

中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 7 月 15 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周五，A 股震荡走高，沪指涨 0.44%，深成指涨 0.66%，两市成交额 3300 亿。板块方面，保险、化工、银行领涨，贵金属、环保、船舶领跌。期货方面，三大合约升贴水同步收敛。期指总持仓减少，目前总持仓 309726 手，较前日减少 10123 手。IF、IH 成交增加，持仓减少，IC 成交持仓减少。从当月合约前 20 持仓来看，多空减持，空头减持更多。移仓换月还不明显，次月合约持仓增速较慢。

消息面上，《优化营商环境条例》将出炉 破解营商环境痛点堵点难点。国内 6 月社融增量 2.26 万亿，超过预期的 1.9 万亿；M2 增长 8.5%，符合预期。韩国和日本之间围绕贸易问题的争端持续发酵。

上周市场下跌后窄幅震荡，热点板块分化，持续性不足，赚钱效应偏低。期指成交持仓均明显下降，IC 远月贴水小幅扩大，IH 远月维持平水。50ETF 期权持仓新高，多空分歧加大，隐含波动率处中性偏低水平。从近期的业绩披露情况看，消费电子，传媒等表现不佳，也要注意茅台、东阿阿胶等业绩对今天白马股的影响。整体看，缺乏增量消息刺激下，市场维持宽幅震荡的概率仍高。操作上，建议观望为主。（严晗）

贵金属期货

上周五公布的美国 6 月 PPI 数据略超预期，叠加美联储埃文斯表态支持降息，市场对降息预期有所增强。此外，美国政府正面临现金短缺的风险，美国财长姆努钦呼吁提高债务上限，这使得市场对美国政府债务有所担忧。总的来说，美联储本月底降息已基本确定，贵金属有较好支撑，保持多头思路。沪金 1912 区间 316-322 元/克，沪银 1912 区间 3650-3750 元/千克。

操作上，沪金 1912 多单继续持有；沪银 1912 暂观望。（江露）

沪铜期货

宏观面，受近期美联储 7 月降息预期影响，美股持续走高，周五道琼斯工业指数创历史新高，商品市场情绪受到一定提振，有色市场整体收红。伦敦金属交易所 3 月期铜收涨 0.38%，报 5960.0 美元/吨。国内方面，6 月新增人民币贷款为 1.66 万亿元，低于预期 1.675 万亿元，6 月 M2 同比增长 8.5%，略低于预期 8.6%，6 月社会融资规模增量为 2.26 万亿元，比上年同期多 7705 亿元，且高于前值 1.4 万亿元，社融数据回升反映出官方通过政策面托底国内经济，但外贸数据呈现喜忧参半，按美元计 6 月出口同比降 1.3%，低于预期降 2.3%；进口降 7.3%，高于预期降 2.5%，市场预计在美国加征关税的背景下，下半年出口将受到打压。基本面看，6 月我国未锻轧铜进口同比减 27.2%，与此同时，据 SMM 调研数据 6 月电线电缆企业平均开工率 89.70%，环比减少 2.36%，铜材平均开工率 75.94%，环比减少 5.05%，同比减少 6.46%，铜板

带箔企业平均开工率 69.32%，环比减少 1.84%，同比减少 8.22%，铜 6 月进口数据及下游开工数据表现不佳均反映出目前需求端疲软。期权方面，截止 7 月 12 日，铜期权成交量为 26036 手，较前一日减 14600 手。持仓量为 79702 手，较前一日增 1114 手。铜期权成交量 PCR 为 0.58，持仓量 PCR 为 0.63，成交额 PCR 为 1.19，期权市场成交减少，铜市场做多意愿不强。综上，宏观面，近期美联储降息预期升温对铜市场形成提振，但诸多产业数据表明目前国内需求端疲软，短期铜价反弹空间或有限，建议继续关注国内 6 月房地产数据等，市场预计将低于前值。操作上，沪铜 1909 合约个人客户在 46200-47000 元/吨区间操作为主，仓位 5%以内，并设置好止损，下游产业客户可考虑按需采购为主。（江露）

