

## 民生期货策略周报 20190809

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	<p>技术上期价形成沉重顶，将形成新的下降通道；上游炉料铁矿石保持快速下行走势，原料成本支撑依旧不稳，市场对钢价下行的空间仍有期待，昨天的 Mysteel 公布库存数据相对利空，市场重新回归到下行趋势，持仓方面排名第一、二的净空持仓还在继续放大，现货下游成交情况依然不见明显好转，当前属于期货价格继续引导现货涨跌；当前期货盘面受市场情绪的影响较大，虽然吨钢利润已经被挤压至低位，但在价格未明显企稳之前仍然不建议任何的做多操作，目前仍未出现有效的支撑，未来铁矿能否止跌企稳将是钢材行情涨跌的关键。</p>		
	操作建议	长期看空，短期依托 60 分钟图构筑下跌交易策略	风险因素	环保政策加强、巴西 Vale 矿区出现新的影响因素、中美贸易战或中美金融有所缓和

				或改善
铁矿石	主要逻辑	技术上高位利空打击下急跌，供应方面，巴西铁矿石供给恢复，海关总署数据显示，7 月铁矿石进口环比增加近 1600 万吨，表明外矿发货逐步恢复，港口库存将止降回升，改变市场关于供给偏紧的预期。需求面，中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业 PMI 指数 10 月份为 42.2%，较上月回落 1.5 个百分点，该指数两连降，并连续 18 个月保持在 50%的荣枯线以下，钢铁行业景气度低迷程度可见一斑，现在企业铁矿石库存开始累积，终端需求季节性走弱也给原料端带来压力，预计铁矿石短期难改弱势。		
	操作建议	长期看偏空震荡，短期观望	风险因素	钢材库存大幅提升、中美贸易战谈判摩擦再起、大商所允许使用国内精粉完成交割、人民币大幅波动
焦炭/焦煤	主要逻辑	焦煤方面，技术上高位震荡，近期焦煤价格调整相对频繁，部分地区低硫主焦已提涨三轮，优质煤种出货良好。进口方面，目前港口进口额度基本用完，北方曹妃甸港额度已超，京唐港也基本用完，后续是否能够继续卸货或者异地报关需持续关注新的政策规定；		

		<p>另外昨日蒙煤 288 口岸通关车辆降至 500 辆左右，进口数量下滑，基本面变化不明显，微偏多。</p> <p>焦炭方面，技术上周线形成头肩顶，而且趋势偏空，现货与期货走势相悖，现货焦企正在进行第二轮涨价，未来焦炭在低需求高库存背景下，焦炭利润进一步增加难度加大，山西太原、长治等地受二青会影响焦企限产力度在加大，政策相对利多，但技术相对利空，产业链整体在空头背景下，下游需求有降低可能，建议看空。</p>		
	操作建议	焦煤长期看高位震荡，焦炭长期看空，可以利用近期的破位机会	风险因素	煤矿安全检查力度加强；焦化去产能政策加强
动力煤	主要逻辑	<p>技术上低位偏空的下降通道，中国电力企业联合会近日发布报告称，下半年我国电力供需总体平衡。当前正值迎峰度夏关键期，高峰时段部分地区存在电力缺口，但整体仍低于去年水平，且后期高温天气或有所缓解。当前煤炭港口价格稳中下跌，下游库存继续高位运行，沿海煤运形势较悲观。电厂接货意愿较差，仍以去库存为主；从电厂需求看，8 月或有一定回升，但很难拉动煤价大幅上涨。进口煤方面，政策趋严，加上汇率波动，</p>		

		市场观望情绪渐浓。		
	操作建议	长期看空，按照震荡模式依托 10 日线设计高位做空策略	风险因素	煤矿安全检查力度加强
<b>黑色套利策略</b>		关注铁矿石 1-5 合约正套，可以在低位加码		
<b>能化板块</b>				
<b>原油</b>	主要逻辑	沙特计划将 8-9 月的石油出口量保持在 700 万桶/天以下，市场更多关注以沙特为首的 OPEC 是否会采取实际措施控制供应，从而稳定油价，美原油库存增加，中东热点突发较多，多空因素交织，长期需求疲弱下在政治因素影响下油价不排除进一步小幅震荡上行的可能。		
	操作建议	长期看空，短期不做空	风险因素	中东局势美国原油汇率因素
<b>燃油</b>	主要逻辑	根据 IES 最新发布数据，新加坡重馏分及渣油库存在 8 月 7 日当周录得 2191.7 万桶，较前一周累库 283.5 万桶，涨幅 14.9%，本周燃料油进口量大幅上涨至 145 万吨，而出口量则维持低位，在高硫船用油需求还没有明显萎缩的情况下，库存持续积累的概率并不大。		

		主力合约 FU2001 与新加坡 380cst 掉期 1912 合约价差约为 48 美元/吨，参考外盘，内盘月差仍有上涨空间，燃料油在当前高位基础上继续走强的动力已经不足。		
	操作建议	单边中性，八月下旬寻找时机做空 FU-SC 裂解价差。	风险因素	高硫燃料油市场出现严重断供事件，中东高温天气较往年持续更久；船东大幅切换到低硫油的时点晚于预期。
沥青	主要逻辑	百川公布的当周数据显示，上游炼厂开工率较一周下跌 1%，炼厂库存维持不变，社会库存下降 4%，或反映需求在恢复中。7、8 月份马瑞油到港量增速放缓，到港量增速都将减缓，三季度下游处于季节性需求旺季，供应端紧缩支撑，将带来沥青进一步去库，等待期价企稳。		
	操作建议	中性，等待回调买入机会。	风险因素	国内供应大幅增加；下游需求大幅下挫；国际油价持续大幅回调。
天胶	主要逻辑	云南产区降水天气良好产量回升态势，下游开工率略有下滑，原料价格走势反映当下供应充裕，需求没有亮点，供应旺季泰国原料价格下跌明显造成期价压力倍增，9 月合约与		

