



中信建投期货早间评论

发布日期：2018年10月15日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

贵金属期货

美股下跌趋势暂缓，避险情绪略有消退，脱欧谈判陷入僵持，欧元英镑走弱支撑美元，贵金属小幅回落。总的来说，近期美国经济数据尚可，但市场对美国经济增长的持续性存疑，使得股市波动加大，后续避险情绪仍存，对贵金属有一定支撑，而脱欧谈判的进程将继续影响美元走势，近期贵金属波动或加大，操作难度上升。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 建议观望。（江露）

沪铜期货

宏观面，隔夜美股反弹带动市场情绪回暖，有色板块震荡为主。伦敦金属交易所 3 月期铜收涨 0.24%，报 6288.5 美元/吨。国内方面，中国 9 月贸易帐顺差 316.9 亿美元，高于预期顺差 192 亿美元，其中 9 月进口同比（按美元计）14.3%，高于预期 15.3%。9 月出口同比（按美元计）14.5%，高于预期 8.2%。此外，央行行长易纲称贸易摩擦给经济带来的下行风险巨大，中国利率水平合适，货币政策还有相当空间。总体而言，短期美股止跌利好商品市场，叠加市场对国内政策面预期较强，宏观面不宜过分悲观。基本面，海关总署公布数据显示，1-9 月中国未锻轧铜及铜材进口量为 399 万吨，其中 9 月进口量为 52 万吨，同比增加 21%，为 2016 年 3 月来的高点，进口大幅回升反映出国庆节前下游需求较强。此外，LME 库存下滑 3500 吨至 16.6 万吨，现货端维持升水；国内方面，现货端小幅升水，库存维持低位反映出供应呈现趋紧。综上，宏观面多空交织，基本面偏多，铜价短期下方受到支撑。操作上，短期沪铜 1811 合约 49000-52000 元/吨区间震荡概率较大，下游产业客户按需采购为主，个人客户建议暂时观望，激进者可考虑日内短多为主，并设置好止损。（江露）

沪铝期货

LME 铝现货贴水 7.25 美元/吨。LME 铝库存减 8000 吨至 93.35 万吨。伦铝库存持续下降，对伦铝价格形成支撑。海外与国内氧化铝价格有所回调，成本端支撑有所松动。国内秋冬季限产方案落地，电解铝限产力度不及去年。中国房屋竣工面积增速持续保持-10%以下，9 月汽车销量下降 11.6%。铝市下游需求整体表现偏弱，前期减税降准政策市场几乎消化完毕，基本面整体偏弱，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，美股企稳，市场避险情绪有所回落。国内方面，中国 9 月出口大超预期。基本面，供给端，镍矿港口库存持续上升，镍铁价格持稳，但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，下游成交一般，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

上周 LME 库存持续下降至 19.07 万吨低位，基本面仍然偏强。上期所库存增加 14169 吨；社会锌锭增加 0.76 万吨，主要来自上海广东地区，产量或改善供应短缺现状，远期供应仍较为宽松。锌 1811 运行区间 21500-23000；铅 1811 合约运行区间 17000-19000。

锌 1811 合约建议观望。铅 1811 合约建议观望。（江露）

铁矿石期货

央行新一轮降准将于今日起实施，另外中美贸易谈判或重启，激发市场乐观情绪，但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，后期铁矿石震荡偏弱运行的概率仍较大。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

原料端强势上行推动钢坯价格上涨，使得原本强势的钢材现货支撑更强，未来环保限产和下游采购仍是有力的支撑，利空因素开始逐渐被市场所消化的背景下，基差较大限制了钢材期货的下跌空间，当前仍然建议逢低做多的操作。RB1901 合约建议等待做多机会；HC1901 合约建议多单继续持有，止损上移至 3900。（张贵川）

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网信息，硅铁 72#目前主产区报价基本调整至 6250-6350 元/吨附近，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，另外内蒙古兰察布因风力发电不足出现限电情况，预期影响硅锰出产率。

操作：硅铁 1901 合约建议暂且观望；硅锰 1901 合约建议 8500 附近逢低做多，止损位设在 8400 附近，



上方 8700 左右逢高止盈。(张贵川)

焦煤焦炭期货

上周全球股市经历黑色一周，但在周五出现反弹迹象，系统性危机爆发的恐惧消退。发改委透露将继续加大力度推进重大基建项目落实，力争年内在现有基础之外再新开一批重大项目，并强化明后年的项目储备，利多工业品市场。基本面方面，焦煤库存向钢厂转移，目前主要钢厂焦煤库存充足，对焦煤价格有一定压制。但同时焦企与钢厂开工率持续回升，而伴随着天气逐渐转凉，北方空气污染将会成为决定开工率的不确定性因素。煤焦市场短期利多。JM1901 建议暂时观望；J1901 建议 2500 附近布局多单，有效跌破 2450 止损。(张贵川)

