



中信建投期货早间评论

发布日期：2019年5月20日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

上周，A股低位震荡，周线沪指收跌1.94%，深成指收跌2.55%，周五A股下挫使得前半周涨幅回吐。期货方面，周五期指交割，远月合约依旧维持深度贴水。期指总持仓增加，目前总持仓279049手，较前日增加1116手。从次月合约建仓情况来看，IF、IC增持力度更强，且IF多空持仓比最高。

消息面上，刘士余主动投案，目前正在配合中央纪委国家监委审查调查。央行周末发声：经济金融稳健运行，为人民币汇率保持合理稳定提供有力支撑。

基本面无法支撑股市上涨，春节效应的消除和减税效应对经济数据的提前透支，使得4月各项宏观经济数据超预期下滑。外部风险难消，市场情绪偏低。美股大跌、人民币持续贬值以及外资加速流出A股市场，使得A股市场谨慎避险情绪升温，压制市场表现。期货期权方面的数据表现出，市场预期波动下行，对后市并不乐观。周末消息面偏空，关注下方2800缺口支撑情况，预计指数依然维持区间震荡的态势，期指操作上建议高抛低吸。（彭鲸桥）

贵金属期货

上周五美元涨至98上方，主因脱欧问题的拖累，欧元走弱推升美元，贵金属受到打压。此外，贸易问题的持续紧张也使得市场买入美元避险。总的来说，市场风险仍存，美元虽短期走强，但上行空间有限，贵金属下方有较强支撑。沪金1912区间288-292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）

沪铜期货

宏观面，华为事件影响为中美贸易谈判蒙上阴影，市场对贸易前景持谨慎态度，有色整体震荡偏弱运行。伦敦金属交易所3月期铜跌0.40%报收6057.0美元/吨。国内方面，国家外汇管理局局长潘功胜称完全有基础、有信心、有能力保持人民币汇率合理稳定，此外，中证报称央行副行长给了人民币不会破7的定心丸，可以预计短期人民币跌破7概率较小。基本面看，电解铜现货升水收窄，下游成交稳中偏弱。期权方面，截止5月17日，铜期权成交量为26928手，较前一日增2964手。持仓量为72996手，较前一日增506手。铜期权成交量PCR为0.95，持仓量PCR为0.85，成交额PCR为1.40，期权市场做空动能回升。综上，短期宏观偏空，基本面呈现多空交织，技术面，铜价在下方47000-47500元/吨区域受支撑，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，下游产业客户按需采购。（江露）



沪镍期货

宏观面，因脱欧疑虑使欧元走低，美元再度站上 98 关口，有色金属普遍承压。上周五电解镍现货市场成交仍然较少，下游接货意愿不强。不锈钢厂继续挺价，钢价维持平稳，但库存目前继续增加，挺价行为能否持续仍待观察。镍铁方面，产能增加的压力仍存，但近日镍价的上涨使得压力暂时缓解，供应加大的预期仍待兑现。总的来说，镍价利空因素仍多，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）

铁矿石期货

港口库存持续下行，低于去年同期近 20%，唐山限产影响不及预期，但是目前外矿到港及发货量恢复，实际减产影响有较大不确实性，须谨慎高位回落风险。

策略：I1909 合约建议暂时观望为主。（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；然而随着近期炼钢利润的持续回调，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，期货盘面也已经修复前期超跌空间，多单仍可继续持有，但价格已经接近前期压力位，建议设置好止盈。RB1910 合约建议多单继续持有，有效跌破 3750 止损；HC1910 合约建议多单继续持有，有效跌破 3650 止损。（江露）

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网，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，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

周五郑煤 09 合约大幅下挫，午后有所回升，夜盘则继续小幅反弹。我们认为，当前基本面并不足以支撑煤价，因此 09 合约承压回落概率大。

当前，港口库存和电厂处于回升阶段，电厂日耗同比减少，煤价缺乏强有力的支撑。并且，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。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 合约空单继续持有。（江露）

