



中信建投期货早间评论

发布日期：2018 年 10 月 12 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

贵金属期货

全球股市延续下跌趋势，VIX 指数攀升至半年高点，市场避险情绪迅速升温，并且英国首相暗示“历史性脱欧协议”接近达成，英镑持续升值。隔夜美国经济数据偏弱，9 月 CPI 与上周初请失业金人数均差于预期，叠加市场避险情绪的升温，美债收益率高位回落，美元略有走弱，贵金属得到支撑。总的来说，避险情绪对金价有所推升，但股市是否继续下跌仍待观察，从美元的角度来看，短期美元将受脱欧问题的影响，或将仍在高位运行，贵金属短期上升空间或有限。沪金 1812 区间 270-275 元/克，沪银 1812 区间 3500-3600 元/千克。

操作上，沪金 1812 与沪银 1812 暂观望。（江露）

沪铜期货

宏观面，隔夜美股再度大跌，标普道指跌超 2%，叠加油价重挫 3%，市场情绪受到打压，有色板块反弹承压。伦敦金属交易所 3 月期铜收涨 0.89%，报 6273.5 美元/吨。国内方面，国务院办公厅发布进一步放宽消费市场准入，完善实物消费结构升级，与此同时，易纲表示目前杠杆已经稳住，年初预定增长目标可以实现。总体而言，短期美股大跌利空商品市场，但市场对国内政策面预期较强，宏观面不宜过分悲观。基本面，无进一步消息，LME 库存下滑 3400 吨至 17.0 万吨，现货端贴水转为升水，供应呈现收紧；国内方面，现货端小幅升水，库存维持低位对价格形成支撑。综上，宏观面多空交织，基本面略显偏多，铜价短期或震荡为主。操作上，短期沪铜 1811 合约 49000-51000 元/吨区间震荡概率较大，下游产业客户按需采购为主，个人客户建议区间震荡思路操作为主，并设置好止损。（江露）

沪铝期货

美国 9 月 CPI 增速回落且不及预期，市场对美联储加息的担忧得到缓解。消息面，山东省发布关于设立电解铝行业违规新增产能举报电话的公告，电解铝新增产能把控趋严。氧化铝企业限产力度不及去年，氧化铝供应紧张程度降低，价格有所下调，成本端支撑开始松动，但需要关注后续北方天然气的供应情况。受房地产市场表现不佳影响，铝市下游需求表现平淡，减税降准政策市场几乎消化完毕，整体基本面偏弱，铝价或仍将低位运行。沪铝 1812 合约日间运行核心区间 14200-14400 元/吨概率较大，企业客户可逢低买入，锁定利润，个人客户暂时观望。（江露）

沪镍期货

宏观面，全球股市延续下跌趋势，市场避险情绪持续上升。隔夜美国经济数据不及预期，脱欧谈判向好继续压制美元。国内印发促进消费体制机制实施方案，进一步放宽消费领域市场准入。基本面，供给端，



镍铁供应较充足，价格持稳，电解镍库存持续降低；不锈钢需求回暖，库存消化加快；现货市场方面，下游拿货较积极，金川镍对俄镍升水仍然较高。总的来说，目前镍基本面仍呈多空交织，镍价或震荡运行。沪镍 1811 区间 102000-107000 元/吨。

操作上，沪镍 1811 建议暂观望。（江露）

铅锌期货

美股隔夜跌幅收窄但仍然续跌。日内宏观利空或将持续影响大宗市场。LME 锌库存 10 月 11 日续降约 3075 吨，基本面维持强势。节后锌锭社会库存增加约 3.24 万吨，其中上海地区增加 7000 吨，广东地区 5500 吨，天津 14500 吨，山东增加 500 吨。国内南北方加工费小幅上调约 300 元/吨左右，增加产量或改善供应短缺现状。锌 1811 运行区间 21500-23000；铅 1811 合约运行区间 17000-19000。（江露）

铁矿石期货

政策利好情绪消退，国际宏观预期悲观，铁矿石主力合约未能突破前高，钢厂仍在较严的限产之中，随着采暖季临近，限产将会进一步趋严，近期可考虑轻仓布局空单。策略：I1901 合约建议在 510 附近轻仓做空，上方止损位设在 520 左右，下方 480 附近逢低止盈。（张贵川）

钢材期货

美股持续下跌增加全球避险情绪，大宗商品大概率将继续受外围市场影响，但当前钢材现货表现依然强势，环保限产和下游采购仍是有力支撑，利空因素主要作用于远月合约，基差较大的情况之下，钢材期货下跌空间有限，仍然建议逢低做多的操作。RB1901 合约建议在 3920-3950 区间等待做多机会，有效跌破 3900 止损；HC1901 合约建议多单继续持有，有效跌破 3850 止损。（张贵川）

