



中信建投期货早间评论

发布日期：2019年5月21日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周一，A股低开后震荡向下，沪指收跌0.41%，深成指收跌0.93%，两市成交额4600亿。盘面上，华为海思概念集体爆发，盘中稀土板块异动拉升，农业板块、猪肉板块全线大跌。期货方面，三大合约期限结构弱势，整体贴水幅度依旧较大。期指总持仓大幅减少，目前总持仓246243手，较前日减少32826手。持仓减少主要是受到交割因素影响，当月合约持仓量依然在稳步增加中。从当月合约前20持仓来看，IF、IH当月增持明显，空头增持比例大于多头。IC多空则小幅减持。

消息面上，央行未开展逆回购操作。美国宣布推迟90天实施对华为禁令。证监会将推动试点债券指数基金注册审核工作。

关税问题虽已落地，但后续摩擦仍在延续，华为受制裁，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，资本市场压制A股表现。在这样的不确定下，市场很难快速企稳反弹。盘面热点也集中在，担忧通胀和芯片软件国产化等相对被动的板块。期货期权方面的数据表现出，市场预期波动下行，对后市表现并不乐观。关注下方缺口支撑情况，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。（严晗）

贵金属期货

美联储副主席克拉里达表示，目前美联储正在接近双重目标，这意味着美联储短期内将继续保持观望的状态，市场反响平平，贵金属震荡运行。此外，美联储博斯蒂克称，对达成通胀目标并不担心，预计美国经济将继续增长，不认为今年会降息。总的来说，近期贸易问题风波未停，市场静待美联储的进一步表态，贵金属或震荡运行，考虑到美元高位上行空间有限，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，世贸组织警告二季度全球贸易增速可能继续放缓，市场对贸易前景持谨慎态度，有色震荡偏弱运行。伦敦金属交易所3月期铜跌0.39%报收6033.5美元/吨。国内方面，短期无进一步消息刺激。基本面看，电解铜现货维持升水状态，国内库存继续下滑，下游成交稳中偏弱。期权方面，截止5月20日，铜期权成交量为22724手，较前一日减4204手。持仓量为72202手，较前一日减794手。铜期权成交量PCR为0.94，持仓量PCR为0.85，成交额PCR为1.62，期权市场成交及持仓下滑，多空较为谨慎。综上，短期宏观延续偏空，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

隔夜宏观面消息清淡，市场静待中美贸易磋商进一步消息。昨日现货市场反应平淡，电解镍市场基本按需采购。不锈钢厂挺价持续，但市场上普遍暗降价格销售，目前不锈钢库存已接近历史高点，市场普遍担心需求难以消化如此高的库存。总的来说，镍价近期利空因素仍多，操作上应谨慎为主。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，后期重点关注需求端的变化，包括限产执行情况，钢厂利润收缩后的钢材产量等。

策略：I1909 合约建议暂时观望为主。(江露)

钢材期货

淡季效应持续影响钢材成交和库存消耗，近期重大基建项目的提振作用弱化，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，供给增速的放缓将对钢价形成短期的支撑，需求收缩的影响也随着前期钢价的下跌逐渐削弱，加上当前原料价格涨价存在成本支撑，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，建议做好利润保护并设置好止盈。RB1910 合约建议多单继续持有，止损上移至 3800；HC1910 合约建议暂且观望。
(江露)

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网，新余钢铁 5 月招标价格为含税进厂承兑 6270 元/吨，环比 4 月下跌 160 元/吨。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

周一郑煤 09 合约冲高回落，小幅反弹，但夜盘则低开低走。我们认为，当前基本面并不足以支撑煤价，因此 09 合约承压下行概率大。

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）

橡胶期货

周一，OECD 将 2019 年全球经济增速预期自去年预估的 3.9% 下调至 3.1%，主要原因为全球贸易紧张局势已经对全球经济复苏造成拖累，而且将继续威胁投资和增长。WTO 周一发布的季度前景指数显示，全球商品贸易增长可能仍将疲弱，读数为 96.3，与 2 月份持平，为 2010 年以来的最低水平。综合来看，当前国内产区受干旱影响较大，继云南西双版纳产区出现大面积停割后，海南产区也因为气候偏早新胶释放不及预期，同时国外产区新胶释放同样有限，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保持稳定，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开始增加，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，天然橡胶成本支撑有所增强。近期天然橡胶陷入供需两弱的境遇，多空双方博弈加剧，市场也缺乏进一步的指引，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

荣盛石化昨日公告，公司控股子公司浙石化在舟山绿色石化基地投资建设的“4000 万吨/年炼化一体化项目（一期）”目前已完成工程建设、设备安装调试等前期工作，公司根据实际进展情况，将第一批装置（常减压及相关公用工程装置等）投入运行。据彭博社报道，OPEC 及其盟国正考虑将原定于 6 月 25 日至 26 日的会议推迟至 7 月初，此前沙特能源部长法利赫表示，在今年剩余的时期内，OPEC 国家打算继续限制石油供应，同时也承诺将预防任何石油供应短缺的情况出现。总体来看，近期国内新的 PTA 装置检修安排较少，随着前期检修装置陆续复产，后期 PTA 供给将进一步增加；进入 5 月后下游聚酯企业检修安排增多，截至上周末，停产产能达 340.9 万吨/年，同时聚酯市场产销整体表现仍旧平淡，终端市场需求暂无起色，近期 PTA 需求难有提升；昨日亚洲地区 PX 价格持稳，近期 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 期价缺乏足够的反弹动力，昨日荣盛石化舟山项目常减压装置投产令市场对成本端塌陷的担忧再起，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 5600-5650 元/吨附近逢高适量布局空单，注意设置好止损。（李彦杰）