沪铝期货

宏观面，美国 6 月核心 CPI 上涨 0.3%，创下 2018 年 1 月以来的最大涨幅。叠加美联储主席鲍威尔已经传达出将放松货币政策的信号。市场风险偏好有所提升，美国道琼斯工业指数创下了历史新高，宏观偏多。基本面看，上周国产氧化铝价格跌幅在 100 元/吨左右，而由于环保等因素，铝土矿价格依然维持高位，电解铝成本端支撑持续减弱。上周四库存拐点初现，电解铝库存较上周四增加 1.4 万吨，下游需求逐步走弱。6 月份铝板带企业开工率 70.32%，环比下降 4%，预计 7 月份开工率持平或小幅回落，铝箔企业开工率环比略降不到 1 个点，预计 7 月份开工率将持续回落，基本面整体偏弱。综上，沪铝 1908 合约日间运行核心区间 13700-13900 元/吨震荡概率较大，建议区间内高抛低吸。（江露）

沪镍期货

宏观面，美国 6 月 PPI 数据超预期，美联储埃文斯表态支持降息，市场情绪向好，推动有色金属普遍走强。国内方面，6 月货币数据平稳，进出口数据略超预期，国内经济稳中向好。基本面，随着镍价的持续拉升，镍铁经济性凸显，日内镍铁也迎来久违的上涨。目前供应端方面消息仍对镍价有一定支撑，菲律宾矿业调查将开始，印尼方面将于 2022 年不再出口原矿。不锈钢方面则继续跟涨，近期的成交好转也使得库存略有消化，但淡季的状况下，库存大幅下滑的可能性较小。总的来说，短期供应端消息带来炒作空间，但长期来看，实质影响不大，而需求端偏弱状态难以逆转，镍价冲高回落的概率较大。沪镍 1909 合约参考区间 102000-107000。

操作上，沪镍 1909 暂离场观望。（江露）

铅锌期货

宏观面，美国 6 月核心 CPI 上涨 0.3%，创下 2018 年 1 月以来的最大涨幅。叠加美联储主席鲍威尔已经传达出将放松货币政策的信号。市场风险偏好有所提升，美国道琼斯工业指数创下了历史新高，宏观偏多。供应端，锌矿 TC 高位震荡，矿山供给逐渐宽松，后期锌锭供给仍将偏松。6 月北方高温及南方雨季影响下，户外作业开始受抑制，结构件订单呈现回落。6 月镀锌企业开工率为 76.4%，环比下降 4.7 个百分点，同比下降 4.7 个百分点。消费端表现较弱。供应端，河南、湖南、云南三地原生铅炼厂生产稳定，周度开工率环比不变。再生铅持证冶炼厂安徽、河南、江苏三省周度开工率为 50.8%，环比下降 1.7%。需求端铅蓄电池市场淡季态势不改，加之本周铅价波幅剧烈，多数企业维持以销定产状态。汽车蓄电池市场整体消费清淡，基本处于消化库存的阶段。7 月供大于求态势依旧延续。

综上，建议锌 1909 合约区间内高抛低吸，考验 19000 支撑。铅 1908 合约逢高做空。（江露）

铁矿石期货

外矿供应收缩而国内需求增长，是支撑铁矿石易涨难跌的基本逻辑。虽受唐山环保限产影响，钢厂开工率大幅下行，但是上周港口库存连续 11 周下降，现货相对盘面抗跌，升水盘面超过 80 元/吨，因此不宜过分看空。

策略：I1909 合约建议多单继续持有，上方 900 左右逢高止盈，无单暂时观望。（江露）

钢材期货

钢材现货成交持续受下游需求的影响，价格较长时间的震荡回落已经对后市预期产生影响，期货价格冲破前期支撑回落，如今现货压力和资金问题仍然是抑制下游采购和终端消耗的关键；另外，进口矿价格居高不下，并且从国外的发货现状来看，高价大概率仍将维持一段时间，钢厂利润再度遭受成本和价格的双向挤压，吨钢利润已经缩水至较低水平，钢厂挺价意愿与之反向递增，从长远来看炼钢利润一直维持在低位的可能性不大，否则必将影响未来供给，成本对价格支撑有力，期货价格继续下行的空间有限，可在价格企稳后考虑继续做多。RB1910 合约建议多单继续持有，有效跌破 3930 止损；HC1910 合约建议多单先止损观望。（江露）

