



# 中信建投期货早间评论

发布日期：2019年5月14日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 股指期货

周一，A股低开后窄幅弱势震荡，沪指收跌1.21%，深成指收跌1.43%，两市成交额4660亿。盘面上，市场题材概念较为颓势，市场观望内外争端的阶段性结果。三大合约贴水扩大，期限结构明显恶化，远月合约贴水水平已超过2018年最低6%的水平。期指总持仓大幅减少，目前总持仓298966手，较前日减少41888手。成交持仓大幅减少，减持幅度创下期指受限以来最高。从前20持仓来看，三大合约多空大幅减持，且多空减持力度相当。在谈判落地之后，市场多空力量迅速离场，事件博弈暂缓。

消息面上，国务院关税税则委员会发布公告决定对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。李克强：把稳定和扩大就业放在更突出位置 促进经济增长和就业增加良性循环。MSCI公布A股扩容第一阶段的新纳个股：18只创业板大盘A股上榜。

隔夜全球金融市场巨震，贸易争端对权益市场影响有发酵趋势。短期市场受到谈判以及后续事件影响，基本上很难表现出自主性。相对来说，海外市场反应相较于A股稍显滞后。事件落地之后，预计A股企稳速度要先于海外市场，但反弹力度仍有待盘中观察。中期来说，如果市场继续受情绪影响低开下行，2800下方整体估值已拥有不错的安全垫，具有不错的低吸价值。期指操作上建议观望为主。（彭鲸桥）

## 贵金属期货

因中美贸易紧张局势升级，市场避险需求提升，金价走升，而白银因其商品属性受压制而下跌。此外，美联储罗森格伦称可以利用降息工具应对贸易形势，但目前并无此必要，特朗普的主张带来的经济放缓是最大的担忧。总的来说，中美贸易紧张局势有所升级，市场避险情绪升温支撑金价走强，同时压制了白银的商品属性，金银走势或呈分化的状态。沪金1912区间291-295元/克，沪银1912区间3550-3650元/千克。

操作上，沪金1912逢低做多，沪银1912暂观望。（江露）

## 沪镍期货

宏观面，中美贸易紧张局势升级，市场普遍显现悲观情绪，有色板块整体承压。有消息称华东某镍铁厂不锈钢设备被拆除，而镍铁产能的增加使得镍铁价格继续承压，拖累镍价。目前不锈钢厂的利润有所恢复，并且价格下跌有限，但不锈钢库存高企仍是悬在头上的利剑，后续钢价仍不乐观。目前市场总体处于观望状态，价格总体暂稳，但供应端矛盾仍存，镍价近期仍将承压运行。沪镍1907合约参考区间93000-97000。



操作上，沪镍 1907 前期空单继续持有，突破区间高点可暂止盈离场。（江露）

## 钢材期货

淡季需求效应持续影响，钢材成交和库存消耗首当其冲，目前重大基建项目仍然是提振终端需求重要手段，但从全年用钢需求总量分析，房地产行业依然是用钢主流需求，若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，基本面长期仍然偏空；然而短期随着炼钢利润持续回调，高炉开工率和产能利用率也双双回落，已经影响到钢厂生产积极性，基建投入提振大环境下，市场情绪普遍偏多，需求收缩的影响也随着钢价的下跌逐渐削弱，加上当前原料端下跌受限，成本对成材支撑作用明显，钢材继续下行空间有限，建议设好止盈。RB1910 合约建议空单继续持有，有效突破 3700 止盈；HC1910 合约建议空单继续持有，有效突破 3600 止盈。（江露）

## 动力煤期货

周一郑煤 09 合约收涨近 1%，但夜盘则有所回落。我们认为，当前基本面并不足以支撑煤价大幅上涨，因此 09 合约上涨高度有限。

当前，港口库存不高，电厂有一定补库需求，进口煤基本持平，供求关系并未严重失衡，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，但高度有限。

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。此外，近期电厂日耗同比低于去年，水电即将迎来旺季，亦形成一定利空预期。因此后期煤价仍旧承压。

