

民生期货策略周报 20201204

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，Mysteel 公布的本周产销数据，螺纹产量 359.86 万吨，环比减少 0.23，总库存 675.99 万吨，环比减少 7.88，表观消费 367.74 万吨，环比减少 29.47。热卷产量 328.73 万吨，环比减少 3.67，总库存 311.49 万吨，环比减少 24.71，表观消费 353.44 万吨，环比增加 8.39，热卷 12 月有部分企业安排检修。现山及昌黎地区部分钢厂普方价格降 10， 3580 元/吨含税出厂。表观消费季节性走弱，但仍大幅好于往年同期，市场普遍预期在钢厂成本位接货冬储，考虑到钢厂原料较为坚挺，回调幅度有限，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、原材料去产能政策发生变化
铁矿石	主要逻辑	技术上震荡偏强阶段，Vale 发布最新公告，对 2021 年铁矿石产量进行预判，预计 2021 年总产量 3.15-3.35 亿吨，较 2020 年增长 1500-3000 万吨，大幅低于市场主流预测的 3000-5000 万吨增量，铁矿石受此消息影响走强，铁矿基本面改善明显，铁矿石目前的供需矛盾逐渐显现，随着海外需求回升，国内需求仍保持近年同期高位，港口库存出现连续三周去化，铁矿价格近期保持强势，而 10 月份海外需求超预期回升，Vale 公布明年增产不及市场预期，市场再度修正铁矿中期平衡表，短期价格预计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	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。
		焦炭方面，供应方面，焦企生产积极性较高，利润稍有回落但仍处于年内高位，出货顺畅，库存很低。山西去产能持续推进，供应趋紧格局短时间难改，焦企挺价意愿强烈。第八轮提涨的范围进一步扩大，		

