

民生期货策略周报 20201016

期货品种	观点汇总			
黑色板块				
螺纹钢/热卷	主要逻辑	技术上高位平台下破偏弱阶段，钢联公布五大成材产量 1063 万吨，周环比减少 10 万吨，其中螺纹产量 260 万吨周环比减少 1 万吨，热卷产量 324 万吨，较上周减少 12 万吨；库存方面，昨日钢联公布五大成材库存加总 2124 万吨，周环比减少 136 万吨，其中螺纹库存 1116 万吨周环比减少 84 万吨，热卷库存 414 万吨，较上周减少 21 万吨；消费方面，昨日钢联公布五大成材表观需求 1199 万吨，周环比增加 279 万吨，其中螺纹表观需求 444 万吨，周环比增加 149 万吨，热卷表观消费 345 万吨，周环比增加 41 万吨。钢材国内供应虽有回调，仍处于高位，但消费好于前期，去库情况好转，利润虽因连续涨价有所改善，但空间继续受到原料的上涨被压缩。考虑到目前正处于钢材消费的传统旺季，随着进口资源的下降，不排除库存出现快速去化的情况，短期维持中性偏多的观点。		
	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；环保停限产政策变化及落地情况；钢材库存降库速度及消费变化；
铁矿石	主要逻辑	技术上震荡回调阶段，从发运角度讲，澳巴的运抵量在逐渐增加，非主流发运也增的较快，澳洲稳，巴西和非主流增，供给改善。非主流矿的驱动主要源于价格与利润的驱动，100 美金以上的矿价无疑使得大部分的矿区都拥有不错的利润。另外巴西在 Q4 铁矿发运可能比较充分，因为今年雨水来得较晚，巴西发运受天气的影响较少。最近矿山新出的招标资源，很多被钢厂拿走，钢厂也怕缺原料，整体对铁矿的心态是对现实不悲观，对预期不乐观。最新港存已经 1.2 亿吨，铁矿供给端在逐步稳定改善，由于短期难看到库存的再度转降，市场预期明显减弱。		
	操作建议	长期看涨，短期依托 60 分钟图进行看涨策略设计，或者短期观望。盘面如果有大幅回调时，可以选择卖出虚值看跌	风险因素	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。

		期权。		
焦炭/焦煤	主要逻辑	<p>焦炭方面，焦炭市场现货偏强运行，需求较好，无论是终端采购还是贸易商补货意愿均有所增加。需求方面，当前焦炭市场供需面整体仍偏紧运行，钢厂高炉开工率仍维持较高水平。而港存仍处于下降态势中，短期焦炭库存低，在高利润驱动下，焦化厂产量已基本见顶，钢厂高炉开工高位下原料需求旺盛，多数钢厂库存偏低，在目前供需两旺的基础上，短期不排除因供需偏紧带来的继续上涨。</p> <p>焦煤方面，国内焦煤供给基本达到最大化，受山西的安全和超采治理的影响，个别煤矿产量略有收紧。受下游高开工、高利润的情况下，焦企整体采购情绪积极，进口澳煤方面，因港口通关不确定性加剧，中国买家采购谨慎，远期澳煤价格快速下跌，影响内外贸焦煤价差扩大至近 300 元/吨。蒙煤方面，近两日蒙煤日通关已达 1200 车以上，终端对蒙煤寻货明显增加，蒙煤价格也随着水涨船高，短期来看双焦在黑色品种中表现较为坚挺。</p>		
	操作建议	焦炭长期看涨，短期可以 30 分钟图挖掘做涨机会，或者短期观望。	风险因素	限制进口煤政策变化等；去产能执行力度及国内经济刺激政策。
不锈钢	主要逻辑	<p>技术上是形成新的上升通道后的上涨，当前镍不锈钢产业链上下游分歧较大，上游镍矿供应紧张价格持续上涨，而下游不锈钢需求则表现偏弱，成本强势和消费弱勢的矛盾持续，后期不锈钢价格仍取决于十月下旬消费能否复苏。近期镍原料端价格仍表现偏强，钢厂成本皆维持高位，且钢厂上半年利润较好资金充裕，钢厂挺价意愿较浓，产业链话语权仍集中在钢厂手中，当前下游库存处于低位，目前尚无法证伪十月份旺季消费，后期若需求好转则不锈钢价格仍有可能再次出现弹升。</p>		
	操作建议	不锈钢长期看涨，可以 30 分钟图挖掘做涨机会。	风险因素	青山集团报价干扰、不锈钢库存去化进度、菲律宾与印尼矿山政策
动力煤	主要逻辑	<p>技术上高位回调阶段，当前市场多空因素交织，看法分歧依然比较大。产地方面：主产地的坑口价格依然坚挺，涨幅有所放缓。鄂尔多斯地区又有部分大中型煤矿增产，但是部分下游采购放缓，不过站台及化工企业采购正常，价格依然坚挺；陕西榆林地区部分矿检修停产，在产煤矿销售良好，价格稳中上涨；山西地区依然是安全检查频繁，但对生产影响较小，港口及直达电厂采购积极，支撑煤价坚挺。港口方面：受到大秦铁路检修、前期港口库存较低影响，北方港口库存依然处于低位状态。港口低硫优质煤炭依然偏少，因此报价较高，低品质的煤种价格有所松动，前期惜售的客户也有意放量销售。</p> <p>进口煤方面：吉林省工业和信息化厅下达文件，为优先保证发电供热企业需求，从今年 10 月份到年底</p>		