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网，周四内蒙某大厂价格上调 600 元，其他主产区价格开始陆续跟涨且价格坚挺，市场现货供应紧张和环保压力日益严峻，预计后期硅铁偏强运行。

硅锰方面，现市场主流报价在 7450-7550 元/吨之间，较上周初下滑 50-150 元/吨，目前新增产能不断投放，加上河北地区限产，市场需求一般，预计后期仍在低位震荡。

操作：SF1909 合约建议暂时观望；SM1909 合约建议暂且观望。（江露）

焦煤焦炭期货

4 月底印发山西省焦化产业高质量绿色发展三年行动计划的通知，2019 年，力争新增建成大机焦产能 1000 万吨，建成大机焦占比达到 40%；2020 年，力争再新增建成大机焦产能 700 万吨，建成大机焦产能占比达到 50%；2021 年，力争建成大机焦产能占比达到 60%。10 月 1 日起，全省焦化企业全部达到环保特别排放限值标准。山东临沂地区焦企现统一执行延长结焦时间 72 小时以上，15 日零时执行，执行期间不允许运输车辆进出，焦炉基本维持保温状态，少量出焦。山西地区环保实施时间略晚于预期，对 09 合约的影响较小，甚至 10 月前有赶工生产的可能。短期内焦炭现货市场还将维持疲弱，远期合约上涨预期增强。JM1909 建议暂时观望；J1909 建议多单继续持有，有效跌破 2050 止损。（江露）

动力煤期货

周五郑煤 09 合约早盘缩量小幅下跌，夜盘呈上涨趋势，动力煤期货价格调整至 584.6 元/吨。我们认为，当前基本面难以形成有效支撑，但结合诸多因素，短期内下行空间亦有限，可能进行反复震荡。

当前，港口、电厂库存维持在高位，日耗再次下降至 60.72 万吨/天，受到异常天气影响，去库存较慢，旺季需求释放不足。供给上，煤矿生产和中转运输均呈现改善趋势，供应端压力不大。从长周期看，国内煤炭供需呈现平衡偏宽松的状态。此外，国际煤价虽止跌回升，但进口煤价格优势仍然巨大，且长期看并没有持续反弹的支撑。国内煤价的大趋势大概率是向下。但是，考虑到成本支撑、安全生产检查、旺季高需求预期、进口煤限制等因素的影响，短期内下行空间相对有限。

综合而言，我们认为动力煤长期偏空，但短期内下方空间还未打开，甚至有反弹可能。

操作建议：

09 合约 580 元/吨以下逢低轻仓多，跌破 570 元/吨考虑止损。（江露）

纸浆期货

尽管有消息传国外纸浆厂减产，但国内三大港口木浆库存仍高于往年同期水平，同时，欧洲港口木浆库存和全球木浆库存天数亦处于高位。需求方面，目前下游纸制品需求仍未有明显好转，整体维持刚需，且环保检查日趋严格，加上美国对中国出口商品加征关税，对纸浆需求将产生不利影响。技术上，纸浆仍在 4550 附近保持着震荡筑底的状态。总体而言，我们判断，纸浆基本面仍缺乏强有力的支撑，趋势性上涨较难出现，但经过两日调整后，短线进一步下跌空间并不太大。

操作建议：

09 合约建议观望为主，或轻仓在 4500-4600 区间短线低买高卖。（江露）

甲醇期货

近期甲醇和下游装置检修复产，开工负荷均出现小幅上涨。但下游产业整体表现平稳，烯烃行业表现不佳，需关注后期烯烃新装置投产情况。现货市场方面，部分地区甲醇价格小幅下降，而下游产品维持稳定，观望情绪较重。且市场交易中，下游商家仍是逢低按需采购，成交气氛一般。港口库存方面，沿海地区部分下游商家消化自身库存补库谨慎，逢低按需采购，消库缓慢，而近期仍有船货陆续到港，港口库存压力较大。综合而言，近期供需并无实质改善，整体库存上涨，目前下游需求疲弱和库存压力仍是抑制甲醇价格上涨主要因素，需关注近期甲醇装置检修和烯烃新装置投产进程以及港口卸货到港情况，而近期煤价止跌回升，或支撑甲醇成本，预计 MA1909 合约在低位震荡。

