

## 民生期货策略周报 20200814

期货品种	观点汇总			
<b>黑色板块</b>				
<b>螺纹钢/热卷</b>	主要逻辑	技术上高位震荡偏涨，7月社融缩水加上表观需求反复，市场对未来钢材消费的争议在加大，市场情绪上延续了较为弱勢的格局。本周螺纹表观消费量 373.3 万吨，环比减少 20.6 万吨，同比增加 1.84 万吨。螺纹表观消费连续增加了 2 周之后，本来以为走出了淡季，却又出现下跌，钢联口径与钢谷网口径的表观消费数据，趋势差不多。五大钢材品种总库存仅下降 1 周后，本周小幅增加 5.7 万吨，厂库压力在加大。短期现货压力有点大，需要淡季过后新的需求尽快接上，否则市场需要整固的时间会加长，再加上 2010 合约面临交割，高库存压制，短期上方空间有限，价格预计依然维持中线震荡偏涨走势。		
	操作建议	螺纹长期看涨，短期可依托 60 分钟图设计偏涨的交易策略。	风险因素	关注国内外疫情发展情况，钢厂停限产情况；中美贸易摩擦；原料价格大幅波动
<b>铁矿石</b>	主要逻辑	技术上趋势上涨整固阶段，目前成材端消费良好，铁矿发运隐忧仍在以及粉矿库存结构性矛盾，是推动本轮铁矿石上涨的主要因素。虽然目前看供给端问题在环比改善，库存呈现小范围的累库，但是叠加即将到来的消费旺季，阶段性的供需矛盾没有得到根本性的解决，支撑上涨的动能虽有所减弱，但是还未到趋势性反转的时刻。考虑到后期全球铁矿发运增量有限、钢材消费的韧性仍在、全球各行各业逐渐复工复产，以及铁矿可交割品偏紧等因素，短期预计维持短线偏涨走势。		
	操作建议	长期看涨，短期依托 30 分钟图进行看涨策略设计，盘面如果有大幅回调时，可以选择卖出虚值看跌期权。	风险因素	国内经济刺激政策、国内外疫情发展情况、巴西和澳大利亚发运、中美贸易摩擦动态。
<b>焦炭/焦煤</b>	主要逻辑	焦炭方面，近期宏观氛围转弱对于商品价格造成一定压力，再加上成材表需下滑、近月合约交割量大的传言，对于焦炭价格形成负面扰动。供需方面，目前焦炭供应维持高位，山西环保检查对于焦企生产影响较小。需求端，下游钢厂高炉开工维持高位，厂内焦炭库存中高水平，维持正常采购，焦炭需求有所支撑。目前港口市场表现一般，成交及集港均以期现套为主，真正囤货待涨的较少，钢焦仍在博弈中，对于焦企的涨价，下游钢厂暂未回应。预计焦炭市场供需矛盾并不突出，焦价以稳中偏强为主，后期若		

		出现明显的供应收紧，焦炭将会迎来一波行情。 焦煤方面，近期煤企库存累积，各煤种价格均有所下调，存在一定去库压力，现货市场整体偏弱运行。进口蒙煤方面，蒙煤通关已连续增加至 700 车以上，预计后期通关会继续增加，对于煤价有所压制。预计目前焦煤供应整体偏宽松状态，矿端库存仍处于绝对高位，部分大矿库存仍在持续累库中，但同时焦企的高开工支撑着焦煤需求，短期仍将震荡为主。		
	操作建议	焦炭长期看涨，短期可以 60 分钟图挖掘做涨机会	风险因素	海外疫情发展持续恶化，限制进口煤政策变化等。
不锈钢	主要逻辑	技术上偏强震荡上涨阶段，本周无锡和佛山 300 系不锈钢库存继续回升，其中冷轧库存出现一定幅度的累升，热轧库存小幅下降，当前不锈钢库存处于偏低水平，但库存的持续累升可能为价格带来一定压力。近期高镍铁和废不锈钢价格表现偏强，不锈钢成本亦逐步抬升，但 300 系不锈钢库存持续小幅累升，不锈钢期货逐步回调，现货市场成交有所转弱，现货价格小幅回落。		
	操作建议	不锈钢长期看涨，可以 60 分钟图挖掘做涨机会	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	技术上震荡偏强，产地方面，陕北小部分煤矿受明盘项目和检修等影响暂停产销，其余地区未有明显变动，内蒙古市受制于港口倒挂和煤管票严格影响，发运显现压力，地销出货一般，国电察哈素煤矿和林兔煤矿已复产，合计产能 1800 万吨/年，晋北地区发运基本正常，煤价相对偏弱。港口方面，港口库存略有下滑，在期货市场上涨和消费预期较好的刺激下，贸易商挺价意愿较强，下游询价增多但实际成交有限。需求方面，据国家能源局统计 7 月份全社会用电量 6824 亿千瓦时，同比增长 2.3%，1-7 月份全社会用电量累计 40381 亿千瓦时，同比下降 0.7%。随着未来用电量增加，必然带动煤炭消费，电厂随着库存去化，将增加补库需求，煤价预计将震荡偏强。		
	操作建议	长期看涨，短期可以按照震荡模式依托 30 分钟线挖掘做涨策略。	风险因素	水电增量超预期；电厂补库不及预期；
黑色套利策略		多铁矿石空螺纹钢		
能化板块				