原油燃料油沥青期货

消息面上，贝克休斯数据显示，截至 5 月 17 日当周，美国石油活跃钻井数减少 3 座至 802 座，连降两周。另一方面，彭博消息称，OPEC+联合减产监督委员会（JMMC）大多数成员国倾向于延长石油减产协议，同时船运跟踪数据显示，在美国取消对伊朗制裁豁免后，伊朗原油出口量跌至 50 万桶/日及以下水平。此外，俄罗斯原油日产量降至 1115.6 万桶/日，低于减产协议设定的 1118 万桶/日。综合看，供应持续收紧，预计短期原油或延续强势。燃料油方面，航运市场表现不佳抑制船燃需求，同时中东地区燃油发电需求启动不及市场预期，需求疲软拖累基本面短期或令燃料油上方面临一定压力。沥青方面，当前整体市场实际交投一般，部分炼厂移库，但原油高位运行成本端利好沥青，预计短期沥青下方仍有支撑。

操作上，SC1907 下方关注 500-505 元/桶区间支撑；FU1909 前期多单建议逢高离场；bu1912 关注下方 3400-3450 元/吨区间支撑。（李彦杰）

橡胶期货

海南橡胶在上周五下午举行的投资者交流活动中表示，综合宏观经济趋势、供需因素、汇率变化和原有价格前景，2019 年天然橡胶价格大幅回升的可能性偏低。美国白宫 17 日宣布推迟 6 个月就是否对进口汽车及零配件加征关税作出决定，并指示美国贸易代表莱特希泽与有关经济体就汽车贸易进行谈判。综合来看，当前国内产区由于气候干旱新胶产出受到较大影响，同时国外产区割胶产量释放有限，短期内天然橡胶供给或偏紧，但从中长期来看在天气好转之后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，同时部分厂家库存压力有所上升，后期企业开工进一步上升的可能性较小，近期天然橡胶需求难有提升；周五泰国合艾市场原料价格小幅上涨，国内原料收购价格由于气候干旱同样有所上涨，天然橡胶成本支撑仍然稳定。尽管近期气候干旱使得天胶价格上涨获得一定支撑，然而在终端需求疲软以及国内库存压力持续未有明显缓解的情况下期价上方仍将受到较大压力，预计近期天然橡胶将以震荡运行为主，短期内波动幅度可能较大。

操作策略，RU1909 观望为主，激进者可考虑在 12200 元/吨上方逢高少量试空，注意控制好仓位并设置好止损。（李彦杰）



PTA 期货

贝克休斯周五的报告显示，截至 5 月 17 日当周，美国活跃钻机数降至 802 座，连续第二周减少，低于去年同期的 844 座，且为 2018 年 3 月以来最低。沙特能源部长法利赫周六表示，OPEC 在 6 月末以前不会就限产协议作出决定；他表示，OPEC 会保持负责人的态度，市场的原油供应有保证，尚不确定目前市场出现了供应短缺，因为美国统计数据显示库存出现了显著上升。总体来看，近期国内新的 PTA 装置检修安排较少，四川晟达 100 万吨/年装置按照计划于 15 日投料生产、17 日产出，目前尚无进一步消息放出，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，聚酯市场产销表现仍旧平淡，终端市场需求暂无起色，近期 PTA 需求难有提升；周五亚洲地区 PX 价格小幅下跌，近段时间 PX 价格表现偏弱，PTA 成本端支撑趋于弱势。近期下游聚酯企业停产检修增多、终端市场需求持续疲弱使得 PTA 期价进一步反弹缺乏足够的动力支持，预计 PTA 仍将维持震荡偏空运行。

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

周五夜盘乙二醇震荡走高，主力合约 EG1909 收于 4445 元/吨。截至 5 月 17 日，国内油制装置开工率为 78%，环比下降 3.59%，煤制装置开工率为 49.49%，环比下跌 6.62%，近期乙二醇供给有所下降；下游聚酯工厂开工再度小幅下降，聚酯工厂开工负荷为 88.50%，江浙织机综合开工率为 76%，近期聚酯企业停产检修范围有扩大的趋势，后期下游开工或将进一步下滑，而终端需求暂无明显增长，聚酯市场交投情况仍旧平淡，近期乙二醇需求难有提升；截至 5 月 16 日，华东地区乙二醇港口库存为 117.7 万吨，环比前一周微降 0.9 万吨。综合来看，近期各路生产工艺全面亏损使得乙二醇在成本方面获得了一定的支撑，然而需求表现疲软、港口去库速度缓慢仍使乙二醇期价受到较强的压制作用，预计近期将维持低位震荡运行。

