

民生期货策略周报 20200904

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上高位震荡，钢联公布了五大材的产销存数据，具体情况：供给方面，螺纹产量 382.3 万吨，周环比增加 1.7 万吨，热卷产量 330.1 万吨，周环比增加 0.1 万吨；库存方面，螺纹总库存 1258.4 万吨，周环比减少 0.3 万吨，热卷总库存 393.2 万吨，周环比增加 7 万吨；消费方面，螺纹表观消费 382.62 万吨，周环比增加 26.46 万吨，热卷表观消费 323.06 万吨，周环比减少 7.91 万吨；总体来看，螺纹的产销存结构略好于热卷，目前钢材高供给、高库存的总体结构仍未改变，为此向上空间有限。但同时作为产能调节器的电弧炉，目前处于盈亏平衡边缘，废钢价格较为坚挺，铁矿、焦炭等原料成本支撑较强，钢厂利润空间被压缩，这些因素将对盘面形成有效支撑。螺纹钢 10 合约交易的核心在于交割，热卷处于贴水状态，也是易涨难跌。地产新开工仍同比正增长，水泥出货环比持续抬升，挖机销售创了同期历史新高等多重利好条件下，后期消费仍可期待，建议按震荡偏多看待。		
	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，或者观望。	风险因素	关注国内外疫情发展情况；经济刺激政策、环保停限产政策变化及落地情况；中美贸易摩擦；
铁矿石	主要逻辑	技术上高位震荡阶段，贸易商挺价心态不减，钢厂仍以观望为主，仅少数钢厂按需采购。港口超特供应依旧紧缺，加之低品超特粉配卡粉性价比明显，短期低品粉仍有上涨空间。另外，最近印度粉也上涨明显，铁矿的替代品废钢表现异常坚挺，9 月 4 日起沙钢废钢涨 50，重废 6 厚度含税为 2800 元/吨，方坯持续报涨，废钢供需偏紧，继续涨价概率加大；考虑 01 盘面的大幅贴水，短期预计维持震荡走势。		
	操作建议	长期看涨，短期依托 60 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	监管干预、压港问题、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。
		焦炭方面，继太原之后，吕梁孝义地区再出去产能政策，虽力度不及太原，但出台政策的范围扩大，为市场带来良好预期，由前期的半信半疑，转为逐步相信，这也促使焦炭期货成为黑色商品中表现最强的一个。成材产销数据出炉，消费环比改善幅度较为明显，库存由增转降，厂库向社库转移，市场拿货情		

焦炭/焦煤	主要逻辑	<p>绪渐起。现货方面，港口价格持稳，报 1930 元/吨。当前焦化企业开工率较高，但焦企出货顺畅，焦企厂内库存整体低位运行。第二轮提涨范围扩大，仍处博弈当中，而焦炭的需求方面，钢厂生产仍维持高位运行，钢厂焦炭库存保持合理较低水平，个别厂家因库存较低有迫切补库需求。短期看焦炭市场仍呈紧平衡状态，焦炭价格延续偏强走势。</p> <p>焦煤方面，近期煤矿库存开始明显下降，一是下游补库，二是山东、内蒙地区的供应下滑。进口煤方面，澳煤价格继续维持低位运行，京唐港报价维持 1030 元/吨，蒙煤近期有因运输费用问题有小幅下降，运费上涨 15 元/吨左右，造成成本上升，沙河驿蒙煤报价 1210 元/吨，后期蒙煤通关情况有望达到 2000 车/天水平，极大补充澳煤的进口不足，后期进口焦煤供应仍显宽松。虽然国内需求强劲，但外围市场消费较弱，澳煤价格低迷使得进口煤利润巨大，压制焦煤现货价格。港口焦煤库存近期下降较多，焦煤价格获得较强支撑，近日焦煤价格出现明显走强，目前盘面已经升水现货，但继续上涨还是没发现有坚实基础，对于焦煤的交易价值仍不高，建议继续观望为主。</p>		
	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	<p>技术上是上涨趋势阶段，300 系不锈钢库存继续小幅回落（新口径库存），其中冷轧库存小幅上升，热轧库存下降，当前库存仍维持低位，并未得到明显的累升。当前青山集团仍处于封盘状态，但因期价走弱、现货价格偏高，下游消费暂未显现旺季特征，市场成交偏小。目前不锈钢下游企业库存偏低，钢厂挺价意愿较浓，后期不锈钢价格取决于终端消费能否在旺季复苏，一旦下游企业订单回暖集中采购原料，容易形成卖方市场，从而抬举不锈钢价格升势。</p>		
	操作建议	不锈钢长期看涨，可以 60 分钟图挖掘做涨机会，或者短期观望。	风险因素	青山集团报价干扰、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>技术上高位震荡偏强，产地方面，陕西地区焦化与水泥企业需求转好，煤矿出货较为积极，山东与东北地区电厂依旧存在一定缺口，坑口煤价相对强势；内蒙古鄂尔多斯地区煤管票依旧偏严，矿端库存有所去化，销售受港口价格倒挂影响较前期走弱，主要以供应大户为主；晋北地区低硫资源依然紧张，部分煤矿存在排队拉煤现象，价格基本平稳。港口方面，港口铁路调入量震荡偏弱，吞吐量较前期有所下滑，库存已连续多日去化，贸易商与终端基于多空看法博弈激烈，价格目前维持稳定，成交情况不佳。需求方面，随着步入 9 月份，高温天气将逐步消退，对于电厂煤耗将有一定影响，目前来看四季度工业用电较前期将有回升，短期煤耗需求尚有保证，对于煤耗有一定支撑。后期用电量或有一定回落，但考虑到</p>		

