



# 中信建投期货早间评论

发布日期：2019年5月9日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 股指期货

周三，A股震荡下行，沪指失守2900，沪指收跌1.12%，深成指收跌0.96%，两市成交额4880亿。盘面上，题材较强权重拖累指数，人造肉、工业大麻、军工等板块领涨，保险、券商领跌。北上资金净流出超过46亿。期货方面，IH升贴水小幅走强，IFIC贴水继续扩大。三大合约升贴水表现与现货强弱相背离。期指总持仓减少，目前总持仓305400手，较前日减少1300手。成交量连续大幅下降，持仓已开始企稳，超跌后的剧烈波动期已逐渐过去。从当月合约前20持仓来看，IF、IC多空同步减持，IC多头明显减持，IH多头大幅增持。

消息面上，中国4月出口负增长 进口增速创6个月新高。财政部：1-4月个人所得税同比下降30.9%。李克强总理主持召开国务院常务会议 部署推进国家级经济技术开发区创新提升等。

昨日市场受美股重挫影响，明显低开后震荡上行，部分题材表现强势，但午后权重股走弱拖累指数，全市场继续缩量下跌。虽然近两日部分题材有所表现，但北上资金近期持续流出，两融资金也逐步流出，量能持续萎缩，也导致反弹力度弱。题材与权重轮动下跌后，预计市场进入窄幅震荡阶段。谈判未落地前谨慎对待。（彭鲸桥）

## 贵金属期货

隔夜美元震荡走高，主因全球贸易风险上升，商品市场遭到打压，并且英国脱欧问题前景黯淡，也对美元有所支撑，贵金属小幅下跌。此外，美国对伊朗铁、钢、铝、铜等产业进行制裁，地缘政治变得紧张。总的来说，近期市场多空因素交织，短期贵金属或以震荡为主。沪金1906区间281-285元/克，沪银1906区间3500-3600元/千克。

操作上，沪金1906与沪银1906暂观望。（江露）

## 沪铜期货

宏观面，隔夜特朗普签署行政命令宣布制裁伊朗的钢铁、铝和铜行业，叠加市场继续消化全球贸易局势不确定性等利空因素，目前投资者对于整体局势前景仍持谨慎态度，金属市场运行较为弱势。伦敦金属交易所3月期铜收跌0.46%报6133.0美元/吨。国内方面，4月出口（以美元计）同比降2.7%，预期增1.8%；进口增4%，预期降4.5%。基本面，近期现货端升水有所扩大，精废价差维持在4300元/吨附近，产业端有一定利好支撑。综上，宏观不确定性增加，市场情绪受到打压，基本面利多略占优势，短期铜价承压犹存。操作上，沪铜1907合约个人客户短空为主，并设置好止损；下游产业客户暂时观望。（江露）



## 沪铝期货

宏观面，美元下行后震荡回升，因全球贸易风险犹在，令风险资产下挫，全球股市与商品遭遇打压，避险货币走高。同时，英国方面脱欧问题持续发酵，脱欧谈判前景暗淡。有色内外多数金属飘绿。消息面，受4月沪伦比值持续抬升影响，4月中国未锻轧铝及铝材出口量49.8万吨，同比增长10.4%。LME铝库存增增11800吨至127.52万吨，伦铝库存持续上涨，对伦铝价格形成压制。目前国内氧化铝价格止跌企稳，均价在2780元/吨左右，预备阳极小幅下跌，成本端在较低位置获得支撑。目前下游仍以按需采购为主，相较昨日未见明显起色。

综上，沪铝1906合约日间运行核心区间13900-14100元/吨震荡概率较大，建议逢低买入。（江露）

## 沪镍期货

宏观面，贸易紧张局势持续，美加大对伊朗制裁，涉及铁、钢、铜、铝等产业，市场显十分谨慎。基本面，下游不锈钢挺价逐渐松动，各品种有降价的迹象，镍铁价格继续承压，报价小幅下调，目前市场对后市普遍悲观，现货市场成交仍然较少。总的来说，短期产业链处于供大于求的状态，镍价或继续承压。沪镍1906合约参考区间93000-97000。

操作上，沪镍1906前期空单可择机移仓至1907合约。（江露）

## 铁矿石期货

昨日普氏62%铁矿石指数报94.25美元/吨，较前一交易日下跌1.45美元/吨。目前限产力度加强，需求被动减少，澳矿发货恢复，到港量增加，预计近期铁矿石仍以高位震荡为主。