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

美原油小幅回调。大商所 PVC 周五主力合约 V1909 前二十位多头持仓增加 5116 手至 165533 手，空头持仓减少 2630 手至 171585 手。PVC1909 合约周五晚间上涨 55 元至 6950 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 绿柱收敛，轻仓短多，多头止损设在 6800。（胡丁）

玉米类期货

上周国内玉米价格全线上涨，且涨幅进一步扩大。截止周五，山东地区深加工企业玉米收购价 1960-2050 元/吨，涨 34-100 元/吨不等，东北深加工收购价 1750-1830 元/吨，环比继续涨 54-110 元/吨。辽宁锦州港 18 年新玉米水分 15%、容重 700 以上收购价在 1880-1900 元/吨，环比涨 30-50 元/吨。周五玉



米主力合约延续涨势，再创新高，涨 18 元收于 1996 元/吨，持仓增 3 万元。夜盘窄幅震荡收成十字星。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。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，虫害成为近期炒作重点，玉米及农业概念板块连续上涨，市场关注度上升，对节节高涨的玉米行情更添一把火。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。

上周玉米淀粉价格涨势扩大。截止周五，山东、河北地区玉米淀粉市场主流报价在 2450-2530 元/吨；河南地区在 2550-2600 元/吨，陕西地区 2580 元/吨，东北地区在 2330-2400 元/吨，环比普涨 30-90 元/吨。周五淀粉主力 09 合约走强，大涨 26 元收于 2452 元/吨。夜盘高开低收阴线。目前原料玉米受政策以及面积炒作等多重因素刺激走高，支撑淀粉价格。上周淀粉行业开机率为 71.84%，较前值 73.77%降 1.93 个百分点，整体仍处于高位。淀粉产出量充足，库存总量达 95.48 万吨，较前一周 92.06 万吨增 3.42 万吨，增幅为 3.71%，而下游市场需求表现一般，企业加工利润微薄，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。预计后市走势偏强震荡，但弱于玉米。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

周五国内现货市场延续稳定，个别糖厂补充上调。广西糖报价 5250-5300 元/吨，较前日稳定；云南昆明库新糖报价 5070-5080 元/吨，较前日上涨 10 元。局部销区价格小幅上涨，终端用户按需采购居多。

周五郑糖大幅下挫，增仓 13976 手，总持仓量为 56.2 万手。夜盘低开震荡，收于 5113。雷亚尔持续走软，抑制外盘走势，ICE 美糖收跌于 11.54。

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，近期传言配额外许可证发放，近两个月进口量或将放大，对近月合约形成压力；但天气、虫害担忧下远月合约仍受资金青睐，建议反套操作，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。

苹果远月合约不断创下新高，从产区消息来看，陕西和山东产区出现坐果情况不好的现象，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

抛储成交延续流拍现象，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17日 CNCottonA 收于 15485，下跌 5 元；CNCottonB 收于 14994，下跌 4 元。贸易摩擦情绪释放，郑棉走势企稳后震荡为主，减仓 12472 手，总持仓量为 50.8 万手。夜盘低开震荡，收于 14110。ICE 美棉低位盘整，收于 65.86。

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，待情绪修复后逢高在 15000 压力位沽空 09 合约。（田亚雄）

鸡蛋期货

今日蛋价：北京主流 4.54 元/斤，较上周五涨 0.18 元，上海 4.58 元/斤，平稳，山东曹县 4.23 元/斤，上涨受限微幅回调，济宁泗水 4.23 元/斤，回调 0.07 元。蛋价滞涨回调，仍旧处于高位震荡区间，受到存栏较低的支撑和当前物价水平缓慢上移的推动，整体价格仍旧位于较高位置。但随着一季度补栏逐步开产，市场整体向上动力更加受到抑制，距离中秋尚有一段距离，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，市场前期连续冲高，整体向上动力逐步减弱，短期或面临一定回调压力，操作上可继续选择价差但留出部分沽空头寸。后期猪价或出现明显发酵，整体仍需谨慎。（田亚雄）