原油	主要逻辑	全球炼厂利润疲弱。IEA 月报称，因航空旅行业前景黯淡，下调全球原油需求预期。欧佩克 7 月原油产量增加 120 万桶/日至 2375 万桶/日。预计 2020 年美国原油产量均值为 1135 万桶/日。预计 2020 年全球原油供应将下降 710 万桶/日。2021 年全球石油供应预计将增加 160 万桶/日。欧佩克上月石油产量从近 30 年来的最低点回升。将 2020 年全球原油需求预期从 9210 万桶/日削减至 9190 万桶/日。经合组织 6 月原油库存环比增加 1620 万桶至 32.35 亿桶，较五年平均水平高出 2.867 亿桶。将 2021 年全球原油需求预期下调 24 万桶/日至 9710 万桶/日。2020 年第二季度全球炼油产能同比下降 1150 万桶/日，创 17 年来的最低季度水平。7 月全球原油供应增加 250 万桶/日至 9000 万桶/日。		
	操作建议	观望	风险因素	国际油价波动
燃油	主要逻辑	根据 IES 最新发布数据，新加坡燃料油库存 8 月 12 日当周录得 2381.7 万桶，环比前一周下滑 41.7 万桶，降幅 1.8%，比 5 年同期水平高出 7%。新加坡附近海域的浮仓中仍有大约 2200 万桶的低硫组分，近期随着低硫油月差的走强有不少货物从浮仓中释放出来，给市场带来不少供应增量与价格压力。终端船燃需求有所恢复，新加坡以及我国舟山 7 月船供油量均回升，低硫油基本面出现边际性改善的迹象。		
	操作建议	空 LU 多 FU	风险因素	炼厂对高硫燃料油需求大幅下滑
沥青	主要逻辑	年内公路建设里程与 2017-2018 年大致相当，年内资金投放力度大于以往，专项债资金流向发生结构性转变，对公路基建的撬动效应将同比增强，2020 年国检集中养护，故消费需求除受到存量提振。据百川统计，7 月前四周沥青装置开工率分别为 51%、54%、58%、53%，均值为 54%，比 6 月同期高出 3 个百分点。从产量上来看，7 月前四周平均周度产量为 64.54 万吨，6 月同期均值为 65.72 万吨，环比微幅降低，同比增速在 20%-27%之间。据百川预测，月内地炼产量为 127.8 万吨、中石油产量为 62.6 万吨、中石化产量为 89.2 万吨、中海油产量为 18.5 万吨。从生产结构上来看，中石化和中石油是月内供应增量的主要来源，环比分别增加 5.9 万吨、2.5 万吨。我们预计 8 月份沥青供应将保持增长，月内沥青产量约在 310 万吨左右。7 月沥青进口规模达 40 万吨，环比减少 3 万吨，同比增加 2.3 万吨。1-7 月累计进口 281 万吨，较 2019 年同期增加 32.9 万吨，增幅 13.3%。这或是由于国产沥青与进口沥青的价格差异所致。		
	操作建议	关注 60 日均线 2700 的支撑情况	风险因素	马瑞原油供应大增，原油大幅波动风险

