

民生期货晨会 20191206

一、隔夜行情回顾

夜盘涨幅前十

序	名称	幅度%↓	最新	仓差	成交量
1	纤维板2005	4.98	1434.5	1554	166208
2	尿素2001	2.56	1720	-10454	88228
3	橡胶2005	1.34	13215	4294	141058
4	20号胶2003	1.22	11180	522	5876
5	IC1912	1.11	4960.2	2838	69665
6	沪镍2002	1.11	105390	-6822	1467762
7	尿素2005	1.04	1751	3122	40380
8	黄豆二号2002	0.89	3162	11370	49112
9	IF1912	0.82	3880.0	7649	79769
10	不锈钢2002	0.76	13935	-168	11230

夜盘跌幅前十

序	名称	幅度%↑	最新	仓差	成交量
1	鸡蛋2001	-2.20	4306	-1176	129930
2	菜油2001	-0.83	7519	780	88682
3	沥青2006	-0.82	2892	3622	307592
4	鸡蛋2005	-0.79	4124	12860	221516
5	铁矿石2001	-0.76	653.5	-60098	208230
6	菜油2005	-0.76	7336	3740	49924
7	红枣2005	-0.74	10795	2120	40690
8	螺纹2005	-0.70	3405	84198	746080
9	铁矿石2005	-0.64	618.0	6396	425556
10	螺纹2001	-0.58	3588	-69552	357932

二、 期市资讯

1、特朗普政府这一系列动作令国际贸易局势的不确定性大幅增加。国际贸易摩擦已经令美国制造业承压。“美国制造业疲软主要源于投资者对全球化的方向、国际贸易摩擦的走向是否会导致经济脱钩等不确定性因素的担忧。这些不确定性阻碍了美国企业的投资。”美联储三次降息、国际贸易局势有所缓和令美股在 11 月走强。美联储宽松的货币政策也一定程度上延缓了美国经济下行的速度。然而，短暂的企稳难以阻挡美国经济下行的大趋势。美国制造业疲软已经持续将近一年，GDP 也出现拐点的迹象，投资者对基本面的信心依旧不足。美国供应管理协会（ISM）公布最新制造业数据。数据显示，11 月 ISM 美国制造业采购经理指数（PMI）为 48.1，低于市场预期的 49.4 和 10 月的 48.3，逼近 9 月创下的 10 年来最低水平 47.8。目前该指数已经连续第四个月低于 50 荣枯线，意味着制造业活动继续处于萎缩区间。据新华社报道，特朗普近日表示，美国将立即“恢复”对从巴西和阿根廷进口的钢铝产品加征关税。此外，美国贸易代表办公室也表示，法国的数字服务税（DST）歧视美国公司，与现行的国际税收政策原则不一致。作为对法国数字税的回应，美国将对 24 亿美元法国商品加征关税，并将就数字税对意大利、土耳其和奥地利进行调查。过去两年，拉美国国家货币在国内政治危机影响下大跌。上周巴西雷亚尔兑美元创历史新低，今年以来累跌将近 10%。阿根廷比索兑美元今年更是重挫将近 60%。11 月，美元对雷亚尔大涨 5.77%，

为去年 8 月以来的最高月度涨幅，并且达到 4.20 以上的历史最高汇率。不少美方专家指出，巴、阿两国货币贬值的主要原因是经济下行而非操纵汇率，美方借此发出关税威胁不仅适得其反，还会挫伤市场信心。一些企业界人士也对关税威胁表达了担忧。他们认为，关税威胁“突出了贸易领域的不安因素”，投资者可能倾向于提前离场，以防年底形势突变。

2、11 月经济数据有望企稳回升。Wind 综合机构预测数据显示，11 月份消费、投资、工业增加值等数据增速有望全面回升。其中消费增速有望创下半年以来新高。机构分析，叠加近期多项“稳增长”调节政策，经济增速有望保持平稳。伴随着 11 月经济指标出现拐点迹象，多家机构开始看多。中金公司分析，11 月制造业 PMI 重回荣枯线之上，其中内外需指标均有所回升。考虑到全球制造业需求已经经历了一轮剧烈的去库存周期、库存水平已降至历史低位，随着不确定性减弱，全球供应链（至少）有望展开一轮“补库”周期。另一方面，对内需而言，我们建议重点关注 11 月的货币信贷数据，以判断内需回升的可持续性。华泰证券分析，PMI 重回荣枯线上，代表内需外需的进口和新出口订单指数均有改善。但 11 月价格指数回落，或意味着需求尚难确认复苏，年内经济仍存下行压力，我们预计在逆周期政策发力叠加库存周期回升的情况下，明年一季度经济企稳概率大。

