

价差策略与监控报告（2020.6.15）

黑色：

近期黑色市场整体走势较强，原料端强于成才，钢厂利润继续受到挤压。供应方面，铁矿受到疫情影响，焦炭去产能执行中，而螺纹产量新高。需求面，螺纹现货成交处于高位，但有季节性影响，铁水产量处于高位。

库存方面，铁矿库存已经降至4年低位，焦炭库存从高位开始下降，而螺纹库存去化放缓。基差方面，铁矿维持正常基差，螺纹较低，焦炭出现升水。

总体看，铁矿焦炭最强，螺纹热卷和焦煤偏弱，硅锰硅铁持续震荡，但硅锰预计还会受到疫情的影响。

上月我们推荐做多铁矿91、做多焦化利润、做空螺焦比都取得较好收益。目前看，焦化利润已经升至高位，铁矿强势，可能难以再升高一线，需要等待回调买进；铁矿91可能会进一步走高，但这受制于市场节奏，目前供应预期及库存支持价差走高，远期15也值得配置；而螺矿比价格跌至低位，趋势持续中，可以考虑做空螺纹15，与铁矿15相对冲；焦炭库存刚开始下降，我们觉得做空螺焦比可以继续持有。

农产品：

农产品近期价格走势震荡，但后期可能有结构性多头机会，主要看天气与事件的炒作。本月豆粕豆油未有明显的趋势性行情，更体现为低位震荡的行情，豆粕市场抄底意愿仍然强烈，但现货基差很低。菜籽油强于棕榈油强于豆油，菜籽油炒作孟事件，棕榈油库存有下降，但仍然处于增产周期中。豆油不温不火，但库存也实现了去化。

豆一在逼仓的环境下走势强劲，目前东北现货价格高于盘面，市场取决于国家抛储和进口非转基因大豆的情况，但预计新豆上市前国内大豆强势不改。

鸡蛋价格较低，远期合约受到影响，近远月呈现连续反套行情，但8月是鸡蛋每年价格的高点，或有正套机会。

上月推荐鸡蛋正套价差大跌，可以继续关注这个机会。另外目前拉尼娜难以形成气候，豆粕反套和豆油正套值得尝试。

化工：

本月化工品在原油带领下出现一轮上涨，但目前欧美疫情没有出现实质性改变，上涨一定幅度后出现震荡。液体化工中沥青稍强，厂库库存下降，原油海漂货库存还很大。甲醇库存压力很大，pp炒作热点还在，但利润已经走高。Eg煤端装置有重启，但基本面仍然强于TA。

上月我们推荐沥青和pp正套都有所获利，PTAEG价差稍有走强，但幅度很小。本月我们推荐沥青正套和原油反套，远期pp正套和甲醇反套。

黑色系走势		驱动
卷螺差		近期维持震荡，中期螺纹基本面强于热卷
螺矿比		近两年钢厂利润收缩，铁矿供应受到巴西影响，持续下跌中
螺焦比		方向向下，焦炭供应收缩，螺纹产量处于历史高位