乙二醇期货

周一夜盘乙二醇期价略有反弹，主力合约 EG1909 收于 4438 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；受聚酯企业停产检修影响下游开工继续小幅下降，聚酯工厂开工负荷为 87.57%，江浙织机综合开工率为 76%，昨日聚酯市场产销略有回暖，但终端需求仍无明显增长，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，其中张家港某主流库日均发货约 8000 吨，太仓主流库区日均发货 3000 吨左右。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，同时国内乙二醇生产企业开工下降令乙二醇供给有所改善，然而需求表现持续疲软、港口去库速度缓慢仍使乙二醇期价受到较强的压制作用，预计近期还将维持低位震荡运行。

操作上，EG1909 暂时观望，激进者可在 4500 元/吨附近逢高少量试空，注意设置好止损。（李彦杰）

PVC 期货

美原油小幅反弹。大商所 PVC 周一主力合约 V1909 前二十位多头持仓减少 3909 手至 161232 手，空头持仓减少 2579 手至 167152 手。PVC1909 合约周一晚间下跌 35 元至 6875 元/吨。主力合约 V1909 日 K 线小幅回调，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

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 1944-2060 元/吨一线，较上周五涨 10-44 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 1880-1900 元/吨，较上周五持平。玉米主力 09 合约冲高回落，收于 2008，夜盘跌 3 元收于 2005。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。短期维持高位震荡可能性较高，操作上前期多单可在 2010-2030 部分获利平仓，以防回吐，注意风险控制。

周一玉米淀粉价格涨势扩大。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，东北地区在 2330-2400 元/吨，涨 10-40 元/吨。淀粉 09 合约冲高回落，收十字星于 2460，夜盘小幅低开维持窄幅震荡。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

周一国内现货市场价格走低，但挺价意愿偏强。广西糖报价 5250-5300 元/吨，较前日稳定；云南昆明库新糖报价 5060 元/吨，较前日下跌 10 元。华南、华东销区价格小幅走低，终端用户按需采购居多。

临近配额外进口许可发放，周一主力合约 09 震荡增仓走低，增仓 26698 手，总持仓量为 58.9 万手。夜盘小幅震荡走高，收于 5108。因雷亚尔走强，ICE 美糖低位反弹，收于 11.63。

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

截至 5 月 20 日，美棉种植进度为 44%，略慢于年均值，落后去年同期 6%。

偏低的起拍价引导抛储成交略有回暖。但当前纱厂接单困难，开工率走低，抑制原料棉花采购意愿，棉花现货市场继续孱弱表现。5 月 20 日 CNCottonA 收于 15463，下跌 22 元；CNCottonB 收于 14961，下跌 33 元。贸易摩擦情绪释放，但周一郑棉仍触及新低，增仓 38110 手，总持仓量为 54.6 万手。夜盘低开震荡后走高收于 13935。因担忧潮湿天气推迟播种，ICE 美棉尾盘拉涨，收于 67.99。

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 4.47 元/斤，落 0.07 元，上海 4.58 元/斤，稳定。山东曹县 4.16 元/斤，落 0.07 元，济宁泗水 4.1 元/斤，落 0.13 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，消费淡季来临，价格承受明显压力。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，近期将处于明显回调节奏中。

盘面上，近月合约冲高回落，短期或面临进一步回调的压力，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

隔夜空头回补，以及玉米和小麦期货走高带来外溢效应，对美豆市场有提振，此外考虑到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，这也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。当期油厂榨利不错，但连粕却增仓反弹，没有修复榨利意图，主要是近期油厂提货情况仍较好，且豆粕库存压力不大，油厂不愿参与套保，导致空头力量缺失。技术面 M09 沿 5 日均值震荡上行，短期关注 2780-2800 压力表现。然而考虑到未来两周油厂压榨量提高到 195 万/周水平，供应压力增加，豆粕大幅拉高后存在平仓风险。（牟启翠）

油脂类期货

昨日油脂整体走势先抑后扬，开盘受豆油高库存拖累，随后受到美盘上涨提振。数据显示，截至 5 月 17 日，国内豆油商业库存总量 144.94 万吨，较上周的 139.66 万吨增 3.78%。因近期盘面表现较好，豆粕成交及提货较快，豆粕库存压力尚未起来。美豆进口虽然受阻，但南美大豆丰产，供应十分充裕，在后期大豆供应有保障的背景下，油厂开机率居高难下，豆油走势仍将受到高库存的抑制。因主产区降雨过多，当前美豆种植进度较往年滞后。截至 2019 年 5 月 19 日当周，美国大豆种植率为 19%，低于之前分析师预期的 22%；之前一周为 9%，上年同期为 53%，五年均值为 47%。未来两周美国中部降雨形势没有太多缓解，仍将阻碍种植，短期对美豆走势形成支撑，关注美豆种植进度及弃种情况。

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，并不太看好这反弹的持续性。一方面，进入季节性增产周期，在没有大灾发生的情况下，持续减产难以维持；另一方面，印度需求已有放缓迹象，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。关注棕榈油 09 合约上方 4550 压力。

菜油方面，美国制裁华为，中加关系未见好转迹象，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