

民生期货策略周报 20200424

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反弹，国内疫情基本得到了控制，受宏观经济的刺激以及国家政策的扶持，钢铁下游企业复产、复工积极，随之钢材消费也迎来了火爆的季节。昨日钢联公布的库存数据显示：五大成材产量较上周增加 16.87 万吨，总库存减少 156 万吨，较上周减少 46 万吨。然而海外疫情拐点未现，全球消费依然低迷，国内消费虽然火爆，但是主要集中在建筑板块，板卷消费依然偏弱，去库不如预期，下一步产量恢复和淡季消费回落的必然性，国内钢材的高价格导致国内外价差较大，使得普材，特别是钢坯等初级产品进口量加大，国内的高库存、美油暴跌、全球金融市场下挫等诸多因素都对钢材价格形成压制，建议关注震荡偏空走势。		
	操作建议	热卷长期看空，可依托 30 分钟图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；钢厂复产进度停滞或出现下滑；宏观政策刺激力度继续加大
铁矿石	主要逻辑	技术上箱体震荡偏强，山东和唐山地区港口低品粉贸易库存继续下降，贸易商报盘积极性尚可，环比上周降幅达 21%。盘面贴水，日耗强劲，短期铁矿基本面仍偏暖，未来海外铁元素的倒灌，需时间积累才能显现，短期预计铁矿石短期偏弱震荡。		
	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或者观望	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，主流地区焦企召开了焦炭市场分析会，与会者一致提议与本月 28 日上调出厂价 50 元/吨，但上一轮涨价并未得到钢厂认可，本轮提涨钢厂接受的可能性仍然不大，原因在于近期煤价持续回落已经给焦化端让利，且目前钢厂焦炭库存较为充足，所以钢厂接受意愿预计会比较低。焦炭近期供需层面并无明显矛盾，后期关注高速免费政策结束时间，及钢厂库存变动情况及山西产业政策的落地速度及力		

		<p>度，预计价格仍将维持现有偏弱格局。</p> <p>焦煤方面，近期高硫煤及配煤价格均呈不同幅度下跌，进口煤更是继续下行并创出今年新低，澳洲峰景低硫主焦煤下跌 4 美元/吨，报 137 美元/吨。近期由于煤价下跌致使焦化利润得到一定幅度改善，叠加面临五一小长假的临近，预计厂家会有一定补库需求，但考虑到各环节储备均比较充足，采购力度不会很大，重点关注蒙煤通关情况，近期维持在 200-300 车/天的低位区间，市场维持偏弱走势。</p>		
	操作建议	焦炭长期看空，短期可以 30 分钟挖掘做空机会	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	<p>技术上震荡低位震荡偏弱，印尼镍铁供应增量未来将全部作用到国内不锈钢上，供应压力大；前期补库需求爆发后，不锈钢市场情绪低迷，成交偏弱，现货价格小幅回调。近期不锈钢库存压力缓解，价格快速上涨后即期利润亦出现好转，预计四五月份不锈钢产量可能有所提升。但不锈钢内需虽然有所好转，海外消费依然悲观，出口需求明显下滑，短期国内的补库需求爆发可能不具备持续性，后市仍不乐观，建议以短期震荡反弹来进行策略设计。</p>		
	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	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	<p>技术上单边趋势，价长期下行后市场传闻增多，但目前供需格局未有效改观，产地方面，目前产地多数煤矿销售仍相对较差，陕蒙地区“一票煤”管控较严导致部分煤矿减产。此外市场传闻部分矿区将减半生产，暂时并未得到证实。港口方面，环渤海港口库存持续维持高位运行，近日港口锚地船数量回升，成交较前期小幅回升，但港口市场仍维持弱势。电厂方面，沿海电厂日耗小幅下滑库存累积，目前仍以消耗库存为主，采购意图较弱，总体下游需求仍相对较差，预计短期煤价震荡偏弱。</p>		
	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，全球疫情出现转折；
黑色套利策略		多铁矿石空热卷板		
能化板块				