焦炭
比



炼钢利润压缩，铁矿短期强势，跷跷板效应大，技术上尚未有反转迹象

焦化
利润



判单向上，受益于山西山东淘汰老焦炉，但铁矿强势压制焦炭，回调买进

SFSM
价差



判断价差向上，由于南非疫情导致锰矿出口受限，但炒作已过，后期锰矿可能继续受到影响

螺
正



技术面向上，判断判断向上，今年基差较小，可能空间受限



矿
正



判断向上，巴西疫情影响，远期铁矿供应有增长预期，警惕交割利空

焦煤
正



判断向上，与螺纹钢相同，但焦炭有去产能预期，可能基差有负面影响，远期价差更好

焦煤
正



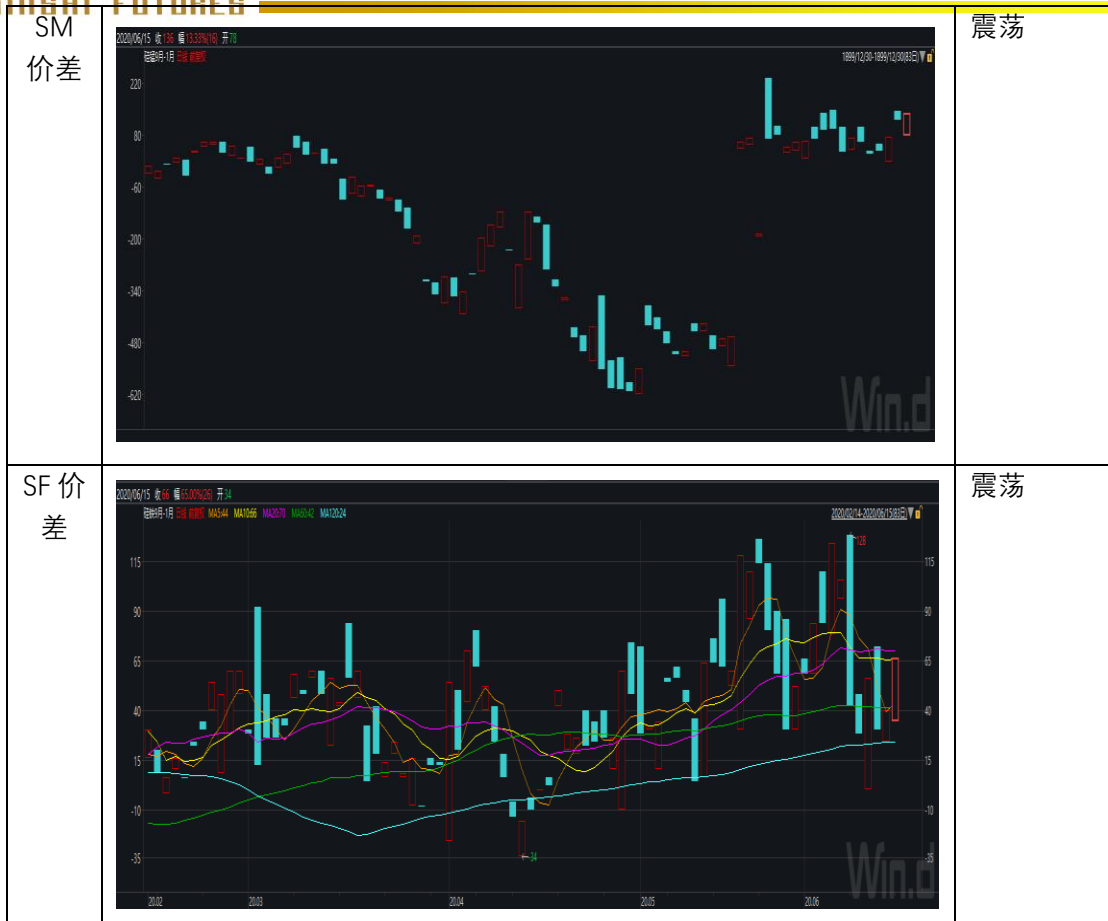
跟随焦炭，但基本面走弱，库存压力大

动煤
正



短期受到进口政策影响走强





基本面因素：

近期黑色市场整体走势较强，原料端强于成才，钢厂利润继续受到挤压。供应方面，铁矿受到疫情影响，焦炭去产能执行中，而螺纹产量新高。需求面，螺纹现货成交处于高位，但又季节性影响，铁水产量处于高位。