综合而言，维持对 09 合约偏空的判断。

操作建议：

09 合约可考虑在反弹高位适量布局介入空单。（江露）

## 原油燃料油沥青期货

消息面上，周末两艘沙特油轮在霍尔木兹海峡附近遭遇袭击，同时伊朗坚持以每日出口至少 150 万桶作为留在核协议的条件，中东紧张局势加剧对原油形成有效支撑。但另一方面，中国决定自 2019 年 6 月 1 日 0 时起，对已实施加征关税的 600 亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施加征 25%、20%及 10%的关税。中国方面的反制措施令中美贸易局势进一步紧张化，市场担忧情绪蔓延。综合看，宏观利空情绪占优，预计短期原油或继续承压。燃料油方面，新加坡海事和港口管理局周一公布的数据显示，4 月新加坡船燃销量环比 3 月份下降 9.3%，同时原油下跌成本端也利空燃料油，预计短期燃料油上方或面临一定压力。沥青方面，中石化资源供应压力逐渐增加，同时国内需求释放预期不强，加之原油日内下跌削弱沥青成本支撑，预计短期沥青上方或继续承压。

操作上，SC1906 上方关注 495-500 元/桶区间压力；FU1909 前期多单建议逢高离场；bu1912 上方关注 3550 元/吨附近压力。（李彦杰）



## 橡胶期货

5月13日，中汽协发布数据显示，4月份，全国汽车整体产销量分别为205.2万辆和198万辆，环比下降19.8%和21.4%，同比下降14.5%和14.6%；1-4月，汽车累计产销分别为838.9万辆和835.3万辆，同比分别下降11%和12.1%。据马来西亚统计局5月13日发布，2019年3月，马来西亚天胶产量为49465吨，同比增加6.6%，环比减少16.2%；马来西亚3月天胶出口量环比上升29.6%，至53265吨。综合来看，当前国内外各主产区均已启动割胶，虽然受天气影响当前产出释放较为有限，但在后期天气好转之后，天然橡胶供给将有明显增加；近期轮胎企业开工整体以稳为主，然而终端市场需求增长乏力以及库存压力的上升迫使部分轮企主动调整其开工负荷来积极应对，同时4月国内车市继续处于下跌状态，且跌幅较前月有所扩大，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，天然橡胶成本支撑维持相对稳定。预计后期天然橡胶将震荡偏空运行。

操作策略，RU1909前期空单持有，未持仓者在11900元/吨上方逢高适量布局空单，止损位设在12000元/吨。（李彦杰）

## PTA期货

5月13日，国务院关税税则委员会发布公告表示，自2019年6月1日0时期，对已实施加征关税的600亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施25%、20%或10%加征关税，对之前加征5%关税的税目商品，仍继续加征5%关税。总体来看，由于近期PTA加工费持续处于2000元/吨左右的高位，福海创原计划于11日停车检修其450万吨/年装置的计划将大概率推迟或直接取消，宁波逸盛前期检修的200万吨/年装置已于上周末重启复产，四川晟达100万吨/年装置计划于15日投料生产，后期PTA供给偏紧的状态或难出现；近段时间下游部分企业存在装置检修安排，5月计划涉及聚酯减产180万吨/年，聚酯工厂开工负荷以及江浙织机开机率较前期出现一定程度下滑，昨日聚酯市场产销出现明显回落，也表明当前终端市场需求仍旧较弱，近期PTA需求难有明显提升；昨日亚洲地区PX价格再度下跌，CFR中国台湾现货中间价跌破900美元/吨，创下近两年来新低，PTA成本端支撑偏弱。预计近期PTA将偏弱运行，需密切关注国内PTA及下游聚酯装置检修及复产情况。

操作策略，TA909前期空单继续持有，止损位设在6100元/吨，未持仓者暂时观望。（李彦杰）

## 乙二醇期货

昨夜乙二醇期价呈冲高回落走势，主力合约EG1909收于4582元/吨。截至5月10日，国内油制乙二醇装置开工率为81.59%，煤制乙二醇装置开工率为56.11%，与五一假期前一周相比近期国内乙二醇供给略有回升；进入5月后聚酯企业存在装置检修安排，从目前计划来看本月检修涉及聚酯产能180万吨/年，近期下游工厂开工出现下滑，聚酯工厂开工负荷降至89.88%，江浙织机开工率也下降至77%，在上周五聚酯降价促销引起市场有所回暖后，昨日聚酯市场交投再度回归平淡，近期乙二醇需求难有提升；截至5月9日，华东地区乙二醇港口库存为118.6万吨，环比前一周微增0.9万吨。预计近期乙二醇将继续维持低位偏弱运行态势。