策略：I1909合约建议暂时观望为主。（江露）

## 钢材期货

随着五月梅雨季节的到来，下游施工速度放缓将持续削弱终端需求，虽然全国重大基建项目反复提振终端需求，但从总量的因素考虑，房地产行业才是钢材主流需求，未见其有突破性的表现难以对钢材供需关系造成实质性的影响，加上近期炼钢利润回升刺激了钢厂生产积极性，国内钢价相对优势将削减出口量，供强需弱的格局将持续；另外，近期铁矿表现强势，对钢价也会产生带动效应，但受国外矿山消息影响反复无常，不建议盲目追高，需求淡季坚持逢高做空的操作安全边际可能更高。RB1910合约建议空单继续持有，有效突破3750止损；HC1910合约建议空单继续持有，有效突破3700止损。（江露）

## 铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网，河钢集团5月硅铁最终敲定含税进厂承兑价6220元/吨，环比4月价格下跌30元/吨，榆林市相关部门已经对辖区内电石、兰炭生产企业进行全面整顿，预计兰炭价格上涨概率



较大，宁夏地区多数企业表示已经面临小幅亏损，挺价意愿较强。

硅锰方面，广西柳钢 5 月硅锰 6517#招标价格已经出台，为含税进厂承兑 7500 元/吨，较之上月下跌 350 元。锰矿价格震荡走弱，且南方渐迎丰水期，成本支撑弱化。

操作：SF1909 合约建议多单持有，上方 6100 左右逢高止盈；SM1909 合约建议暂时观望为宜。（江露）

## 动力煤期货

周三郑煤 09 合约继续大跌，在 600 以下得到一定支撑，逐渐震荡走强，并于夜盘出现冲高走势。我们认为，尽管现货煤价短期内跌破 600 概率不大，但长期看，煤价依旧承压。

当前，港口库存不高，电厂有一定补库需求，进口煤未大幅涌入，煤价短期内下跌动能不强，甚至可能随着补库行为迎来一波上涨。

但是，从长周期看，国内煤炭供需呈现平衡偏宽松的状态，煤价的大趋势是回到绿色区间。随着矿难事故影响的淡去，各主要产地全力生产，后期供需紧张的预期大幅降低。此外，近期电厂日耗有所下滑，水电增长情况良好，亦形成一定利空。因此后期煤价仍旧承压。

综合而言，09 合约短期仍有反复的可能，空单仓位不宜过高，前期空单可继续持有，或小幅减仓，待期价反弹时择机再度沽空。

操作建议：09 合约前期空单可考虑继续持有，或小幅减仓止盈。（江露）

## 原油燃料油沥青期货

消息面上，中美贸易紧张局势引发市场对全球经济增长减缓的担心，且是否达成贸易协议尚不确定，短期市场风险偏好情绪仍然脆弱。但另一方面，美国能源信息署报告显示，上周美国原油库存减少 396.3 万桶，同时美国国内原油产量减少 10 万桶至 1220 万桶/日均对原油形成一定支撑；此外，美国能源情报集团 Energy Intelligence 称，伊朗 5 月原油出口量可能跌至 50 万桶/日以下，伊朗供应下降也利好油价。综合看，宏观面与基本面多空博弈，预计短期原油或震荡加剧。燃料油方面，普氏最新数据显示，截止 5 月 6 日当周，富查伊拉重馏分及渣油库存减少 142.2 万桶至 1036 万桶，同时原油日内反弹成本端也利好燃料油价格，预计短期燃料油或呈现震荡偏强走势。沥青方面，山东地区炼厂整体出货仍相对清淡，部分炼厂库存维持中高位，预计短期沥青上方或承压。

操作上，SC1906 建议暂时观望；FU1909 下方关注 2750-2800 元/吨区间支撑；bu1912 上方关注 3550-3600 元/吨区间压力。（李彦杰）

## 橡胶期货

海关总署周三公布数据显示，4 月中国天然及合成橡胶（包括胶乳）进口为 55.7 万吨；1-4 月，天然及合成橡胶（包括胶乳）累计进口 212.8 万吨，同比增加 2.3%。乘联会汽车销售数据显示，根据不完全统



