

民生期货策略周报 20191227

| 期货品种 | 观点汇总 | | | |
|------|------|---|------|-------------------|
| 能化板块 | | | | |
| 原油 | 主要逻辑 | EIA 短期能源展望，2020 年美国原油和石油净出口量预计为 57 万桶/日，而 2019 年的平均净进口量为 49 万桶/日。明年非 OPEC 供应增长预计将会在 180 万桶/日，其中非 OPEC 非美（北海、巴西、加拿大、圭亚那）的供应抵消美国供应增长放缓，需求增长预计在 100~120 万桶/日附近，因各航运业的需求疲软，波罗的海干散货指数连续十五天下滑，续刷六个月低位。美国至 12 月 20 日当周 API 原油库存-790 万桶，预期-183.3 万桶；API 库存降幅超预期，再加上整体贸易战缓和的氛围，国际原油价格走强，并带动 SC 上行。 | | |
| | 操作建议 | 长期看空，短期不做空 | 风险因素 | 中东局势 中美贸易谈判结 汇率因素 |
| 燃油 | 主要逻辑 | 国际海事组织(IMO)船燃限硫新规将于 2020 年 1 月 1 日执行，全球石油和航运将迎来重大变化。IMO 规定，明年 1 月 1 日起，全球船燃硫含量从 3.5%降至 0.5%，以减少二氧化 | | |

| | | | | |
|----|------|--|------|---------------------|
| | | <p>硫的排放量。从长远看，IMO 新规将推动船用 LNG 年需求量增长 23%，到 2030 年将达到 2200 万吨。EIA 预测，2020 年全球对轻质原油的需求增加，将使轻质原油的价格每桶上涨 2 美元。新加坡陆上燃料油库存在截至 12 月 25 日当周录得 2023.9 万桶，环比前一周增加 51.9 万桶，涨幅 2.6%，当前库存水平与 5 年同期最低位大致相当。富查伊拉燃料油库存在截至 12 月 23 日当周录得 1124.3 万桶，环比前一周增加 6.9 万桶，涨幅 0.62%。当前该港口高硫燃料油需求已经大幅下滑，大部分船东切换到合规燃油，但当地低硫资源的供应偏紧，使得其 VLSFO 与 MGO 船加油价格明显高于新加坡。</p> | | |
| | 操作建议 | 远期寻求下跌趋势中的反弹时机 | 风险因素 | 高硫燃料油市场出现严重断供事件 |
| 沥青 | 主要逻辑 | <p>供应端减量预期，成本端的支撑，现货价格维持稳定，春节前后需求季节性走弱，南方赶工结束下游需求将重回季节性淡季，沥青价格将面临调整压力。</p> | | |
| | 操作建议 | 中性 | 风险因素 | 国内供应大幅增加国际油价持续大幅回调。 |
| 天胶 | 主要逻辑 | <p>泰国主产区天气好转，南部迎来旺季，季节性旺季供应缓步增加。现货价格维持稳定。</p> | | |

| | | | | |
|-------|------|--|------|-----------|
| | | 最新国内青岛港口库存显示，总库存小幅上行，保税区库存小幅下行，区外库存继续回升。截止 12 月 20 日，国内全钢胎开工率为 73.90% (+1.71%)，国内半钢胎开工率为 70.51%(+3.65%)。交易所库存继续增加。 | | |
| | 操作建议 | 中性 | 风险因素 | 主产国出现极端气候 |
| LLDPE | 主要逻辑 | 美金报价上调，进口利润下滑，需求端农膜需求边际回落，国内供应压力不减，价格整体弱势，节前下游备货预期且成本端有支撑。 | | |
| | 操作建议 | 震荡 | 风险因素 | 原油大幅波动 |
| PP | 主要逻辑 | PP 装置开工率 94.6%，供应压力不减，进口利润下滑，国内生产利润下滑，价格整体弱势，替代品丙烯持稳。节前下游备货预期，原油支撑显著。 | | |
| | 操作建议 | 交割临近前期反弹结束后寻找新方向 | 风险因素 | 原油大幅摆动 |
| 乙二醇 | 主要逻辑 | 负荷高位新装置逐步开启，进口升至高位，需求端整体走弱，新一轮持续累库，估值进入中性区域。聚酯产销回落至低位，聚酯库存暂维持历史极低区域；下游加弹织造受春 | | |