焦炭/焦煤	主要逻辑	<p>市场情绪较为乐观。需求方面，下游钢厂开工率依旧维持高位，叠加对恶劣天气的担忧，对于原料需求存在刚性支撑。</p> <p>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。进口蒙煤方面，受蒙古疫情升级影响，日通关量再次有所回落。进口澳煤方面，澳煤通关政策仍未放松，市场暂无接货意向。需求端，下游焦企利润维持高位，生产积极性较高，叠加后期雨雪天气或影响补库，对焦煤的采购需求存在支撑。</p>		
	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	<p>技术上是震荡回落阶段，当前市场上冷轧供应压力并不大，但现货成交仍旧平淡，后市供应压力较大，市场信心不足，实际成交价上行较为困难。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。虽然近期镍铁价格大幅回落，但镍矿价格难以松动，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，整体表现为弱勢维稳状态。</p>		
	操作建议	不锈钢盘整偏弱，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
动力煤	主要逻辑	<p>技术上延续上涨阶段，产地方面，内蒙古地区煤矿生产积极尚佳，但受到降雪影响部分煤矿存在运输问题，需求较为旺盛，当地化工用煤采购积极，神华外购煤上调 13-18 元左右，刺激产地煤价小幅探涨 5-10 元不等；陕西神木地区受前日降雪影响，部分道路结冰实行交通管制，运输较为困难，矿端库存有所增加，价格相对偏强；山西地区煤矿目前仍以保电厂和水泥厂为主，当地刚需较为火爆，报价上涨 5-10 元左右。港口方面，目前港口调入量处于高位，库存去化有所趋缓，但低硫优质资源依旧紧张，可交割资源不足，贸易商报价偏高，成交相对有限；需求方面，目前南方气温下降，增加动力煤需求，电厂日耗偏高，非电煤需求依旧旺盛，而进口煤限制仍未见明显松动，国内保供资源尚且不足，加之其他行业供需缺口仍存，动力煤供需形势依旧不容乐观。</p>		
	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		多热卷板空螺纹钢		
能化板块				
原油	主要逻辑	<p>周四欧佩克及非欧佩克部长级联合声明称自 2021 年 1 月开始，成员国决定自愿将减产数目自 770 万桶/日调整至 720 万桶/日，即增产 50 万桶/日。欧佩克+部长们已就明年前三个月的产量达成协议，并将在每月的第一周召开会议，决定下一个月的增产数量，但应不会超过 50 万桶/日。欧佩克达成的折中版的限产协议。市场有观点认为这个会议从侧面反映了欧佩克的两难境地：一方面不希望丢掉自己的市场份额，另一方面又要保证市场不出现供过于求导致库存再度增加。EIA 报告显示除却战略储备的商业原油至 11 月 27 日当周 EIA 原油库存-67.9 万桶至 4.88 亿桶，减少 0.1%，预期-235.8 万桶。美国至 11 月 27 日当周 API 原油库存+414.6 万桶，预期-227.2 万桶，API 公布库存数据，其中原油库存增幅高于预期。周三上期能源增加阿联酋穆尔班原油作为交割油种，明年 6 月份开始注册仓单，穆尔班是中东油种中为数不多未来产能提升的油种，阿联酋也计划推出穆尔班原油期货，上期原油能和阿曼原油期货、穆尔班原油期货未来形成三方联动，强化上海原油与中东原油现货与期货的联动关系。SC2101 合约反弹至 290 一线后开始窄幅震荡寻找进一步突破的方向。</p>		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	美国总统大选 12 月 14 日新节点动向
燃油	主要逻辑	<p>OPEC+会议结束成员国决定自愿将减产数目自 770 万桶/日调整至 720 万桶/日，即增产 50 万桶/日，市场认为目前消息稳油价。根据 IES 最新数据，新加坡燃料油库存在截至 12 月 2 日当周录得 2575.1 万桶，环比前一周增加 171.2 万桶，涨幅 7.1%，附近海域浮仓库存上涨 12.7%至 2122 万桶，炼厂开工回升带来供应的增加，根据普氏最新数据，富查伊拉燃料油库存在截至 11 月 30 日当周录得 861.5 万桶，环比前一周增加 134.4 万桶，涨幅 18.48%，据市场消息到港货源有接近 50 万桶来自于伊朗，富查伊拉、伊拉克等地作为伊朗高硫燃料油重要的中转地通过一些“走私”手段部分燃料油流入市场。需求市场燃料油短期无明显驱动。</p>		
	操作建议	逢高谨慎偏空	风险因素	美国总统大选 12 月 14 日新节点动向
	主要逻辑	根据金融市场数据供应商路孚特-艾康公司追踪数据和委内瑞拉国家石油公司(PDVSA)的内部文件，委内		

沥青		瑞拉已恢复向中国直接出口石油，马来西亚通过船只之间的海上货物转移，使委内瑞拉的大部分原油在转手和通过贸易中介之后，能够继续流向中国。本周公布的最新数据显示，炼厂开工率环比继续下降2%，炼厂库存及社会库存维持不变，总库存压力仍较大，炼厂持续亏损开工下滑，炼厂季节性正常降负，未出现过多减量。预计沥青维持震荡。		
	操作建议	观望	风险因素	美国总统大选 12月14日新节点动向
天胶	主要逻辑	国内外原料价格坚挺，橡胶下方成本支撑较强。本周公布的最新数据显示，国内青岛港口库存继续小幅下滑，其中主要是区外库存持续下降，保税库维持小幅增长势头，总库存仍呈现高位回落趋势。泰国季节性降雨但没有形成洪灾影响，短期割胶量受到影响，下半周降雨减少，市场情绪动放缓价格回落。近期国家相关部门提出扩大汽车消费措施，或有利于后期轮胎消费，下游截止11月26日全钢胎开工率为75.35%(+1.83%)，半钢胎开工率为71.30%(+0.72%，前高16300一线强大的阻力冲高回落，或测试14000一线支撑力。		
	操作建议	短空	风险因素	主产国天气因素
LLDPE	主要逻辑	商务部制定了《商务领域一次性塑料制品使用、回收报告办法（试行）》指出国家鼓励和引导减少使用、积极回收塑料袋等一次性塑料制品，推广应用可循环、易回收、可降解的替代产品。现货市场行情弱势，贸易商报价走低，市场交投清淡，存在观望心态，贸易商让利以促成交，价格重心下移。两油库存在61.5万吨，去年同期库存水平大致65.5万吨。商务部公布政策利空需求，期现货价格联动下跌，主力大区开单价格下调，调整幅度100-300元/吨。预计PE/PP延续回调走势。		
	操作建议	空单继续持有	风险因素	原油大幅波动
PP	主要逻辑	市场消息称位于马塔普的泰国某生产企业所属聚丙烯生产装置于2020年11月30日因意外事件临时停车，该企业旗下共3套聚丙烯生产装置，合计产能约75.5万吨/年，后期聚丙烯生产装置或维持半负荷运行。商务部制定了《商务领域一次性塑料制品使用、回收报告办法（试行）》指出国家鼓励和引导减少使用、积极回收塑料袋等一次性塑料制品，推广应用可循环、易回收、可降解的替代产品。现货市场行情弱势，贸易商报价走低，市场交投清淡，存在观望心态，贸易商让利以促成交，价格重心下移。两油库存在61.5万吨，去年同期库存水平大致65.5万吨。商务部公布政策利空需求，期现货价格联动下跌，预计PE/PP延续回调走势。		