计的厂家零售数据看，4月国内乘用车厂家日均零售销量为44275辆，预计同比大跌18%，销量继续下探；4月总体批发量达到日均4.38万台，相对于18年4月同期销量下降22%。综合来看，当前国内外各主产区均已启动割胶，虽然当前产出释放较为有限，但在天气逐步好转的情况下，后期天然橡胶供给将稳定增加；轮胎企业开工虽维持稳定，但终端市场需求表现不佳或让轮企主动下调负荷以避免过高的库存压力，此前持续的高开工率恐难以维持，近期天然橡胶需求难有明显提升；昨日泰国合艾市场原料价格窄幅调整，天然橡胶成本支撑仍然稳定。4月30日海关将严查混合胶通关的消息经过数日的发酵后其影响正在逐渐减弱，预计后期天然橡胶将震荡偏空运行，短期内受宏观经济影响可能出现较大波动。

操作策略，RU1909在11850-11900元/吨附近逢高少量布局空单，注意设置好止损。（李彦杰）

## PTA 期货

美东时间5月8日，路透原因海湾地区知情者消息称，预计沙特今年6月禅城仍然将低于OPEC+对沙特的石油供应削减计划，6月石油出口料将低于700万桶/日；沙特已收到石油消费国提出的6月扩大出口的“适度要求”，沙特将满足所有要求。最新EIA原油库存周报数据显示，5月3日当周，美国EIA原油库存意外下降396.3万桶，前值为增加993.4万桶；库欣地区原油库存增加82.1万桶，前值为增加26.5万桶。总体来看，在宁波石化装置如期检修后近期国内PTA装置检修安排较少，且在目前加工费持续处于高位，昨日加工费已突破2000元/吨的情况下装置检修存在推迟甚至取消的可能，后期PTA供给或难出现明显下滑；近期下游部分企业有装置检修安排，5月7-9日有40万吨/年涤纶短纤和40万吨/年涤纶长丝装置计划停车检修，并且聚酯市场交投仍旧维持前期平淡走势，各品种产销情况暂无明显回暖迹象，近期PTA需求缺乏明显增长点；昨日亚洲地区PX价格小幅下跌，整体来看近期PX价格趋弱，PTA成本端支撑并不稳定。预计短期内PTA将震荡偏弱运行，近期需密切关注国内装置检修实施情况。

操作策略，TA909在5900-5950元/吨附近少量试空，止损位设在6100元/吨。（李彦杰）

## 乙二醇期货

截至4月26日，国内油制乙二醇装置开工率为81.59%，截至4月30日，国内煤制乙二醇装置开工率为55.01%，综合来看近期国内乙二醇供给有所下降；近期下游工厂开工小幅波动，部分企业存在停车检修安排，而开工负荷则基本维持在前期水平，但聚酯市场交投表现仍无较大起色，各品种产销率维持在60%-80%之间，近期乙二醇需求以稳为主；截至5月5日，华东地区乙二醇港口库存为117.7万吨，环比前一周下降7万吨，港口库存量回落至3月中旬水平。综合来看，当前华东港口库存压力尚未完全解除，同时需求增长乏力使得乙二醇缺乏足够的上涨的动力，预计近期乙二醇将继续维持低位偏弱运行态势，短期内反弹高度有限。

操作上，EG1909在4750-4800元/吨附近逢高适量布局空单，注意设置好止损。（李彦杰）

## PVC 期货

美原油小幅反弹。大商所PVC周二主力合约V1909前二十位多头持仓增加2609手至182125手，空头持仓减少1753手至189336手。PVC1909合约周二晚间上涨0元至7070元/吨。主力合约V1909日K线小幅反弹，成交量放大。



