

民生期货策略周报 20200110

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上底部略微抬高的区间震荡阶段；受临近春节影响，钢材产量受限，需求回落加快了钢材累库速度。考虑到当前钢价适中，市场亦有冬储意愿，虽然市场已经进入逐步累库的阶段，但目前价格已经到大多数短流程钢厂的成本位，对钢价形成了有效支撑，回落空间亦较为有限，临近春节，部分长流程钢厂已经开始产线检修，短流程电炉钢厂产能利用率将逐步降低，市场交投氛围明显趋缓，接下来下游终端陆续休市，整体供需矛盾并不突出，只是技术性的价格波动，维持区间震荡偏多走势。		
	操作建议	螺纹短期看多，可依托 60 分钟图在 3500 构筑震荡偏多交易策略	风险因素	京津冀地区秋冬季限产政策变化；房地产政策放松；需求逆季节性大幅走弱；中美贸易战有新变化

铁矿石	主要逻辑	技术上震荡构筑箱体上沿阶段, 铁矿 2020 年供应小幅增量, 消费端受制于环保政策、国内需求季节性转淡以及海外经济持续低迷而继续下滑, 成材利润收缩及铁矿基差较小均对盘面价格形成压制; 澳大利亚地区轮番受飓风, 大火, 强降雨等气候轮番影响, 但对实际发货影响较小。当前库存消费比 34.90, 进口矿平均可用天数 32 天, 年前可用量较充足, 短期铁矿价格走势维持震荡偏弱预计。		
	操作建议	长期看多, 短期偏空趋势, 可以依托 60 分钟图进行空头策略设计或者观望	风险因素	巴西和澳大利亚发运是否大幅超预期, 环保限产政策变化及落地情况、人民币大幅波动
焦炭/焦煤	主要逻辑	焦炭方面, 焦企第四轮提涨范围逐步扩大。产地方面, 唐山本地焦化表示第四轮提涨暂未落地, 受原料端焦煤成本支撑影响, 部分对后市暂看好。临汾地区重污染天气预警升级, 环保检查频繁, 目前限产多维持 30-50%左右, 周边吕梁等市场伴有间接性限产, 区域内大雪天气对部分高速线路仍有影响, 焦企发运受阻, 库存普遍增加, 但随着下游库存的下降, 焦企心态相对乐观。下游方面, 钢企观望为主, 个别因近日补库较为充分对		

		<p>此轮提涨较为抵触，需继续关注雨雪天气变化及环保限产进展。港口贸易价格昨日涨 20 元/吨，伴随雨雪天气影响，集港量继续下滑。综合来看焦炭去产能政策持续推进，港口库存持续改善，焦炭基本面有望进一步改善，建议逢回调择机多单介入。</p> <p>焦煤方面，山西长治及运城等地环保预警暂未结束，运输部分受限，煤企降库尚需时日，短期多报价持稳，需关注后期焦炭第四轮提涨落地情况。河南地区大矿主焦煤一季度价格回落 30-50 元/吨不等，部分市场瘦煤价格或将继续上调，大矿整体生产正常，无环保影响，供应稳定；部分洗煤厂因环保影响，暂停几天，期货趋势依然按震荡偏弱模式对待。</p>		
	操作建议	焦煤长期看空，可以 60 分钟图等 到阻力位 1240 挖掘做空机会	风险因素	煤矿安全检查力度加强；进口煤政策变化， 环保限产高于预期
不锈钢	主要逻辑	<p>技术上震荡偏弱，春节将至，市场陆续准备进入假期，需求清淡，钢厂以交付前期的远期订单、回笼货款为主，下游加工厂陆续停止接单，贸易商让利出货但成交难以改善。据消息称青山印度冷轧项目受阻，从而对青山印尼热轧形成供应压力，或于当地转化为</p>		

		冷轧进入中国市场，可能导致国内不锈钢供应增多。整体来看，临近年底不锈钢需求将逐渐走弱，虽然钢厂陆续安排检修，但春节期间钢厂需求降幅大于产量降幅，加之印尼新增供给压力，不锈钢价格或仍不乐观，预计短期冷轧现货以偏弱震荡为主，热轧现货受原料支撑表现坚挺，冷热轧价差急剧收窄，随着冷轧产能大量投产，后期冷热轧价差甚至可能出现倒挂现象。		
	操作建议	不锈钢长期看空，可以 60 分钟图挖掘做空机会	风险因素	镍铁减产超预期，国际贸易摩擦出现新动态
动力煤	主要逻辑	技术上延续触底反弹，产地方面，临近春节产地停产煤矿数量增多，叠加前期降雪影响，产地整体供应缩紧，目前公路运输仍有小幅影响，铁路运输基本恢复，港口发运较低。陕西地区，降雪影响减弱，煤矿拉煤车数量增多，总体销售良好。内蒙地区目前降雪对公路影响仍存，矿上拉煤车数量不多，煤矿库存尚可。港口方面，目前产地发运受限，煤炭库存较低，部分资源较为紧张，报价小幅上扬，下游企业积极为春节备货加大采购力度。电厂方面，沿海电厂日耗平稳，库存快速下降，且后期气温下滑，后期电厂日耗		