	操作建议	空单继续持有	风险因素	原油大幅波动
乙二醇	主要逻辑	MEG 移仓换月进展迅速，国内 MEG 产能 1503.5 万吨/年至 11 月 26 日乙二醇整体开工负荷在 59.73%，煤制乙二醇开工负荷 39.5%，10 月乙二醇进口数量为 74.37 万吨，环比下跌 25.22%，同比下跌 8.1%，累计比去年同期上涨 13.7%，进口量下降乙二醇港口库存去化较为明显。海外检修装置陆续重启，进口量有环比增加的预期港口库存或将再度累积。		
	操作建议	观望	风险因素	拉尼娜提振冬装需求；报复性消费
PTA	主要逻辑	PTA 快速移仓换月到 5 月合约，市场有分析观点认为行业基本面孱弱下的巨仓有可能引起金融软挤仓，即在个别合约上的挤仓不改整体跌势，在 1 月合约交割移至 5 月合约再抛售，行业事实为 PTA 接近硬成本，上游 PX 深亏 200 美元，原油亏+石脑油亏+PX 深亏+PTA 略亏，行业减产处于触发点，11 月仅逸盛大化、四川能投、亚东石化等装置出现检修，PTA 的供应量并未有明显的缩减，12 月份目前 PTA 仅福海创 450 万吨预计在 12 月 25 日检修 25 天左右，珠海 BP110 万吨预计检修两周，行业竞争白热化。		
	操作建议	观望	风险因素	行业减产执行情况
甲醇	主要逻辑	国内开工率上升 2 个百分点至 76.3%，西南部分装置本周陆续降负，其中四川玖源 50 万吨装置因限气降负至 8 成左右，钢煤化工 20 万吨焦炉气因原料不足已于 11.27 日停车。国外装置，美国 Natgasoline175 万吨/年、伊朗 Kaveh230 万吨/年装置 11 月 24 日重启，伊朗 Marjan165 万吨/年装置计划 12 月下检修。海关公布 10 月进口量为 123.8 万吨，环比 9 月减少 0.25%。港口库存减少 4 万吨左右，浙江地区去库，江苏地区累库。神华新疆 MTO 装置于 11 月 26 日恢复重启，本周 MTO 开工率为 87%，较上周增加 4 个百分点。随着之前利好逐渐出尽期价高位回落。		
	操作建议	短空	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	煤炭化工建材整体气氛较好，国内浮法玻璃现货价格以涨为主，滕州金晶 800T/D 三线近日引头子，整体刚需提货略有放缓，市场有观点认为全国性的供需紧张态势或告一段落，建议 01 合约暂观望，生产企业可择机布局 05 合约卖出保值机会。		
	操作建议	01 多 05 空对冲操作	风险因素	停产冷修增加
能化套利策略		暂时观望		