库存方面，铁矿库存已经降至 4 年低位，焦炭库存从高位开始下降，而螺纹库存去化放缓。基差方面，铁矿维持正常基差，螺纹较低，焦炭出现升水。

总体看，铁矿焦炭最强，螺纹热卷和焦煤偏弱，硅锰硅铁持续震荡，但硅锰预计还会受到疫情的影响。

上月我们推荐做多铁矿 91、做多焦化利润、做空螺焦比都取得较好收益。目前看，焦化利润已经升至高位，铁矿强势，可能难以再升高一线，需要等待回调买进；铁矿 91 可能会进一步走高，但这受制于市场节奏，目前供应预期及库存支持价差走高，远期 15 也值得配置；而螺矿比价格跌至低位，趋势持续中，可以考虑做空螺纹 15，与铁矿 15 相对冲；焦炭库存刚开始下降，我们觉得做空螺焦比可以继续持有。

		入场价 格	止损价 格	收盘价	加仓价 格	仓 位	盈利 判断
策略 1	做多铁矿 15						
策略 2	做空螺纹 15						
策略 3	做空螺焦比						
策略 4							
策略 5							
策略 6							



策略 7							
策略 8							

农产品系走势		驱动
油粕比		判断价差向上，豆粕受制于美国种植良好影响，油脂或已处于低位
豆菜价差		持续震荡中，近期菜油强势打压菜粕价格

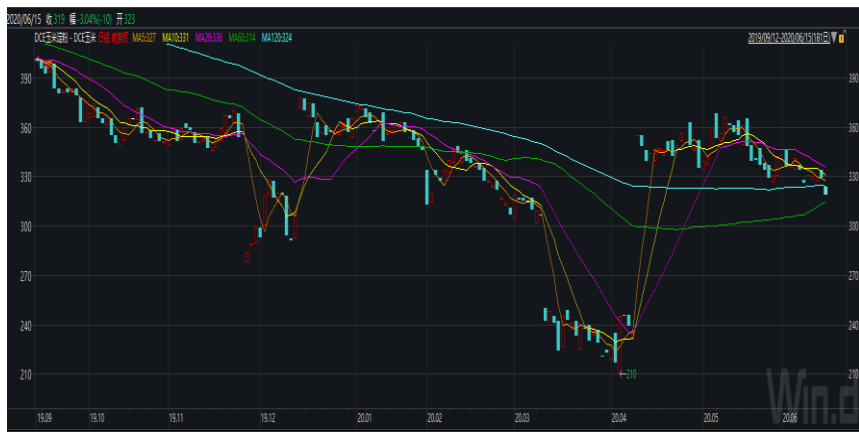


油
棕
价
差



判断向上，原油价格低位对棕榈油影响更大

淀
粉
利
润



可能向上

am
套
利



判断向上，豆一受到资金逼仓，9月合约可能还会继续，关注回调买入

ab
价
差



判断向上，同上



菜豆油价差



判断向上，加拿大对孟的事件决定带来国内菜油炒作，最强势油脂

豆粕正



现货基差较差，有继续走弱可能

菜粕正



受到豆粕价差影响

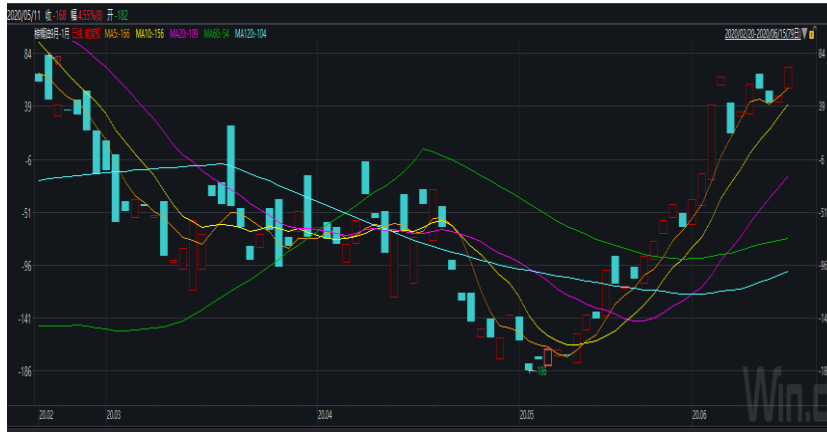
豆油正



判断向上，豆油库存出现下降



棕榈正



判断向上，
近期库存下降，前期跌至低位资金抄底意愿较强

菜油正



判断向上，
加拿大对孟的事件决定带来国内菜油炒作，最强势油脂

玉米正



区间震荡

淀粉正



区间震荡



鸡蛋正



现货价格
低，可能继续走低，但
关注正套机会

白糖正



受到关税政
策影响走强

苹果正



技术面向下

豆A正



判断向上



豆
B
正



区间震荡

基本面因素:

农产品近期价格走势震荡，但后期可能有结构性多头机会，主要看天气与事件的炒作。本月豆粕豆油未有明显的趋势性行情，更体现为低位震荡的行情，豆粕市场抄底意愿仍然强烈，但现货基差很低。菜籽油强于棕榈油强于豆油，菜籽油炒作孟事件，棕榈油库存有下降，但仍然处于增产周期中。豆油不温不火，但库存也实现了去化。

豆一在逼仓的环境下走势强劲，目前东北现货价格高于盘面，市场取决于国家抛储和进口非转基因大豆的情况，但预计新豆上市前国内大豆强势不改。