操作上，EG1909前期空单逢低止盈离场，未持仓者暂时观望。（李彦杰）



## PVC 期货

美原油小幅回调。大商所 PVC 周一主力合约 V1909 前二十位多头持仓减少 58 手至 169793 手，空头持仓减少 5742 手至 177277 手。PVC1909 合约周一晚间上涨 15 元至 6905 元/吨。主力合约 V1909 日 K 线小幅反弹，成交量缩小。

操作策略：PVC1909 低位震荡，MACD 绿柱放大，轻仓短多，多头止损设在 6800。（胡丁）

## 玉米类期货

周一国内玉米价格继续上涨。山东地区深加工企业玉米收购价主流区间在 1886-2020 元/吨一线，涨 10-34 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 合约大幅上涨，涨 24 元收于 1949 元/吨，持仓增 1 万手。夜盘高开低走，跌 2 元。目前新粮收购告一段落，贸易商惜售挺价情绪加强，供应压力逐渐减小。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。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。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，上周五中美结束贸易谈判，25%新关税生效，中美贸易格局紧张，玉米及衍生品进口开放短期难以实现，利多国产玉米价格。据悉星期五最后期限前已经离岗的中国货物不会被征收新关税，但接下来从港口出发的货物需要 3 到 4 星期到中国，因此理论上还有一个谈判的软期限。操作上仍以逢低做多为主，长线多单继续持有，注意风险控制。

周一玉米淀粉价格大多稳定，个别上涨。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，东北在 2200-2380 元/吨，个别较上周涨 10-20 元/吨。淀粉主力 09 合约平开高走，涨 32 元收大阳线于 2407 元/吨，夜盘回落跌 5 元。目前原料玉米利空出尽，受政策刺激走高，支撑淀粉价格。上周淀粉行业开机率为 73.77%，较前值 76.53%下降 0.19 个百分点，整体仍处于高位。淀粉产出量充足，库存再度上升，总库存高达 92 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

国内现货市场小幅回暖，市场观望氛围浓厚。广西糖报价 5220-5280 元/吨，云南昆明库新糖报价 5060-5070 元/吨，均较周四上涨 10 元。云桂销区价格走高，终端用户按需采购居多。

周一郑糖震荡上移，增仓 1616 手，总持仓量为 57.5 万手。夜盘延续盘整，收于 5167。ICE 美糖空头回补，收于 11.81。

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，但随着人民币近日大幅贬值，内外价差有所收窄，对郑糖形成支撑，建议 91 价差在-50 的空单持有。（牟启翠）

## 苹果期货

苹果近月 07 合约由现货价格支撑，现货价格坚挺，库存去化良好，后市几乎不存在现货崩溃的情况，预计交割月前，盘面价格仍有支撑。但进入交割，市场可能面临逼仓、反逼仓各种套路，整体风险较大，不受基本面掌控，建议投机资金逐步撤离。另外，7 月早熟苹果逐步上市，上一年度红富士面临竞争，需警惕提货后风险。

苹果远月合约创下新高，不单是西部产区，从最新消息来看，山东产区部分地区坐果情况同样不好，引起市场恐慌。从价格上看，盘面远月合约突破此前区间，市场整体支撑较强，价格整体重心应有上移，但当前坐果尚未完成，影响面积的范围仍需确定，短时间内建议多单持有，其余观望。（田亚雄）

## 棉花期货

USDA 种植进度：截止 5 月 12 日当周，美棉播种率为 26%，低于去年同期及过去五年均值。

抛储成交稳定进行，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 13 日 CNCottonA 收于 15947，下跌 64 元；CNCottonB 收于 15464，下跌 63 元。贸易摩擦升级，波及 3000 亿美元输美商品，其中涉及棉纺织品，郑棉周一开盘走低跌停，减仓 12226 手，总持仓量为 60.96 万手。夜盘扩板后依然触及跌停，收于 13820。ICE 美棉亦遭重挫，一度触及跌停板，后反弹收于 65.98。

近期市场整体情绪对棉花冲击加大，且从国内棉市基本面来看，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。但内外棉价纷纷走低，给国储棉轮入工作创造条件。在当前这一复杂时点，情绪、政策变数较大，建议短期观望。（田亚雄）