MA1909 合约建议暂时观望，激进者可在 2220 元/吨附近逢低少量布置长线多单，止损设在 2190 元/吨，等待烯烃新装置投产，改善甲醇需求预期。（李彦杰）

原油燃料油沥青期货

消息面上，美国安全和环境执法局 7 月 13 日公布报告显示，热带风暴 Barry 导致美国墨西哥沿岸原油产量下降近 70%，约等于 130 万桶/日。此外，美国油服公司贝克休斯公布数据显示，截至 7 月 12 日当周，美国石油活跃钻井数减少 4 座至 784 座，供应利好短期支撑油价。但另一方面，IEA 报告显示，全球炼油量于 2019 年第二季度减少 70 万桶/日，同时预计 2019 年第二季全球原油供应过剩 50 万桶/日，需求忧虑施压油价。综合看，供需博弈，原油短期或震荡加剧。燃料油方面，东西价差走阔或逐步打开套利窗口，同时高硫油裂差强势也将驱动炼厂增加供应，预计后期供应上升预期或对燃料油形成一定压制。沥青方面，南方地区中石化部分炼厂恢复正常供应，加之受持续降雨因素抑制需求释放，预计短期沥青上方或承压。

操作上，SC1908 前期多单建议逢高离场；FU1909 前期多单建议逢高离场；bu1912 上方关注 3350-3400 元/吨区间压力。（李彦杰）

橡胶期货

中国 6 月天然及合成橡胶（包括胶乳）进口量为 44.1 万吨，较去年同期下降 27%；1-6 月天然及合成橡胶（包括胶乳）累计进口量为 307.6 万吨，较 2018 年同期下滑 7.7%。综合来看，供给方面，进入七月后国内外产区逐渐迎来旺产季，若产区不受台风、洪水等极端天气影响，后期天然橡胶供给将提升至年内高位；需求方面，轮胎开工暂时维持在较高水平，市场虽出现了回暖的迹象但厂家和经销商的库存压力均较大，后期轮胎开工出现下滑的可能性较大，而随着经销商促销力度的减弱以及新能源汽车补贴政策的退出，本就属于淡季的 7 月国内车市将承受更大的压力，后期天然橡胶需求表现依旧弱势；周五泰国合艾市场原料价格继续稳中小跌，国内云南和海南产区原料价格窄幅调整，近期天然橡胶成本端支撑表现趋弱。总的来说，当前天然橡胶供需弱勢格局有所加剧，预计近期仍将以偏空运行为主。

操作策略，RU1909 前期空单继续持有，价格若跌破 10500 元/吨可考虑部分止盈离场，未持仓者暂时观望等待时机。（李彦杰）

PTA 期货

中国 6 月原油进口量为 3957.9 万吨，较 5 月下降 1.6%；1-6 月，中国原油累计进口量为 24460.5 万吨，同比增加 8.8%。总体来看，福海创 450 万吨/年装置停车检修 14-20 天以及近期市场传出某大厂可能暂停后期合约供货使得近期 PTA 供给仍呈现偏紧格局；需求方面，聚酯企业继续处于减产周期，开工与前期相比出现明显的下滑，终端市场预期好转未能转化为实际需求的提升，聚酯市场交投整体回归平淡，预计近期 PTA 需求将出现回落；裕丰巴里导致墨西哥湾原油产量下滑，加之伊朗强硬回应英美，周五国际油价小幅上涨，亚洲地区 PX 价格在连续上涨后略微回调，近期 PTA 成本端支撑较前期有所增强。综合来看，尽管供应端偏紧的状态仍存，但近期聚酯企业减产停产较多导致需求端表现较弱，预计近期 PTA 将以震荡运行为主。