鸡蛋价格较低，远期合约受到影响，近远月呈现连续反套行情，但8月是鸡蛋每年价格的高点，或有正套机会。

上月推荐鸡蛋正套价差大跌，可以继续关注这个机会。另外目前拉尼娜难以形成气候，豆粕反套和豆油正套值得尝试。

		入场价格	止损价格	收盘价	加仓价格	仓位	盈利判断
策略 1	做多鸡蛋 801						
策略 2	做多豆油 91						
策略 3	做空 m91						
策略 4							
策略 5							
策略 6							
策略 7							
策略 8							



名称	化工系走势	驱动
MTO 利润		判断向上，甲醇供应压力大
沥青 燃油 差价		向上，沥青供应缩减，强势
塑料 pp 价 差		向下，pp 供应好于塑料，市场炒作疫情，但关注投产情况
PTAEG 价差		向下，pta 压力较大，乙二醇煤制成本高



LV 价差



向下，
pvc 受益于地
产

TA 正



向下，
但临近
临界点

PP 正



向上，
pp 炒作
可能未
停止

L 正



向上，
受到 pp
影响



<p>EG 正</p>		<p>震荡</p>
<p>MA 正</p>		<p>向下， 库存爆满，进口成本低</p>
<p>沥青 正</p>		<p>向上， 关注沥青库存去化</p>
<p>燃油 正</p>		<p>向下， 库存较大，关注原油价差</p>



<p>原油 正</p>		<p>向上， 稍有修 复</p>
<p>沥青 裂解 价差</p>		<p>向上， 沥青有 驱动</p>
<p>IHIC 价差</p>		<p>近期有 所回 调，但 注册制 利空小 盘股</p>
<p>金银 比价</p>		<p>回调 中，前 期涨幅 过大</p>

基本面因素：

本月化工品在原油带领下出现一轮上涨，但目前欧美疫情没有出实现质性改变，上涨一定幅度后出现震荡。液体化工中沥青稍强，厂库库存下降，原油海漂货库存还很大。甲



醇库存压力很大，pp 炒作热点还在，但利润已经走高。Eg 煤端装置有重启，但基本面仍然强于 TA。

上月我们推荐沥青和 pp 正套都有所获利，PTAEG 价差稍有走强，但幅度很小。本月我们推荐沥青正套和原油反套，远期 pp 正套和甲醇反套。

		入场价格	止损价格	收盘价	加仓价格	仓位	盈利判断
策略 1	做多 pp15						
策略 2	做多 bu912						
策略 3	做空 sc912						
策略 4	做空 ma15						
策略 5							
策略 6							
策略 7							
策略 8							

免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货公司”，并保留我公司的一切权利。