		增加煤炭进口额度 500 万吨。澳煤外盘报价继续走弱，印尼煤涨幅较多，(CV3800) 小船型 FOB29 美金左右，但因市场关于进口传言较多，因此现在都相对处于谨慎状态。需求方面：目前东北和内蒙地区电厂取暖季前备煤需求较大，水泥化工等刚需行业处于秋季开工旺季，对煤炭采购积极性不减。		
	操作建议	长期看涨，短期可以按照震荡模式依托 60 分钟线挖掘做涨策略。	风险因素	水电增量超预期；铁路突发事故；电厂补库不及预期；
黑色套利策略		多焦煤空热卷		
能化板块				
原油	主要逻辑	国际原油期价呈现震荡回落，欧美国家新冠病例数持续攀升，欧洲部分国家恢复宵禁和封锁措施，市场担忧经济复苏及石油需求前景，沙特考虑改变明年初 OPEC 增产计划，沙特王储萨勒曼和俄罗斯总统普京重申 OPEC+遵守减产协议的承诺，预计 9 月 OPEC+减产协议执行率为 102%，API 数据显示上周美国原油库存降幅高于预期，成品油库存也出现下降；EIA 数据显示，上周美国原油及成品油库存降幅高于预期，美国国内原油产量减少 50 万桶至 1050 万桶/日；利比亚解除 Sharara 油田的不可抗力加快恢复生产，海关数据显示 9 月中国原油进口保持较快增长。SC2012 合约考验 266-270 一线支撑，上方测试 20 日均线压力。		
	操作建议	短线 266-280 区间交易为主	风险因素	国际油价波动
燃油	主要逻辑	随着中东夏季用电高峰结束，对高硫燃料油的需求大概率环比减弱，印度、美国等地炼厂对高硫燃料油的需求还在不断增加，相应缓解需求端部分压力。据市场消息，巴基斯坦发布标书采购接近 60 万吨 10-12 月装船的高硫燃料油用作发电厂原料超出市场预期，近年巴基斯坦逐步从燃料油到天然气发电过渡，从外部采购量相对较少，去年四季度进口量甚至为零，该国需求出现意料外增加。相较于高硫燃料油，低硫燃料油则更多的依赖全球船运行业的复苏，全球新冠疫情的反复导致航运市场持续低迷，目前，国内低硫燃料油产量不断增加，进口量有一定下降，内外盘的价差对低硫燃料油的价格存在一定压力。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	炼厂对高硫燃料油需求大幅下滑
沥青	主要逻辑	百川资讯公布最新周度数据显示，炼厂开工率环比下降 4%，炼厂库存环比下降 2%，社会库存环比下降 3%，目前总库存同比偏高，上游大幅减量之前库存去库较为艰难，国庆期间下游工程赶工，市场预计赶		