操作策略，TA909 暂时观望，上方关注 6100 元/吨，下方关注 5900 元/吨。（李彦杰）

乙二醇期货

周五夜盘乙二醇期价继续反弹，主力合约 EG1909 收于 4308 元/吨，重回 4300 元/吨上方。供给方面，周五国内乙二醇装置开工暂时稳定，其中石油制装置开工为 69.63%，煤制装置开工为 54.67%，甲醇制装

置开工为 74%。需求方面，周五聚酯企业开工小幅下降，市场交投方面在短暂的回暖后再度回归平淡，周五聚酯市场涤纶长丝产销率为 30%，短纤产销率为 10%-30%，聚酯切片产销率为 10%-50%，近期乙二醇需求有所下滑。截至 7 月 11 日，华东地区乙二醇港口库存为 108.8 万吨，较 7 月 4 日增加 1.3 万吨；7 月 12 日，大商所乙二醇期货仓单为 7571 张，较前一交易日减少 400 张。总的来说，近期聚酯企业减产停产较多致使乙二醇需求出现下滑，同时港口新到港船货的增多也使得库存再度累积，在供给方面没有大量减产的情况下，预计乙二醇将维持弱势运行。

操作上，EG1909 在 4350 元/吨上方逢高少量试空，止损位设在 4450 元/吨。（李彦杰）

PVC 期货

美原油小幅反弹。大商所 PVC 周五主力合约 V1909 前二十位多头持仓减少 2997 手至 130971 手，空头持仓减少 8226 手至 134913 手。PVC1909 合约周五晚间上涨 5 元至 6835 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 6700。（胡丁）

玉米类期货

上周国内玉米价格稳中偏弱运行。截止周五，山东地区深加工企业玉米收购价 2060-2070 元/吨，东北在 1780-1820 元/吨，大多稳定，个别跌 10 元/吨。辽宁锦州港 18 年新玉米水分 15%、容重 700 在 1850-1880 元/吨，持平。周五玉米主力 09 合约止跌小幅反弹，涨 4 元收于 1918 元/吨，夜盘跌 1 元收成十字星。第八轮临储拍卖均价 1675.37 元/吨，周比下降 1.93 元/吨；成交比率 18.83%。拍卖市场持续降温，市场情绪受到打压。但由于成交走低，后期拍卖粮的减少或一定程度延缓供应压力。下游深加工和饲用需求皆疲软，企业加工利润微薄，猪瘟疫情阴魂不散。偏弱的基本面使得玉米进入阶段性调。G20 中美释放缓和信号，玉米或再次被拿到谈判桌上，成为空头炒作话题。目前价格已达到我们的第二目标位附近，同时也是所谓的成本线附近，盘面有一定企稳迹象，但仍未看到下游消费出现明显好转，反弹动力不足，多头依然受均线压制，因此建议继续维持空头思路，前期趋势空单继续持有。

周五国内玉米淀粉报价多维持稳定。山东、河北主流报价在 2450-2500 元/吨，河南在 2500-2550 元/吨，东北在 2350-2420 元/吨，持平。实际成交一单一议，目前企业仍高报低走，周五淀粉 09 合约偏强震荡涨 4 元/吨，收于 2341 元/吨。夜盘回落跌 5 元。因个别企业出现限产停产，导致本周行业开工率有所下滑，缓解供应压力。库存呈缓慢下降趋势，但总体仍供大于求。而今年造纸行业需求增长低迷，受气候因素影响多地入夏较迟，食品饮料行业不景气，下游市场需求表现一般，交易清淡。企业加工利润微薄，随着玉米价格下调，预计后期利润或有所回升。目前市场整体依旧供大于求，三季度淀粉糖消费有望回升，库存或缓慢下降。在原料玉米偏弱的情况下淀粉难以走出有力反弹，关注下游消费和原料走势，在基本面没有根本转变的情况下建议空单继续持有。（田亚雄）

白糖期货

周五国内主产区报价稳定，部分商家逢低适量采购，广西糖报价 5290-5380 元/吨，云南昆明库新糖报价 5200 元/吨，均较前日持稳。全国销区稳定为主，贸易商按需采购为主。

郑糖震荡走低，减仓 13398 手，总持仓量为 47.8 万手。各合约来看，近月 09 资金有所退潮，转移至 01 和 05 合约上，远月合约更显强势。夜盘走高回落，收于 5196。受伦敦糖价拖累，ICE 美糖收跌于 12.3。

