

铜：现货进口亏损拉大至 1600 元/吨

LME 铜昨日最高上冲至 6954 美元/吨，技术面上暂时突破 20 周均线压制。由于仓单持续下降，LME CASH-3M 升水昨日上涨到 84 美元/吨。

引流全球库存走向的中国境内贸易升水(洋山铜报价均值)昨日则继续维持在 120 美元/吨。但另一方面沪伦两地当月进口亏损昨日放大至近 1600 元/吨，反映中国关内供需面近期有所走弱。

消费端则需要关注空调生产企业马上临近生产淡季，这将导致铜管消费环比下滑。

多头持有

(五矿期货研究所：张傲)

铝：上涨空间或有限

伦铝昨夜上涨 0.34%，技术上受 5 日、10 日均线压制，LME CASH-3M 贴水扩大至 49.5 美元/吨，近月端偏弱。

沪铝昨夜表现强势，1407 合约收复 13200 关口。现货方面，整体成交较好，长江有色均价上升 60 元至 13010 元/吨，持货商持续坚挺的报价使得铝价在近月端略有支撑，近期铜价表现强势，带动了铝价的回升，但是震荡格局未变，多单可逢高减仓。

操作建议：多头逢高减持

(五矿期货研究所：罗友)

锌：静观主交割日效应

隔夜伦锌在伦镍带动下再度上攻至 2090，整体盘面保持强势。昨日 LME 因意外而没有公布最新库存等数据。然而伦铜 cash/3m back 推升至 80 以上，继续支撑垂直价格。5 月 21 日主交割日前后这一升水的变化方向将对短期后市具有重要意义。对于锌，cash/3m 因主交割日临近而仍然偏紧，贴 5 美金每吨。近期关注 ILZSG 数据(预计 22 日晚公布)。国内方面，现货对期价仍有支撑，需要注意的是现货人士反馈部分冶炼厂供货增加，SMM 调研的 4 月冶炼厂开工率数据回升也验证了这一点，后市沪锌仍面临走软风险。

操作上，15300 以上轻量试空。

(五矿期货研究所：陈远)

铅：溢价有所反弹又再度受压

伦铅伦锌溢价在近期略有反弹后昨夜又再受压。两者溢价结构仍有利溢价缩小而非扩大的力量减弱。短期溢价或能在统计盘反弹，然而锌供需面处于结构性平衡转变的潜在拐点，因此今年对待溢价变化应格外小心，不建议做溢价扩大方向。实际由于这一点，做扩大方向的止盈点较难操作。近期关注 ILZSG 数据对溢价的影响(预计 22 日公布)，预计锌 1-3 月平衡相对去年同期好转。若价差回归到 100-150，结构等市场条件合适，可关注缩小方向。SHFE 库存稳步下降，暗示现货偏紧，现货成交价应高于当月沪铅合约，暗合国内基本面格局。

对沪铅，剩余多单持有。

(五矿期货研究所：陈远)

黄金：金价再度下探 1300，关注本周 FOMC 会议

期金周一回吐稍早升幅，几近收平，因美股上涨削弱了投资者对避险资产的买兴。交投最活跃的 6 月期金合约收高 0.40 美元，报每盎司 1,293.80 美元。初步数据显示，期金成交量较 30 日均值低约 20%。

金价一度触及每盎司 1,305.70 美元，为四日来最高水准，因美国股市周一早盘回撤。但下午稍早，股市反弹令金价抹去多数涨幅。本周美国没有重大经济数据公布，可能促使一些买家离场观望，从而令金价承压。全球最大的黄金支持上市交易基金(ETF)-SPDR Gold Trust 持仓量周五减少 0.26 吨，至 781.99 吨，显示投资者需求降低。关注本周的 FOMC 会议

操作建议：黄金—1300 上方空单持有 白银—注意波动风险

(五矿期货研究所：黄秀仕)

铁矿石螺纹钢热轧卷板：空单持有

市场焦点：(1) 奥里萨邦 (Orissa) 26 个矿山关停，但影响有限，一方面由于这些矿山的年开产量只有 4000 万吨，低于关停预期，另一方面，由于这些矿山有近 1 亿吨的低品库存。

