民生期货策略周报20200214

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **期货品种** | **观点汇总** | | | |
| **黑色板块** | | | | |
| **螺纹钢/热卷** | 主要逻辑 | 技术上平台整理偏弱；现货方面依然没有成交，北京及上海报价基本无实际意义。库存数据方面，Mysteel本周产量环比减少43.8万吨，总库存增加259万吨，其中厂库增加171万吨，累计到达1150万吨远高于往年同期,而社会库存到达1891万吨，与往年高点基本持平,其中螺纹厂库增加110万吨，厂库压力最大。下游消费基本没有启动，库存压力依然很大。近期宏观预期转暖，市场走势乐观，但钢材依然压力很大，即使上半年赶工，但高库存在赶工季节依然形成压制，因此不宜看多，维持区间震荡偏空走势。 | | |
| 操作建议 | 螺纹短期看空，可依托60分钟图在3450构筑震荡偏空交易策略 | 风险因素 | 疫情出现新的变化, 关注疫情发展势头以及农民工返程和工程消费启动情况；钢厂大幅停限产； |
| **铁矿石** | 主要逻辑 | 技术上突破箱体下沿下跌阶段, 宏观方面，新冠疫情阴霾尚未褪去，多地涉房政策松绑房。包括无锡、西安、南昌、上海、浙江在内的多个省市，相继推出了各类涉房支持政策，从暂缓土地出让金、暂缓贷款偿付等多个维度，给予了房地产企业极大的关怀和支持，全国超过10省市出台各类涉房地产行业政策，引发市场遐想。近期铁矿石成交数据偏低，调研反馈钢厂采购意愿较差，而钢材成交依旧处于低位。随着成材库存的在厂内过多积累，钢厂压力将进一步增大，继续减少铁水产量势在必行。在短期成材消费难有较大改观背景下，铁元素将大幅累积在成材端，这使得后期成材端受压。同时，铁矿发运预期将有所改善，在海外需求不振的情况下，铁矿石消费不容乐观,短期预计铁矿石维持震荡偏弱。 | | |
| 操作建议 | 长期看空，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，经济刺激政策、环保限产政策变化及落地情况 |
| **焦炭/焦煤** | 主要逻辑 | 焦炭方面，从全国来看，交通运输略有恢复，长途整车运力仅有20%。产地几省的严控程度较高，因此复工只能是启动本地人力恢复，暂时还无法实现完全复工。产地焦企面临原料煤库存紧缺，企业限产幅度或将继续扩大。下游钢厂焦炭库存已严重紧缺、停限产力度进一步扩大。Mysteel消息：沙钢昨日停两条螺纹钢产线，复产时间待定。焦炭消费暂时被搁置。港口现货方面，交投氛围一般，集港好转。焦炭需要等待运输进一步恢复和钢材消费逐步启动，后期叠加库存已到低位，再配合山东3、4月份去产能执行，价格方有想象空间。  焦煤方面，据焦联数据显示：目前山西、山东、陕西、内蒙复工煤矿多达200多家。但由于外地员工暂时无法到岗，地方政府在疫情期间对煤矿的复工条件严格，现已复工企业的产量为正常水平的30-40%。叠加蒙煤进口停滞，焦煤供应紧缺。山西、陕西、内蒙等产地严格的交通管控，煤炭现货主要在省内销售，一定程度上能够稍微缓解省内焦企的原料紧缺问题。2020年山西省计划煤炭去产能达到1500万吨以上。引导年产60万吨以下煤矿于年底前退出，煤炭供应面有望进一步均衡。考虑到3月份“两会”对于生产的扰动，短期焦煤供应仍旧偏紧，价格维持中性偏强。 | | |
| 操作建议 | 焦炭长期看空，短期可以60分钟图等到支撑位1800挖掘做多机会 | 风险因素 | 疫情发展持续恶化，去产能政策前紧后松或执行力度不及预期，环保限产超预期，限制进口煤政策出台等。 |
| **不锈钢** | 主要逻辑 | 技术上震荡偏弱，近期不锈钢原料端价格表现坚挺，铬铁厂受原料紧缺影响价格较年前涨幅明显，不锈钢现货市场仍未恢复，报价寥寥。因货物运输受阻，不锈钢厂原料库存偏紧，加之产成品运输不畅，不锈钢厂库存大幅累积，部分不锈钢厂已安排检修计划，预计2月份不锈钢产量环比降幅可能较为明显。镍铁企业受影响稍小于不锈钢企业，但亦面临原料、利润和产成品库存问题，预计3月份进行集中检修，时间略晚于不锈钢企业，检修幅度可能稍弱于不锈钢。1-2月份不锈钢可能仍处于供应过剩状态，疫情对不锈钢影响更加直接，不锈钢厂减产可能一定程度缓解后期供应过剩幅度，但在需求恢复之前提振作用不强。 | | |