基本面来看，近月合约 09 因配额外进口许可发放、政策性外糖采购以及 50 万吨广西临储糖释放，上涨空间容易受到打压。而进口政策调整预期的贴水已经打入 5 月合约，后市来看，随着进口放开，与外盘联动加强，当下外盘持续筑底，未来仍存多头资金对制糖大国减产炒作，带动 5 月合约走高。建议逢低布局 05 合约的长线多单。（牟启翠）

苹果期货

苹果期货盘面近远月价差迅速拉大，市场普遍担忧 10 合约仓单紧俏，可供交割的产品不多。另一方面，市场也担忧苹果价格高开低走，将受限于本年度较大供给量。

但值得说明的是，今年开秤价格预期将维持去年同样的较高水平，而现货收货商以及农民向下游销售的挺价时间有望持续至年前，因此，10-11 升水，主要是担心仓单数量及逼仓可能，而实际的前紧后松的供给与挺价在盘面上并没有足够反映。可尝试在 10 后合约中进行多近空远的操作，短期支撑尚可，亦可继续单边持有多单，带移动止损。（田亚雄）

棉花期货

棉纺产业动态：前期纱厂停工刺激库存去化，上一周随着郑棉走低，点价资源棉花成交量有所放大，但下游纱线成交再次走淡，同时坯布库存延续累库，后期需求端压力依然存在。周五轮出成交率 87.39%，均价 12960 元。7 月 12 日 CNCottonA 收于 14，下跌 1 元；CNCottonB 收于 14156，持稳。

期货市场：郑棉受 13000 支撑位，表现坚挺，减仓 10882 手，总持仓量为 42.1 万手。夜盘低开震荡走高，收于 13085。市场尚无亮点，ICE 美棉继续走低收于 62.62。

市场逻辑：尽管 G20 峰会后，市场情绪有所回暖，风险偏好有显著提高。但在情绪宣泄之后，市场焦点将重回基本面上。供给端来看，北疆减产有待观察，和谈条件之一也导致目前市场存在采购美棉的预期，供给整体来看是充裕的。主要驱动还是在需求端，虽然国内棉纺织品出口环境存在一定改善的可能，近期走货企稳，产业链条中上游的心态逐渐复苏，但下游坯布、印染依然表现低迷。造成需求弱化的其它原因始终被情绪所掩盖，在经济下行及产业转移的大趋势下，建议 09 合约空单逢低止盈，关注下游情况以及实质性政策变化。（田亚雄）

鸡蛋期货

今日蛋价：北京主流 4.84 元/斤，较上周五下跌 0.05 元，上海 4.62 元/斤，较上周五涨 0.27 元，部分地区蛋价回落，但回落幅度有限，主要因下游消费受限。山东曹县 4.5 元/斤，今日较昨日稳定，较上周五涨 0.1 元；济宁泗水 4.57 元/斤，平稳。第一轮涨价告一段落，市场情绪逐渐回归理性，但蛋价整体

仍旧偏强。短期上涨引致走货稍弱，后期继续上涨，仍需消费需求打开。

盘面上，主力合约仍有小幅贴水支撑，市场对后期落价的担忧仍存，现货上涨停滞，短期内多近空远操作可尝试部分止盈。（田亚雄）

豆类期货

隔夜美豆期货收盘上涨，其中 11 合约报收于 931.5 美分/蒲式耳，收高 15 美分。因市场担心周末的热带风暴 Barry 登陆路易斯安纳将中断美国谷物运输，美豆大幅走高，来到 930 美分附近，目前美豆走高逻辑在天气炒作上，价格反弹弹性增大，但需求边际仍未有改善，主要是中国还有 500 多万吨未装船，若不能顺利出口，当前年度库存压力有增加风险，反弹幅度仍受限。上周连粕创新低成交好转，市场悲观情绪好转，此外美豆走高也带动市场氛围转好，考虑到美豆处于生长期，天气不确定给大豆市场带来一定升水，推动远月连粕走高，但 09 合约受制于当前库存压力，反弹不追高，建议 M09 多单在 2850 上方止盈，关注 2860 一线压力。（牟启翠）

