

民生期货策略周报 20201127

期货品种		观点汇总		
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上震荡上涨阶段，钢联公布全国钢材总库存 1502 万吨，环比上周降库 51 万吨；表观消费 1126 万吨，环比上周减少 34 万吨；其中螺纹总库存 683 万吨，周环比降库 37 万吨，表观消费 397 万吨，较上周减少 34 万吨；热卷总库存 336 万吨，周环比降库 13 万吨，表观消费 345 万吨，较上周增加 3.7 万吨。本周降库及表观消费环比上周大幅放缓，但仍好于往年同期水平。自 9 月下旬以来，钢材供应端，无论是产量还是进口，都有所收缩，而且全国开始的针对穿水螺纹展开检查，进一步降低独立轧材的螺纹供给。目前短流程的谷电成本围绕在 3700 到 3800 之间，随着废钢价格屡创新高，叠加焦炭、铁矿两大原料价格坚挺，从而导致成本端对钢材价格的支撑。本周西北、华北、东北等多地区开始大雪降温，迎来了传统的淡季，从而使得钢材单日成交、周度的降库幅度以及周度的表观消费环比回落均较为明显，但仍好于往年同期水平，高库存预计后面几周仍有望得到充分优化，短期价格预计将呈现震荡上行的走势。		
	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；钢材库存降库速度及消费变化、极端天气情况对需求的影响
铁矿石	主要逻辑	技术上震荡偏强阶段，生态环境部发布的将于 2021 年 1 月 1 日起施行的《关于全面禁止进口固体废物有关事项的公告》引发市场热议，废钢有望在年底前的再生钢铁原料标准出台后，从当前的固体废物属性转变为再生钢铁原料，市场普遍预计废钢将在明年放开进口，虽然对其进口的数量预期不大，但参考发达国家的钢铁产业链，电炉废钢炼钢仍有产能持续释放的趋势，故而从长期上来看，炼钢产业或会逐渐缓慢的减少对铁矿石的依赖程度。铁矿石目前的供需不存在明显的矛盾，呈现改善的趋势。钢厂的高利润及补库需求叠加期货端较大的贴水，对铁矿价格具有一定向上支撑的作用，盘面价格继续向金布巴和 BRBF 等现货价格靠拢。随着市场重新修正铁矿的中期平衡表，铁矿长线做多机会显现，短期价格预		

		计将跟从下游品种呈现震荡偏强的走势。		
	操作建议	长期看涨，短期依托 30 分钟图进行看涨策略设计，盘面如果有大幅回调时，可以选择卖出虚值看跌期权。	风险因素	监管干预、国内外疫情发展情况、巴西和澳大利亚发运变化、中美贸易摩擦动态。
焦炭/焦煤	主要逻辑	焦炭方面，目前焦企利润相对丰厚多保持积极生产，考虑到山西、河南等主产地去产能继续执行，河南已退出 180 万吨，本月底计划退出 320 万吨，剩下 180 万吨延期执行。年底河北也有大量 4.3m 落后产能需要淘汰，加之新投产焦炉出焦缓慢，焦炭整体供应偏紧。需求方面，目前成材仍有利润，铁水产量维持相对高位。焦炭供应存在收缩预期，需求保持高位，建议焦炭以多头配置为主。 焦煤方面，供应端，山西安全检查形势升级，加之煤矿年底任务完成，多以保安全生产为主，供应量有趋紧预期，同时近日蒙古疫情蔓延影响通关受阻，单日通关降至 200 车左右的低位水平，澳煤政策加严，短期内通关概率极低，焦煤供应端收紧。需求端，下游焦企利润维持高位，生产积极性较高，焦煤需求存在支撑，焦煤走势将继续偏强运行。		
	操作建议	焦炭长期看涨，短期观望或者可以 30 分钟图把握涨机会。	风险因素	限制进口煤政策变化等；去产能执行力度及国内经济刺激政策。
不锈钢	主要逻辑	技术上是震荡上涨反弹阶段，近期随着高镍铁价格大幅下滑，国内镍铁厂几乎全面亏损，304 不锈钢厂即期利润反而亏损有所收窄。当前镍不锈钢产业链上下游分歧较大，上游镍矿供应紧张价格坚挺，而下游不锈钢需求则表现平淡，成本强势和消费弱勢的矛盾持续。近期不锈钢厂持续大幅下调报价，但基本面并未有如此悲观，或为钢厂战略性操作，短期在钢厂目的未达成前价格仍有可能再度遭受打压，但当前价格下方空间已然有限。镍铁厂大面积亏损，库存和资金压力缓解之后镍铁价格可能逐渐企稳，不锈钢厂成本仍将维持高位，由于当前 304 不锈钢即期利润亏幅较大，304 不锈钢价格继续下跌的空间可能相对有限，整体表现为弱势维稳状态。		
	操作建议	不锈钢盘整偏弱，价格不合适，短期可以择机按照 30 分钟图设计卖出交易策略。	风险因素	青山集团报价干扰、中国与印尼的 NPI 和不锈钢新增产能投产进度、菲律宾与印尼疫情和政策变动
		技术上延续上涨阶段，主产地煤矿销售良好，下游采购积极。内蒙古鄂尔多斯地区煤矿整体销售情况持		