| 操作建议 | 不锈钢长期看空，可以30分钟图挖掘做空机会 | 风险因素 | 中国新能源汽车政策、湿法产能投产进度、菲律宾镍矿政策、中印NPI和不锈钢投产进度 |
| **动力煤** | 主要逻辑 | 技术上偏强震荡，产地方面，近日国内疫情有缓和趋势，产地逐步推进企业复工。内蒙地区复产煤矿73处，涉及产能2.41亿吨/年，目前正常生产煤矿113处，预计3月下旬将全部复产。而陕西生产煤矿多为大型国有矿，坑口煤价涨幅较大。港口方面，环渤海港口煤矿库存继续维持低位运行，市场煤资源较少，多以兑现长协为主，CCI报价维持平稳。电厂方面，随着部分东部地区企业复工，沿海电厂日耗迎来拐点，用煤需求缓慢回升,预计短期煤价技术支撑力度增强。 | | |
| 操作建议 | 长期看多，按照震荡模式依托60分钟线设计低位做多策略。 | 风险因素 | 进口政策放松，节后需求恢复不及预期； |
| **黑色套利策略** | | 多焦炭空成材，成材高库存压力，焦炭受焦煤影响供给受限。 | | |
| **能化板块** | | | | |
| **原油** | 主要逻辑 | SC2004合约价格还处在跳空低开下方区域震荡，疫情对石油产业链的冲击，自上而下又自下而上双向传导，油价波动将更为敏感。三大机构EIA、OPEC和IEA月报本周陆续发布，受到疫情影响，三大机构均大幅下修今年需求增长，需求增长平均预期约减少30万桶/日，EIA下修38万桶/日至102万桶/日，OPEC下修23万桶/日至99万桶/日，IEA下修48万桶/日至82万桶/日，三大机构对非OPEC供应增长预估基本没有太大变化，整体预估增量在200万桶/日以上，由于巴西、挪威以及圭亚那新的海上油田投产，目前平衡市场的力量主要来自OPEC。能源咨询服务公司Rystad Energy表示，由于企业和消费者需求萎缩，全球原油库存可能开始迅速增加。即使欧佩克按照提议额外减产60万桶/日，也无法抵消供应过剩情况，预计2020年第一季度和第二季度将出现全球原油生产过剩，若不提议进一步减产，第一季度库存将增加70万桶/日，第二季度增加130万桶/日。EIA报告除却战略储备的商业原油库存增加745.9万桶至4.425亿桶，增加1.7%，原油产量增加10万桶至1300万桶/日。美国宣布取消25个经济体贸易特殊待遇，中美贸易局面再度有紧张的可能。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 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 | **燃油2005合约本周继续反弹回补了节后开盘下跌的空间，继续向上的阻力增加。**疫情持续发酵，工厂的延迟开工使得进出口贸易受到冲击，全球各港口加强检疫流程造成整体航运效率下降，航运需求逐步体现，船用燃油消费受到压制，其中低硫燃料油作为当前主流产品，受到冲击应该明显大于高硫燃料油。金联创测算，截至2月12日国内参考原油变化率为-11.91%，对应汽柴油价格下调470元/吨，目前距离本轮调价窗口仅剩4个工作日，预计本轮成品油零售价格下调几无悬念，且大概率刷新近年来最大跌幅。波罗的海干散货运价指数周四报421点，海岬型船运价指数跌25点至-284点，日均获利减少181美元至25332美元，巴拿马型船运价指数上涨30点或5.2%，至612点，日均获利增加272美元至5506美元。根据IES最新发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至2月12日当周录得2206.2万桶，环比前一周增加37.7万桶，涨幅1.7% | | |
| 操作建议 | 高位寻空的机会 | 风险因素 | 航运需求持续低迷 |
| **沥青** | 主要逻辑 | **沥青2006合约本周继续反弹基本回补前期缺口。**本周最新数据显示，上游炼厂开工率环比继续下降4%，炼厂库存环比继续回升1%，社会库存环比继续回升2%，显示需求弱势。下游需求恢复程度弱势，期价仍有压力。 | | |
| 操作建议 | 高位寻空的机会 | 风险因素 | 下游复工时间 |