		工需求释放将会延续到 10 月，短期价格有反弹需求但反弹空间有限。		
	操作建议	谨慎偏多	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	下半年天然胶进入供应旺季，三季度主产国产量低位回升，但同比下滑明显。近期受天气以及胶工紧缺影响，东南亚产区原料产出受限，原料价格维持涨势，海南台风导致割胶工作遇阻，胶价价格大幅拉涨。青岛库存合计库存 83.55 万吨，较二季度末增加 5.56 万吨。需求端 9 月重卡和汽车数据较好，配套胎需求增量表现乐观，轮胎出口形势持续向好，支撑当前轮胎开工维持高位运行。供需基本面边际改善以及交割品有限带来仓单低位支撑当前盘面上行，但外部环境仍存较大不确定性，谨防短线冲高回落风险。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	产量大幅减少，需求大幅攀升
LLDPE	主要逻辑	截止 9 月 27 日国内 PE 库存 906 万吨环比 6 月 30 日 919 减少 1.4%，中化泉州已投催化剂开车，万华化学 9 月全密度装置试车 10 月投产，大庆联谊与中科炼化大概率 10 月投产，榆林能化预计 11 月试车，从检修装置集中在华北、华南以及西北地区。截止 9 月 24 日，利润方面，油制聚乙烯企业利润上升，每吨利润 1632 元/吨，煤制利润微降，毛利 234 元/吨。农膜行业开工上升 3 个百分点到 52%，其余下游行业稳定其余下游行业稳定，主流开工在 54%-61%，需求继续跟进，厂家订单缓慢跟进，大中型企业开工维持在 6-8 成，小型企业开工较差；地膜需求延续清淡，厂家多停机检修。农膜成品价格维稳，华北地区双防膜主流价格 9200-9600 元/吨，地膜主流价格报 8200-8600 元 /吨。		
	操作建议	逢高空	风险因素	原油大幅波动 补库力度
PP	主要逻辑	10 月份聚丙烯仍将保持供需两旺态势，供应端新产能将进一步兑现，市场处在季节性旺季，需求韧性依然良好。新增产能投产进度慢于预期，市场供应增幅 低于预期，9 月份市场供应近比 8 月份增加 0.65%，纤维料需求仍相对较好，节前工厂补库行为使得石化库存较快下降，目前已经降至去年同期水平，截至 9 月 30 日国内 PP 库存为 533.8 万吨环比 6 月 30 日 604 万吨减少 11.6%。有市场观点认为新增产能带来的最大压力要到 11 月才能大幅显现，届时可能会出现轻微累库，累库幅度取决于后续进口利润情况。		
	操作建议	逢高或调整择机空	风险因素	原油大幅摆动 补库力度
乙二醇	主要逻辑	国内装置在价格压力下，陆续有一些检修，新装置 10 月增 6 万吨，11 月后预计增 10 万吨/月，10 月进口 80 万吨以下，偏低，后期或恢复正常 85 万吨/月左右水平，港口库存降到 110 万吨左右水平仍有压力。		

	操作建议	区间震荡短线操作	风险因素	拉尼娜提振冬装需求；报复性消费
PTA	主要逻辑	上游原料PX生产利润持续历史低位，东北一套70万吨装置10.15短修一周。当前PTA检修较多，8-10月偏去库，9月中旬聚酯大厂策略转变为减产保价，9月末-10月初涤丝涨价+产销放量，有一定的旺季推迟现象，长丝、短纤格局发生转变，目前长丝利润转正，节后纱线、坯布的需求出现爆发式增长，织造开机率91%近十年新高，坯布库存迅速去化到20天左右的中性水平。		
	操作建议	谨慎偏多	风险因素	原油成本快速回升，PTA大量检修挺价
甲醇	主要逻辑	10月延续小幅去库，本周港口库存下降至113.2万吨，10月中下到港集中，后续到港压力节奏性回升。外盘装置前期短停逐步复工，马油242万吨装置10月13日复工，10月9日停车的230万吨Kaver或10月中下重启，下游刚需采购，市场对气头限产预期从偏松开始往偏紧靠拢。		
	操作建议	谨慎偏多	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	行业利润水平处于历史高位，企业或尽量延迟冷修，继续生产为主，整体看后期供应变化不大。目前北方赶工订单，南方正值施工高峰期，加上下游贸易商以及加工厂库存不高，订单支撑现货价格仍将坚挺。卓创最新数据显示，本周重点省份企业库存为3118万重箱，比节前削减93万重箱，削减2.9%。沙河地区降库明显，较节前库存削减132万重箱，降幅近一半，目前沙河折合盘面价格为1900左右，期价回调后或继续上涨。		
	操作建议	技术性调整后寻找多做机会	风险因素	停产冷修增加
能化套利策略		暂时观望		
有色金属板块				
铜	主要逻辑	央行周三公布的经济数据显示，9月新增人民币贷款和社会融资规模仍超预期增长，央行或有意维持宽松信用政策，中国强劲的经济数据支撑基本金属价格。下游基建、地产投资持续高景气度。特朗普周四表示，他将支持比政府最新提出的1.8万亿美元财政刺激方案规模更大的刺激方案。不过随着欧洲新冠新增确诊人数攀升，欧洲各国政府收紧限制措施引发市场对抑制经济的担忧情绪，拖累基本金属价格。智利两座铜矿面临罢工风险，短期矿端扰动增加。节后国内废铜紧张加剧，电解铜成交逐步活跃，库存下降，现货升水大幅走高。下游汽车家电等需求向好，支撑铜价。技术上近两个月沪铜高位继续承压		