		混合胶的价差不足以吸引下游接货，老胶仓单面临注销压力，9月合约难言见底。		
	操作建议	等待反弹抛空机会	风险因素	供应端扰动，大面积弃割和病虫害，库存大幅下行。
LLDPE	主要逻辑	8月检修产能超10%，库存从前高下降，进口因汇率受抑，农膜开工低位回升。		
	操作建议	2001合约上寻找做多机会	风险因素	原油大幅下挫
PP	主要逻辑	中安产能陆续释放，成本端和替代方面原油走跌丙烯粉料回落支撑走弱，三季度，汽车白电产销进一步走弱进入淡季非标需求逐步回落，有震荡回落的空间。		
	操作建议	谨慎偏空，逢高做空	风险因素	原油大幅摆动；中美贸易摩擦，补库力度，非标价格变动。
乙二醇	主要逻辑	国内外货源竞争性态势尚未出现明显改变迹象，前期全球供应收缩显著下降8月进口量已出现明显回升迹象，国内前期检修装置仍有重启，产出与进口双增使得供应整体回升明显，亏损倒逼供应显著收缩路径仍难摆脱。		
	操作建议	中性、观望为主	风险因素	EG-重大意外冲击供应端

PTA	主要逻辑	本周平均开工率81.7%，现货加工费压缩至940元/吨附近，流通库存上升0.1万吨至114.5万吨，行业负荷暂高位运行，供需维持累库状态，部分小装置或轮换检修，华东140万吨装置一半停车检修或持续10天左右，华东35万吨装置8月初停车计划检修45天左右，下游需求聚酯产销回落聚酯库存暂处低位水平利润整体较高，后期聚酯负荷或稳中趋升。		
	操作建议	中性，继续等待	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	受上半年存量装置高开工率和高进口量压制，年度新增11套890万吨装置预期，7月底240万吨产能投产，供应压力整体在下半年，跌幅严重后大检修与推迟新投产变数增加。		
	操作建议	2001合约寻找方向突破时机	风险因素	近期关注仓单增减情况
玻璃	主要逻辑	7月末全国仍有4051万重量箱库存基数较往年明显上升一个台阶，8-9月是玻璃库存消化高峰期，8月中旬将召开华东华北会议，2019年1-6月房屋竣工面积32426万平方米，同比下降12.7%，降幅连续三个月扩大，旺季降价降库还是挺价销售成为市场观望焦点。		
	操作建议	关注1909与2001在交割月前后联动下跌机会	风险因素	下半年房屋竣工高峰季节性因素有重大变化

能化套利策略				
有色金属板块				
铜	主要逻辑	我国出口数据好于预期，但近期中美贸易再生变数，前景难言乐观。目前铜现货市场交投清淡，进口窗口打开。7月份非锻造铜及铜材进口创2月份来高点40万吨。		
	操作建议	区间震荡，高抛低吸	风险因素	下游需求回暖好于预期，中美宏观政策向好。
铝	主要逻辑	氧化铝限产扰动，成本抬升及供应放缓，支撑电解铝期价，但下游按需采购、消费乏力令铝价高度受限。		
	操作建议	区间震荡，高抛低吸	风险因素	下游需求回暖好于预期，中美宏观政策向好。
锌	主要逻辑	近期中美贸易再生变数、宏观经济不良预期令市场悲观氛围蔓延。SMM数据显示，7月份中国锌产量为49.07万吨，同比增加20.75%。		
	操作建议	逢高轻仓沽空	风险因素	7、8月份冶炼厂检修增多超预期，中美宏观政策向好。
	主要逻辑	近期印尼提前禁矿的传闻引发市场多头炒作。国内现货市场上金川俄镍升水回落，交投		



镍		已基本停滞。		
	操作建议	观望	风险因素	
有色金属套利策略				
<b>农产品板块</b>				
豆粕/菜粕	主要逻辑	受贸易战激化影响，中国企业暂停采购美国农产品，南美升贴水大幅上涨，人民币汇率下跌，均使得国内进口大豆成本明显增加。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	美豆天气预期影响单产
玉米	主要逻辑	近远月合约在临储拍卖底价支撑之上，而供应端需要留意产区天气和中美贸易谈判进展，短期需求清淡格局延续。		
	操作建议	短空	风险因素	非洲猪瘟疫情对下游影响偏空
豆油	主要逻辑	豆油截止上周五库存为 139 万吨，库存进一步下滑，包装油备货旺季启动。		

	操作建议	逢低做多	风险因素	国内库存变化预期利多
棕榈油	主要逻辑	棕榈油截止上周五库存为 60.3 万吨，库存进一步下滑。因船期延误较多，7 月棕油到港量较少，市场现货有短缺。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	主产国出口改善提振市场
菜籽油	主要逻辑	供给偏紧，跟随豆油上涨。		
	操作建议	短多	风险因素	中加进口菜籽政策预期偏多
棉花	主要逻辑	巴西 2019 年产量上调 5 万吨至 280 万吨，2019 年出口微幅上调 0.5 万吨，最终 2019 年期末库存上调 4.6 万吨至 164 万吨。国内市场供给充裕。		
	操作建议	中性	风险因素	中美贸易战预期利空市场
白糖	主要逻辑	基于全球各主产区天气，已有机构上调 2019/20 榨季全球糖料缺口，外盘原糖期价或有望震荡上涨。国内现货价格相对强于期货，带动基差显著走强。		
	操作建议	谨慎看多	风险因素	天气变化预期偏多
农产品套利策略		主力合约 1909 多油空粕跨品种套利		

**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。