3、周一船运调查公司 AmSpec Agri 马来西亚公司称，11 月 1-30 日期间马来西亚棕榈油出口量为 140 万吨，环比

减少 7.4%。作为对比，11 月 1-25 日期间出口量环比减少 5.2%。11 月 21 日， LMC 国际公司董事长 James Fry 预计 2020 年全球棕榈油库存将会下滑，因为产量增长放慢，而东南亚地区的生物柴油强制掺混需求提高。他预计 2020 年印度生物柴油需求将达到 850 万吨。到明年第一季度，鹿特丹毛棕榈油价格将高于每吨 700 美元，第二季度将高于每吨 750 美元。业内资深分析人士 Dorab Mistry 在一次行业会议上说，棕榈油价格的上涨势头将会加速，因为棕榈油产量下降，而生物燃料行业对棕榈油的需求提高。他预计到明年 3 月份时棕榈油期货基准合约可能上涨到每吨 2700 令吉，高于早先预测的 2500 令吉/吨。印尼将从 2020 年起实施 B30 项目，强制使用含有 30%棕榈油的生物燃料。德国油世界的托马斯·梅尔科表示，明年上半年印尼棕榈油价格将平均达到每吨 600 美元，高于早先估计的 580 美元/吨。2020 年第一季度欧洲毛棕榈油价格将上涨到每吨 700 美元。

4、目前生猪供给阶段性偏紧，驱动中长期猪价依旧强势。截至 11 月 21 日全国生猪均价 32.78 元/千克，环比减少 9.96%，较去年同期大涨 147.5%；自繁出栏盈利 2220 元/头，环比减少 15.9%，同比增加 247.04%。国内猪价居高不下，制约了鲜肉市场的消费需求，而冻肉出库积极，存在冻转鲜的迹象，拖累了猪价上涨速度。南方生猪供给偏紧，驱动南方猪价有继续上涨的迹象，对猪价构成较大支撑，短期猪价企稳为主，中长期趋势上涨格局不变。生猪生产是供给的基础，生产持续恢复，意味着未来供给将增加;今年以来进口也持续增加，前三季度进口增长

43.6%，第四季度进口力度还在加大;前段时间养大猪多，出栏 4 头大猪相当于原先 5 头猪的产肉量，即使出栏量不增加，客观上也会增加猪肉产量;第四季度，各地通过进口、商业库存转储等方式增加冻猪肉储备，储备量也比较充足。据农业农村部对 200 个批发市场监测调度，全国猪肉价格连续 4 周回落，降幅超过 20%。12 月 1 日猪肉价格为每公斤 41.48 元，比 11 月 1 日价格高峰的每公斤 52.40 元下降 10.92 元，降幅达 20.84%。

5、进口大豆压榨利润丰厚，油厂积极买入。按港口分销大豆均价对应的盘面 1 月合约豆油和豆粕，折算成压榨利润在 180 元/吨左右。在利润高企刺激下，11 月国内油厂开工率持续回升。咨询机构数据显示，截至 11 月 17 日沿海油厂豆粕库存为 34.26 万吨，同比去年同期大幅减少了 67.53%，厂家库存降至 6 年低位;油厂豆油库存为 102.4 万吨，同比去年同期减少 37.6%。在油厂开机率维持在中等水平，以及豆粕库存下滑至同期低位支撑下，豆粕价格破位下跌的可能性将减小。

6、11 月末中美高层再度就贸易协定进行沟通，本着求同存异、合则两利战则两伤的原则，或许首轮贸易和解协议会在年内签署，从而增强人民币升值预期。中美贸易争端已经持续了 16 个月，给中美经济增长蒙上一层阴影，持续的贸易摩擦导致中美制造业增速放缓。周二美国总统特朗普在伦敦表示，他没有为达成美中贸易协议设定最后期限。他觉得也许等到 2020 年 11 月份大选后再完成协议会更好。美国农业部发布的月度压榨数据显示，10 月