动力煤	主要逻辑	续好转，降雪带来影响几乎消除，煤炭公路日销量持续回升；陕西地区受煤管票用完限制在产煤矿多数即产即销，神木地区部分矿价格下调后拉煤车增多，煤价整体稳定；陕西北部地区停产煤矿逐步复产当中，大矿供应港口及直达电厂，基本不对外销售，地方矿及洗煤厂拉煤车较多，货源供应偏紧，价格坚挺。港口库存依旧难以累库、偏低库存运行，低硫优质煤紧缺结构性问题难以解决。电厂日耗回升明显，本轮降温带来寒冷天气使得下游对高卡低硫煤采购意愿增加，部分电厂中标价格偏高，使得下游接货情绪提高；进口煤市场近期一直看涨，部分贸易商惜售，自额度放松以来，电厂屡屡招标，促使印尼煤价格大幅拉涨，当前 12 月底到明年 1 月初船期的印尼煤报价居高不下，部分中卡煤（CV4700）报价达到 FOB47 美元/吨左右的高位。国家煤监局开展全国煤矿安全生产大排查后期对生产也势必造成影响，近期陕蒙地区部分煤矿煤管票即将用完，后期供给短缺难以改善。		
	操作建议	中长期看涨，建议按照震荡偏强模式依托 30 分钟线挖掘做涨策略。	风险因素	进口、国内监管政策方面调控变化；煤矿安全检查放松；电厂采购力度放缓。
黑色套利策略		多螺纹钢空铁矿石		
有色金属板块				
铜	主要逻辑	受疫情影响美国就业形势严峻，但疫苗利好叠加美总统特朗普同意与当选总统拜登交接，以及欧美刺激政策有望推出，宏观情绪回暖，美元指数继续表现弱势。LME 铜库存仓单降至 10.2 万吨，为两个月来最低水平。国内炼厂与海外矿山的长单谈判仍在持续，铜矿加工费 TC 维持低位，矿端虽有所改善，但仍维持偏紧状态，Antofagasta 智利 Centinela 铜矿工会下周或进行罢工。我国铜下游消费分化，消费整体表现强于预期；电力消费企稳，汽车和家电偏强，11 月重点空调企业排产同比增长 8.2%，环比增长 11%，支撑铜管需求。库存持续去化，目前沪铜库存处于近六年低位。不过国内冶炼产量呈现上升趋势，且近期进口窗口打开，保税区库存入关量有所增加，施压铜价。技术上本周沪铜继续上冲，预计短线涨势延续概率较大。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	疫情恶化，欧美刺激政策落空，消费下滑，库存大幅增加
	主要逻辑	受疫情影响美国就业形势严峻，但疫苗利好叠加美总统特朗普同意与当选总统拜登交接，以及欧美刺激		

铝		政策有望推出，宏观情绪回暖，美元指数继续表现弱势。铝棒出库增加到货偏少，库存较上周五减少 1.25 万吨至 7.54 万吨。社会库存持续去化，26 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 59.6 万吨，周度降库 1.9 万吨，无锡、南海等主要消费地到货偏少，整体出库力度维持。国内电解铝市场需求维持较好表现，汽车、光伏和家电终端需求仍表现强劲；出口套利打开刺激国内货源流出，支撑铝价。不过电解铝生产利润高企，铝企新增、复产产能逐步兑现，产量陆续提升，中长期施压铝价。技术上本周沪铝继续震荡上冲、再创新高。预计短线沪铝仍维持上涨走势概率较大。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	需求大幅下滑，库存快速回升
锌	主要逻辑	受疫情影响美国就业形势严峻，但疫苗利好叠加美总统特朗普同意与当选总统拜登交接，以及欧美刺激政策有望推出，宏观情绪回暖，美元指数继续表现弱势。南非 Gamsberg 矿山事故停产加剧市场对精矿供应的担忧，短期锌矿供应偏紧，精矿加工费回落，对锌价支撑仍在。不过，国内锌冶炼企业计划联合采购进口精矿，市场预计四季度锌矿供应不会明显紧缺。下游需求基本稳定，基建和汽车行业表现良好，不过季节性开始转淡，国内锌锭库存可能将缓慢累积。而现货市场交投也逐渐转淡。技术上本周沪锌高位偏强震荡整理，预计继续上冲概率较大。		
	操作建议	多单轻仓持有	风险因素	矿端供应增加，需求下滑，库存快速增加
镍	主要逻辑	受疫情影响美国就业形势严峻，但疫苗利好叠加美总统特朗普同意与当选总统拜登交接，以及欧美刺激政策有望推出，宏观情绪回暖，美元指数继续表现弱势。目前纯镍供需两弱，四季度菲律宾进入雨季后，供应将继续偏紧，矿价维持高位。据海关数据显示，2020 年 10 月中国进口镍铁 25.94 万实物吨，同比增长 53.69%，环比减少 23.88%，镍矿供给呈现季节性走弱。近期印尼镍铁投产并逐步放量，不锈钢产量也在增加，市场预计镍铁更多以不锈钢形式回流，镍铁进口缓慢增加。国内新能源车延续高增长带动需求，电解镍库存下降趋势，港口库存又下滑至年内低位。同时新能源政策利好，且特斯拉在印尼拟新建电池工厂，提振镍需求预期。不锈钢 11 月产量下降，进入年末消费淡季，累库风险逐步加大，不锈钢去库压力明显，拖累镍价。技术上本周沪镍震荡走高，预计沪镍继续上涨走势概率较大。		
	操作建议	逢低轻仓试多	风险因素	电解镍库存快速增加，需求大幅下滑
有色金属套利策略		CU2101/AG2106 逢低轻仓做多		