原油	主要逻辑	全球石油行业正饱受冠状病毒大流行导致的需求严重萎缩的困扰。悲观供需和库容紧张现实，乐观减产托底和疫情拐点预期，两方面重复博弈。产油国采取的进一步措施将取决于全球市场的发展，OPEC+历史性减产协议的达成，标志着全球主要原油生产国之间价格战的终结。原油价格暴跌对 G20 国家的经济都有深远的负面影响，原油生产方和需求方之间开始主动进行利益平衡。潜在产能充足可能引发产油国以销定产的策略，一旦出现个别产油国抢占市场份额的搭便车行为，很可能导致 OPEC+内部发生破窗效应，这些因素将限制原油价格的上行空间，原油价格高波动性或成新常态。		
	操作建议	观望为主	风险因素	疫情发展形势 国际油价波动 汇率因素
燃油	主要逻辑	根据 IES 最新发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至 4 月 22 日当周录得 2232.9 万桶，环比前一周下滑 221.2 万桶，降幅 9%，库存水平基本与 5 年均值持平。FU79800 吨新仓单后中化兴中注册 9 万吨新仓单，内盘升水仍处于较高水平，预计仓单的逐步生成将推动内外盘价差的回落。波罗的海干散货指数周四跌 3.2%报 672 点，因巴拿马船和海岬型船需求跌至逾 4 年新低，海岬型船运价指数涨 2 点报 970 点，日均获利跌 394 美元，拿马型船运价指数跌 19 点，报 759 点，日均获利跌 173 美元，报 6832 美元。		
	操作建议	远期寻求下跌趋势中的反弹时机	风险因素	炼厂对高硫燃料油需求大幅下滑 发电厂需求不及预期
沥青	主要逻辑	沥青现货价格仍偏强，最近基差在持续修复。原料端炒作带来沥青价格涨停，有消息称雪佛龙被禁止在委内瑞拉开采、运输和贸易石油，委内瑞拉原油在中国沥青原料占比仍高，其石油公司 PDV 拥有三座升级装置用于生产原油，其中一座与雪佛龙合资，该消息使得市场对于后期原料担忧增加。上游库存下降开工率意愿重新上升将带来后期供应压力增加，需求总体处于淡季。		
	操作建议	适当减仓离场	风险因素	马瑞原油供应大增 国际油价持续大幅回落等
天胶	主要逻辑	港口库存继续回升，供应端略减少，需求端回升，4 月供需环比改善，全钢胎开工率为 63.86% (+1.68%)，半钢胎开工率为 62.03% (+3.67%)，橡胶受制于海外需求弱，去库之路漫漫，短期期价或仍难走出低位区间。		
	操作建议	轻仓短线区间操作为主	风险因素	主产国出现极端气候
LLDPE	主要逻辑	供给方面，开工中高，检修近期不多，石化去库近期放缓，美金市场周内补涨，内盘进口窗口局部关闭，农膜需求边际回落，下游需求走弱，聚烯烃价格偏高挤压下游利润，下游开工率下滑，供需仍然偏弱格		