(2) 国产矿的开工率，根据我们最近的报告《低价铁矿石也无处安身》，国产矿的开工率下降到 65-70%，铁矿石的基本面才有所改观。(2) 人民币汇率小幅贬值。

铁矿石：

1.5 月 19 日，进口矿港口现货继续下跌为主，跌幅为 5-20 元/吨，其中低品矿，块矿，卡粉跌幅较大。力拓结标船期 6.2-6.11 的 17 万吨 PB 粉，价格 \$98.68，买方为北方贸易商。普氏指数 62% \$98.75 (-1)。

2. 现货贸易价差：PB 粉远期价格与港口现货价格贴水 10.7 元/吨 (-17.56)，远期价格大幅下跌，对港口现货转为贴水；内外现货矿差为 1.58 (0) 元 1% 品位/干吨。

3. 海运费：BCI 指数下跌 36，海运费市场盘整趋弱。

4. 内外盘价差：当前港口外矿能够注册成仓单的矿品，加上入库费用，不包括仓储费用，交割成本在 780 元/吨。大商所 5 月升水新交所掉期 3 元/吨，9 月贴水 49 元/吨 (-10)。

6. 技术形态和策略：i1409 空单持有，下方支撑难觅。

螺纹钢：

1. 现货贸易市场：5 月 19 日，螺纹钢全国主要城市价格下跌为主，华北地区低位成交尚可，其他地区成交弱。

2. 盈利和价差：华北市场 4 周原材料库存的现货生产盈利 19，但是现货原材料的生产盈利仍高达 300 以上，1410 盘面利润 44，盘面利润大幅回缩。螺纹现货与热卷的价差合理，螺纹现货与唐山钢坯价差 426 (+40)，主力螺纹期货与钢坯的价差为 290 (+40)。华东与华北的价差 -40 (-10)。

3. 仓单和结构：1410 和 1501 价差或较长时间内维持反向结构。仓单 13093 吨。

4. 技术形态和策略：买螺纹 1501 空焦炭 1501 套利持有，rb1410 空单持有，下方支撑 2980。

热轧卷板：

1.5 月 19 日，热卷板津沪粤价格仍下跌为主，贸易商库存少，天津地区部分贸易商开始控制

发货，但是整体市场悲观。

2.成交量太低，缺乏一波行情。

3.期货技术形态和策略：跟随螺纹，观望。

(五矿期货研究所：孙巧灵)

焦煤焦炭：煤焦维持弱势，依然维持逢高抛空思路

上周焦炭开工率持稳，库存压力基本连续四周下降，出货情况转好。焦煤方面，上周京唐、日照港库存下降，带动总库存同比降 9.5%。中小型焦化厂前期由于开工率上升带动了对焦煤的补库，目前基本结束。目前钢厂焦炭平均库存水平 14 天（正常），焦煤 16 天（偏高），钢厂对煤焦短期内没有加大增加采购计划，库存策略仍然以平稳或动态平衡为主。由于钢坯和钢材 5 月以来一路下跌 2%-3%，19 日唐山钢坯出厂含税 2790，上海螺纹 3100。不仅导致焦炭价格上涨支撑减弱，预期发生改变，而且钢厂盈利面积减少若持续将直接导致钢企重新施压焦炭价格，煤炭焦炭价格重回弱势。

19 日煤焦超跌后有所回调，目前 1409 煤焦和现货几乎平水，由于基本面疲弱，没有较强的利好支撑煤焦继续走高，因此一旦盘面升水可延续抛空思路。

动力煤方面，动力煤方面需求疲弱，电厂日耗走弱，工业用电下降，火电受水电积压较大，供给端（山西）、中转（北方港口）、终端（南方港口、电厂）库存齐升：山西库存依然在 4000 万吨以上高位，秦港库存 19 日库存为 569.5 万吨（+6.8），较月初增 29%，预到船舶降至 8 艘；南方港口库存 347.2 万吨，环比增 12.07%。北港至南方运费较月初跌 11.64%，船东找货困难。唯一利多的消息是 4 月份全国煤炭产量 3.01 亿吨，同比降 1.31%。进口煤连续三个月同比出现下降，4 月份进口煤 2711 万吨，同比下降 5.49%，但环比增加 182 万吨。但是供给的收缩远远不及需求的收缩，预计未来动力煤依然有下跌风险，短期维持偏空思路看待。