有色金属板块

有色金属板块			
铜	主要逻辑	12月2日周三，达拉斯联储主席 Robert Kaplan 表示，尽管他认为美国经济将迎来一段艰难的时期，但他仍不赞成改变美联储的债券购买计划。美国新增失业人数低于预期及前值，上周首申 71.2 万人。预估为 77.5 万，前值为 77.8 万。中国宏观经济数据持续向好，全球新冠疫苗取得进展、多国安排新冠疫苗接种计划，宏观情绪回暖，美元指数继续弱势下探，支撑基本金属。必和必拓：30 年内铜产量需增加一倍才能满足脱碳和电气化趋势驱动的需求。Antofagasta 旗下 Centinela 铜矿工会已拒绝劳资合同，铜矿供应偏紧，铜矿加工费 TC 维持低位；精废价差低位徘徊，再生铜供应偏紧。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。LME 铜库存回落，注销仓单比例稍有回升。对铜价支撑较强。技术上本周沪铜继续上冲后高位横盘整理，预计短线上冲动能仍存。	
	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
铝	主要逻辑	12月2日周三，达拉斯联储主席 Robert Kaplan 表示，尽管他认为美国经济将迎来一段艰难的时期，但他仍不赞成改变美联储的债券购买计划。美国新增失业人数低于预期及前值，上周首申 71.2 万人。预估为 77.5 万，前值为 77.8 万。中国宏观经济数据持续向好，全球新冠疫苗取得进展、多国安排新冠疫苗接种计划，宏观情绪回暖，美元指数继续弱势下探，支撑基本金属。国内电解铝社会库存维持在低位徘徊，不过 SMM 统计的 8 地社会库存在连降 6 周后首增，12 月 3 日，国内电解铝社会库存 59.0 万吨，周度增加 0.4 万吨，可能出现累库拐点。出库略增，铝棒库存较上周四增加 0.37 万吨至 7.27 万吨。市场人士预计除中国以外今年全球市场电解铝有较大过剩。而安泰科预计今年国内铝市场短缺 5 万吨；10 月预计过剩 77 万吨。预计 2021 年铝消费增长 2%，供应增长 5.4%，供应过剩 40 万吨。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。技术上本周沪铝冲高回落，预计短线沪铝可能高位震荡走势。	
	操作建议	多单逢高止盈	风险因素 需求大幅下滑，库存快速回升
	主要逻辑	12月2日周三，达拉斯联储主席 Robert Kaplan 表示，尽管他认为美国经济将迎来一段艰难的时期，	

锌		但他仍不赞成改变美联储的债券购买计划。美国新增失业人数低于预期及前值，上周首申 71.2 万人。预估为 77.5 万，前值为 77.8 万。中国宏观经济数据持续向好，全球新冠疫苗取得进展、多国安排新冠疫苗接种计划，宏观情绪回暖，美元指数继续弱势下探，支撑基本金属。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，在宽松社融的背景下，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。据我的有色网数据，至 12 月 3 日中国主要市场锌锭现货库存为 13.27 万吨，基本持稳于 30 日的 13.26 万吨，周环比下降 0.42 万吨。技术上本周沪锌冲高回落，持仓下滑，预计沪锌短线可能高位震荡走势。		
	操作建议	多单逢高止盈	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	12 月 2 日周三，达拉斯联储主席 Robert Kaplan 表示，尽管他认为美国经济将迎来一段艰难的时期，但他仍不赞成改变美联储的债券购买计划。美国新增失业人数低于预期及前值，上周首申 71.2 万人。预估为 77.5 万，前值为 77.8 万。中国宏观经济数据持续向好，全球新冠疫苗取得进展、多国安排新冠疫苗接种计划，宏观情绪回暖，美元指数继续弱势下探，支撑基本金属。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。缺矿问题导致国内冶炼厂产量下降，对镍价形成支撑。近期印尼镍铁投产并逐步放量，镍铁进口缓慢增加。国内新能源车延续高速增长带动需求，电解镍库存下降趋势。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，不过近期不锈钢行业亏损有所企稳，不锈钢企业减产降低对镍需求前景，拖累镍价。技术上本周沪镍区间内高位回落，预计沪镍短线震荡走势概率较大。		
	操作建议	多单逢高止盈	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 多单轻仓持有， NI2102/ZN2102 逢高轻仓试空		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	虽然近期由于压榨利润走低，国内个别小油厂对美豆进口船只洗船，但由于播种因天气原因延迟，巴西大豆上市可能晚于预期，因而美豆出口获得更宽裕的时间窗口。就目前来看，美豆出口一家独大，出口		

