



中信建投期货早间评论

发布日期：2019年5月16日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

贵金属期货

隔夜消息面多空交织，美元维稳，金银小幅波动。一方面，贸易紧张局势减缓，特朗普推迟做出汽车关税的决定。另一方面，伊朗与美国的紧张局势仍未缓解。此外，美国4月零售数据不及预期对市场情绪略有打压。总的来说，近期市场风险因素仍存，避险情绪仍将维持，贵金属仍有支撑。沪金1912区间290-295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）

沪铜期货

宏观面，特朗普政府推迟对欧洲作出汽车关税决定，叠加美财政部发言人称姆努钦计划近期前往北京继续经贸磋商，市场情绪有一定改善，有色金属小幅反弹。伦敦金属交易所3月期铜涨0.56%报收6077.5美元/吨。国内方面，中国4月社消零售总额同比增速创2003年5月以来最低，工业增加值回落，前4个月固定资产投资同比增长6.1%不及预期。基本面看，电解铜现货升水呈现扩大，成交稳中偏弱，精废价差继续回落至3850元/吨左右，电铜价格受到一定支撑。期权方面，截止5月15日，铜期权成交量为24110手，较前一日减8490手。持仓量为70544手，较前一日增1246手。铜期权成交量PCR为1.02，持仓量PCR为0.86，成交额PCR为1.40，期权市场做空动能下降。综上，短期国内宏观数据不及预期，基本面偏多为主，技术面，铜价在下方47000-47500元/吨区域受支撑，暂维持震荡思路。操作上，沪铜1907合约个人客户日内47500-48000元/吨区间操作为主，下游产业客户47500元/吨附近少量买入。（江露）

沪镍期货

宏观面，特朗普推迟汽车关税决定，贸易局势有所缓和，有色板块普遍反弹。国内方面，4月宏观数据偏弱，但我国经济仍具韧性。现货市场方面，电解镍价格上涨成交清淡，下游不锈钢钢厂继续挺价，令市场价格小幅上涨，镍铁价格暂稳。总的来说，虽然目前钢厂坚决挺价，但库存高企仍存隐忧，叠加宏观面不确定性仍然较强，近期建议以观望为主。沪镍1907合约参考区间95000-99000。

操作上，沪镍1907暂观望。（江露）

钢材期货

钢材需求持续受淡季效应影响，成交和库存消耗首当其冲，重大基建项目只是短期提振手段，从全年钢材需求结构分析，房地产行业依然是用钢主流需求，若未见其有突破性的增量，钢材需求端难有抢眼的



表现；然而近期随着炼钢利润持续回调，钢厂生产积极性已经开始受挫，基建投入长期提振市场多头情绪的背景下，需求收缩的影响也随着前期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，成材现货并没有大幅下跌，期货盘面也有修复之前超跌空间的迹象，建议短期可坚持逢低做多的操作。RB1910 合约建议多单继续持有，有效跌破 3650 止损；HC1910 合约建议多单继续持有，有效跌破 3550 止损。（江露）

动力煤期货

周三郑煤 09 合约宽幅震荡，小幅收跌，夜盘则小幅低开后震荡向上，略有反弹。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，库存稳步回升，水电即将迎来旺季，增长良好，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，EIA 公布数据显示，上周美国原油库存增加 543.1 万桶，同时俄克拉荷马州库欣原油库存增加 180.5 万桶，连续 4 周录得增长。此外，IEA 月报下调第一季度原油需求增长预期，预计减少 40 万桶/日，短期均对油价形成一定压制。但另一方面，上周美国国内原油产量减少 10 万桶，并且近期霍尔木兹海峡附近的油轮及沙特阿拉伯泵站遭受袭击使得缘政治局势加剧又对油价形成一定支撑。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，隔夜原油反弹成本端利好燃料油，但近期船燃需求疲软以及高库存带来的压力持续施压新加坡燃料油价格，预计短期燃料油上方或继续承压。沥青方面，山东市场需求较为平淡，终端资金紧张，整体道路施工有限，炼厂贸易商累库为主，同时南方地区未来大范围阴雨天气阻碍需求，预计短期沥青上方或继续承压。

操作上，SC1906 建议暂时观望；FU1909 上方关注 2850-2900 元/吨区间压力；bu1912 上方关注 3450-3500 元/吨区间压力。（李彦杰）

橡胶期货

最新数据显示，2019 年 4 月，国内重卡产销分别为 11.79 万辆和 11.88 万辆，同比下降 0.18% 和 3.31%；1-4 月，国内重卡累计产销 43.1 万辆和 44.4 万辆。5 月 15 日，国家统计局公布了一系列中国 4 月经济数据，各项数据均不同程度的低于预期，其中，4 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.4%，社会消费品零售总额同比增长 7.2%；统计局表示，2019 年 4 月份国民经济运行继续保持在合理区间，延续了总体平稳、



