民生期货策略周报 20200403

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上低位平台整理短期偏弱，目前的基本面仍不支持持续上涨，库存方面，根据 Mysteel 公布的数据，五大品种合计降库 149.22 万吨，其中螺纹降库 102.04 万吨，线材降库 22.10 万吨，热轧降库 12.31 万吨。昨日全国建材成交 27.54 万吨，刷新年后当日最大成交。从供给端看，国内废钢价格仍未见底，钢厂成本下移，目前仍有生产利润，产能仍在增加。从消费端看，海外疫情仍在发酵，对国内汽配等出口行业造成较大影响，利空消费。从政策面看，国家住房不炒的定位仍旧没变，由于原料下跌主动给成材让利，海外疫情拐点未现，消费持续下滑，钢材价格依然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 3350 构筑震荡偏空交易策略	风险因素	关注国内外疫情发展势头，以及消费上限水平；关注两会动态；钢厂复产进度停滞

				或出现下滑；
铁矿石	主要逻辑	技术上箱体震荡偏弱，国外刺激经济政策频出，国内加快复工复产稳经济，面对这样复杂的宏观环境以及成材的高库存、高价格、高利润、高供给的产业现状，国内外消费复苏依然渺茫，发往其他国家的铁矿可能陆续转往中国。港口库存如果按照目前发运情况推演，将会逐渐止跌企稳，但因为各国的封国政策陆续出台，供应端的不确定性因此增加。需要密切关注澳巴发运政策，由于海外供给受到疫情的影响，近月波动较大，不确定性增加，短期预计铁矿石将维持震荡偏弱。		
	操作建议	长期看跌，短期可以依托 30 分钟图进行看跌策略设计	风险因素	钢材库存降库速度、国内外疫情发展情况、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，受原油暴涨影响，黑色商品逆势反弹。目前焦炭基本面仍处弱势，未有明显变化，整体焦炭供应相对稳定。下游钢厂高炉开工继续回升，而成材自身高库存及厂内焦炭库存偏高，多以按需采购为主。现货方面，个别钢厂开启第五轮焦炭 50 元/吨的提		

		降，但考虑到部分焦企已有所亏损，抵抗情绪显现，短期内焦炭走势以跟随成材为主，维持弱势。焦煤方面，目前多数煤矿已达满负荷生产，国内焦煤供给相对宽松，加上海外疫情的加速扩张，部分国家已开始限制进口，后期或有部分货源流转至国内，进一步增加国内供给过剩格局。而下游消费仍未真正转好以及海外经济下行拖累国内钢焦企业，导致下游生产并不积极，同时焦炭利润大幅收缩，使得焦企对原料焦煤有一定打压。无论是海外资源流转国内还是未来需求压制，焦煤远月合约均面临明显压制，走势延续弱势。		
	操作建议	焦炭长期看空，短期可以 30 分钟图等到压力位 1800 挖掘做空机会	风险因素	焦化去产能政策实施，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，受全球疫情扩散影响，不锈钢海外市场出口订单缩减，当前不锈钢市场依然处于供大于求格局，不锈钢价格弱势运行。Mysteel 数据显示，上周 300 系不锈钢社会库存有较明显的回落，不锈钢现货价格持续下跌令库存压力有所消化，但市场上整体库存压力依然较大，社会库存只能反映部分现象，是否为库存拐点或仍需继续观察。		

		当前不锈钢供需情况下库存压力可能要持续到四五月份，随着海外疫情蔓延，出口需求可能下降较为明显，后市需求仍不乐观，而且不锈钢厂产量不太可能一直维持低位，稍有增产则去库更为艰难，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	不锈钢库存去化进度、菲律宾与印尼疫情和政策变动
动力煤	主要逻辑	技术上底部偏空震荡，产地方面，产地煤矿产量稳定，周边企业采购需求较差，坑口销售情况总体较差，多数煤矿库存累积，部分煤矿价格小幅下跌，市场情绪较为悲观。港口方面，昨日 CCI 报价大幅下滑，港口煤炭市场持续冷清，港口库存快速累积，神华长协煤价公布后，贸易商情绪较为悲观，下游多以观望为主。电厂方面，沿海电厂日耗小幅增长，煤炭库存小幅下滑。短期下游需求仍相对不足，下游采购力度较差，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，疫情结束后需求超预期

黑色套利策略		多焦煤空焦炭		
有色金属板块				
铜	主要逻辑	美国当周失业金申请人数达 664.8 万人，表明当前美国经济衰退风险增大，而美洲主要国家封国导致铜矿产量下降，铜矿加工费下降，中国未来供应可能出现偏紧的现象。目前在全球主要经济体推出前所未有刺激措施背景下，有色金属有所反弹，但全球经济衰退风险仍随全球疫情持续加速而存在不确定性，现在谈反转为时尚早，关注欧美市场疫情增长动态及包括中国在内各国刺激政策情况，但预计对上半年需求的拉升作用有限。		
	操作建议	空单轻仓持有	风险因素	国外疫情好转，刺激政策落实，需求回升。
铝	主要逻辑	目前在全球主要经济体推出前所未有刺激措施背景下，有色金属有所反弹，但全球经济衰退风险仍随全球疫情持续加速而存在不确定性，现在谈反转为时尚早，关注欧美市场疫情增长动态及包括中国在内各国刺激政策情况，但预计对上半年需求的拉升作用有限。全球生产和运输影响加剧，铝出口形势严峻。国内铝加工厂二季度订单普遍较差，阿拉丁（ALD）近期的调研显示，铝厂减产力度进一步加大。截止 3 月 30 日，国内累计减、		