## 鸡蛋期货

今日蛋价：北京主流 4.34 元/斤，回落 0.07 元，上海 4.47 元，稳定，销区出现回落现象，上涨动力明显不足。产区菏泽曹县 4.17 元/斤，回落 0.03 元，济宁泗水 4.2 元/斤，回落 0.07 元。鸡蛋价格整体上涨进入瓶颈，上涨乏力导致下跌，市场出现明显回落迹象。随着一季度补栏逐步开产，市场整体动力更加受到抑制，猪肉价格仍未出现明显上涨，蛋价再次推动或需要到中秋节前。

盘面上，尽管现货出现回落迹象，但整体升水不高，市场仍有支撑，后期猪瘟随时可能发酵，带来炒作空间。操作上尽量以月间价差为主。（田亚雄）

## 豆类期货

隔夜美豆期货继续回落，其中 07 合约报收于 803.4 美分/蒲式耳，收低 4.6 美分，盘中一度触及 791。



USDA5月报告终于打破了对美豆出口达成预期的幻想，降至17.75亿蒲，引致本作物年度库存上升至9.95亿蒲。我们预计18/19年度的出口仍有下修的预期没被反应，且CBOT大豆基金净空头持仓进一步增持至近19万手，美豆07合约短线继续向800关口以下运行，反弹有限。而19/20年度受结转库存影响，9.7亿蒲的库存给远月多头当头一棒，蛋白需求的降速和并不算高的单产预估49.5或持续压制美豆后期反弹。国内油厂迎来高榨利阶段，净利上破100元每吨，预期远期压榨加速。但短线由于极大可能洗掉800万吨待出口美豆，中字头油厂销售策略反转，挺价挺基差。汇率是当下多头方向不多的依据之一，但在涨势疲弱的美豆和南美贴水面前有些独木难支。预期盘面反弹幅度有限，但基差坚挺。（牟启翠）

## 农产品期权

周一M1909期权成交量PCR为0.4199，环比下滑；持仓量PCR为0.5509，环比下降；市场情绪逐步稳定。波动率方面，M1905平值期权隐含波动率为16.99%，环比略升，标的30日历史波动率14.60%，环比持平。策略：标的宽幅震荡波动率微升，波动率再现轻微右偏现象，买入M1909P2550卖出M1909C2650构建的风险逆转组合，建仓获得权利金650元，盈亏平衡点2715；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1085元，前期平仓看跌单腿防范标的大幅上涨，待标的回落再卖出虚值看跌期权。

周一CF909期权成交量PCR为0.6602，环比下降；持仓量PCR为0.5242，环比下滑；市场情绪偏悲观。波动率方面，SR909平值期权隐含波动率为16.70%，环比大涨，标的30日历史波动率为17.73%，环比大涨。策略：标的破位跌停波动率大幅上涨；美国加征关税拖累消费需求，悲观情绪爆发；买入CF909P14000在跌停后获得波动上涨收益，建仓成本2510元；夜盘全线看跌期权转实值，待新虚值合约开盘可用看跌期权构建熊市价差组合。（田亚雄）

## 油脂类期货

昨夜油脂整体反弹，受中美关系进一步趋紧提振。中国决定对美国600亿美元商品实施反制，引发美盘大跌，连盘则在情绪提振下略有走高。从具体清单项目来看，反制主要涉及一些油脂，包括豆油、花生油、菜籽油等，但国内从美国进口油脂数量很少，主要影响在于市场情绪及其引发的人民币汇率、南美贴水变化，美豆利空逐步出尽而反弹，短期对豆系品种走势形成支撑。然而，在美盘的大跌的背景下，国内大豆压榨利润升至高位，因豆油较豆粕拥有更大的库存压力，更容易成为榨利回归过程中空头打击的首要目标。仍不看好豆油反弹空间，豆油09合约上方压力5400-5450，但预计豆油走势将强于棕榈油。

因中美关系仍存在变数，孟晚舟下次出庭时间在9月23日至10月4日，9月之前中加紧张关系或将持续，则菜油及菜籽进口将继续受阻。因企业买船谨慎，后期到港很少，当前港口菜籽、菜油约够国内2-3个月的用量。若国内买船继续受抑制，后期菜油容易出现阶段性供应紧张局面，料菜油仍将维持强势。菜油1909站上60日线，或将成为其新支撑。（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

### 湖南分公司

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

### 杭州分公司

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

### 河南分公司

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)