操作策略：PVC1909 低位震荡，MACD 红柱收敛，轻仓短多，多头止损设在 6900。（胡丁）

## 玉米类期货

周三国内玉米价格偏强运行。山东地区深加工企业玉米收购价主流区间在 1854-1990 元/吨一线，大多稳，个别较昨日跌 4-6 元/吨；辽宁锦州港口 2018 年玉米 15 个水容重 700 以上收购价格 1850 元/吨，持平。玉米主力 09 合约震荡下行，尾盘小幅回弹，跌 8 元收于 1920 元。夜盘反弹 6 元收于 1926。目前各产区余粮已见底，贸易商惜售挺价情绪加强，供应压力减小。企业有意提价刺激上量。港口方面，近期南港有明显下滑，支南港价格上涨，而北港依然维持在历史高位。在拍卖延迟和底价提高的政策利多下，综合产区新粮见底的供需格局，市场对后市信心逐渐恢复，加之近期春耕在即，种植意愿炒作再起，刺激玉米价格稳固上涨。但另一方面，深加工库存仍高，饲用需求仍偏弱，企业建库囤货意愿不高，一定程度限制涨幅。节后应继续重点关注供需博弈以及政策落实情况。值得重点关注的是，中美贸易谈判再起波澜，特朗普提出 25%关税可能性，据悉本周刘鹤本周仍将前往美国进行贸易谈判，但行程缩短，后期玉米进口开放政策不确定性上升，操作上以长线逢低做多为主，注意风险控制。

周撒玉米淀粉价格维持稳定。山东、河北地区玉米淀粉市场主流报价在 2400-2460 元/吨，河南地区在 2500-2550 元/吨，东北地区玉米淀粉在 2200-2380 元/吨，淀粉主力 09 合约小幅高开后震荡下挫，跌 18 元收于 2375 元，持仓减 1 万手。夜盘反弹 8 元收于 2383。目前原料玉米新粮见底，受政策刺激走高，支撑淀粉价格。上周淀粉行业开机率为 73.93%，处于高位运行，淀粉产出量充足，库存总量达 88.78 万吨，而下游市场需求表现一般，目前市场整体依旧供大于求，市场对于偏高价位淀粉采购也显谨慎，偏高价位签单少，以执行前期低价位合同为主，限制淀粉涨幅。预计后市走势仍将弱于玉米。操作上以跟随玉米趋势短多为主，注意回调风险。另外可尝试做空淀粉 09-玉米 09 价差。（田亚雄）

## 白糖期货

截止 4 月底，全国制糖进入尾声，仅有广西、云南少数糖厂生产。累计产糖 1068.15 万吨，同比增 47.01 万吨；累计销糖 576.94 万吨，同比 103.36 万吨，累计产销率为 54.01%，同比增 7.63%。

国内现货市场稳定为主，市场观望氛围犹存。广西糖报价 5220-5270 元/吨，云南昆明库新糖报价 5050-5060 元/吨，均较前日持稳。销区价格稳定为主，广东地区因前期价格过高而大幅调低，终端用户按需采购居多。

郑糖震荡收跌，增仓 2764 手，总持仓量为 59 万手。因产销进度偏快，郑糖夜盘一度走高，随后因外盘原糖大跌回吐涨幅，收于 5118。受累于供应充裕，ICE 美糖继续走低收于 11.65。

随着资金逐渐退潮，糖市回归基本面，本榨季内外市场充裕为主，在订单农业推动下，郑糖难以单独依靠看涨情绪大幅上行，未来行情驱动主要依靠外盘带动，随着外盘在供应上量、原油、雷亚尔走跌的带动下持续走低，进口、走私对国内糖市的冲击不容小视，且警惕近期悲观情绪下整体商品价格回落的风险，建议 91 价差在 -50 的空单持有。（牟启翠）



## 棉花期货

抛储延续良好成交势头，成交均价继续走低，悲观情绪来袭，纺企避险情绪上升，局部纱厂有抛货情况出现，以控制库存，累库放缓，补库需求有所限制，棉市观望为主，难以推动棉价上涨。5月8日 CNCottonA 收于 16019，下跌 4 元；CNCottonB 收于 15538，下跌 2 元。

郑棉高开低走，增仓 3254 手，总持仓量为 61.7 万手。夜盘低开震荡，收于 15275。贸易关系冲突再起，ICE 美棉承压收跌于 72.32。

贸易关系再现危机，市场整体悲观情绪来袭，对棉花冲击加大，且基本面来看，近期棉纺市场因需求欠佳，叠加储备棉轮出带来的充裕供应，表现较为疲软。中期来看，随着储备棉持续性的去化，叠加轮入预期，引发市场对未来行情的期待，资金存在炒作天气可能，建议多单暂时离场观望。（田亚雄）

