



中信建投期货早间评论

发布日期：2019年5月15日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，A股窄幅震荡，指数在2900点下方激烈争夺，沪指收跌0.69%，深成指收跌0.71%，两市成交额455017124手。三大合约成交持仓回升，IC回升幅度最大。从当月合约前20持仓来看，IF、IH空头强于多头，而IC多头增持更多，且持仓增幅大于IF，是近期少有的情形。

消息面上，央行旗下媒体：人民币汇率不会出现持续大幅贬值。央行增量续作2000亿元MLF利率不变。特朗普再度呼吁降息 美联储高官警告：降息会导致泡沫和衰退。

昨日A股在外盘压力下于2900下方窄幅震荡，在沪深港通停止交易两天，且今天大幅净流出的背景下，实际表现较为强势。也符合我们的判断，海外市场反应相较于A股稍显滞后。事件落地之后，A股企稳速度要先于海外市场。另一方面，货币预期重启降准，财政在预算内外同时发力，改革政策提速，逆周期政策调节对冲贸易摩擦等等，市场在政策面托底下信心逐渐恢复。期指操作上建议低吸做多的策略。（彭鲸桥）

贵金属期货

中美贸易局势略有缓和，市场情绪好转，避险情绪降温，金价小幅回落，白银价格较稳。与此同时，伊朗与美国双方口水战正在升级。此外，特朗普再次催促美联储降息。总的来说，短期市场风险仍存，避险情绪恐维持相对高位，贵金属仍有支撑。沪金1912区间291-295元/克，沪银1912区间3600-3700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，中美贸易局势略有缓和，市场情绪转暖，有色板块整体翻红。基本面，昨日盘面价格走低使得镍现货成交有所改善。目前产业链方面仍呈偏弱的态势，上游镍铁供应的大幅增加使得市场预期较为悲观，且下游不锈钢库存高位尚未缓解，目前钢价暂稳，但后续钢价也不乐观。总的来说，市场利空因素仍存，但鉴于前期镍价的大幅下跌，镍价或等待更多消息指引方向。沪镍1907合约参考区间94000-98000。

操作上，沪镍1907前期空单暂止盈离场。（江露）



铁矿石期货

钢价下跌打压钢厂利润，加上前期 VALE 事故炒作降温，钢厂完成主动补库后无新的利好支撑，叠加澳州和巴西发货及到港量增加，铁矿出现小幅回调，但是目前港口库存处于相对低位，因此不宜过分看空。

策略：I1909 合约建议暂时观望为主。（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，钢材供需关系难有实质性的改善，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，钢厂生产积极性已经受挫，基建投入长期提振市场多头情绪，需求收缩的影响也随着钢价的下跌逐渐削弱，加上当前原料价格对成本的支撑较强，钢材继续下行空间将受限制，注意设置好止盈。RB1910 合约建议空单在 3650-3700 区间止盈；HC1910 合约建议空单在 3550-3600 区间止盈。（江露）

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网，鞍钢联众(广州)5月75A为含税进厂承兑定价6370元/吨，环比4月下跌30元/吨，钢厂招标基调已趋于明朗，价格较上月有所下跌。此前调研中了解到目前厂商虽有部分亏损，但仍基本满负荷生产，暂无减产意愿，但是有原料成本支撑在，预计下跌空间有限，不宜过分看空。

硅锰方面，当前主流报价在7100-7200元/吨之间，钢招情况来看较4月普遍下跌，特别是港口锰矿库存处于历史高位，所以价格持续下探，原料价格压制其上涨动力。

操作：SF1909 合约建议暂时观望；SM1909 合约建议暂时观望为宜。另外可考虑多 SF 空 SM 套利交易。（江露）

动力煤期货

周二郑煤09合约收跌，但夜盘又再度小幅反弹。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，后期承压回落概率大。

当前，港口库存不高，电厂有维持较高库存的意愿，采购节奏较稳定，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，国际煤价则已经大幅回落，国内煤价的大趋势仍是向下的。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，沙特一条主要原油管道上的两个泵站日内遭到无人机袭击，同时美国与伊朗之间的紧张局势有所加剧，短期地缘政治因素仍利好油价。此外，欧佩克月报称，4月原油产量减少3000万桶至3003.1万桶/日，供应收紧也对油价形成支撑。但另一方面，美国石油协会(API)数据显示，上周API原油库存意外大增860万桶，并且汽油库存与库欣库存也分别增加60万桶和210万桶，库存上升抑制油价上涨。综合看，多空交织，预计短期原油或维持区间震荡。燃料油方面，新加坡地区燃油掉期月差结构走弱显示燃料需求低迷，但隔夜原油反弹成本端又利好燃料油，预计短期燃料油或震荡整理。沥青方面，马瑞到港船期逐渐增加，后期沥青供应或保持充裕，同时国内需求释放预期不强，预计短期沥青上方或继续承压。