(五矿期货研究所：刘彧涵)

橡胶：多重预期沪胶暴涨

2014 年 05 月 19 日天然胶方面，华东全乳胶报 13500 到 13500 元/吨，泰标 20 号 CIF 主港船货报 1770 到 1800 美元/吨马来 20 号标胶报 1760 到 1790 美元/吨，青岛泰标 20 号报 1660 到 1660 美元/吨，泰国 3 号烟片胶报 2080 到 2100 美元/吨。

沪胶 9 月对青岛泰标折复合胶升水 2422 元/吨，日变化-156 元/吨。5 月对青岛泰标折复合胶升水 1422 元/吨，日变化-156 元/吨。沪胶 9 月对船货泰标折复合胶升水 1618 元/吨，日变化-448 元/吨。5 月对船货泰标折复合胶升水 618 元/吨，日变化-448 元/吨。泰国胶船货减青岛现货价差 804 元/吨，日变化 293 元/吨。

"昨日橡胶涨停，反弹可以预期，幅度大大出乎市场预料。主要为主空的无章法离场。多方的主要逻辑或在于中越冲突的预期导致供应短期中断；冲突的预期能否导致国储再次入场收胶；复合胶关税的可能上调导致全乳胶压力大幅减小；地产股的走强；天津、广西、宁波、铜陵限购政策的放松，信贷政策的转松(央行力保房贷;5 月 9 日广州降低房贷 5%四大行或降低房贷),降准预期，总之依据主要是押注宏观。另外 1501 无仓单压力。14 年厄尔尼诺带来

远期利多。烟片胶亏损 2600 元对于 1501 无交割压力。空方的逻辑是外汇占款 2-3 季度周期性减少和地产信托 5 月年内高峰制约资金面偏紧，制约多头。仓单压力仍是老难题无法化解。泰国 22 万吨烟片胶抛储造成的压力。越南橡胶即将开割，库存 10-20 万吨压力巨大。预期沪胶中线看空，短线震荡。基本面没有好转，下游需求一片惨淡。今日观望为主，激进者若胶变若弱少量逐步开空（14500,14700）。

（五矿期货研究所：张正华）

塑料：石化出厂价格纷纷下调

上游：市场预期随着夏日驾车出行高峰的来临，原油需求将上升，库欣地区库存有望继续下降，美原油继续走强，上涨至四周以来高位。而布伦特原油受全球股市拖累走低。隔夜国际油价涨跌互现。

现货：PE 市场价格走弱，多数石化开始下调出厂价格，商家跟跌出货，LLDPE 普遍走低 50-100 元，尽管如此，下游厂商交易积极性仍然不高，坚持按需采购为主，成交未见明显改善。

PP 方面，部分石化大区继续下调 PP 粒料出厂价格，跌幅在 50-100 元/吨，部分贸易商小幅让利出货以促成交。下游需求接货更加谨慎，工厂实盘力度偏弱，成交情况整体不佳。

综合分析：LLDPE 以及 PP 出厂价格均下调，贸易商成本端支撑减弱，而下游需求仍不见起色，整体较为弱势。L1405 以及 PP1405 合约进入交割期，短期注册仓单可能回流现货市场，对现货价格形成打压。由于 PP 粉料近期走强，或将带动粒料偏强势。操作建议，L1409 空单继续持有；PP1409 偏短线操作。

（五矿期货研究所：罗霏）

PTA：PX 上涨助推期市，但涨幅有限

5 月 19 日 PTA 亚洲市场报价 864 美元/吨，较 5 月 16 日上涨 10 美元/吨，华东市场收盘于 6175 元/吨，上涨 100 元/吨，原料 PX 亚洲市场台湾 CFR 报价 1229.5 美元/吨，上涨 26.5 美元/吨。

截止上周末统计，PTA 开工率下降至 72.98%，PTA 上周产量 45.3 万吨，且库存下降至 0-7 天左右。PTA 开工率、产量及库存小幅下跌，使得近期 PTA 亏损加大。4 月 PTA 进口量 12 万吨，较 3 月增加 2 万吨；PX 进口 79.3 万吨，较 3 月份增加 3.6 万吨。