农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	上周,豆粕出货量显著下降,周提货量 147.61 万吨,接近 2018 年同期水平。油厂豆粕未执行合同 452.93 万吨,较上周减少 69.42 万吨,较去年同期增加 53.36%。大豆压榨量虽下降,但仍处较高水平,而提货量偏低,截至 11 月 20 日,豆粕库存小幅继续增加至 100.24 万吨。近月豆粕基差均值-50。		
	操作建议	观望	风险因素	
玉米	主要逻辑	进入 11 月下旬,东北产区雨雪交加,新粮外运受阻,农户售粮急剧减少,基层市场购销基本停滞。同时,各地中储粮库点相继加入收粮大军,且收粮底价较高,为市场提供支撑。因受东北极端雨雪天气影响,北方港口玉米集港量继续下降,引发价格上涨,南方港口在持续“倒挂”压力下紧跟反弹,山东玉米再度站上 2600 元/吨大关。		
	操作建议	短多	风险因素	供给意外增加
豆油	主要逻辑	全国豆油库存过去三个月维持适中水平震荡,截至 11 月 13 日,库存 117.91 万吨,较前一周减少 3.93 万吨。大豆开机率继续回升,全国各地油厂大豆压榨量为 212 万吨。由于前期到港大豆陆续卸船,本周油厂进口大豆总库存 672.34 万吨,较上周增加 2.75 万吨,较去年同期增加 100.72%。目前,豆油渠道备货以及饲料用油需求较好,国有企业收储仍在继续。近月豆油基差均值+360。		
	操作建议	短多	风险因素	需求疲软
棕榈油	主要逻辑	10 月马来棕榈油产量环比减少,出口小幅增长,库存下降,11 月,马来棕榈油主产区降水量预计相对历史 5 年均值偏多,影响中性,11 月中上旬马来棕榈油出口较上月同期大幅减少,11 月底,马来棕榈油库存或将小幅增长。AmSpec Agri 称,马来西亚 11 月 1-20 日棕榈油出口量为 908,443 吨,环比减少 16.25%。ITS 数据显示,马来西亚 11 月 1-20 日棕榈油出口量为 897986 吨,较 10 月 1-20 日的 1076557 吨减少 16.6%		
	操作建议	观望	风险因素	
菜籽油	主要逻辑	上周,菜籽油厂开机率大幅回落,截至 11 月 13 日,沿海地区菜油库存较上周减少 3900 吨至 3.66 万吨。截至 11 月 13 日,沿海进口菜籽总库存增加 31.5 万吨,较上周增加 7.9 万吨,较去年同期增加 178.76%;据估计,11 月有 12.5 万吨加籽到港,12 月 36 万吨,集中在少数民营企业及个别外资油厂。		
	操作建议	短多	风险因素	供给意外增加

棉花	主要逻辑	近期，国内外棉花期货走势明显分化，ICE 棉花在基金买盘推动下不断创新高，而国内棉花上涨则显得艰难，屡屡冲高回落。尽管消息面上，新冠病毒疫苗将很快落地的消息支撑棉花后期需求恢复，ICE 棉花仍有冲高的动力，但国内需求淡季来临、内外棉差价高企、储备棉轮入或难以立即实施等原因限制了国内期货的涨幅。从棉纺企业来看，9 月份主动补库动作明显，但在 10 月 23 日库存达到 35 天后开始减少，说明棉纺企业现在以消化棉花库存为主，去库存过程有可能会持续到明年春节后，意味着棉花的采购放缓。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	近期北方甜菜产区进入供应高峰期，南方甘蔗糖当前即将进入集中压榨阶段，虽然市场预期本榨季糖产量变化不大，但新糖阶段性供应增速加快，叠加进口糖与进口糖浆均保持同比增加态势，加工糖库存也不断增加，糖价受到来自供应端的压制，现货报价整体仍处于偏弱态势，不利于糖价走强。不过大宗商品消费处于复苏阶段，后期有节假日等消费旺季提振，预计大幅深跌的可能性不大。整体来看，当前糖市即将步入供需两强格局，在无外围因素刺激下，糖价大概率以低位偏强震荡为主。		
	操作建议	观望	风险因素	
农产品套利策略		买棕榈油 2101 卖豆粕 2101 跨品种套利操作		

免责声明：

本研究报告由民生期货有限公司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。本报告的著作权属民生期货有限公司，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为民生期货有限公司。