操作上，SC1906建议暂时观望；FU1909建议暂时观望；bu1912上方关注3450-3500元/吨区间压力。(李彦杰)

橡胶期货

泰国农合社消息显示，俄罗斯方面准备向泰国购买一批总量为15万吨的天然橡胶产品，泰国农合社部长吉萨达要求借此将泰国国内橡胶价格提高到每公斤60泰铢。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新胶释放有限，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变化不大，但受制于终端市场需求疲软，市场交投表现维持平淡，多数厂家反映本月上旬走货不佳，同时4月国内车市继续处于下跌状态，以往表现亮眼的新能源汽车也出现了增速下滑的情况，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变化不大，各品种内仅生胶片价格有所下跌，天然橡胶成本支撑仍然维持稳定。近期天胶基本面暂无明显变化，期价波动主要受宏观面以及整个商品市场影响，预计后期将以震荡运行为主。

操作策略，RU1909前期空单持有，止盈位设在11550元/吨，未持仓者暂时观望，关注下方11500元/吨。(李彦杰)

PTA 期货

5月14日周二发布的OPEC月报称，4月原油产量较上月减少0.3万桶/日至3003.1万桶/日，主要原因是伊朗和减产协议；4月，受到美国制裁的伊朗原油生产量大幅下降至255.4万桶/日，受到减产协议影响的沙特原油产量降低至974.2万桶/日。总体来看，福海创原计划于11日停车检修其450万吨/年装置的计划暂无进一步消息，预计将会推迟或者取消，四川晟达100万吨/年装置计划于今日投料生产，后期PTA供给有所增加；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，昨日聚酯市场产销继续回落，终端市场需求暂无明显增长，近期PTA需求难有提升；昨日亚洲地区PX价格再度大幅下跌，CFR中国台湾现货中间价续创近两年新低，PTA成本端支撑存在进一步塌陷可能。受国际贸易局势紧张影响，市场对于纺织业需求前景较为悲观，也影响了PTA的需求预期，预计近期PTA仍将偏空运行。

操作策略，TA909前期空单继续持有，未持仓者暂时观望，激进者可逢高少量试空，注意设置好止损。(李彦杰)



乙二醇期货

昨夜乙二醇低开后小幅走高，主力合约 EG1909 收于 4475 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，近期下游工厂开工暂时维持稳定，聚酯工厂开工负荷为 89.88%，江浙织机开工率为 77%，但与前期相比均有一定下滑，昨日聚酯市场产销继续回落，终端市场需求暂无明显增长，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。5 月 14 日大商所乙二醇仓单为 1900 张，较前一日增加 150 张。在国际贸易紧张局势影响下市场心态较为悲观，然而当前乙二醇各路生产工艺均已处于亏损状态，因此受成本端影响乙二醇价格进一步下跌空间或有限，预计近期乙二醇将低位震荡运行。

操作上，EG1909 暂时观望。（李彦杰）

PVC 期货

美原油小幅反弹。大商所 PVC 周二主力合约 V1909 前二十位多头持仓减少 3319 手至 166328 手，空头持仓减少 5792 手至 171351 手。PVC1909 合约周二晚间上涨 20 元至 6890 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 绿柱放大，轻仓短多，多头止损设在 6800。（胡丁）

玉米类期货

周二国内玉米价格大多稳，个别继续上涨。山东地区深加工企业玉米收购价主流区间在 1892-2020 元/吨一线，大多稳，个别企业继续上涨 6-10 元/吨；辽宁锦州港口玉米 15 个水以内容重 700 以上收购价上调至 1860-1870 元/吨，上涨 10-20 元/吨，玉米主力 09 合约高开低走，尾盘回升，最终跌 2 元收阴线于 1947，持仓减 5 万手。目前贸易商惜售挺价情绪加强，供应压力逐渐减小。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。

