

信达期货早盘策略

2019年6月11日

联系人：张秀峰 投资咨询号：Z0011152 电话：0571-28132619

策略评级：重点推荐：★★★ 一般推荐：★★ 观望：★

重点品种观点

品种	驱动	安全边际	观点/策略	风险因素	评级
IF 合约 IH 合约 IC 合约	内外部因素共同压制股市。从当前国内外环境来看，内部经济下行压力仍存，中美贸易摩擦暂难看到缓和迹象，美国经济预期走弱使得美股回调风险加大，市场短期仍然受到压制，缺乏进一步上涨的支撑。但是市场对经济下行和外部风险均有了较为充分的预期，在没有新的风险因素出现的情况下，市场下行的空间也不大。因此期指仍以震荡调整为主。	1、A 股市场的估值下降明显，做多的安全边际上升。 2、IF1906 贴水 20 (-3)、IF1909 贴水 62(-3)、IF1912 贴水 76(-10)；IH1906 贴水 17 (+1)、IH1909 贴水 38 (+4)、IH1912 贴水 36 (+4)；IC1906 贴水 67 (+5)、IC1909 贴水 241(+5)、IC1912 贴水 333(+4)。 (“+”代表环比前一交易日扩大，“-”代表环比前一交易日缩窄)	股指短期仍处于回调期，做多的时点未到，单边短期以观望为主。	1. 中美贸易战恶化 2. 经济下行压力加大 3. 美股大幅下跌	★
TS 合约 TF 合约 T 合约	(1) 在中美贸易摩擦前景不确定性加大，经济供需纷纷趋弱的环境下，预计国内经济仍将延续弱势格局； (2) 市场对美联储降息的预期增强，全球央行重启新一轮降息周期。理论上讲，国外央行的降息潮释放了国内货币政策的宽松空间；(3) 短期看，6 月市场资金面仍将面临较大的压力。地方债密集发行、银行半年度 MPA 考核，大量同业存单面临集中到期等，均将对市场资金面造成一定的抽血效应；(4) 对比于年初情形，我们倾向认为短期内 10 年期国债收益率快速下降至年初接近 3%附近水		对比年初的情形，认为短期内利率继续下行的空间有限，提示前期多头可考虑逐步止盈，十债 09 合约可继续在前高 98 价格附近择机做空。	1. 中美贸易战恶化 2. 经济下行压力加大	★★



	平的可能性较小, 国债期货进一步上涨的空间并未完全打开。				
沪铜	<p>驱动向下</p> <p>1、宏观经济依旧处于下行周期; 2、贸易逆全球化; 3、国内消费难有起色。</p>	<p>1. 库存: 上期所 14.56 万吨(-1.98) LME21.16 万吨(-0.04) 保税区 51.45 吨(-1.1)</p> <p>2. 基差(现货-近月): 上海 120 元/吨(+80), LME-17.75 美元/吨(+6.25);</p> <p>3. 进口盈利: 244 元/吨(+72)</p> <p>4. 精废铜价差: 370 元/吨(-49)</p>	外部氛围难有改善, 叠加疲软经济数据, 铜价破位下行, 下一目标看至 45000 元/吨	1. 供应端干扰再起; 2、贸易谈判超预期。	★
沪铝	<p>驱动向上</p> <p>1. 国内供需结构逆转, 产能过剩现状逐步改善; 2. 供应稳定, 持续去库。</p>	<p>1. 库存: 上期所 47.66 万吨(-3.07) LME111.41 万吨(-4.09) 社会库存 115.6 万吨(-3)</p> <p>2. 基差(现货-近月): 上海 20 元/吨(+10), LME-30.25 元(-8.75);</p> <p>3. 行业利润: -170 元/吨(-130)</p> <p>4. 进口盈亏: -502 元/吨(+57)</p>	库存持续去化现货偏紧支撑, 经济下行预期叠加旺季结束, 铝价低位震荡。	1. 投复产超预期; 2. 宏观环境超预期恶化	★
沪镍	<p>驱动向下</p> <p>1. 不锈钢季节性垒库高位 2. 印尼镍铁投产逐步兑现 3、山东鑫海投产落地</p>	<p>1. 库存: 上期所 1.01 吨(+0.12) LME 16.38 万吨(-0.01) 保税区 2.45 万吨(+0.05)</p> <p>2. 基差(俄镍-无锡主力): -25 元/吨(-25) LME 现货升贴水(0-3): -82 元/吨(-7)</p> <p>3. 期限结构: back 结构</p> <p>4. 持仓状况: 中高位, 下降</p>	观望	中美贸易出现变数	★