| **天胶** | 主要逻辑 | **天胶2005合约跳口缺口仍很大。**国外主产区进入低产期，最新库存显示，青岛港口库存继续回升，近期到港增加，需求偏弱。2月6日，国内全钢胎开工率为9.40%（+2.17%），国内半钢胎开工率为10.10%(+4.85%）。中国汽车工业协会发布的数据显示，中国1月份汽车销量194.1万辆，同比下降18%，预计中国1月份乘用车销量161万辆，同比下降20.2%。供应步入季节性淡季，需求国内疫情减弱，反弹阻力较大，易跌难涨。 | | |
| 操作建议 | 高位寻空的机会 | 风险因素 | 主产国出现极端气候 |
| **LLDPE** | 主要逻辑 | LLDPE2005合约本周继续横盘，供强需弱格局未变。石化库存高于近年同期，农膜需求回落，下游复工较为困难。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 原油大幅波动 |
| **PP** | 主要逻辑 | PP2005合约本周弱势下跌，上游库存增至近年绝对高位，下游开始大面积复工 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 原油大幅摆动 |
| **乙二醇** | 主要逻辑 | 乙二醇2005合约横盘，现货显著累库态势库存或攀向历史高位附近，今年陆续试车开启的EG新装置目前接近300万吨，新增供应释放显著，业内CCF等主流机构最新产业调研反馈信息来看，聚酯及下游开工恢复进度不乐观。 | | |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | EG-重大意外冲击供应端 |
| **PTA** | 主要逻辑 | PTA2005合约本周继续横盘，现货不断创历史新高后期或继续大幅累积，现货泛滥或将对中期TA价格利润继续构成显著压力。市场推测未来供应端或因利润不断恶化而被迫展开持续大规模减停。 | | |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 原油价格大幅波动 |
| **甲醇** | 主要逻辑 | 甲醇2005合约反弹遇阻回落。化工板块里甲醇降负更集中，煤头及焦炉气减产再度削减2月累库幅度，转为小幅至中等幅度累库，卓创港口总库存回升至102.9万吨（+8.6万吨），伊朗限气结束，ZPC165万吨装置重启计划2月下前恢复运行，关注兴兴、富德、诚志、恒通、等外购甲醇MTO企业2月中下至3月的检修计划。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 中东局势，汇率 |
| **能化套利策略** | | 观望 | | |
| **有色金属板块** | | | | |
| **铜** | 主要逻辑 | 2020 年 1 月预计汽车销量同比下降 18.0%；新能源汽车销量同比下降 54.4%。当前受新型肺炎影响,下游企业目前生产节奏仍较缓慢，库存存在进一步累积趋势。后续疫情解除后铜价走势仍需关注届时供应和库存情况及政府逆周期调节强度。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **铝** | 主要逻辑 | 2020 年 1 月预计汽车销量同比下降 18.0%；新能源汽车销量同比下降 54.4%。2月13日，SMM统计国内电解会库存（含SHFE仓单）：消费地铝锭库存合计109.3万吨，较上周四增加14.8万吨。短期内行业开工率仍将维持低位，铝消费整体表现依然偏弱。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **锌** | 主要逻辑 | 受新冠病毒疫情影响，下游企业多未开工。根据 SMM，2 月 10 日，国内锌锭库存 20.5 万吨，较上周五增加 1.35 万吨。不过国内锌锭库存累积幅度有限，海外锌库存不断创历史新低，对锌价有一定支撑。 | | |
| 操作建议 | 轻仓逢高沽空 | 风险因素 | 企业复工进度加快，下游需求增加。 |
| **镍** | 主要逻辑 | 国内新冠病毒疫情影响导致镍产业各环节复工延后，镍基本面呈现震荡偏弱格局。同时由于世卫组织将此次疫情定义为国际关注的突发公共卫生事件，菲律宾限制中国镍矿船靠岸，而且现在处于菲律宾雨季，短期镍矿供应可能紧张。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **有色金属套利策略** | | 观望 | | |