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网信息，吉林通钢 10 月份硅铁 75B 招标价格敲定为 7040 元/吨，较上轮定价下跌 20 元/吨，邯郸、唐山古冶等地相继公布错峰生产方案，另外预计 10 月中下旬河北部分地区钢厂将陆续启动环保限产，但目前硅铁厂排单生产下或益于市场现货偏紧。

硅锰方面，10 月各大钢厂招标基本已经完成，硅锰 6517#国内主要地区报价集中在 8350-8450 元/吨之间，从钢厂的报价来看均较 9 月有不同幅度的下跌，源于原料锰矿价格高位支撑，厂商库存较低，预计后期仍以震荡为主。

操作：硅铁 1901 合约建议暂且观望；硅锰 1901 合约建议暂且观望。（张贵川）

焦煤焦炭期货

道指持续收跌，市场处于观望情绪。从基本面看，焦煤货源因环保等因素已经转为紧俏，而焦炭因下



游需求等原因供给已经明显转松，但焦煤涨价但鲜有成交。在进入冬季限产后，焦企开工率依旧有小幅上升，对于环保限产的执行落实情况有待评估。但山西焦化企业整改措施已经出台，严格控制焦化建成产能，力争省内焦炭总量较上年度只减不增，对焦炭价格有一定支撑。但综合考虑国际市场利空因素，短期高位震荡概率较大。JM1901 建议多单考虑止盈，无单观望；J1901 建议多单考虑止盈，无单观望。（张贵川）

动力煤期货

昨日动力煤高开回落，或预示上方压力较大。当前诸多因素对煤价形成短期支撑。但是，我们分析认为：煤企长协价是根据历史价格计算，并不能反映未来预期，进口煤完全受限的消息仍待确认，且从当前锚地船舶数走势看，下游采购积极性并不高，同时考虑到目前电厂日耗同比大幅降低，今年火电耗煤需求或难以在旺季对高价煤形成强力支撑。此外，大秦线检修结束后港口将集中补库，届时港口煤价大概率承压回落，因此，我们认为，煤价继续大幅上涨的概率不大，后期大概率回落。

操作建议：

01 合约 665 以上考虑布局空单，注意控制仓位，650 以下考虑止盈。（张贵川）

原油燃料油沥青期货

消息面上，隔夜美股再度下跌，继续打压市场风险偏好情绪。另一方面，EIA 公布数据显示，截至 10 月 5 日当周，美国原油库存增加 598.7 万桶，连续 3 周录得增长；此外，OPEC 月报数据显示，OPEC 9 月产量增加 13.2 万桶/日至 3276 万桶/日，为 2017 年 8 月以来最高，同时 OPEC 下调 2018-2019 年石油需求预期。综合看，近期股市下跌与供应回升短期或将继续施压油价。燃料油方面，原油价格承压下跌削弱燃料油成本支撑，但 Refinitiv 的评估显示，10 月流入东亚的燃料油总量在 540-550 万吨左右，处年内最低水平附近又对价格起到一定支撑，预计短期燃料油或偏振荡运行。沥青方面，原油高位承压回落成本端或带动沥青价格下跌，同时华东、西南、华南等市场终端需求以平稳为主，短期需求端对沥青支撑有限，预计短期沥青呈现震荡偏弱走势。

操作上，SC1812 上方关注 570-575 元/桶区间的压力；FU1901 暂时观望；bu1812 日内关注上方 3800-3850 元/吨区间压力。（李彦杰）

橡胶期货

美原油延续回调；东京工业品交易所(TOCOM)期胶主力合约周四收市价 168.0 日元/公斤；上期所天胶周四主力合约 Ru1901 前二十位多头持仓减少 2716 手至 78764 手，空头持仓增加 191 手至 117482 手。橡胶 1901 合约周四晚间 下跌 45 元至 12255 元/吨。主力合约 Ru1901 日 K 线小幅回调，成交量放大。

操作策略：橡胶 1901 宽幅震荡，MACD 红柱收敛，观望为主，等待突破跟进。（胡丁）

PTA 期货

美原油延续回调；PTA 产出小幅下降；郑商所 PTA 周四主力合约 TA901 前二十位多头持仓增加 35558 手至 335942 手，空头持仓增加 19256 手至 355266 手。PTA1901 合约周四晚间下跌 44 元至 7390 元/吨。