农产品期权

周五 M1909 期权成交量 PCR 为 0.6646，环比下滑；持仓量 PCR 为 0.6363，环比微升；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 15.87%，环比下降，处于近期 20 百分位之下，标的 30 日历史波动率 16.81%，环比下跌。策略：标的夜盘上涨波动率止跌反弹。波动率偏度回归，虚值看涨期权隐含波动率略微偏高；预期标的偏强运行可买入 M1909C2850 卖出 M1909C3000 构建牛市价差组合，建仓成本 365 元，盈亏平衡点 2886.5；在 9-1 价差走扩预期下，9 月合约到期前一个月可卖出 M1909C2750 并买入 M2001C2850 构建 9-1 类日历价差组合收割近月合约时间价值，建仓成本 430 元。（田亚雄）

红枣期货

周五现货市场价格稳定。贸易流通市场货源充足，优质好货卖家依旧惜售挺价，在盛夏消费淡季时期整体需求不佳，红枣价格上涨乏力，现货市场走货速度缓慢。目前新疆主产区枣树处于花期，六月南疆部分地区受低温和降雨影响，坐果进度略偏慢。七月南疆气温回升，除若羌地区最高温度达 37 摄氏度外，阿克苏、喀什气温维持在适宜枣树生长区间，继续关注气温和雨水对后期坐果影响。沧州市市场一级枣价 4.0-5.0 元/斤，二级枣价 3.5-3.75 元/斤，走货量不多；郑州市市场主流一级灰枣价 4.0-4.5 元/斤，部分好货卖家要价坚挺但走货速度迟缓；新疆地区兵团特级及以下枣价有所下调，降幅在 1.0-1.5 元/斤。期货市场：12 月合约窄幅震荡，持仓成交量稳定，收于 10485，涨幅 0.67%。短期现货市场维持平稳运行，南疆天气情况良枣树长势良好。需求淡季预期期价上涨动能有限，前期空单可继续持有。月间价差方面，12-5 价差收于 135，12-5 正套可继续持有。（田亚雄）

油脂类期货

上周五晚间油脂品种间走势分化，豆油、棕榈油弱而菜油强。继利好的 USDA 月报后，市场焦点开始转向美豆产区天气，美豆走强带动连豆粕反弹，豆粕反弹引发的油粕比套利解锁却对豆油走势有所打压。豆油前一周降库存主要受益于压榨量大降导致的被动去库存，随着上周压榨升高，产出压力也有所增加。在高豆棕价差下，豆油现货端需求不佳，工厂催提严重，现货贴水盘面较多，交割利润丰厚，在棕榈油尚

未止跌的情况下，豆油单边走势仍受抑制，后期油粕比走势也将主要取决于豆粕相对强弱情况。

马棕 6 月末库存超预期，随着三季度棕榈油产量高峰期到来，出口未能保持强劲，7 月后产地大概率进入增库存状态。SPPOMA 称马棕 7 月 1-10 日产量相比上月同期增 140.72%，虽因 6 月上旬开斋节影响，产量增幅略显夸张，但增产趋势十分明确。船运调查机构称同期马棕出口环比小幅下滑 1.5-2.9%，在产地库存压力渐增的背景下，棕榈油单边走势仍受抑制，P1909 小幅跌破 4200 线整数关口，经历连日的下跌棕榈油存在一定反弹需求，但预计反弹空间有限。

菜油低开高走，中加关系未有改善仍令其下方存在较强支撑。前期菜油库存下降不明显，暂时对菜油上涨形成抑制，但主要因前期进口较多且中下游库存充裕。据测算，在前期价格高位的背景下，过去几个月国内菜油消费仍达到二十多万吨/月，若时间继续推后，在进口受抑制的情况下，下游提货的推进将令菜油库存明显走低，稍后提振菜油市场。中美谈判暂未有进一步消息，市场传言时好时坏，预计短线市场情绪或有反复，但低位做多思路不变，前多续持，若 OI909 急跌至 6800 下方仍可逢低买入。（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：济南市历下区冻源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室

电话：0531-85180636

大连分公司

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 11I

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