| **农产品板块** | | | | |
| **豆粕/菜粕** | 主要逻辑 | 由于道路封闭，交通不畅，饲料企业库存见底，厂商整体补库意愿较强，刺激豆粕现货坚挺，终端需求较好，但是工厂开工不多，物流车辆较少，导致很多地区豆粕有价无市。当前生猪存栏恢复呈现缓慢的增长态势，而且生猪的养殖利润很好，刺激饲料中的豆粕掺加比例，最高添加比例至29%，明显高于去年13%的水平。 | | |
| 操作建议 | 逢低做多 | 风险因素 | 供给快速扩大 |
| **玉米** | 主要逻辑 | 受重大肺炎疫情影响，春节后国内玉米短期供应紧缺，导致价格抬升，深加工企业原料和经营成本上升。日前，国家进行了玉米的拍卖，近三百万吨的玉米投放到市场中，而此次的拍卖增加了市场供应，从拍卖的价格来看，主要是在0.92元到0.95元之间，这样的话也会影响玉米的总体价格，市场价可能会跟着下跌。 | | |
| 操作建议 | 逢低做多 | 风险因素 | 进口玉米大幅增加 |
| **豆油** | 主要逻辑 | 截至1月31日，国内豆油商业库存总量为84.81万吨，同比下降36.66%。国内疫情显著缓解前，尤其是国内各行业全面复工及学生开学前，因餐饮需求大幅减少、国内油厂积极复工，预计国内豆油库存将逐渐止跌回升。当前国内油厂开机率已近60%，尤其东北、广东的开机率已超过70%，油厂的竞争压力也在加大。出于对榨利丰厚、竞争加剧、后期需求的不确定性，以及可能发生的中长期供应压力，趁着现货的紧张情绪，油厂也正积极的销售近远期的基差合同。 | | |
| 操作建议 | 短多 | 风险因素 | 去库进程放缓 |
| **棕榈油** | 主要逻辑 | 马来西亚棕榈油局（MPOB）数据显示，1月马来西亚棕榈油产量为116.6万吨，环比减少12.6%，为历史同期偏低水平。出口方面，因我国及印度进口减少，1月马来西亚棕榈油出口为121万吨，环比大幅减少13%。库存方面，由于1月马来西亚棕榈油产量环比大幅下滑，1月马来西亚棕榈油库存为175.5万吨，环比减少12.7%，处于历史同期极低水平。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **菜籽油** | 主要逻辑 | 中国采购加拿大菜籽船货依旧不多，受疫情影响大部分菜籽压榨厂还没有恢复生产，上周开机率仅仅为3.19。市场对于菜油供应偏紧担忧将持续增加，在此利好支撑下，预计菜油价格近期有望继续走强。 | | |
| 操作建议 | 逢低做多 | 风险因素 | 供给面改善 |
| **棉花** | 主要逻辑 | 去年年底中美双方就贸易摩擦达成和解，目前美国开始减除之前对国内纺织品加征的关税，这使得之前受到抑制的国内棉织品出口有所恢复。USDA最新月报将全球棉花期末库存调增250万包（产量调增、消费量调减），贸易商、纺织企业普遍认为在预料之中，一方面中国新型肺炎不仅影响国内棉花消费需求，而且导致印度、巴基斯坦、越南等棉纱进口较大幅度“跳水”，从而对东南亚、中亚各国纱厂产销造成冲击；另一方面部分WTO成员很可能借中国新冠疫情大做“文章”，过度反应和施加不必要的贸易限制。 | | |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 |  |
| **白糖** | 主要逻辑 | 近期泰国、印度、欧盟减产的新闻层出不穷，供需缺口不断上调触发了此轮外盘暴涨至两年多高位，泰国和印度本榨季开榨延迟，但都预计提前收榨，从截至1月底的产量进度来看，泰国产了530万吨，同比减少12%，印度产了1400多万吨，同比下降24%，若提前收榨，应该可以兑现目前的减产预期。 | | |
| 操作建议 | 逢低做多 | 风险因素 | 供给意外增加 |
| **农产品套利策略** | | 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，并不构成对客户的投资建议，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。