天胶	主要逻辑	本周三受市场氛围转弱影响橡胶期价弱势下滑。近期泰国受台风影响出现强降雨天气导致割胶工作受阻，原料价格连续上扬。重卡及汽车数据示好支撑配套胎需求增量，轮胎出口市场逐渐复苏，出口订单明显回升，受此提振轮胎开工有所提升。中长期来看，在需求环比改善的支撑下维持胶价重心震荡上移的观点，受制于非标库存高位且仍处累库趋势中，上方空间受限。		
	操作建议	建议关注价格回落后逢低做多机会	风险因素	产量大幅减少，库存去库加速，需求大幅攀升
LLDPE	主要逻辑	检修环比减少，检修损失量下滑，标品开工和总开工有所上升，美金市场 PE 偏弱，进口窗口打开，后续进口到港存增多预期。农膜需求见底，目前处于缓慢回升中，下游利润不佳影响到上游去库动力，高价货源抵触情绪延续，外盘进口承压。		
	操作建议	暂时观望	风险因素	原油大幅波动 补库力度
PP	主要逻辑	内盘供给端新增检修不多，而前期检修逐步复产，标品开工和总开工有所上升，进口窗口关闭，下游高价货源抵触情绪延续，塑编、BOPP 开工弱，利润不佳，货源局部略显偏紧，下游利润不佳影响到上游去库动力，辽宁宝莱试车等带来新增产能预期，PP 上行动力不足，但因丙烯粉料支撑较好，叠加货源局部紧张，整体情况好于 PE，维持中性观点。		
	操作建议	关注 7500 一线支撑情况	风险因素	原油大幅摆动 补库力度
乙二醇	主要逻辑	MEG 现货成交 3730 元/吨，整体开工 53.51%，煤制乙二醇开工 27.81%，华东主港地区 MEG 港口库存约 147.3 万吨，环比上期下降 0.8 万吨，MEG 装置利润差，开工低位。		
	操作建议	观望	风险因素	EG-重大意外冲击供应端
PTA	主要逻辑	综合计算国内聚酯负荷在 90.1%。国内 PTA 行业总负荷 86.7%。现货市场 PTA 报盘参考 2009 贴水 15 自提，现货商谈参考 3640 自提。加工费 720 元/吨。亚洲 PX 成交价 545 美元/吨 CFR 中国，PTA 原料成本 2830 元/吨，PTA 社会库存 358 万吨，聚酯装置变动比较多，检修的同时也有陆续开启，此外 8 月 1 日起，聚酯产能基数上修至 6160 万吨，聚酯负荷同步调整。		
	操作建议	轻仓试多	风险因素	原油价格大幅波动

