民生期货策略周报20200228

|  |  |
| --- | --- |
| **期货品种** | **观点汇总** |
| **黑色板块** |
| **螺纹钢/热卷** | 主要逻辑 | 技术上平台整理短期偏弱；社库增长幅度大于厂库，主要由于前期订单未发货所致，目前物流有所恢复，库存进行正常转移。五大钢材总产量860.16万吨，较上周减少18.08万吨。螺纹和热轧分别减少6.95和6.9万吨。其他品种小幅下降。钢厂提降焦炭价格逐渐落地，缓解部分成本压力。除此以外，在要求复工的政策下，部分电炉厂复产，库存的矛盾会更加突出。因大气污染，唐山等地启动临时管控政策，目前看来对高炉生产没有带来实质性影响。受全球疫情扩散影响，悲观情绪或将持续,维持区间震荡偏空走势。 |
| 操作建议 | 螺纹长期看空，可依托30分钟图在3500构筑震荡偏空交易策略 | 风险因素 | 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 | 技术上箱体震荡偏弱, 成材库存持续大幅累积，消费虽有改善但仍不及多头预期的“像花一样绽放”。值得注意的是钢材产量也在持续下滑，前期停产检修的量也在近期体现，在需求尚未真正恢复之前，依旧维持增库态势，叠加海外需求走差，同样抑制铁矿的消费,短期预计铁矿石维持震荡偏弱。 |
| 操作建议 | 长期看空，短期可以依托30分钟图进行空头策略设计 | 风险因素 | 肺炎疫情变化、经济刺激政策、环保限产政策变化及落地情况、巴西和澳大利亚发运是否大幅超预期、人民币大幅波动 |
| **焦炭/焦煤** | 主要逻辑 | 焦炭方面：受成材端库存持续大幅增加的影响，叠加钢厂打压焦炭价格比较明显，日钢、河钢等钢厂现货已提降50元/吨。另外港口现货价格持续弱势运行，贸易商报价积极性不高，市场情绪有转悲观迹象，后期焦炭将持续弱势运行。焦煤：主产地煤矿陆续复工，开工整体有所好转，但受人员限制，仍未满负荷生产，煤矿但各地复产进度呈现区域性差异，整体有序供应，产量将逐渐增多，产地低硫主焦煤价格有所走弱。进口煤方面，近期蒙古应急委员会决定将煤炭出口（口岸闭关）时间延后到3月15日，供应紧张或将持续，对价格仍有所支撑，因此盘面焦煤仍强于焦炭，焦炭跌价暂时对原料影响有限, 技术上短期震荡偏弱。 |
| 操作建议 | 焦炭长期看空，短期可以30分钟图等到压力位1900挖掘做空机会 | 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，近期不锈钢下游加工企业开工率逐步提升，需求正在边际改善，不过价格仍在巨大库存压力下持续承压，当前价格下镍铁与不锈钢皆濒临亏损。近日不锈钢厂减产潮不断，但不锈钢庞大的库存压力需要较长时间消化，这一轮累库将贯穿整个二月份，甚至三月份，直到疫情影响逐渐消退、陆运限制放松、终端需求陆续复苏，加上不锈钢炼钢产能减产，才有可能出现库存拐点。在这一轮累库中，不锈钢价格可能持续承压，但由于国内镍铁与不锈钢皆濒临亏损，中线镍矿仍然存在供应缺口，304不锈钢价格可能在累库期间偏弱震荡运行，以消化库存压力为主，短期偏空判断。 |
| 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 |
| **动力煤** | 主要逻辑 | 技术上底部偏空震荡，产地方面，产地煤矿复产数量增加，个别煤矿产量恢复正常，但多数煤矿产量仍处于恢复阶段。坑口拉煤车数量较多，地销情况良好，坑口煤价仍维持相对强势。港口方面，铁路运力回升，产地发至环渤海港口煤炭数量增加，但目前港口市场成交冷清，在下游需求未能释放背景下，CCI报价再次走弱。电厂方面，沿海地区企业逐步复产，但用电用煤恢复至往年水平仍需一段时间，需求未能有效释放，沿海电厂日耗持续低位运行。此外供暖季即将结束，后期民用煤需求将有所滑落，煤炭需求难言乐观，预计短期煤价技术性偏弱。 |
| 操作建议 | 长期看空，按照震荡模式依托30分钟线挖掘做空策略。 | 风险因素 | 限制进口煤政策出台，节后需求超预期； |
| **黑色套利策略** | 多焦煤空焦炭 |
| **能化板块** |
| **原油** | 主要逻辑 | 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。佩克秘书长巴尔金都表示，欧佩克及其成员国重申了达成协议的承诺，以于下周为达成一份能够稳定油市的协议，目前欧佩克+所有成员国之间各种级别的沟通渠道都已经开启将采取联合行动，建立共识，以缓解当前油市的剧烈波动。近期油价下跌已经加大了OPEC减产的必要性以及减产力度。中国主营炼厂开工率降至75%，山东地炼开工率降至40%左右，至本周这些停产炼厂暂无复工计划，炼厂近期消化此前采购的原油库存为主，沙特3月对中国的原油供应将减少至少50万桶/日。原油需求展望与新冠肺炎扩散情况有联系。 |