周二国内玉米淀粉价格大多稳定，部分上涨。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，东北地区在 2230-2380 元/吨，部分较昨日涨 10-30 元/吨。期货方面，淀粉主力 09 合约偏强震荡，涨 3 元收于 2285。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

国内现货市场涨跌互现，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。云桂销区价格走高，终端用户按需采购居多。

周二郑糖明显走低，减仓 12874 手，总持仓量为 56.2 万手。夜盘低开震荡走高，收于 5119。ICE 美糖空头回补，走高收于 11.94。

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

抛储成交出现流拍现象，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，个别纱厂暂停拍储准备，棉市随买随用为主，难以推动棉价上涨。5 月 14 日 CNCottonA 收于 15820，下跌 127 元；CNCottonB 收于 15340，下跌 123 元。贸易摩擦情绪释放，郑棉再次触及跌停板，减仓 71294 手，总持仓量为 53.8 万手。随着多头砍仓离场，夜盘有所企稳，收于 13945。情绪有所回升，美股收涨，ICE 美棉走高收于 66.64。

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，稳定，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，稳定，济宁泗水 4.2 元/斤，稳定。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

因中西部作物带的种植延误，白宫对未来中美贸易磋商发表积极言论，刺激了一波空头回补，美豆在 800 美分处超跌反弹，若后期中美谈判未有改善，高企库存仍将牵制美豆反弹幅度。隔夜美豆反弹 3%，豆粕微幅跟涨 0.5%，修复油厂丰厚榨利，但考虑到 6 月末日本 G20 峰会期间两国领导人将会晤，两国贸易走向仍不确定性，美豆反弹将抑制巴西贴水报价上行。目前油厂压榨利润不错，预计未来两周开机率大升，而前期大量集中补库，中下游需要消化库存，豆粕反弹动能疲乏，预期盘面反弹幅度有限。风险：汇率贬值超预期。（牟启翠）

农产品期权

周二 M1909 期权成交量 PCR 为 0.5117，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.5581，环比略升；市场情绪稳定偏乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 16.21%，环比下降至近期 50 百分位附近，标的 30 日历史波动率 14.61%，环比基本持平。策略：标的略升波动率下滑至中位，看涨期权波动率降幅稍大，买入 M1909P2550 卖出 M1909C2650 构建的风险逆转组合，建仓获得权利金 675 元，盈亏平衡点 2717.5；做空波动率卖出的 M1909C2700 和 M1909P2550 构建的卖出宽跨式组合在波动率下滑过程中浮盈，建仓获得权利金 1060 元，盈亏平衡点 2444 和 2806。

周二 SR909 期权成交量 PCR 为 0.5927，环比下降；持仓量 PCR 为 0.6535，环比上升；看涨期权放量减仓，市场情绪略偏悲观。波动率方面，SR909 平值期权隐含波动率为 14.98%，环比上升至近期 90 百分位附近，标的 30 日历史波动率为 16.90%，环比上升。策略：标的午后大跌波动率再度攀升；卖出 SR909C5400 持续获利，建仓获得权利金 530 元，盈亏平衡点 5453；标的下跌而波动率上涨，卖出 SR909C5100 买入 SR001C5100 构建的 9-1 类日历价差组合小幅回撤，建仓成本 870 元，盈亏平衡点 4918 和 5295。

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 21.98%，环比暴涨创新高，标的 30 日历史波动率为 22.80%，环比大涨。策略：标的两连跌停波动率持续飙升；夜盘标的止跌而波动率回落；买入 CF909P14000，建仓成本 2690 元；跌势暂缓，可考虑买入 CF909P14000 并卖出 CF909P13200 构建熊市价差组合，建仓成本 1720 元，盈亏平衡点 13725。（田亚雄）



油脂类期货

昨夜油脂整体反弹，在白宫发表对后期谈判的积极言论后，亦受益于落后的播种进度，美豆从 800 美分下方大幅反弹，令国内大豆榨利有所恶化，推动内盘油脂油料走升，短线油脂走势偏反弹。但国内豆油及棕榈油进入累库存状态，而当前大豆榨利仍较良好，豆油及棕榈油上行空间仍受压制，豆油 09 上方压力 5450，棕榈油 09 上方压力 4550。

菜油 09 合约站稳 60 日线，因中加关系仍未见到缓解迹象，孟晚舟下次出庭时间在 9 月 23 日至 10 月 4 日，预计 9 月之前中加紧张关系或将持续，菜油及菜籽进口将继续受阻。因企业洗船后采购谨慎，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。（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