稳中有进发展态势。综合来看，当前国内产区受干旱影响较大，同时国外产区产量释放有限，短期内天然橡胶供给增加或低于预期，但从中长期来看供给仍将有明显增加；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，5月首周国内乘用车市场表现仍然较弱，近期天然橡胶需求难有提升；昨日泰国合艾市场原料价格小幅下跌，国内原料收购价格处于近期高位，基本与18年同期持平，天然橡胶成本支撑仍然稳定。尽管因为天气干旱导致停割使新胶产出持续处于偏低水平，但轮胎和汽车市场需求的疲软以及国内高企的库存压力迟迟未能得到缓解也阻碍了胶价的上涨，预计后期将以震荡运行为主。

操作策略，RU1909前期空单持有，未持仓者暂时观望，激进者可逢高适量布局空单，注意设置好止损。
(李彦杰)

PTA 期货

IEA最新月报数据显示，2019年4月OPEC石油产量增加6万桶/日至3021万桶/日；IEA将2019年石油需求增长预估下调9万桶至130万桶/日，预计2019年全球原油需求均值为1.004亿桶/日。5月15日国家统计局公布了一系列4月国内经济数据，各项数据均弱于预期，对此统计局发言人表示经济数据在3、4月间确实有些波动，不过综合各方面的情况来看，4月经济运行保持延续了总体平稳、稳中有进的发展态势。总体来看，四川晟达100万吨/年装置计划于11日投料生产，若投产情况较为顺利，后期PTA供给将进一步增加；进入5月后下游部分企业存在装置检修安排，且停产检修范围有扩大的趋势，最新计划中新增停产或减产产能55万吨/年，另有超过100万吨/年产能计划降负，而聚酯市场产销表现仍旧平淡，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价格小幅反弹，整体来看近期亚洲地区PX价格表现偏弱，PTA成本端支撑趋于弱势。尽管市场悲观心态有所缓解，但基本面的弱势使得PTA缺乏足够的反弹动力，预计近期PTA仍将偏空运行。

操作策略，TA909前期空单继续持有，未持仓者在5650元/吨上方逢高适量布局空单，注意设置好止损。
(李彦杰)

乙二醇期货

在商品市场反弹的带动下，昨夜乙二醇震荡走高，主力合约EG1909收涨于4473元/吨。开工方面暂无最新数据，随着前期检修的煤制装置陆续复产，预计煤制乙二醇开工将有回升，乙二醇供给将出现一定增加；下游聚酯工厂开工略微下降，聚酯工厂开工负荷为89.88%，江浙织机综合开工率为77%，近期聚酯企业停产检修范围有扩大的趋势，最新计划中新增停产或减产产能55万吨/年，另有超过100万吨/年产能计划降负，而聚酯市场产销表现仍旧平淡，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15日大商所乙二醇仓单为2100张，较前一日增加200张。尽管需求端表现偏弱，但由于目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，下方关注4400元/吨，上方关注4550元/吨。
(李彦杰)



PVC 期货

美原油小幅反弹。大商所 PVC 周三主力合约 V1909 前二十位多头持仓增加 1868 手至 168196 手，空头持仓增加 1979 手至 172645 手。PVC1909 合约周三晚间上涨 85 元至 6980 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 绿柱收敛，轻仓短多，多头止损设在 6800。（胡丁）

玉米类期货

周三玉米价格大多稳，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，个别涨 6-10 元/吨；锦州港玉米 15 个水以内容重 700 以上收购价上调至 1860-1870 元/吨，涨 10-20 元/吨。玉米主力 09 合约低开高走，尾盘大幅上扬，涨 13 元收阳线于 1960 元/吨。持仓增 2 万手，夜盘延续涨势，涨 10 元收于 1970。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。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。此外，近期西南地区春玉米遭遇新型虫害，蔓延迅速，对北方产区形成威胁。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。

周三玉米淀粉价格继续上涨。山东、河北地区玉米淀粉市场主流报价在 2420-2460 元/吨，河南地区在 2500-2550 元/吨，东北地区在 2230-2400 元/吨，部分涨 20-50/吨。淀粉主力 09 合约跟随玉米偏强震荡，涨 10 元收于 2414 元/吨。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，注意风险控制。（田亚雄）

白糖期货

国内现货市场稳中走低，市场观望氛围浓厚。广西糖报价 5250-5300 元/吨，云南昆明库新糖报价 5050-5070 元/吨，均较前日下跌 10 元。部分销区价格下行，终端用户按需采购居多。