| 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 | 供给市场库存总体增加，需求市场疲弱。数据显示，截至2020年2月27日，波罗的海干散货BDI报529点，为1月28日以来最高水平，海岬型船运价指数跌10点至-300点，为历史新低，巴拿马型船运价指数886，连续16天上涨。根据IES发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至2月27日录得2497.1万桶，环比前一周增加74万桶，涨幅3%，库存高于5年均值。 |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 航运需求持续低迷 |
| **沥青** | 主要逻辑 | 本周运力的进一步缓解，上游炼厂库存转移，炼厂库存环比下降2%，社会库存环比回升7%，下游需求偏弱，供需两弱，社会库存压力较大的局面没有发生根本变化。原油连续下跌，沥青成本端亦受拖累。目前沥青仍是，等待着物流运输的全面恢复，在上游尚有利润的情况下，预计上游开工率也将回升，供需格局或转为供需双回升的势头。预计本周受累于原油的弱势，期价或维持回落，等待事件过去后市场情绪的缓解。 |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 下游复工时间 |
| **天胶** | 主要逻辑 | 国外主产区低产期，原料价格季节性回升。根据中国汽车工业协会对重点汽车企业统计数据分析，1月，汽车产销分别完成178.3万辆和194.1万辆，产量同比下降24.6%，销量同比下降18.0%。乘用车产销分别完成144.4万辆和161.4万辆，产量同比下降27.6%，销量同比下降20.2%。商用车产销分别完成34.1万辆和32.6万辆，产量同比下降7.8%，销量同比下降5.7%。新能源汽车产销分别完成4.0万辆和4.4万辆，产量同比下降55.4%，销量同比下降54.4%。国内车市正深处变革期，加之新型冠状病毒肺炎疫情的影响，可以预见国内车市在整个一季度的表现都不会乐观。当前国内的复工情况来看计橡胶2、3月份都将呈现累库状态。 |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 主产国出现极端气候 |
| **LLDPE** | 主要逻辑 | 物流缓解下游复工，农膜需求边际好转，上游库存下滑。 |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 原油大幅波动 |
| **PP** | 主要逻辑 | 供给方面，开工标品比例近期明显下滑，纤维料生产比例较高。25日中国石化决定快马加鞭建设10条熔喷布生产线，投资约2亿元，在北京燕山石化和江苏仪征化纤两家企业抓紧建设熔喷无纺布（即熔喷布）、纺粘布生产线，缓解口罩核心原料紧缺的局面，该项目力争在3月8日实现熔喷布部分投产。燕山石化采用2010年开发的可控降解聚丙烯熔喷料生产技术于2月12日产出聚丙烯熔喷无纺布专用料，同时采用茂金属催化剂在装置上进行了工业试验，目前已经生产出稳定的、满足国家标准的产品，正发往下游用户试用，中国石化率先开发茂金属熔喷聚丙烯，可以改变目前国内高端熔喷料受制于国外的局面。 |
| 操作建议 | 短期看空 | 风险因素 | 原油大幅摆动 |
| **乙二醇** | 主要逻辑 | 行业负荷整体持稳，大幅累库后期库存或升至历史最高区域，下游聚酯逐步复工，聚酯库存近日高位攀升，采购较少。全球新装置大幅释放产能，供应面临较大外部压力， |
| 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 | 负荷维持偏低，供给远超需求，本周仍处于大幅累库状态，江苏220万吨检修装置原预期本周周初附近重启时间延迟。 |
| 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 | 部分焦炉气头甲醇复工，煤头甲醇工厂提负或计划提负，传统下游复工慢，港口总库存104.9万吨（-2.9万吨）小幅回落，后续到港量级回升。伊朗后续伊朗装置重启海运外运船运周期是否可能延长需关注伊朗疫情的潜在影响。 |
| 操作建议 | 短期看空短期看空 | 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 | 全球新冠肺炎疫情持续蔓延，市场担忧情绪升温。近日 LME 库存大幅交仓 6 万多吨，增幅 38%，创 2004 年来最大增幅。国内铜冶炼厂开工率回升至 75.98%，而下游铜材开工率为 40.89%，供应过剩的压力增大。 |
| 操作建议 | 轻仓逢高沽空 | 风险因素 | 国外疫情好转，政策利好，宏观经济走强。 |
| **铝** | 主要逻辑 | 全球新冠肺炎疫情持续蔓延，市场担忧情绪升温。宏观面仍较为偏空，下游加工企业复工速度较缓，供应过剩局面加剧。近期国内电解铝库存持续累积，对铝价压力较大。多地持续到货叠加消费复苏步伐较缓，2 月 27 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）较上周四续增 15.5 万吨至138.5 万吨。 |