沪锌	<p>驱动向下</p> <p>1. 国内保税区库存累积 2. 锌精矿复产加快 3. 冶炼厂供应瓶颈最早5月份打破</p>	<p>1. 库存：上期所 6.07 吨 (+0.135) LME 10.13 万吨 (+0.09) 社会库存 14.01 万吨 (-0.35) 2. 基差（现货-近月）：-60 元/吨 (0) LME 现货升贴水(0-3)：151 美元/吨(+22) 3. 期现结构：back 结构(近强远弱) 4. 持仓情况：高位，下降</p>	短期存在反弹，离场观望	增产不及预期	★★★
沪铅	<p>驱动向上</p> <p>1. 5-6月炼厂集中检修 2. 消费淡季</p>	<p>1. 库存：上期所 2.95 吨 (-0.12) LME 6.73 万吨 (+0.08) 社会库存 0.87 万吨 (+0.08) 2. 基差（现货-主力）：-25 元/吨 (-45) LME 现货升贴水(0-3)：42.5 美元/吨(+31.5) 3. 期现结构：back 结构(近强远弱) 4. 持仓情况：中等，下降</p>	观望	检修不及预期	★
螺纹	<p>驱动向下</p> <p>1. 线螺采购和建材成交均呈下滑态势 2. 梅雨高温天气，需求季节性淡季 3. 产量将延续高位，库存压力突显</p>	<p>1. 总库存 752.91 万吨 (-10.74)，厂库增加，社库减少 2. 螺纹 10 基差 335 (-28)，基差率 8.97%，基差处于历史同期中性</p>	RB1910 空单持有	<p>1、需求延续强势 2. 环保限产超预期</p>	★★
热卷	<p>驱动向下</p> <p>1. 需求疲软，库存累积 2. 冷轧需求较差 3. 贸易商反映下游需求较差</p>	<p>1. 总库存 297.05 万吨 (+2.18)，社库增加，厂库减少 2. 热卷 10 基差 253 (-52)，基差率 7.03%，基差处于历史同期中性</p>	HC1910 空单持有		★★
铁矿	<p>暂无明显驱动</p> <p>1. 港口库存和钢厂库存同比低位 2. 外矿发运回升，到货量预计将增加 3. 期货深度贴水</p>	<p>1. 港口总库存 12158.71 万吨(-239万吨) 2. 铁矿 09 基差 118 (+8)，基差率 16.54%。基差处于历史同期高位</p>	暂观望，等待做多		★



焦炭	<p>驱动暂不明显</p> <p>1. 钢厂利润大幅压缩，焦化利润较高，产业链利润分布不合理。</p> <p>2. 全国焦企开工处于同期高位，但山西部分地区限产趋严，开工有下滑</p> <p>3. 库存结构两头小中间，总库存依然同期偏高</p>	<p>1. 焦企库存中性 34.82 万吨 (-6.41)</p> <p>2. 钢厂库存中高 440 万吨 (+1)</p> <p>3. 港口库存高位 491 万吨 (+3)</p> <p>4. 09 贴水现货 69 元/吨</p>	<p>技术 30M 底背离，焦炭短多可持有，空仓者 2050-2100 区间寻找做多机会</p>	<p>山西环保预期炒作</p>	★
焦煤	<p>驱动暂不明显</p> <p>1. 煤矿供给恢复，蒙煤通关有所回落，供应缓解</p> <p>2. 下游焦企利润较好，继续补库，煤矿库存下滑，总体库存低位</p> <p>3. 煤矿供给端仍有扰动</p>	<p>1. 煤矿库存低位 351.5 万吨 (-16.7)</p> <p>2. 焦企库存同期偏高 800.5 万吨 (+7.3)</p> <p>3. 钢厂库存同期高位 853.6 万吨 (-7.1)</p> <p>4. 港口炼焦煤库存中性 553 万吨 (+5)</p> <p>5. 09 贴水现货高硫混煤 13 元/吨</p>	<p>观望</p>	/	★
郑煤	<p>驱动暂不明显</p> <p>1. 供应端扰动，煤矿库存同期偏低</p> <p>2. 贸易利润持续倒挂，中游库存高位</p> <p>3. 日耗明显，但电厂库存、可用天数同期高位</p>	<p>1. 港口库存偏高 1538 万吨 (周度 -26)</p> <p>2. 电厂库存同期高位 1759 万吨 (周度 +11)</p> <p>3. 09 贴水 4 元/吨</p>	<p>7-9 正套持有 (成本 10, 止损 0)</p>	/	★
原油	<p>OPEC+ 有望延长减产协议，美伊对峙持续而反复，宏观悲观情绪有所缓解</p>	<p>OECD 库存仍处于五年均值水平上方，美国原油库存反季节性累积，库存端压力较大</p>	<p>不宜继续悲观，低位多单介入，轻仓为宜，价差策略可继续做缩 Brent-WTI 价差。</p>	<p>美伊对峙升级；利比亚战乱加剧</p>	★
燃料油	<p>中东燃油发电需求将于 5 月启动，航运指数 BDI 持续回升，船燃需求有改善预期；6 月流入新加坡的套利船货量大幅减少</p>	<p>坡高硫燃料油市场呈现恢复迹象，现货价格受到支撑，新加坡库存压力大幅缓解</p>	<p>现货和近端合约价格受支撑较强，FU1909 和 FU2001 合约正套</p>	<p>中美贸易摩擦升级导致航运市场环境过度恶化。</p>	★★
TA	<p>驱动往上</p> <p>聚酯端短期无库存压力，PX 超跌以后反弹</p>	<p>1. 09 合约贴水 290</p> <p>2. 库存历史低位，环比持续下降</p> <p>3. 聚酯库存压力暂未凸显</p> <p>4. 成本端原油、PX 反弹</p>	<p>轻仓试多</p>	<p>聚酯降负荷</p>	★★