## 豆类期货

隔夜美豆 07 合约继续收跌 5.5 美分，主要是中美贸易谈判前景恶化，且市场预计美国农业部（USDA）周五月度供需报告将上调美豆库存，交易员们也在积极调整头寸。两国贸易纷扰不可避免，若继续向不好预期发展，这将推动连盘升水幅度扩大，但从基本面看，当前南美大豆陆续上市，市场供应充裕，且当前巴西大豆压榨毛利润也不错，也将抑制豆粕的大幅拉高，后期关注巴西贴水报价。建议 M09 短期获利多单波段持有，短期关注 2650 线压力表现。当因油厂豆粕库存处于均值低位，基本面较豆油好，油厂有望阶段性挺粕弱油，油粕比有望回落。（牟启翠）

## 农产品期权

周三 M1909 期权成交量 PCR 为 0.6011，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.5231，环比略跌；市场情绪稳定略偏乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 15.73%，环比上升，标的 30 日历史波动率 10.99%，环比基本持平。策略：标的夜盘上涨波动率延续升势，看跌期权波动率抬升导致右偏现象消退，买入 M1909P2550 卖出 M1909C2650 构建的风险逆转组合继续持有，建仓获得权利金 315 元，盈亏平衡点 2681.5；做空波动率卖出 M1909C2700 和 M1909P2550 构建的卖出宽跨式组合，建仓获得权利金 1060 元，盈利平衡点 2444 和 2806。

周三 SR909 期权成交量 PCR 为 0.7514，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.6384，环比略降；市场情绪稳定。波动率方面，SR909 平值期权隐含波动率为 14.09%，环比回落，标的 30 日历史波动率为 16.51%，环比微升。策略：标的窄幅震荡波动率稳定趋降；逢高沽空预期选择卖出 SR909C5400 获益，建仓获得权利金 540 元，盈亏平衡点 5454；标的回落前叠加近月波动率走弱，卖出 SR909C5100 买入 SR001C5100 构建的 9-1 类日历价差组合浮盈，建仓成本 960 元，盈亏平衡点 4916 和 5297。（田亚雄）

## 油脂类期货

昨夜油脂小幅走弱，油粕套利形成打压。中美双方开启嘴炮环节，市场各类传言满天飞，美盘继续回落，连粕反向走高，油脂又被当成了软柿子捏，油粕比继续走弱。



从目前的事态进展来看，中美关系恶化的概率偏大。USDA 对美豆 18/19 年度的出口目标面临下修风险，彼时美豆结转库存将超过 10 亿蒲，而人民币汇率走贬及南美贴水的相应走高将相应提高国内大豆进口成本，有助于豆系品种尤其是豆粕的走高。在当前南美丰产而国内豆粕需求增速可能受非洲猪瘟影响放缓的背景下，国内豆粕供需已较去年有所宽松，豆粕肯定是难以回到之前 3500 的辉煌了。但中美关系若真回到起点，豆粕反弹连带油粕比走低却是极大概率的。此外，豆棕价差运行预计将偏强，豆菜粕价差做扩亦可关注。

因中美关系的不确定性，加拿大目前也不敢贸然放人或引渡。据悉，孟小姐下一次出庭时间在 9 月 23 日至 10 月 4 日，这可能意味着 9 月之后中加此种关系的僵持，菜油及菜籽进口仍将受阻。当前港口菜籽库存近 75 万吨，菜油华东、华南及长江沿线库存在 60 多万吨，后期到港很少，约够国内 2-3 个月的用量。若国内买船继续受抑制，7-8 月后菜油将容易出现阶段性供应紧张局面，时间反倒是利于多头的。（田亚雄）



## 联系我们

### 中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, C

电话：023-86769605

### 上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

### 长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903

电话：0731-82681681

### 南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082702

### 廊坊营业部

地址：廊坊市广阳区金光道66号圣泰财富中心1号楼4层西侧4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

### 漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161588

### 西安营业部

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G

电话：029-89384301

### 北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

### 北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

### 武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路108号兴业银行大厦3楼

电话：027-59909521

### 杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811、812室

电话：0571-28056983

### 太原营业部

地址：太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

### 济南营业部

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座十层1016、1018、1020室

电话：0531-85180636

### 大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901、2904、2905、2906室

电话：0411-84806316

### 郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房

电话：0371-65612397

### 广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编2004-05房

电话：020-28325286

### 重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务小区4幢24-1

电话：023-88502020

### 成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路62号（力宝大厦）1栋2单元18层2、3号

电话：028-62818701

### 深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111

电话：0755-33378759

### 上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

### 南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

### 宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路17号

电话：0574-89071681

### 合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

### 广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

### 上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道1777号3楼F1室

电话：021-68597013





## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)