| 操作建议 | 轻仓逢高沽空 | 风险因素 | 国外疫情好转，政策利好，宏观经济走强。 |
| **锌** | 主要逻辑 | 全球新冠肺炎疫情持续蔓延，市场担忧情绪升温。宏观面仍较为偏空，锌两市库存继续增加。根据 SMM，2 月 24 日，国内锌锭库存 26.53 万吨，较上周五增加 2.76 万吨。现货贸易市场交投虽较为清淡，但低位拿货的情绪较高。 |
| 操作建议 | 轻仓逢高沽空 | 风险因素 | 国外疫情好转，政策利好，宏观经济走强。 |
| **镍** | 主要逻辑 | 全球新冠肺炎疫情呈现蔓延态势，市场担忧情绪持续升温。1 月中国镍铁进口量 3.95 万金属吨，较上月增加 4000 余吨。而国内不锈钢厂计划联合减产，对镍铁需求减弱。截至 2 月 21 日，国内镍矿港口库存较前一周下降 62 万吨至 1285.8 万吨，镍矿供应趋紧导致国内镍铁产量下降，对镍价形成部分支撑。 |
| 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 | USDA上调美豆、美玉米的种植面积，原因一方面是2019年春季由于洪涝原因播种面积下降，此次上调部分原因在于恢复性上调；另一方面，来自对2020年美国农产品出口前景的信心。从具体农作物数据看，本次展望上调2020年美豆种植面积至8500万亩，较2019年7610万亩上调12%。 |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 需求改善 |
| **玉米** | 主要逻辑 | 我国北方两大港口玉米集港量上升，特别是前期因物流不畅（主要是货车受限）得以解决。进口美国农产品大门已打开。在国内生猪产能缓慢恢复、深加工扩产止步等背景下，新冠肺炎疫情的突袭令2020年春节后国内玉米现货市场面临来自需求淡季的压力进一步提升。 |
| 操作建议 | 短空 | 风险因素 | 需求改善 |
| **豆油** | 主要逻辑 | 近期国内[油脂](http://futures.hexun.com/palmoil/index.html)继续保持低迷状态，[期货](http://futures.hexun.com/)下挫，[现货](http://xianhuo.hexun.com/)继续杀跌，期现价差快速缩小。截至2月21日，全国油厂开机率基本恢复正常，全国[大豆](http://futures.hexun.com/soybean/index.html)周度压榨量为180万吨，预计未来两周压榨量还将小幅上升。 |
| 操作建议 | 短空 | 风险因素 | 需求改善 |
| **棕榈油** | 主要逻辑 | 马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油期货市场大幅下跌，创下2019年11月份以来的最低水平，因为市场预期新型冠状病毒将会造成马来西亚棕榈油出口减少，而马来西亚政治危机也打压市场人气。马来西亚总理马哈蒂尔（Mahathir Mohamad）周一突然辞职，令马来西亚处于政治混乱之中，致使马来西亚令吉汇率、债券及股市下挫。 |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 需求改善 |
| **菜籽油** | 主要逻辑 | 因加拿大进口的油菜籽量急剧减少，造成沿海油厂因原料不足，常年开工量维持在偏低水平，相应地，菜油产出量和菜油库存维持在低位，而菜油供应相对偏紧使得菜油价格偏高，与豆油、棕榈油的价差不断拉大，菜油性价比降低，消费受到极大限制。 |
| 操作建议 | 短空 | 风险因素 | 需求改善 |
| **棉花** | 主要逻辑 | 2月份美农报告调增全球棉花产量预估85万包，同时调减全球棉花消费量预估121万包，上调2019/20年度全球棉花期末库存253万包。因新型冠状病毒爆发给经济带来了负面影响，中国的消费量下调100万包，同时维持产量和进口量预估不变，导致期末库存预估较上个月上调100万包。 |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 需求改善 |
| **白糖** | 主要逻辑 | 当前国内食糖处于销售淡季，今年春节消费高峰旺季不旺，2月份糖厂库存可能增幅较大，2019/20年制糖期甘蔗糖厂全面进入生产旺季；北方甜菜糖厂基本结束生产（仅余1家还在生产）。截至2020年1月底，本制糖期全国已累计产糖641.45万吨（上制糖期同期产糖503.31万吨）。本制糖期全国累计销售食糖320.08万吨（上制糖期同期销售食糖252.27万吨），累计销糖率49.9%（上制糖期同期50.12%）。 |
| 操作建议 | 观望 | 风险因素 | 需求改善 |
| **农产品套利策略** |  |

**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。