		震荡整理，上行动能仍存。		
	操作建议	短线观望，中线逢低轻仓试多	风险因素	疫情恶化，旺季需求落空，大幅累库
铝	主要逻辑	各地库存增减不一，国内电解铝社会库存维持在低位徘徊，电解铝社会库存环比上周四微增。10月15日 SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 11.8 万吨，无锡地区 22.1 吨，南海地区 20.0 万吨，杭州地区 7.3 万吨，巩义地区 5.3 万吨，天津 4.6 万吨，重庆 0.3 万吨，临沂 0.5 万吨，消费地铝锭库存合计 71.9 万吨。下游即将步入传统旺季，库存有望新一轮加速去库。电解铝企业利润高企，目前行业平局利润 2000 左右。研究机构安泰科周三称，中国 2021 年将新增 300 万吨铝产能，其中超半数来自云南省新兴的冶炼区。中国 2021 年将新增 670 万吨氧化铝产能，2022 年将增加 460 万吨。随着新增产能的大量投放，供应过剩担忧施压远月铝价。技术上本周沪铝高位偏强震荡，并创新高。		
	操作建议	逢低轻仓试多	风险因素	旺季不旺，大幅累库
锌	主要逻辑	目前市场情绪良好，锌基本面仍持相对乐观。9月停产检修结束消费旺季来临，安泰科(Antaiko)周二对 49 家锌冶炼厂的调查显示：中国 9 月锌产量 9 月精炼锌产量同比增加 4.2%至 471,000 吨。据 SMM 调研，8 月锌精矿产量为 28.03 万吨，环比下降 3.1%，同比下降 22.1%。锌精矿加工费近期回落，精矿供应偏紧。锌消费回归，汽车行业复工加快，下游氧化锌需求回升；镀锌板块在基建的带动下，在宽松社融的背景下，带动房地产消费持续回升。技术上本周沪锌承压震荡，走势偏弱。		
	操作建议	短线观望，中线逢低轻仓试多	风险因素	需求下滑，大幅累库
镍	主要逻辑	目前镍矿仍在强势挺价，四季度菲律宾进入雨季后，供应将继续偏紧；印尼近期爆发罢工浪潮，带来供应端扰动。而金川镍因生产事故供应量短期有所下降，供应端紧缺矛盾依然存在，原料价格相对坚挺；镍铁价格高位持稳运行，且钢厂利润较前期虽有所走弱，但 10 月排产仍维持高位，短期仍支撑镍价。不过不锈钢厂在当前高排产状态下，下游消费不及预期，出现一定的累库。技术上节后沪镍持续反弹，走势偏强。		
	操作建议	短线观望，中线逢低轻仓试多	风险因素	下游消费大幅下滑，累库增加
有色金属套利策略		CU2011/AG2012 多单轻仓持有，CU2012/AL2012 轻仓逢高试空。		

免责声明:

本研究报告由民生期货有限公司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。本报告的著作权属民生期货有限公司，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为民生期货有限公司。