EG	驱动向下 装置检修结束，下游聚酯负荷减负，累库	1. 09 合约升水 105； 2. 库存历史高位； 3. 生产利润严重亏损	观望	/	★
MA	驱动向下 进口量有望增加，烯烃装置有检修预期，库存累积	1. 09 合约升水 49； 2. 港口库存历史同期高位 3. 甲醇盘面利润偏低 4. 原油大跌	9-1 反套持有	烯烃提前投产	★★
L	驱动向下 供应端国产和进口均有放量预期，需求跟进缓慢，累库趋势	1. 上游石化库存 42 万吨 2 中游库存 52 万吨 3. L1905 基差 100	反弹抛空	原油大幅走强	★
PP	驱动向下 新产能释放，非标支撑转弱	1. 上游石化库存 39 吨 2. 中游库存 7 万吨 3. PP1905 基差 200	反弹抛空	原油大幅走强	★
豆类	暂无驱动 1. 阿根廷大豆基本收割完毕 2. 巴西 5 月出口增长 3. 油厂开机率小幅增加，大豆压榨量小幅增加 4. 谈判前购买的美豆无法按时抵达	库存 428.5 万吨（前值 434.68 万吨），仓单 25531 张（前值 25601 张）	观望	中美贸易谈判；南美洲天气；南美洲工人罢工情况；美国物流情况	★
粕类	暂无驱动 1. 养殖进入季节，需求旺盛 2. “猪瘟”事件持续，需求影响可见 3. 库存上周小幅增加 4. 中加关系紧张，菜籽进口量低于预期	1. 国内豆粕库存 73.61 万吨（前值 64.09 万吨），仓单 4521 张（前值 4521 张），09 合约基差-14（前值 6） 2. 菜粕库存 3.85 万吨（前值 3.45 万吨），仓单 458 张（前值 498 张），09 合约基差 167（前值 170）	观望	中美贸易谈判；下游采购需求	★
油脂	暂无驱动 1. 油厂开机率小幅增加，大豆压榨量小幅增加 2. 豆油现货价格偏低，库存略高于同期 3. 菜油和棕榈油建议参考豆油走势	豆油库存 144.29 万吨（前值 140.75 万吨），仓单 21497 张（前值 21497 张），09 合约基差-370（前值-380）	观望	中美贸易谈判，油厂压榨状况	★★



鸡蛋	<p>暂无驱动</p> <p>1. 消费旺季减退</p> <p>2. 养殖利润回升</p>	<p>1. 主力合约基差-875 (前值-898)</p> <p>2. 养殖利润 37.97 元/羽 (前值 53.99)</p>	观望	后续青年鸡存栏压力较大	★
玉米	<p>暂无驱动</p> <p>1. 进口预期增加</p> <p>2. 抛储延迟且底价上升</p> <p>3. 猪瘟持续, 且有扩散之虞</p>	<p>1. 主力合约基差-56 (前值-64)</p> <p>2. 到岸完税价 2285 (前值 2293)</p>	观望	中美贸易变局, 饲料需求疲软	★

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。