| | | | | |
|-----|------|--|------|---------------------------------|
| | | 节放假影响负荷再度出现下降迹象，聚酯负荷近期以稳为主、元旦附近或再度大幅走低。 | | |
| | 操作建议 | 观望为主 | 风险因素 | EG-重大意外冲击供应端 |
| PTA | 主要逻辑 | 加工费处于 400-450 元/吨区域，目前检修计划总体不足，大连 225 万吨装置计划月底附近检修半个月左右，新装置方面，恒力 90 万吨新装置开启顺利，供应负荷高位，后期可能仍大幅累库。聚酯产销回落至低位，聚酯库存暂维持历史极低区域，下游加弹织造受春节放假影响负荷再度出现下降迹象，聚酯负荷近期以稳为主、元旦附近或再度大幅走低。 | | |
| | 操作建议 | 中性 | 风险因素 | 原油价格大幅波动 |
| 甲醇 | 主要逻辑 | 伊朗周一 ZPC 传闻 2 套短停，周二传闻正在复工一条线，另一条仍短停；沙特 IMC 短停复工，港口因外盘短停偏强。因环保原因河南上下游化工企业准备一刀切，下游已全停，上游也接到通知停，预计对下游影响较上游更大。传统需求 12 月中下开始季节性转淡。 | | |
| | 操作建议 | 交割临近前期反弹结束后寻找新方向 | 风险因素 | 宝丰二期 MTO 投产是否顺畅；常州富德 10 月能否如期重启 |

| | | | | |
|---------------|------|---|------|---------------------|
| 玻璃 | 主要逻辑 | 北方玻璃需求转淡，玻璃厂加大了向南销售力度，北方地区玻璃进入南方市场的数量增加幅度比较大，南方玻璃价格承压，华北和华中均逐步出现累库情况，随着玻璃累库，回调。 | | |
| | 操作建议 | 交割临近，前期反弹结束 | 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 | | 观望 | | |
| 有色金属板块 | | | | |
| 铜 | 主要逻辑 | 中国铜冶炼企业签订 2020 年粗铜 RC 价格大幅下滑，将导致原料成本上升，叠加近期下游需求得到改善，铜价表现较强，随着国内年末基建发力，铜需求回升，预期偏强。不过，SMM 调研数据显示，因为新扩建冶炼厂产量攀升，2019 年 11 月中国电解铜产量为 79.88 万吨，环比增长 2.02%，同比增长 7.07%，1-11 月累计产量为 813.92 万吨，累计增长 2.09%。SMM 预计 12 月国内电解铜产量将会攀升至 80.76 万吨，同比增幅 6.05%，年度累计产量在 894.68 万吨，累计增幅 2.43%。 | | |

| | | | | |
|---|------|---|------|-----------------|
| | 操作建议 | 多单轻仓持有 | 风险因素 | 全球贸易战升级，库存增加超预期 |
| 铝 | 主要逻辑 | 近期河南重污染预警导致当地大量加工厂关停将影响消费，下游加工厂1月中上旬即将休假。铝仓单库存仅4.3万吨，铝锭现货升水维持在150元附近。临近年末资金偏紧，现货抛售意愿加大。 | | |
| | 操作建议 | 观望 | 风险因素 | |
| 锌 | 主要逻辑 | 周四中国交通运输部预计2020年目标完成铁路投资8000亿元左右，公路水路投资1.8万亿元左右，民航投资力争达到900亿元。宏观经济下行压力之下，基建托底意愿增强，有望支撑锌价，且当前表观库存再度下降至接近历史低值；不过沪锌技术走势仍在低位区间震荡整理。 | | |
| | 操作建议 | 观望 | 风险因素 | |
| 镍 | 主要逻辑 | 部分下游开始在112000元附近入市采购，钢厂方面在低价时备库意愿增强。不过不锈钢去库压力仍然存在，同时年底市场需求表现疲弱。海关总署数据，11月中国不锈钢进口 | | |

| | | | | |
|--|------|--|------|--|
| | | 量环减 42.36%，同比减 60.76%至 5.05 万吨；11 月不锈钢出口量环增 4.52%，同比增 7.91%至 32.89 万吨。 | | |
| | 操作建议 | 观望 | 风险因素 | |
| | 套利策略 | 观望 | | |

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。