		仍相对有所保证。预计短期煤价在产地发运不正常前提下，支撑力度增强。		
	操作建议	长期看空，短期观望，按照震荡模式依托 60 分钟线设计高位做空策略。	风险因素	进口政策收紧，煤矿安全检查力度加强，
黑色套利策略		根据套利关系图低位关注仓买焦炭卖焦煤机会		
能化板块				
原油	主要逻辑	上周美国国内原油产量维持在 1290 万桶/日。美国至 1 月 3 日当周 EIA 原油库存+116.4 万桶，预期-357.2 万桶；美国至 1 月 3 日当周 EIA 俄克拉荷马州库欣原油库存-82.1 万桶；美国至 1 月 3 日当周 EIA 汽油库存+913.7 万桶，预期+265.4 万桶；美国至 1 月 3 日当周 EIA 精炼油库存+533 万桶，预期+387.4 万桶；美国至 1 月 3 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 93%，预期 94.7%。		
	操作建议	临近交割观望为主	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	据 IES 最新发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至 1 月 8 日当周录得 2190.2 万桶，环		

		比增加 142.7 万桶,涨幅 7%。富查伊拉燃料油库存在截至 1 月 6 日当周录得 1120.5 万桶,环比增加 112.6 万桶,涨幅 11.17%。波罗的海干散货指数周四跌 0.1%,或 1 点,报 772 点,连跌 21 日至 2019 年 4 月 17 日以来最低水平。		
	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	美伊事件缓和沥青跟随原油调整,库存处于中偏低水平,对价格支撑明显,开工率环比继续下滑 2%,上游炼厂库存环比继续下降 2%,社会库存环比继续下滑 1%。		
	操作建议	临近交割观望为主	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	东南亚产胶国将由高产期过渡到减产期,中国步入停割期;11 月中国汽车销量同比降幅缩窄环比上升,11 月中国天然橡胶进口同比大降环比大升,合成橡胶进口同比小增环比大升;季节性偏弱状态,后期只要天气没有异常,供应端呈现增加势头,需求端春节前下游备货需求还有待观察,截止 1 月 3 日,国内全钢胎开工率为 64.02%(-4.08%),国内半钢胎开工率为 69.73%(+6.93%),原油出现明显回落,原料价格波动明显。		

	操作建议	临近交割观望为主	风险因素	主产国出现极端气候
LLDPE	主要逻辑	开工高位浙石化产能即将释放供应压力不上游库存累积态势，美金报价上调，进口利润下滑，进口压力逐步提升，农膜需求边际回落。		
	操作建议	震荡	风险因素	原油大幅波动
PP	主要逻辑	开工率 95.09%，开工标品比例高位，浙石化投产，供应压力不减，进口货源增多进口利润下滑，价格整体弱势，生产利润急剧下滑。		
	操作建议	临近交割观望为主	风险因素	原油大幅摆动
乙二醇	主要逻辑	外盘石脑油制乙二醇利润-33 美元/吨，煤制乙二醇利润 253 元/吨左右，国内乙二醇周平均开工负荷 74.08%，较上期回落 2.62%，其中煤制乙二醇开工负荷减 6.64%至 77.0%，华东主港地区 MEG 港口库存约 49.6 万吨，环比上期减少 1.3 万吨，1 月 2-5 日预计到货总量在 10.9 万吨附近，本月中旬开始码头入罐相对集中，后期累库压力增强，下游聚酯产品库存基本维持仍处于较低水平。		
	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	行业加工费 450-500 元/吨区间，多套装置进入检修状态，国内 PTA 负荷快速下滑，PTA 平均开工率 80.9%，2020 年 1-3 月份逸盛 PTA 检修计划：逸盛大化一线 225 万吨 PTA 装置按计划于 12 月 29 日开始检修，为期 15 天；宁波逸盛四线 220 万吨装置预计 1 月底-2 月中旬检修；海南逸盛 200 万吨装置预计 2 月底-3 月中旬检修，三套装置计划各检修 15 天左右。目前，聚酯装置的检修计划基本出炉。2019 年 12 月底至 2020 年 2 月，约有 1375 万吨的聚酯产能装置将减停产，约占总产能 5850 万吨的 23%。		
	操作建议	临近交割观望为主	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	开工环比走高，为历史同期偏高位，外盘开工环比上升，但后期沙特和伊朗各有一套装置计划检修，传统下游需求有涨有跌，基本面变化不大。下游烯烃装置外采乙烯的利润和显著优于外采甲醇的甲醇，需警惕外采单体取代甲醇的风险；我国沿海地区甲醇进口依存度约 60%以上，其中 30%从伊朗进口，中东局势对甲醇影响较大。		
	操作建议	临近交割观望为主	风险因素	中东局势