上游韩国 S-oil px 装置由于利润减少影响，计划 6 月份下调负荷至 80%；韩国 HC 石化旗下位于大山的 2 号 80 万吨/年的 PX 装置计划 6 月关停，目前运行 75% 负荷，游需求良好，PX 昨日上涨；PTA 前期检修装置重启恢复，盛虹石化 150 万吨 PTA 装置计划 5 月 20 日左右试车，目前厂家正在安装和调试设备；PTA 交割库库存维持较高水平。下游聚酯产销有所恢复。预计今日 PTA 市场上涨，但涨幅有限，长期依旧看跌思路。

操作建议：日内低进高抛，谨慎操作

（五矿期货研究所：李晶）

油脂：关注今日大豆竞价销售情况

1，昨日美豆 7 月大幅上涨，马棕破位下跌，加菜籽小幅反弹。内盘油脂中豆油棕油下跌，

菜油持平，豆粕微涨，菜粕高位回调。

2，现货方面，豆粕价格局部下跌 20-40 元/吨，豆油青岛港跌 30 元/吨，棕榈油日照跌 50 元/吨。大豆压榨方面，现货盘面压榨利润小幅变差。

3，大豆港口库存小幅上涨至 671 万吨，港口分销价持平。进口菜籽，现货盘面压榨利润小幅转差。

4，本周二临储大豆再次竞价销售 30 万吨，关注竞价销售情况。

5，国内大豆港口的高库存对内盘油粕形成压力，但中长期看油粕均不宜过于看空。近月美豆近期走弱将对内盘油脂特别是粕类形成制约，但隔夜美豆反弹对豆粕有短线提振预计今日豆粕仍将强于菜粕。昨日新开出的 5 月合约豆粕菜粕价差较 9 月更有做多优势。

6，买豆粕 5 月抛菜粕 5 月可以逐步介入。

(五矿期货研究所：李东)

股指：下跌之势如破竹

周一大盘低开低走，后在低位震荡，沪深 300 收盘时下跌 1.44%，成交继续萎缩。板块方面，仅文化传播和农林牧渔板块上涨，金融服务领跌。期指当月跌幅 1.45%，收盘总持仓首次攀升至 15 万手以上。

IF1406 合约基差日内均值贴水 15.28 点，较此前的贴水 8.11 点大幅回落。前 20 名席位的净空头寸大增 1719 手至 24260 手，再创历史新高。

中国证监会研究部署学习贯彻《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》的相关工作，明确了若干重要政策措施。其中提到，“从 6 月到年底，计划发行上市新股 100 家左右，并按月大体均衡发行上市”。昨日晚间证监会再发第二十一批 15 家预披露名单，目前已有 358 家企业披露招股说明书。

昨日跌穿前低，基本宣告反弹的结束，今日哪怕反弹也只是中途性调整，宜逢高沽空。由于昨天的破位，说明 4 月 10 日的高点是新下跌浪的起点，后市破前低概率大大增加。加上留给 5 月的时间已不多，6 月将是风险集中爆发期。建议中线空单开始逐步寻找位置入场。多单暂离场观望，耐心等待。今日短线哪怕反弹也不要参与或者轻仓参与，IF1406 背靠 2130 逢高沽空。

(五矿期货研究所：许彬彬)

海外宏观：欧央行官员称 6 月行动可能性增强，普京下令撤军

隔夜消息清淡，无重大数据发布。市场总体处于观望中，表现平淡。欧洲央行默施称管委会准备在 6 月决议上采取行动的可能性已经明显提高，魏德曼则称欧银密切关注欧元汇率，欧洲央行管委诺沃特尼称欧元区害怕日本在过去 20 年所出现的情况。

美国方面，美联储官员表示货币政策正迈向正常化，何时升息以及未来政策框架仍在讨论中。欧洲方面，同时 IMF 称赞德国经济动能增强。

此外，俄罗斯总统普京下令军演部队撤离乌克兰边境并返回基地，乌克兰东部地区仍然存在零星的武装冲突，不过西方声称未见行动迹象。

(五矿期货研究所：肖越)

（此版内容仅为分析师个人观点，不代表公司立场，不构成投资建议，期市有风险，投资需谨慎）