		局。CFR 中国 695 美元/吨折 6070，神华竞拍成交 6000。		
	操作建议	05 合约临近交割，期现联动较强，观望。	风险因素	原油大幅波动 补库力度 非标价格变动
PP	主要逻辑	聚烯烃价格偏高挤压下游利润，下游开工率下滑，供需仍然偏弱格局。CFR 中国 765 美元/吨，折 6600，神华竞拍成交 7130。美金货持续存在进口利润，后期货源流向国内，拉丝排比环比提高，粉料在高利润引导下高开工，供应压力不容忽视。		
	操作建议	区间震荡，05 合约临近交割，期现联动较强，观望。	风险因素	原油大幅摆动 补库力度 非标价格变动
乙二醇	主要逻辑	煤制装置略有修复，亏损严重减产预期尚未落实，港口库存量 108.6 万吨，EG 社会库容使用率在 75% 左右，作为液体化工若库存继续累积同样会面临胀库的风险，虽不至于出现负价格，但抛货压力会较大程度打击价格，EG 由于煤制利润再受打击，减产预期增强。		
	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	原油收涨 PX CFR 中国价格涨 30 美金，报收 469 美元/吨，后期亚洲装置重启多于检修，PX 供需仍有压力，织造出口订单受到严重打击，多数企业复工后面临无订单可做的尴尬境地，高开工导致库存再次累积，多重压力 5 月初织造大概率借助假期加大减产，近期终端负荷下滑，聚酯价格开始下挫，市场多以商谈为主，聚酯产销预计维持低位，库存压力仍在，产业链上游，美伊关系再现紧张可能。		
	操作建议	观望为主，05 合约临近交割，期现联动较强。	风险因素	原油价格大幅波动
甲醇	主要逻辑	4 月整体进口增加，下游烯烃、醋酸等需求下降，罐容紧张，部分仓库拒接甲醇或提高仓储费，卸货缓慢，短期上游利润快速恶化，面临上游几乎全行业亏损局面，上游检修增加，MTO 全面复产，自上周后，随到港量的不断增加，进口窗口扩大，美金成本下行，部分表征美金货价格由随行就市变为主动进入中国，外盘生产成本较难达成统一价格范围，成本+海运费较大幅度低于国产厂库折盘成本，伊朗货源特殊新投产装置相当于沿海新增供应，未来进口端面临较大压力，预期进口端供应溢出导致盘面定价权重偏向海外。		
	操作建议	单边：基本面看最坏时间点已过，单边跟随原油波动	风险因素	煤头春检实际兑现力度 中南美减产是否加剧

				伊朗疫情对当地化工装置的潜在影响	中国基建投资逆周期调节力度
玻璃	主要逻辑	生产企业出库区域不平衡，河北沙河和湖北地区在低价策略下，库存稍有下降，其他区域未有显著变化，整体上来看，全国范围内库存上涨势头告一段落，但尚难全面去库存。现货市场总体走势偏弱，部分地区生产企业疫情结束之后，急于大量出库，价格方面相当灵活，对周边市场冲击较大；市场信心也有较大幅度的回落，观望情绪较浓，下游加工企业开工一般，部分外贸加工企业订单延后或者取消的比较多。			
	操作建议	谨慎布局远月多单	风险因素	房屋竣工高峰季节性因素有重大变化	
能化套利策略		05 合约临近交割，期现联动较强，观望。			
有色金属板块					
铜	主要逻辑	全球新冠疫情对全球经济的影响仍存在较大不确定性，市场波动风险加剧。总体铜的基本面仍是过剩，不过目前国内消费回暖开始去库存，废铜进口受挫，秘鲁铜矿减产令国内冶炼厂感到原料紧张，对铜价有一定支撑。但目前海外订单下滑明显，市场对需求前景仍存忧虑。			
	操作建议	逢高轻仓沽空	风险因素	国外疫情好转，刺激政策落实，供应干扰。	
铝	主要逻辑	SMM 统计国内电解铝社会库存较前一周四下降 13.6 万吨至 135.9 万吨。近一个月铝锭厂库和社会库存已经实现超过 40 万吨的去库，出库量达到往年旺季水平。安泰科消息，在过去的 30 天中，中国原铝需求已经增加 15-20 万吨，因受疫情影响，废铝供应减少。市场预期 5 月国家会调低增税率，导致出货意愿降低，提振铝价。但是二季度海外疫情仍旧存在不确定性，影响出口订单持续性。			
	操作建议	观望	风险因素		
锌	主要逻辑	ILZSG 周三公布的数据显示，2 月全球锌市供应过剩增加至 130,100 吨，今年 1-2 月累计供应过剩 188,000 吨，上年同期为过剩 45,000 吨。根据 SMM，4 月 20 日，国内锌锭库存 23.28 万吨，较上周五减少 0.67 万吨。受疫情影响下，原矿端受到的影响远小于消费端，4 月末开始国内检修的矿山开始陆续恢复，当前终端消费仍然不乐观，下游仍以刚需性采购为主。			
	操作建议	逢高轻仓沽空	风险因素	国外疫情好转，刺激政策落实，消费增长。	