主力合约 TA901 日 K 线小幅回调，成交量缩小。

操作策略：PTA1901 反弹趋势，MACD 绿柱收敛，轻仓短多，多头止损设在 7200。（胡丁）

苹果期货

苹果市场存货商收货进行中。山东栖霞 80#以上片红 3.5-3.8 元/斤，条红 4.0-4.5 元/斤，优果优价逐步体现。陕西产区 70#起步统货基本站上 3 元，优果优价同样凸显。

从期货市场来看，当前苹果期价仍在震荡区间内上下波动，随着存货商介入，优质苹果价格抬升或对期价有进一步推动作用。但市场风险在后期可能集中爆发，建议没有现货背景的投资者谨慎观望为主，资金管控能力较好的投资者可适量握有低位多单。（田亚雄）

鸡蛋期货

现货蛋价稳定，北京主流价格 3.7 元/斤，销货情况一般；山东曹县 3.67 元/斤，与昨日持平，内销一般仍呈弱势。消费淡季，价格偏弱运行，但库存不多，供应回升缓慢。预计现货市场在 11 月前均呈偏弱走势。

期货盘面上，12、1 月合约受春节消费预期支撑，即便供应增长，在消费的推动下，整体价格的坚挺程度较好。操作上，建议观望为主，激进投资者可继续尝试做扩 11-01 价差，注意止盈。（田亚雄）

豆类期货

隔夜因美国农业部（USDA）月度供需报告中的美国大豆产量和单产预估低于行业预期，美豆收盘上涨，其中美豆 11 月合约收高 6 美分，报收于 858.25 美分/蒲式耳；豆一 01 合约收高 8 点至 3813 元/吨；豆粕 01 合约收低 61 点至 3445 元/吨。随着陈豆的逐步消化，以及新豆好货的缺少，预计贸易战结束之前，国产豆价格整体以震荡偏强运行为主。昨晚美国农业部供需报告不及市场预期，报告对大豆市场略偏多，推动美豆反弹，关注 870 线压力表现，后期反弹动能在出口数据上。市场传出特朗普将在 11 月底布宜诺斯艾利斯举行 20 国峰会上与我国领导会面，受贸易谈判预期影响，国内豆粕市场高位回落调整，但我们认为在美国中期选举落地前中美贸易谈判难有实质进展，国内 11-次年 1 月大豆供应仍趋紧，油厂看好豆粕后市，挺价意愿强烈，国内豆粕价格易涨难跌，总体维持偏强震荡上行走势。建议豆一主力合约背靠 3750 线做多，破 3720 止损；豆粕 01 合约空仓待调整后做多，关注 3440，3420 支撑位表现。（牟启翠）

豆粕白糖期权

周四 M1901 豆粕期权成交量 PCR 为 0.7664，环比下跌；持仓量 PCR 为 1.2544，环比回落。市场情绪稳定偏悲观。波动率方面，M1901 平值期权隐含波动率为 23.48%，环比上涨再创新高，标的 30 日历史波动率 19.83%，环比略涨。策略：受和谈预期影响标的回落，USDA 报告略微利多，标的易涨难跌，可买入 M1901C3650 并卖出 M1901P3400，建仓获得权利金 225 元，盈亏平衡点 3359.5。



周四 SR901 白糖期权成交量 PCR 为 0.8059，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.7134，环比下跌，市场情绪略偏乐观。波动率方面，SR901 平值期权隐含波动率为 16.83%，环比微跌，标的 30 日历史波动率为 15.12%，环比上涨。策略：标的波动率与期权隐含波动率大幅背离，卖出 SR901C5100 和 SR901P5100 构造卖出跨式组合，等待隐含波动率回落过程中获利，建仓获得权利金 2360 元。（田亚雄）

油脂类期货

隔夜内盘油脂油料市场整体冲高回落，盘中华尔街日报报道称，白宫正酝酿着 11 月 G20 峰会期间中美两国领导人的会谈。但随后特朗普告诉福克斯新闻，他认为中国长期以来过得太好了，在伤害中国经济方面，他还有很多事情可以做，特朗普摇摆的态度或令和谈预期蒙上阴影。

在凌晨公布的月度供需报告中，USDA 上调新季美豆单产至 53.1，不及市场此前预期的 53.3。此外，本次月报还下调新季美豆种植面积 50 万英亩，虽新季结转库存在旧季单产上调的情形下增加令新季结转库存增加，但市场将此解读为利空出尽，美豆随报告反弹。

总的来看，和谈预期虽对市场情绪有所利空，但特朗普的态度令和谈预期蒙上阴影。谈判前景不乐观叠加美盘在 USDA 月报后利空出尽，油脂或在调整后再度恢复偏强走势。（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

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 08-11 单元

电话：021-68765927

长沙营业部

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

廊坊营业部

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

杭州营业部

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

济南营业部

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

郑州营业部

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

深圳营业部

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

宁波营业部

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