豆类期货

隔夜美豆期货大幅收跌 2.26%，其中 07 合约报收于 820.5 美分/蒲式耳，收低 20 美分。虽然气象预报显示未来两周将会出现更多的降雨，美豆种植延误形势将持续，晚播可能影响到单产，这对美豆盘面有一定支撑，但中美贸易走向仍是决定美豆走势关键变量，若和谈未见缓和，美豆难逃低位弱势运行。因当前国内油厂压榨利润不错，未来两周开机率预计大幅提升，而前期大量集中补库，中下游需要消化库存，豆粕短线或有调整，鉴于中美贸易和谈前景悲观，人民币贬值预期增强，连粕中期偏多运行。技术面 M09 冲高 2750 线有明显阻力，短线超买，警惕获利平仓风险，前期多单在 2740 上方分批止盈。市场担忧油厂对 740 万吨美豆洗船，现货基差有转强迹象。（牟启翠）

农产品期权

周五 M1909 期权成交量 PCR 为 0.5501，环比上升；持仓量 PCR 为 0.5853，环比略涨；持仓最高的 C3150 大幅减仓，市场情绪稳定。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 15.93%，环比下滑至近期 50 百分位之下，标的 30 日历史波动率 14.12%，环比基本持平。策略：标的滞涨回落波动率趋降，预期标的偏弱可买入 M1909P2550 卖出 M1909C2650 构建的风险逆转组合，建仓获得权利金 1020 元，盈亏平衡点 2752；做空波动率可卖出的 M1909C2700 和 M1909P2550 构建的卖出宽跨式组合，建仓获得权利金 1180 元，盈亏平衡点 2432 和 2818。



周五 CF909 期权成交量 PCR 为 0.3028，环比大跌至近期 10 百分位之下；持仓量 PCR 为 0.5177，环比略升；看涨期权放量减仓，市场情绪恢复稳定。波动率方面，SR909 平值期权隐含波动率为 15.32%，环比下降仍处近期 40 百分位附近，标的 30 日历史波动率为 24.26%，环比略升。策略：标的止跌企稳波动率持续回落，以双卖为代表的期权卖方获利；做空波动率可卖出 CF909C14600 并卖出 CF909P13600 构建卖出宽跨式组合，建仓获得权利金 2220 元，盈亏平衡点 13156 和 15044；预期短期标的偏空可买入 CF909P14400 并卖出 CF909I3800，建仓成本 1285 元，盈亏平衡点 14143。（田亚雄）

油脂类期货

上周五晚间油脂整体涨势放缓，受美豆下跌拖累。玉米播种进度大幅落后增加了农民转种大豆的可能性，而中美关系的紧张降低了美豆恢复对华出口的希望，在美豆高库存格局难改的背景下，美豆上行动能不足，将限制油脂反弹空间。美豆下跌令国内大豆榨利进一步走升，驱动油厂开机率维持高位，预计豆油将延续累库存状态。在当前豆粕成交持续较好且库存处于低位的情况下，榨利回归最容易先伤及豆油，关注豆油 09 合约上方 5500 附近压力。

马棕阶段性产量下降及良好出口数据令上周马盘大幅反弹，国内棕榈油进口利润恶化，对连棕走势形成提振。然而，对补上跳空缺口之后的反弹空间我们并不太看好。一方面，进入季节性增产周期，在没有大灾发生的情况下，持续减产预计难以维持；另一方面，印度需求已经有放缓迹象，而在棕榈油价格反弹之后，其相对豆油的价差优势是受到削弱的；此外，美盘走弱易形成拖累，关注棕榈油 09 合约上方 4550 压力。

菜油方面，中加关系未见好转迹象，制裁华为反有愈演愈烈趋势，预计国内加拿大菜油及菜籽进口仍将不畅通，抑制买船进程。前两个月下游主要以消耗库存为主，但随着时间的推移补库问题开始出现。故而，在前期持续的惨淡成交后，近一两个月可能会出现一轮菜油补库潮，加速菜油库存下降并推升菜油价格。预计后期菜油仍偏强势，09 合约下方新支撑在 60 日线，回落可适量做一些买入。（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

河北分公司

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

济南分公司

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

宁波分公司

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