玻璃	主要逻辑	福建新建一条 800 吨生产线，目前 376 条生产线开工数 235 条，产能利用率 82.30%，沙河地区受到环保政策影响，出货持续受限，在周边区域影响力减弱。东北地区冬储收款结束，东北地区现货价格有所上涨玻璃京津冀地区部分厂家向下调整价格。下游加工企业进入停工期，大部分企业预计元宵节前后重新开工。		
	操作建议	临近交割观望为主	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	国内库存增加，2019 年汽车行业低迷，用铜下降，且当前下游陆续进入春节放假模式，电网投资受限，铜的需求拉动难言乐观，且废铜进口增加的潜在压力仍然存在。不过市场预期基建投资需求增加带来支撑。技术上沪铜反弹冲高回落，等待企稳。		
	操作建议	观望	风险因素	

铝	主要逻辑	下游加工厂 1 月中上旬即将休假。供应端云南神火新产能已经通电，云铝也计划 1 月投产。电解铝平均利润维持在 1500 元/吨极高水平。本周铝锭社会库存回升 1.8 万吨。技术上沪铝仍处于近一年多以来大区间内震荡。		
	操作建议	观望	风险因素	
锌	主要逻辑	当前下游陆续进入春节放假模式，现货成交逐步转弱。不过在宏观经济下行压力之下，基建托底意愿增强，有望支撑锌价。但在技术上，当前沪锌处于近两个月低位区间偏弱震荡。		
	操作建议	轻仓逢高沽空	风险因素	宏观经济转强，下游需求增加
	操作建议	轻仓逢高沽空	风险因素	库存下降，下游采购积极性增加
有色金属套利策略		轻仓逢高沽空 NI2003/ZN2003 比价		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	中美贸易协定签订后，我国将增加美国大豆、玉米、高粱、大麦、小麦、DDGS、猪肉、		

		禽肉等进口，将对国内豆粕市场带来一定的冲击。同时春节前是畜禽出栏高峰时期，虽然也有一些补货需求，但是对于目前低迷的市场而言仍难以扭转颓势。		
	操作建议	短空	短空	短空
玉米	主要逻辑	去年玉米价格先涨后跌，加之今年春节较为靠前，近期农民售粮速度加快，在庞大的售粮潮冲击下，玉米现货价格不断低走，拖累玉米期货价格低迷不振。农民有在春节前集中售粮的习惯，因此在接下来的这段时间内，玉米上市量依旧庞大，玉米供应压力增加，玉米现货跌势难止。		
	操作建议	观望	观望	观望
豆油	主要逻辑	在油脂集体上涨的氛围中，近期市场看多情绪浓厚。国内市场由于豆粕价格持续走低，而豆油持续处于加速去库的过程，所以油强粕弱仍是目前市场运行的主基调。		
	操作建议	逢低做多	逢低做多	逢低做多
棕榈油	主要逻辑	东南亚棕榈油减产的预期利多持续发酵，同时印尼国内 B30 生物柴油计划已经开始实施提供支撑，双重利好叠加，使得目前的棕榈油价格异常强劲。国内棕榈油在外盘强势带		

		动下，后市仍可会持续上行。		
	操作建议	短多	短多	短多
菜籽油	主要逻辑	当前菜油厂家加工利润良好，但原料供应紧缺限制了开机率。从菜油进口船期来看，预计 12 月进口菜籽量仍处于较低水平，菜籽供给问题仍将是影响菜油供给的最主要因素之一。在中加关系僵持的背景下，加籽对华出口受阻，而俄罗斯、乌克兰等国的菜油进口量基数较少，短期难以补充菜油市场供给缺口，这将导致港口菜油库存继续下滑。		
	操作建议	逢低做多	逢低做多	逢低做多
棉花	主要逻辑	目前新棉加工高于市场预期，工商业库存仍处于历史相对高位水平，加之临近年底现货销售压力增加。1 月 9 日中国商务部发言人表示，中美将于下周签署第一阶段经贸协议，基本打消了投资机构、涉棉企业及国内棉纺织企业的担忧。一些国内大中型纺企、贸易商对 2019/20 年度中高品质美棉的关注、询价、下单意向陆续升温。		
	操作建议	短多	短多	短多
白糖	主要逻辑	从国内白糖主产区现货报价来看，现货已初步止跌反弹，开榨初期白糖集中供应定价已		

		告一段落。目前榨季刚刚进行接近 1/4，糖供应量较大，但是随着时间的推移产糖率会发生一定变化。春节之后，当榨季过半的时候，根据实地调研的情况，产糖率会出现较大的下降，减产具体情况也会逐渐明确。外部情况，马邦和卡邦的减产，或将使得印度 600 万糖出口受限，给国际原糖带来较好的支撑作用。		
	操作建议	短多	短多	短多
农产品套利策略		买棕榈油抛豆粕 2005 合约跨品种套利		

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。