		形势一片大好。截至 11 月 19 日当周，美国大豆出口检验量为 201 万吨，比上年同期的 195.24 万吨增加 3%。迄今为止，2020/2021 年度美国大豆出口检验总量为 2441.83 万吨，比上年同期的 1439.52 万吨增加 69.6%。豆油基差均值+65。		
	操作建议	观望	风险因素	
玉米	主要逻辑	从国内市场分析，由于粮食的比价关系，玉米价格上涨将会受到小麦稻谷价格的制约。当前国内小麦稻谷两大口粮品种库存仍处于历史高位，可满足全国一年以上消费需求，预计小麦和稻谷价格将保持在合理区间小幅波动。尽管玉米产需趋紧，但玉米价格上涨空间有限。		
	操作建议	短多	风险因素	供给意外增加
豆油	主要逻辑	11 月下旬，国内大豆周度压榨量从此前的 200 万—210 万吨显著回落。据天下粮仓统计，上周，全国各地油厂大豆压榨总量为 1843280 吨，较前一周的 2035680 下降 192400 吨，降幅 9.45%。当周大豆压榨开机率(产能利用率)为 52.64%，较前一周的 58.14%下降 5.5 个百分点。因豆粕胀库，部分油厂停机。豆油基差均值+410。		
	操作建议	短多	风险因素	需求疲软
棕榈油	主要逻辑	11 月份以来，随着到港增加，国内食用棕榈油库存逐渐回升。截至 11 月 26 日，全国港口食用棕榈油总库存为 45.85 万吨，较 10 月同期的 39.47 万吨增 6.38 万吨，增幅 16.16%，较去年同期 67.39 下降 21.54 万吨，降幅 31.9%。SPPOMA 数据显示 11 月产量下滑 16%，且马来西亚气象部门表示，暴雨、风暴和强风预计将持续到 12 月底，叠加考虑到劳动力、疫情、化肥等风险点，产量表现预计不会乐观。需求方面，ITS 数据显示 11 月马来出口下滑 16.6%，中国国内棕榈油需求表现疲弱，成交清淡。		
	操作建议	观望	风险因素	
菜籽油	主要逻辑	截止 11 月 27 日当周，华东菜油总库存在 149000 吨，较前一周 165500 吨减少 16500 吨，降幅 9.97%；长江沿线菜油总库存在 47300 吨，较前一周 41800 吨增加 5500 吨，增幅 13.16%。全球油菜籽供需偏紧，国外菜籽油价格持续上涨，而且自加拿大菜籽进口量仍然偏低，继续支撑国内菜油价格。		
	操作建议	短多	风险因素	供给意外增加
棉花	主要逻辑	12 月初，郑棉依旧没有亮眼的表现，继续在窄幅区间震荡，未来中美经贸关系仍对棉价产生重要影响，虽然近两年中国出口美国纺服产品出现下降，但是绝对数量不可小觑。特别是美国正处于总统交接的关键时期，政策的延续或变更多少会对市场产生指引。		

	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	目前郑糖主力合约期价已经跌破新糖制作成本，陈糖清库基本结束，白糖、淀粉糖价差继续走弱减少替代消费。按照下个春节到来的时间计算，预计明年1月上旬国内将逐步进入节前备货阶段，届时用糖需求将有所提升。当前已经步入冬季，随着气温下降，南方甘蔗产区存在发生冻害的可能，将提升糖市做多情绪。		
	操作建议	短多	风险因素	消费意外下滑
农产品套利策略		买豆油 2105 卖豆粕 2105 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。