周三郑糖震荡为主，减仓 5108 手，总持仓量为 55.7 万手。夜盘拉高，91 价差走低，主力合约收于 5138。ICE 美糖高开低走，延续盘整，收于 11.83。

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，纺企对后市看空，出货主导，棉纱降价但成交寥寥，同时纱厂减产并行，以控制库存，下游谨慎采购，难以推动棉价大幅上涨。5 月 15 日 CNCottonA 收于 15698，下跌 122 元；CNCottonB 收于 15216，下跌 124 元。贸易摩擦情绪释放，郑棉走势企稳，减仓 40058 手，总持仓量为 49.8 万手。夜盘随着情绪修复拉涨，收于 14255。尽管市场对美棉种植进度偏慢略有担忧，ICE 美棉昨日仍走低收于 66.44。

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 4.24 元/斤，稳定，上海 4.47 元/斤，稳定，销区调整后继续维持高位稳定。产区菏泽曹县 4.2 元/斤，稳定，济宁泗水 4.2 元/斤，稳定。蛋价整体进入高位震荡区间，受到存栏较低的支撑和当前物价水平缓慢上移的推动，蛋价现货变现坚挺。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，今年中秋蛋价可能创下历史新高。

盘面上，节日合约整体升水不高，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

经过为期周四连续下行，美豆短期在 800 美分处超跌反弹整理，若后期中美贸易和谈未见成效，美豆去库存速度将非常缓慢。短期看，由于气象预报显示未来两周将会出现更多的降雨，大豆种植延误形势将持续，晚播可能影响到单产，拉大近远合约价差。目前国内油厂压榨利润不错，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，豆粕反弹动能在减弱，预期盘面反弹幅度有限。技术面 M09



短期超买，警惕获利平仓风险，前期多单在 2750 上方分批止盈。（牟启翠）

农产品期权

周三 M1909 期权成交量 PCR 为 0.3592，环比大跌；持仓量 PCR 为 0.5654，环比微升；C2900 放量减仓，市场乐观情绪稍减。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 16.51%，环比略升至近期 60 百分位附近，标的 30 日历史波动率 13.80%，环比回落。策略：标的偏强震荡波动率小幅抬升，波动率偏度回归，买入 M1909P2550 卖出 M1909C2650 构建的风险逆转组合，建仓获得权利金 990 元，盈亏平衡点 2749；做空波动率卖出的 M1909C2700 和 M1909P2550 构建的卖出宽跨式组合在标的上涨过程中浮亏，建仓获得权利金 1255 元，盈亏平衡点 2424.5 和 2825.5。

周三 CF909 期权成交量 PCR 为 0.5159，环比下降；持仓量 PCR 为 0.4958，环比微降；市场悲观情绪缓解。波动率方面，SR909 平值期权隐含波动率为 16.87%，环比大跌至近期波动中枢附近，标的 30 日历史波动率为 23.35%，环比略升。策略：标的止跌反弹波动率骤降，昨日期权卖方在波动率大幅回落过程中大获全胜；短期看标的反弹可卖出 CF909P13800 并买入 CF909C14800，建仓获得权利金 1100 元，盈亏平衡点 13778；料天气炒作助涨标的可买入 CF909C14000 并卖出 CF909C14400 构建牛市价差组合，建仓成本 900 元，盈亏平衡点 14180。（田亚雄）

油脂类期货

昨夜油脂在外盘带动下延续反弹，但开始显示出一定上行乏力迹象。受益于白宫对谈判的积极言论及落后的播种进度，美豆从 800 美分下方大幅反弹，令国内大豆榨利有所恶化，推动内盘油脂油料价格走升，马棕近期良好出口数据亦形成提振，短线油脂走势偏反弹。但在玉米种植大幅耽搁后，市场开始担忧部分玉米种植将会转向大豆，且在美豆高库存格局难改的背景下，美豆继续上行动能不足。此外，当前国内大豆榨利及棕榈油进口利润仍处于较高水平，国内豆油及棕榈油预计将继续进入累库存状态，豆油及棕榈油上行空间还将受到大豆压榨量高企及棕榈油买船到港增多的压制，关注豆油 09 合约 5450 附近压力及棕榈油 09 合约 4550 线压力。虽近两日涨幅稍低，但我们仍相对看好菜油的后续上涨潜力，菜油 09 合约基本站稳 60 日线，在中加关系未有缓和迹象的情况下，预计短期大幅回落的可能性不大，继续关注中加关系动向及国内菜籽产品的买船卸港情况。（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