镍	主要逻辑	疫情导致菲律宾限制镍矿出船，四月份镍矿出货量可能明显下降，国内镍矿港口库存持续下滑，国内镍矿供应紧张局面持续，冶炼厂坚挺产能增加。我国不锈钢社会库存持续下滑，不锈钢价格上涨后利润得以修复。不过，国内镍铁供应尚稳定，精镍去库也较为缓慢。印尼计划 5 月调低镍矿底价，当地的镍铁生产成本下降，将导致进口货源对价格施加压力。2020 年 3 月份中国镍铁进口量为 33.3 万吨（实物吨，含 NPI 和 FeNi），环比增加 10.14 万吨，增幅 43.78%，同比增加 23.58 万吨，增幅 242.53%。1-3 月累计进口 80.61 万吨，同比增加 41.29 万吨，增幅 105.01%。其中，1-3 月来自印尼的总量为 68.65 万吨，同比增加 42.12 万吨，增幅 158.76%。继续关注后期菲律宾政策变化、印尼镍铁流入，以及国内不锈钢消费恢复情况。		
	操作建议	逢低尝试短多	风险因素	疫情恶化，需求进一步降低
有色金属套利策略		轻仓逢高沽空 CU2006/AL2006		
农产品板块				
豆粕/菜粕	主要逻辑	预计 4 月份中国大豆进口量为 1300 到 1400 万吨，环比增长 225%，同比增长 75%。从 4 月份起，中国港口的限制逐步放松，检疫等待时间缩短。美国农业部的数据显示，由于中国转向更大规模的养猪生产，加上商业饲料用量增加，因此 2020 年豆粕需求将会提高。豆粕饲料用量将从 2019/20 年度的 6340 万吨增至 2020/21 年度的 6510 万吨。中国农业部数据显示，2020 年 1 月份中国的母猪存栏量环比增加 1.2%，而大型养猪场的母猪存栏量环比增幅更高，达到 2.2%。		
	操作建议	短空	风险因素	供给收紧
玉米	主要逻辑	近期，华北地区玉米价格再度快速上行，部分企业收购价格突破 2100 元/吨。近期玉米价格持续上调主要原因有二，一是基层余粮下降较快，粮源供给整体偏紧；二是市场主体看涨心态坚挺，出货意愿不强，深加工企业为吸引粮源不得不上调收购价格。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供给意外增加
豆油	主要逻辑	3 月国内豆油需求从疫情中逐渐恢复，提货量达到去年同期水平，而近期因国内大豆供应偏紧，豆油供应紧张，因当前以执行前期合同为主，部分地区出现现货紧张的情况。随着 3 月巴西大豆装船的增加，4-5 月后国内大豆供应紧张的情况将逐步缓和，进入 4 月中下旬后油厂开机率将逐渐恢复，豆油供应量		

		将逐渐增长。		
	操作建议	观望	风险因素	
棕榈油	主要逻辑	在种植园关停政策执行得最为严格的 3 月，马来西亚棕榈油产量仍有 8.44% 的环比增幅；进入 4 月，季节性产量回升进一步发挥作用，SPPOMA 称马棕 4 月 1-15 日产量环比大增 24.57%，即便考虑到沙巴州产量受到前半月关停的影响，预计全月产量环比仍将录得明显增幅。		
	操作建议	观望	风险因素	
菜籽油	主要逻辑	原油价格大幅下跌，拖累油脂市场行情，打压菜籽油价格下滑，四川成都地区报价 7430 元/吨，广西防城地区报价 7200 元/吨，广东东莞地区报价 7250 元/吨。国内餐饮行情逐渐复苏，市场对油脂需求有所改善。		
	操作建议	观望	风险因素	
棉花	主要逻辑	美国农业部（USDA）4 月全球供需报告显示，2019/2020 年度全球棉花消费量环比调减，进口量随着减少，期末库存上升。全球消费量为 1.106 亿包，环比调减 760 万包，降幅达 6.4%，主要消费国的棉花消费量环比均调减。		
	操作建议	观望	风险因素	
白糖	主要逻辑	近日国际原油价格下探至史无前例的低位带来了一系列连锁反应，巴西乙醇需求及价格双双下跌，继而提振甘蔗制糖比例，于是食糖增产预期对国际糖价构成压力，最终通过进口糖成本影响到国内糖价。		
	操作建议	观望	风险因素	
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。