动力煤期货

昨日动力煤小幅冲高回落，或预示上方压力已有显现。当前诸多因素对煤价形成短期支撑。但是，我们分析认为：进口煤“平控”影响被夸大，并且其可行性存疑；从当前锚地船舶数走势看，下游采购积极性并不高，同时考虑到电厂日耗同比大幅降低，而库存保持高位运行，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迎来补库，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，IEA 月报显示，OPEC 9 月产量上升 10 万桶/日至 3278 万桶/日，同时 8 月 OECD 商业库存增加 1570 万桶至 28.54 亿桶；此外，美国油服贝克休斯周报数据显示，美国 10 月 12 日当周石油钻井数增加 8 台至 869 台，供应端对油价压力逐步显现。但另一方面，美国可能会由于《华盛顿邮报》记者 Jamal Khashoggi 失踪一事对沙特采取惩罚措施，令市场对沙特原油供应产生一定担忧。综合看，原油市场供应回升给油价带来一定压力，但短期沙特事件对油价形成的利好更加明显。燃料油方面，原油日内反弹或带动燃料油价格上涨，但新加坡岸上燃料油库存攀升至近三个月高点或限制燃料油上行空间，预计短期燃料油或偏振荡运行。沥青方面，短期南方市场需求平稳释放，但沥青资源供应充裕，预计价格上涨动能将逐步减弱。

操作上，SC1812 空单建议逢低离场；FU1901 空单建议逢低离场；bu1812 日内关注上方 3800 元/吨附近压力。(李彦杰)

橡胶期货

美原油小幅反弹；东京工业品交易所(TOCOM)期胶主力合约周五收市价 168.0 日元/公斤；上期所天胶周五主力合约 Ru1901 前二十位多头持仓减少 2505 手至 76079 手，空头持仓减少 5780 手至 111530 手。橡胶 1901 合约周五晚间 上涨 70 元至 12325 元/吨。主力合约 Ru1901 日 K 线小幅反弹，成交量缩小。



操作策略：橡胶 1901 宽幅震荡，MACD 绿柱放大，观望为主，等待突破跟进。（胡丁）

PTA 期货

美原油小幅反弹；PTA 产出小幅下降；郑商所 PTA 周五主力合约 TA901 前二十位多头持仓减少 36852 手至 292984 手，空头持仓减少 32726 手至 319609 手。PTA1901 合约周五晚间下跌 12 元至 7386 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）

玉米类期货

上周国内玉米价格互有涨跌，呈现区域性分化趋势，华北陆续上涨，东北及沿海港口下跌。其中，山东地区深加工主流价在 1800-1940 元/吨，较节前涨 20-130 元/吨不等。辽宁锦州港在 1760 元/吨，较节前跌 10-40 元/吨，18 年新玉米水分 30%收购价 1450 元/吨，较节前跌 10 元/吨。期货方面，上周五玉米 01 合约早间平开，整体在 1860 附近震荡运行，收阴线于 1863。

上周临储玉米拍卖成交率回升，累计投放 796.9 万吨，成交 361.8 万吨，成交率 45.4%，较节前回升 1.6%，成交价小幅下降。目前华北市场新粮陆续上市，贸易商囤粮意愿较强。东北地区因春旱收获期较往年推迟 5-15 天，月底之后将迎来集中上市。有消息称临储拍卖将在 10 月底停拍，伴随新玉米的陆续上市及前期拍卖粮的出货，用粮企业持观望心理居多，备库积极性较为谨慎。今年新玉米价格高开，陈粮存储仍有优势，且由于年度供需缺口的扩大，玉米长线上温和看涨。今年上涨的种植成本对玉米价格也将形成支撑，玉米下方空间有限。随着 10 月下旬东北新粮上市，市场出现阶段性回落概率较大。后期关注新粮上市和销售节奏和临储拍卖退出时间。操作上 01 合约在 1845-1870 区间小幅震荡概率较大，以观望为主，关注远月合约表现，待抛储退出后可适量介入长线多单。

上周五淀粉 01 合约早间偏弱震荡，午后增仓上行，尾盘拉高后稍有回落收于 2378。节后一周玉米淀粉整体呈现稳中偏强趋势，尤其是山东、华北地区。受原料玉米价格回升影响，生产企业根据自身情况上调玉米淀粉价格。目前市场整体交投活跃，行业库存低位运行，部分企业需排队拿货，挺价心理偏强，对价格形成支撑。十月份随着供应压力加大，深加工企业随用随买，原料玉米价格或表现稍弱，抑制淀粉行情。重点关注新玉米上市情况和下游市场心态。操作上建议关注 2390 附近压力，受压回调可顺势短空。（田亚雄）

白糖期货

国内主产区白糖出厂价较前日止跌回稳，当前糖厂库存偏低，主要根据订单情况合理出货为主。广西糖厂车板价格为 5350-5450 元，云南昆明库报价 5300-5370 元，均较周四持稳。

郑糖结束两日来下跌，周五午盘小幅走高，增仓 15718 手，总持仓量为 43.1 万手。夜盘走高收于 5144。ICE 美糖延续强势，重新站上 13 美分压力位，收于 13.12。

