镍铁产线密集投产，镍铁进口增加，不过进口增速低于市场预期。而不锈钢和新能源车需求也好于预期，美元指数创两年新低，也利好有色金属价格。技术上沪镍近两个月在反弹高位宽幅偏强震荡走高。		
	操作建议	观望	风险因素	
有色金属套利策略		CU2009/ZN2009 空单轻仓持有，轻仓逢高沽空 CU2009/AL2009。		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	近期生猪存栏持续恢复，水产养殖进入旺季，饲料配方中豆粕添比较高，豆粕需求持续改善。随着中美关系进一步紧张，加上美豆已经进入“天气市”，随时可能出现新的炒作点，豆粕价格整体仍将震荡上行，吸引中下游用户逢低采购，导致成交量继续处于较高水平。截止 7 月 24 日当周，豆粕总成交量 156.42 万吨，较前一周的 181.39 万吨周比降 13.76%，较去年同期 59.60 万吨增加 162.44%。本周豆粕基差平均值+60。		
	操作建议	短多	风险因素	供应意外增加
玉米	主要逻辑	受临储玉米拍卖持续火爆的影响，持货贸易商惜售情绪浓厚，囤粮待涨心态重，导致产地深加工企业到货量持续低位，提振国内玉米现货价格大面积上涨，本周玉米现货均价为 2229.13 元/吨，涨幅为 2.45%。海关数据显示，今年 1-6 月中国进口玉米 366 万吨，占 720 万吨年度进口配额的 51%。		
	操作建议	短多	风险因素	供给扩大
豆油	主要逻辑	由于油厂大豆压榨量大于大豆入厂量，导致进口大豆库存有所减少，截止 7 月 26 日当周，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 573.81 万吨，较前一周的 585.86 万吨减少 12.05 万吨，降幅 2.06%，较去年同期 490.04 万吨增加 17.09%。但 7-8 月大豆到港量庞大，预计后期大豆库存还将增加。本周豆油基差平均值+300。		
	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	根据 MPOA 数据显示, 马来西亚 7 月 1-20 日毛棕榈油产量环比下降 8.8%, 西马南方棕榈油协会 SPPOMA 数据显示 7 月 1-20 日, 马来西亚棕榈油产量环比下降 17.8%。从出口方面来看, 出口降幅持续缩窄, 根据 ITS 数据显示, 马来西亚 7 月 1-25 日较 6 月环比增加 4.6%, 作为对比 1-20 日环比下降 4.6%, 1-15 日环比下降 9.1%, 1-10 日环比下降 17.8%。而从国内棕榈油库存来看, 根据天下粮仓数据, 截至 7 月 24 日, 全国港口食用棕榈油总库存 34.03 万吨, 创下今年以来的新低。		
	操作建议	短多	风险因素	进口量增加
菜籽油	主要逻辑	近几年, 我国油菜籽的年产量大多处于 400 万—500 万吨, 且天灾偏多, 无法保障国内油菜籽的供应。这使得我国油菜籽的对外进口依存度不断提升, 但我国对油菜籽、菜油等品种的进口并没有广泛放开, 并且我国与加拿大、欧盟、印度等进口贸易因油菜籽、菜粕、菜油等质量问题时常存在分歧, 导致国内菜油库存长期处于低位, 这便使得菜油价格受到一定的支撑。		
	操作建议	短多	风险因素	供给超预期
棉花	主要逻辑	棉花上游消费情况有所好转, 库存消耗稳步进行, 但棉花下游消费情况并不理想。截至 6 月全国棉花商业库存总量约 323.89 万吨, 环比减少 53.49 万吨, 同比也出现下降, 减少 10.03 万吨, 这是本年度首次出现同比下降的情况。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	截止目前巴西港口食糖装船数量为 260 万吨附近, 其中对中国装船量为 24 万吨左右, 巴西糖供应持续增长趋势。国内主销区市场报价继续回落, 市场交投气氛浓厚仍旧偏淡, 少部分商家逢低适量采购; 加工糖继续冲击销区, 其中山东地区一级加工糖售价在 5450 元/吨。6 月白糖进口 41 万吨, 为近十年中 6 月最高纪录, 其中巴西进口糖量在 24 万吨左右, 当前加工糖周度供应量在 10 万吨左右的高位, 加工糖供应增加部分被盘面消化。		
	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。