甲醇	主要逻辑	沿海地区库存在 130.83 万吨,环比下降 8.47 万吨,江苏甲醇库存 78.7 万吨,到港量本周预计到港 23.24 万吨,但由于受到天气因素影响,港口卸货或有所推迟,整体来看供应方面基本变化不大,国内甲醇整体装置开工负荷为 70.21%,西北地区的开工负荷为 82.36%。煤(甲醇)制烯烃装置平均开工负荷 85.74%,变化不大,移仓换月中,减仓较为明显,受到空头平仓因素的影响,甲醇主力合约价格有所反弹,甲醇自身基本面情况仍旧处在供需较为宽松的格局下,因此近期主力合约反弹幅度较次主力合约相比幅度也较大。		
	操作建议	区间震荡操作思路	风险因素	伊朗疫情对当地化工装置的潜在影响
玻璃	主要逻辑	近期玻璃期货走势一派火热,今年 7 月份以来,郑商所玻璃期货主力合约涨幅高达 30%,创下了自品种上市以来 7 年历史高位。近两周主力已经完成移仓换月,09 合约成交量的激增可以说更多是资金博弈的结果,当前 09 合约注册仓单仅 800 张,每张仓单=1 手合约*20 吨/手,相当于注册交割品仅 16,000 吨。09 合约临近交割减仓限仓驱动,投机盘多头有平仓止盈需求,盘面或将面临回调压力,然而现货价格涨势如虹,从仓单注册情况考虑,盘面即使回调幅度或不会太大。期货主力合约换月,当前盘面多空打胶着,09 合约盘面已经达到一个相对空前的估值,2101 主力合约有比较大的博弈空间。		
	操作建议	轻仓尝试多 1 空 9 反套策略	风险因素	停产冷修增加,竣工增速大幅回升(上行风险),库存去化不及期(下行风险)
能化套利策略		暂时观望		
<b>有色金属板块</b>				
铜	主要逻辑	美国周初请失业金人数和 CPI 数据表现超预期且疫情有缓和迹象,但刺激政策缺乏进展,市场仍担忧海外经济复苏不确定性。另外,中美两国紧张关系进一步升温,经贸磋商带来的不确定性,打压市场乐观情绪。不过,当前美元指数弱势震荡对基本金属带来一定的支撑。目前秘鲁矿山生产恢复较快,6 月产量同比仅下滑 9%;而智利疫情缓解后,大型矿山扩建及建设项目逐步重启,矿端生产持续改善。当前市场处于淡季,下游需求表现乏力,近期沪铜库存有所累增,对铜价也带来一定的压力。但是当前国内铜矿采购需求较高,原料端供应维持偏紧,对铜价形成支撑。技术上近一个月沪铜高位偏弱震荡调整,暂时观望为宜。		

	操作建议	观望	风险因素	
铝	主要逻辑	美国周初请失业金人数和 CPI 数据表现超预期且疫情有缓和迹象，但刺激政策缺乏进展，市场仍担忧海外经济复苏不确定性。另外，中美两国紧张关系进一步升温，经贸磋商带来的不确定性，打压市场乐观情绪。不过，当前美元指数弱势震荡对基本金属带来一定的支撑。国内电解铝产能逐渐恢复，以云南地区为主的新投产能不断释放，下半年供应增长趋势不变；而下游需求逐步转弱，铝价承压。近日沪铝库存有小幅回升，最新库存数据显示为 73.7 万吨，环比上周增加 1.2 万吨。不过，当前电解铝库存整体来看仍处低位，供应端压力有限，对铝价仍存部分支撑。而技术上近日沪铝高位偏强震荡，方向暂不明朗。		
	操作建议	观望	风险因素	
锌	主要逻辑	美国周初请失业金人数和 CPI 数据表现超预期且疫情有缓和迹象，但刺激政策缺乏进展，市场仍担忧海外经济复苏不确定性。另外，中美两国紧张关系进一步升温，经贸磋商带来的不确定性，打压市场乐观情绪。不过，当前美元指数弱势震荡对基本金属带来一定的支撑。目前锌仍处于阶段去库的阶段，8 月后消费出现边际好转，南方矿供应偏紧，供应端整体利多。消费端略有转弱，但出口订单有所改善。宏观面及资金提振，以及库存的下降也给与锌价支撑。不过，目前供应端出现了较高的利润，可能会进一步刺激供应端的恢复。技术上本周沪锌高位窄幅横盘整理，继续上冲概率仍然较大。		
	操作建议	此前多单轻仓持有	风险因素	消费下滑，库存增加
镍	主要逻辑	美国周初请失业金人数和 CPI 数据表现超预期且疫情有缓和迹象，但刺激政策缺乏进展，市场仍担忧海外经济复苏不确定性。另外，中美两国紧张关系进一步升温，经贸磋商带来的不确定性，打压市场乐观情绪。不过，当前美元指数弱势震荡对基本金属带来一定的支撑。镍矿港口库存 808 万吨，环比上涨有所回升。但国内镍矿库存继续去化，且近期菲律宾疫情严峻导致连云港镍矿出现压港，供应偏紧使镍矿价格表现坚挺，冶炼厂产量受到抑制；下游不锈钢厂因利润修复，排产逐渐扩大，也对镍价形成支撑。但是印尼镍铁新投产能释放，镍铁回国量也将逐渐增加，将会限制镍价上行动能。技术上沪镍本周偏强宽幅震荡，走势仍偏强。		
	操作建议	此前介入多单轻仓持有	风险因素	消费下滑，库存快速增加
有色金属套利策略		CU2009/ZN2009 和 CU2009/AL2009 空单轻仓持有。		