近日正值新旧榨季交替时期，北方甜菜新糖已出，一定程度缓解短缺情况，但南方甘蔗糖尚未全面开榨，供应偏紧，可能对现货期货价格均有支撑作用。而长期来看，国内增产周期看跌思路不变，建议短期



观望为主。(牟启翠)

苹果期货

现货市场进入收购高峰，栖霞纸袋 80#一二级价格在 3.6-4.5 元/斤，仍以稳定为主；陕西地区存货商收购开启，部分仓库库容预订情况良好。苹果收购进入重点时段，市场价格平稳运行，消息面注意关注质价搭配，单一价格不能说明市场走势。

近月期货价格逐步收敛于仓单成本，整体波动减小；市场分歧收缩，短期内没有明确的交易方向，操作上仍以震荡行情看待。(田亚雄)

棉花期货

USDA 月度报告进一步下调全球棉花库销比，为近期受宏观面因素利空而跌跌不休的棉价提供支撑，同时白宫计划在 11 月底 G20 会议中安排中美两国首脑就贸易冲突问题见面商讨。周五郑棉反弹，午盘后拉升，减仓 38960 手，总持仓量为 40.5 万手。夜盘维持强势，高开震荡收于 15600。美棉走高收于 78.48。

从基本面来看，国内外棉花库存去化有效，未来供应收紧，但宏观情况并不乐观，对棉花需求面负面影响犹存，短期内上方压力不减，建议可以逢低在 16000-16500 间轻仓布局远月 905 多单。(田亚雄)

鸡蛋期货

周末蛋价出现小幅上行，今日北京主流价格 3.77 元/斤，较上周末涨 0.07 元/斤；山东曹县 3.73 元/斤，较上周五上涨 0.07 元/斤。消费淡季，蛋价出现上行，表明整体供给仍然偏少，市场存货不多。外加饲料成本走高，盈亏平衡点上升，价格较往年同期表现更加强势。

期货方面，前期套利策略应尽快清仓离场，现货支撑下，仍需谨慎观望，激进投资者可选择逢低在主力合约上布局多单，或尝试 01-05 正向套利操作。(田亚雄)

豆类期货

隔夜因为空头回补和跟进买盘活跃，美豆收盘上涨，其中美豆 11 月合约收高 9.25 美分，报收于 867.5 美分/蒲式耳；豆一 01 合约收低 25 点至 3814 元/吨；豆粕 01 合约收低 22 点至 3442 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，建议 A01 震荡偏多思路，背靠 3760 做多，破 3740 止损。近期连粕主力合约累计上涨 340 元/吨，多头获利了结风险加大，且节后油厂开机率陆续回升，下游补货结束，油厂豆粕库存有望继续增加（最新库存为 93.67 万吨，前一周 88.66），豆粕短期上行动能衰减，迎来调整风险，M01 关注 3420, 3380 支撑位表现。(牟启翠)

豆粕白糖期权

周五 M1901 豆粕期权成交量 PCR 为 0.7316，环比下跌；持仓量 PCR 为 1.4574，环比上涨至近期新高。



市场情绪略偏悲观。波动率方面，M1901 平值期权隐含波动率为 21.90%，环比回落，标的 30 日历史波动率 18.64%，环比下降。策略：隐含波动率有所回落，不过在标的大幅变动情况下暂不宜做空波动率；在美豆成本支撑和贸易战短期难缓和情况下标的易涨难跌，可买入 M1901C3650 并卖出 M1901P3350，建仓获得权利金 135 元，盈亏平衡点 3332.5。

周五 SR901 白糖期权成交量 PCR 为 0.9186，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.7060，环比下跌，市场情绪稳定偏乐观。波动率方面，SR901 平值期权隐含波动率为 16.77%，环比略跌，标的 30 日历史波动率为 15.35%，环比略涨。策略：标的波动率与期权隐含波动率之差趋减，卖出 SR901C5100 和 SR901P5100 构造的卖出跨式组合有所盈利，仍可继续持有待波动率回归，建仓获得权利金 2055 元。（田亚雄）

油脂类期货

上周五晚油脂延续震荡走升，在中美领导人 11 月会谈预期下，部分前期油粕比空单减仓，推动油脂反弹。因前期棕榈油基本面最为弱势，投资者做空油粕比多通过多豆粕空棕榈油实现，随着油粕比空单逐渐平仓出场，棕榈油涨势最为强劲。截至收盘，豆油 01 合约收高 36 点至 5930 元/吨，棕榈油 01 合约收高 54 点至 4818 元/吨，菜油 01 合约收高 22 点至 6781 元/吨。

然而，从当前特朗普对华态度来看，预计 11 月的会谈依然艰难，而在 11 月中期选举结束前，中美关系或难有太大缓和，美国上周五宣布对中国核工业实现禁运即是一个侧面反应。在此背景下，国内压榨企业将越发坚定地不采购美豆，挺价从而将成本转嫁至下游成为选择。和谈预期虽对短期市场情绪有所利空，但谈判前景不乐观叠加美盘在 USDA 月报后利空出尽，油脂油料预计将在调整后恢复偏强走势。在进口成本抬升及通胀预期之下，回调可适量布局多单。（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

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