份美国大豆压榨量为 562 万吨，相当于 1.87 亿蒲式耳。在美湾，美国 1 号黄大豆现货平均报价为每蒲式耳 9.275 美元，相当于每吨 344.7 美元，比上一交易日上涨 0.5 美分。路易斯安那湾的基差报价是比 CBOT 的 2020 年 1 月大豆期价高出 55 到 58 美分。美豆收割工作基本完成，截止 12 月 1 当周，美豆收割率达到 96%，上年同期为 97%，五年均值为 99%。本年度的周度作物生长报告也到此为止彻底结束，意味着今年美豆单产和产量基本定型，只等 12 月和 1 月报告的确认。布宜诺斯艾利斯谷物交易所：截至 11 月 27 日，阿根廷 2019/20 年度大豆播种进度达到 39%，高于一周前的 31.3%，比去年同期落后 1.7%。交易所预计 2019/20 年度大豆播种面积为 1770 万公顷，高于早先预估的 1760 万公顷。巴西贸易部：巴西大豆 11 月出口量为 515.77 万吨，10 月为 515.84 万吨，去年同期为 481.74 万吨。《油世界》：阿根廷 12 月 10 日新政府上台后可能宣布上调出口关税。据传将取消马克里政府推行的可变出口关税，改为固定关税。据悉，阿根廷大豆、豆油和豆粕出口关税可能上调至 35%，较现行大豆出口关税提高 9 个百分点。关税优势激励阿根廷大豆压榨，为整体行业做大做强做出贡献，特别是巴拉那河的罗萨里奥省。

7、东北产区大豆收购价已持续上涨 20 多天，基层抢粮相互抬价现象日益明显。11 月 29 日起，部分国储轮换粮收购库点执行新的价格，内蒙古大杨树收购价由 3380 元/吨上调到 3480 元/吨，红彦直属库从 11 月 30 日起按 3500 元/吨收购。受其影响，本周部分油脂企业收购价格有望提升。今年东北新豆上市仅两个月，各地基层豆源已见底，

流入市场的豆源却比正常年份同期偏少。虽然今年部分地区受灾，预期单产下降，但面积增加 1000 万亩是不争的事实，总产应与上年接近。新豆上市后价格持续在底部运行，收购总量低于往年。在基层豆源收购匮乏之际，国储轮换收购价提升 100 元/吨。东北各地毛粮收购价从 11 月中旬起至 11 月底已上涨 200 元/吨，现在各地价格仍在向上浮动。由于贸易商收购价已大幅上调，国储轮换即便按 3500 元/吨价格收购，预计向粮库输送的豆源依然寥寥。

三、 策略建议

注：建议总持仓不超过 50%						
	交易合约	周期		压力位 支撑位	仓位	交易逻辑
		日线	周线			
计划入场	FG2001	震荡 偏弱	高位 震荡	1470	<20%	目前玻璃各地区市场有所分化，华北东北地区因天气转冷整体产销回落，叠加环保交通管制出货速度放缓，库存增加。据统计，全国样本企业总库存 1812.54 万重箱，环比上涨 0.97%，同比下降 38.32%。由于下游高位接货意愿放缓，且需求旺季逐步过去，预计价格 下行动力加强。
				1410		
	RU2005	强	震荡	13600	<20%	目前国内产区割胶进入尾声，原料价格高于去年同期，显示供应偏紧。近期山东轮胎企业 开工整体持稳，当前处于秋冬环保严查阶段，企业开工将不定期地受到影响，

			偏强	13000	加上当前销量增长乏力，厂家开工难有提升空间。终端市场方面，重卡销量持续走好，临近年底，国三及以下柴油货车淘汰更新政策刺激重卡市场换购新车需求，对天然橡胶消费有所支撑。
研究品种	交易合约	周期		观察理由	
		日线	周线		
	M2005	震荡偏弱	震荡	需求方面，受中南六省禁调政策影响，各地大猪出栏明显增加，叠加南方水产进入需求淡季，豆粕采购清淡，压制粕价。	
	JM2005	震荡偏弱	震荡偏弱	受进口煤收紧影响，港口库存不断下降，同时煤矿安监趋严的情况下，焦煤仍不宜过分看空。今年春节提前，焦企和下游钢厂的冬储备货亦将提前，介于当前焦企和钢厂炼焦煤库存处于中等偏高的情况下，冬储利多实质性有限，中短期偏空。	
PP2005	震荡偏强	震荡偏弱	2001 合约资金开始向加速向 2005 合约转移，PP 价格反弹至 8000 以上，在 8060 一线测试压力，近期中安联合、宝丰二期、巨正源等新装置运行趋于稳定新产能投放兑现，两油库存中性水平，恒力二期预计 11 月底试车 PP，市场数据显示，加上新产能，PP 年底产能将达 2471 万吨，中长期供应压力体现在 2005 合约上，关注 2001 合约交割月前后现货市场的心态变化对期货市场价格的影响。		

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。