		停产产能 40.03 万吨（含已实施未完成部分）。氧化铝呈现加速下跌势头，电解铝成本下沉。宏观局面和基本面均处于不利局面， 4 月 2 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）合计 167.6 万吨，较上周四增加 0.9 万吨。		
	操作建议	空单轻仓持有	风险因素	国外疫情好转，刺激政策落实，需求回升。
锌	主要逻辑	目前在全球主要经济体推出前所未有刺激措施背景下，有色金属有所反弹，但全球经济衰退风险仍随全球疫情持续加速而存在不确定性，现在谈反转为时尚早，关注欧美市场疫情增长动态及包括中国在内各国刺激政策情况，但预计对上半年需求的拉升作用有限。国内将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策延长两年，有利于提振锌下游汽车行业。国内新冠疫情的明显转好，但下游需求恢复缓慢，周五上期所库存连续两周下降。不过外需疲弱拖累锌需求回暖预期，锌锭过剩风险并未解除。		
	操作建议	观望	风险因素	
镍	主要逻辑	目前在全球主要经济体推出前所未有刺激措施背景下，有色金属有所反弹，但全球经济		

		衰退风险仍随全球疫情持续加速而存在不确定性，现在谈反转为时尚早，关注欧美市场疫情增长动态及包括中国在内各国刺激政策情况，但预计对上半年需求的拉升作用有限。国内镍铁逐渐收紧，但海外进口镍铁量持稳。需求端表现低迷，受全球疫情的影响预计恢复尚需时日，不锈钢去库压力较大，钢价下挫继续倒逼钢厂减产，钢厂施加压力至原料端。镍矿方面的支撑尚未显现，菲律宾和印尼受疫情影响也都采取了一定管控措施，需关注持续时间及政策变动。		
	操作建议	观望	风险因素	
有色金属套利策略		轻仓逢高沽空 CU2005/ZN2005 和 NI2006/ZN2005		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	国内进口大豆和豆粕库存维持历史最低水平，当前进口大豆库存仅仅 210.2 万吨，短期豆粕供应维持偏紧局面，对部分区域豆粕现货价格形成强劲支撑。同时因当前国内进口大豆利润丰厚，上游油厂已加大对国外买船进度，后期正常供应将逐步上量。		
	操作建议	观望	风险因素	

玉米	主要逻辑	东北农户余粮逐渐减少，市场供应压力不大，且传闻今年临储收购价格将会提高，近期玉米期现价格持续走高，但由于下游需求短期仍显低迷或限制玉米反弹空间。长期来看，国内玉米年度结转库存下降、生猪产业逐步恢复都将利好远月合约。		
	操作建议	短多	风险因素	供给意外增加
豆油	主要逻辑	随着国内新冠肺炎疫情逐渐得到控制，各地开始有序复工开学，油厂提货需求明显好转，令豆油库存止升转降。截至 3 月 27 日，国内豆油商业库存总量 125.627 万吨，周比降幅 4.94%，环比降幅 2.20%；同比降幅 7.63%。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	去库放缓
棕榈油	主要逻辑	由于新冠肺炎疫情爆发，1 月份印尼棕榈油出口量降至 239 万吨，比 12 月份减少 35.5%。2019 年 1 月份的出口量为 325 万吨，2019 年 12 月份的出口量为 372 万吨。1 月份出口量下滑的原因在于，主要进口国的库存高企。新冠肺炎疫情在全球扩散，以及能源价格下跌，也对植物油需求造成影响。1 月底，印尼棕榈油库存为 454 万吨。从出口面看，船运调查公司 AmSpec Agri 马来西亚公司称，3 月 1-25 日马来西亚棕榈油出口量为 866,270		

		吨，环比减少 11.7%。		
	操作建议	短多	风险因素	供应增加
菜籽油	主要逻辑	菜油是欧盟生柴的第一大原料，在原油大幅下挫的背景下，如果欧盟生物柴油需求下降 20%，欧盟菜油需求将下降 130 万吨。剔除掉中国库存，目前全球菜油库存预估为 120 万吨，主要集中在欧盟，那么菜油工业需求下降的情况下，全球菜油将进入过剩阶段。		
	操作建议	观望	风险因素	
棉花	主要逻辑	当前棉纺企业的心态整体悲观，受疫情全球大流行影响，全球消费能力断崖，需求减弱，出口停滞，退单情况频繁发生。从目前的形势来看，国外疫情短期内控制难度较大，纺织企业表示 5-6 月份生产经营仍不容乐观，预计 7 月份会有好转趋势，但市场恢复程度取决于控制疫情的速度。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	国家统计局公布的最新数据显示 2020 年 1—2 月，国内七类主要含糖食品产量累计同比呈现下跌态势，跌幅在 11%—36.42%。市场预估因疫情导致的消费损耗可能会在 50 万—		

		100 万吨。当前来看，国内消费仍然没有完全恢复，现货销售不畅，国内现货市场压力可能后移。		
	操作建议	观望	风险因素	
农产品套利策略		买豆一卖豆粕 2009 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。