### 农产品板块

豆粕/菜粕	主要逻辑	7月由于油厂压榨维持高位，豆粕供给充足，但是下游消费提货旺盛，豆粕库存持续下滑。表观消费显示7月豆粕消费环比增加8.13%，同比增加33.76%。当月大豆压榨出粕量为691.6万吨，创下月度记录。当月油厂豆粕成交量达到642.23万吨，创下2017年以来月度最高，其中468.13万吨（占比72.89%）为远期基差成交，截至7月31日仍有456.24万吨的未执行合同，预期下月油厂提货量仍将维持高位。本周豆粕基差均值-5。		
	操作建议	短多	风险因素	需求下滑
玉米	主要逻辑	玉米种植面积稳中微降，新季玉米产量预计稳定。今年拍出的4000多万吨临储玉米，短期会抑制玉米价格上涨，但临储玉米库存仅剩1000余万吨，不足以弥补后期产需缺口。进口方面，我国实行720万吨玉米进口配额制度，目前尚未改变。需求方面，目前能繁母猪存栏恢复较快，后期生猪存栏恢复预期较大，四季度玉米饲用需求大幅回暖的概率较大。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	供给意外增加
豆油	主要逻辑	7月全国主要工厂豆油的总成交量环比增加8.52%，同比增幅在49.25%，主要以远月基差成交居多。叠加也有消息称国内大厂目前仍有收储豆油的动作，因此在压榨高企的情况下，累库幅度也并不严重。截至7月24日，国内豆油商业库存总量未123.625万吨，较前一个月同比增幅在15.32%，较去年同期相比，下降15.06%。本周豆油基差均值+210。		
	操作建议	逢低做多	风险因素	需求意外疲软
棕榈油	主要逻辑	截止到6月底库存环比下降6.33%至190.1万吨，主要在于需求端提供了较强提振，出口大增24.91%，但产量高出了市场预期，在季节性增产的背景下，市场情绪一定程度上被压制。在产地降雨量大增的情况下，减产炒作再现，MPOA和UOB分别给出了马来西亚棕榈油7月1-20日产量环比降8.88%及5-9%的预估，按照该数据的预测，叠加出口目前表现良好，马来西亚7月底棕榈油极有可能延续去库的格局，库存或回落至170-180万吨的低位。		
	操作建议	短多	风险因素	进口量增加
菜籽油	主要逻辑	据海关数据显示，6月进口油菜籽为19.58万吨，较上月降幅为49.14%，较去年同期下降7.42%；6月菜油进口总量较去年同期减少8.8万吨，降幅达34.55%。可以看到供给端偏紧的格局非常明显，预计中加关系不缓解的情况下，难以有效改善。		

	操作建议	短多	风险因素	供给超预期
棉花	主要逻辑	7 月份国内棉花市场供应仍充足，大量的商业库存+国储棉供应，最近几个月预计进口棉花供应量相对有限，主要是由于本年度没有增发滑准税配额纺织企业手中配额大量减少。进口棉配额少且储备棉供应量也不如去年，本年度棉花供应要比去年偏紧，因此从供应方面来看，虽然新棉上市前棉花的供应虽然仍充足，但是预计年度期末库存将减少。需求方面，由于疫情影响，全球经济增速下行压力大，国内消费市场基本上恢复到正常区间，三季度预计出口预计也将基本恢复至正常。		
	操作建议	短多	风险因素	供给意外增加
白糖	主要逻辑	中国进口巴西糖发运数量仍在增加，可见进口糖压力仍在增加，其中山东地区一级糖报价 5400 元/吨，较稳定；近期市场呈现不温不火状态，不过内蒙古部分加工糖厂出现停机，为新榨季甜菜糖上市做准备。目前白糖处于纯销售期，加之贸易商对中秋、国庆备货存在潜在需求，对市场形成有力支撑。		
	操作建议	短多	风险因素	需求明显下降
农产品套利策略		空豆油 2101 合约多菜油 2101 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。