		冬储需求和旺季水泥用量增长，对于动力煤需求仍有保证，动力煤或维持震荡偏强走势。		
	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		
有色金属板块				
铜	主要逻辑	受美联储两位高官言论影响，周四美股重挫，拖累基本金属。中国 8 月财新服务业 PMI 录得 54.0，仅略低于 7 月的 54.1。增速虽然较 6 月份的近十年高点进一步回落，但行业整体仍连续 4 个月保持增长。LME 库存保持下降，低库存高升水支撑伦铜价格偏强走势。近期南美智利、秘鲁的生产数据显示供应进一步改善。Codelco 公布的数据显示今年前 7 个月产量增长 2.3%。秘鲁 7 月铜产量同比下降 2.2%；秘鲁铜矿开采几乎已从疫情的影响中“完全恢复”。本周国内下游需求仍保持平淡，电缆厂反映新订单未见起色，由于订单未见好转，消费趋缓及旺季预期仍不明朗，拖累铜价；不过月度数据显示基建、企业投资、房地产投资等环比增长加快，汽车、家电等 7 月以来反弹速度加快，同比增幅较大，市场对旺季需求增长仍有所期待。另外，9 月中国进口废铜可能受政策影响减少，也利多铜价。而技术上近两个月沪铜高位偏强震荡整理，暂时观望为宜。		
	操作建议	观望	风险因素	
铝	主要逻辑	受美联储两位高官言论影响，周四美股重挫，拖累基本金属。中国 8 月财新服务业 PMI 录得 54.0，仅略低于 7 月的 54.1。增速虽然较 6 月份的近十年高点进一步回落，但行业整体仍连续 4 个月保持增长。国内下半年产能投放较多，市场担心供应过压力可能在四季度开始凸显。下游部分消费虽有所改善，但离旺盛消费仍有较大差距，尤其是出口订单方面仍未见显著起色。国内电解铝社会库存周度累库 0.6 万吨至 76.1 万吨。9 月 3 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 12.0 万吨，无锡地区 24.1 吨，杭州地区 8.1 万吨，巩义地区 8.2 万吨，南海地区 17.5 万吨，天津 5.3 万吨，临沂 0.6 万吨，重庆 0.3 万吨，消费地铝锭库存合计 76.1 万吨，周度累库 0.6 万吨至 76.1 万吨；累库速度较缓，偏低的绝对库存利多铝价。技术上本周沪铝高位承压持续回落，但方向仍不明朗。		

	操作建议	观望	风险因素	
锌	主要逻辑	受美联储两位高官言论影响，周四美股重挫，拖累基本金属。中国 8 月财新服务业 PMI 录得 54.0，仅略低于 7 月的 54.1。增速虽然较 6 月份的近十年高点进一步回落，但行业整体仍连续 4 个月保持增长。近期环保因素导致华北镀锌消费被部分搁置，拖累锌价；不过市场预期四季度消费增加，从一定程度上为锌价带来支撑。技术上本周沪锌冲高回落，处于高位偏强震荡。		
	操作建议	此前多单逢高减仓止盈，轻仓持有	风险因素	旺季不旺，消费下滑，库存增加
镍	主要逻辑	受美联储两位高官言论影响，周四美股重挫，拖累基本金属。中国 8 月财新服务业 PMI 录得 54.0，仅略低于 7 月的 54.1。增速虽然较 6 月份的近十年高点进一步回落，但行业整体仍连续 4 个月保持增长。印尼镍铁产线密集投产，逐步放量，但当地不锈钢生产增加，镍铁吸收增加，国内镍铁进口增量可能低于预期；另外，短期由于菲律宾天气问题影响矿装船，而港口库存下降趋势未改，7 月中国镍矿进口总量为 490.32 万吨，环比增幅 41.9%；同比降幅 9.56%。2020 年 1-7 月，国内镍铁金属量产量累计同比下降 8.18%，镍矿进口量累计同比下降 36.5%。下游方面，不锈钢和新能源车需求继续改善，海外需求也在逐步恢复，目前镍季节性去库，钢企仍维持高排产的状态，支撑镍价。技术上沪镍本周冲高回落，呈现宽幅偏强震荡。		
	操作建议	此前介入多单逢高减仓止盈，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 NI2010/ZN2010 空单止盈离场，CU2011/AG2012 逢低轻仓试多。		

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。