



# 中信建投期货早间评论

发布日期：2018年10月19日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 股指期货

周四，A股继续重挫，沪指跌2.94%，深成指跌2.41%，创业板跌2.18%。盘面上看，个股普跌，盘面上仅有200余只股票飘红，两市逾100只个股跌停。期货方面，I三大合约远月合约升贴水同步走强。期指总持仓减少，目前总持仓141760手，较前日减少553手。IFIH成交量明显减少。期指将于今日交割。

消息面上，离岸人民币震荡：美股盘初跌破6.95关口 尾盘升破6.94。9月财政收入、税收收入增速创今年新低 增值税同比负增长。地方政府、地方国资、证监会都出手缓解市场股票质押风险。

昨夜美联储公布的货币政策纪要立场偏向鹰派，令市场情绪受挫。纪要显示美联储仍然认为收紧货币政策是保持经济稳定的最佳行动方案，没有受到特朗普言论影响。隔夜市场，美股三大股指齐齐下挫，中概股狂跌，亚太市场普遍低开，预计A股跟随下挫，建议期指观望偏空。（彭鲸桥）

## 国债期货

10月18日，2年期合约高开震荡，5年期，10年期合约高开震荡上行，2年期、5年期、10年期主力合约分别收涨0.02%，0.102%，0.345%。受央行降准释放流动性，近期资金面整体宽松。由于前天公布社融数据可比口径显示经济下行压力加大，加上昨日股市大跌提升市场避险情绪，长短利率下行明显，10年期国债期货大幅上涨。预计资金面持续宽松，在经济承压和市场避险情绪的推动下，期债处于多头氛围，但由于近期涨幅过大，追高风险较大，建议回调时做多

操作建议：回调做多。（王雪乔）

## 贵金属期货

隔夜美国公布的上周初请失业金人数跌至1973年来最低水平，叠加欧元与英镑的走弱，美元指数触及96一线，但因市场避险情绪仍存，贵金属不跌反涨。美股再度大跌，欧盟与意大利在预算案上的分歧继续发酵，英国仍不能接受欧盟对于爱尔兰担保协议。总的来说，目前市场风险较高，激发了一定避险情绪，并且人民币贬值预期再起，短期来看贵金属有一定支撑，但美元仍将保持相对强势，贵金属上行空间有限。沪金1812区间273-278元/克，沪银1812区间3500-3600元/千克。

操作上，沪金1812与沪银1812建议离场观望。（江露）

## 沪铜期货

宏观面，隔夜美国三大股指再次下挫，因近期美联储坚持渐进式加息，导致市场对股市缺乏信心，有



色板块承压下行。伦敦金属交易所3月期铜收跌1.42%，报6132.0美元/吨。国内方面，昨日国内股市继续下挫，离岸人民币继续贬值，反映出当前投资者对国内经济下行的担忧，商品市场情绪较为低迷。总体而言，短期宏观呈现偏空态势。基本面，力拓公布第三季度铜产量为159.7万吨，同比增32%，主要来自于Kennecott矿场的产量增加。昨日LME库存下降2600吨至15.8万吨，现货端升水转为贴水；国内方面，现货端小幅贴水，短期国内库存小幅回升对铜价形成压制。综上，宏观偏空，基本面无进一步亮点，铜价短期试探下方49000元/吨支撑概率较大。操作上，沪铜1812合约日内短空为主，并设置好止损，下游产业客户暂时观望。（江露）

## 沪铝期货

宏观面，隔夜美元暴涨，收于95.96，美股三大指数集体大跌，有色外盘承压集体下跌。国内财政部再表态大规模减税，专家称规模可达万亿元，利好商品市场。

消息面，大项目密集落地，铁路投资有望冲刺8000亿。进口铝土矿的配用缓解了部分供应紧张的局面。氧化铝价格的下降叠加部分氧化铝新增产能已投产，供应端偏弱。铝市下游需求表现仍然偏弱，但基建项目的密集落地或使需求端回暖，目前基本面整体偏弱，铝价或仍将低位运行。

沪铝1812合约日间运行核心区间14100-14300元/吨概率较大，建议暂时观望。（江露）

## 沪镍期货

宏观面，隔夜美股大跌，市场避险情绪较高，美元走强触及96关口，基本金属普遍承压。国内方面，9月社融数据大超预期，资金面对实体经济有一定支撑。基本面，供给端，镍矿港口库存持续上升；内蒙古环保限产再起，镍铁生产或受影响；电解镍库存继续下降。需求端，不锈钢需求回暖，库存开始回落。现货市场方面，价格下跌成交转暖，金川镍对俄镍升水维持高位。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1901区间100000-105000元/吨。

操作上，沪镍1901可考虑在区间低点附近轻仓试多，突破区间止损。（江露）

## 铅锌期货

宏观面，Libor创十年新高，流动性压榨。LME库存18日再降低8150吨，至173050吨，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

18日普氏62%铁矿石指数报74.30美元/吨，较前一交易日上涨0.05美元/吨，涨幅0.07%，连续三日上涨，国内港口现货价格昨日也有较大幅上涨。虽然随着市场情绪转变导致黑色集体回调，但下游钢材需求良好，库存持续下降，环保放弃“一刀切”，钢厂补库积极性较高，后期重点关注终端需求变化和环保



限产执行情况。

策略：I1901 合约建议暂且观望。（张贵川）

## 钢材期货

当前成材现货依靠环保限产和下游采购支撑，依然强势不改，但临近冬季，北方施工条件将逐渐恶化，终端消耗将呈现周期性回落，西北基建也带有较大不确定性，加上北材南下的冲击，市场对此仍有顾虑，短期建议继续逢低做多。RB1901 合约建议在 4070-4110 区间做多，有效跌破 4050 止损；HC1901 合约建议多单继续持有，止损上移至 3850。（张贵川）

## 铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网信息，硅铁 72# 目前主流报价调整至 6300-6400 元/吨，基本维持稳定，环保督查进驻榆林，金属镁价格小幅反弹，部分厂家兰炭价格也有所上调。

硅锰方面，硅锰 6517# 国内主流报价上调 50 元至 8400-8600 元/吨，源于原料锰矿价格高位支撑，厂商库存较低，另外内蒙乌兰察布限电及环保督查，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

美股遭到重创，全球股票市场低开，金融市场承压。江苏钢厂限产传闻仍在发挥作用，钢厂市场销售较为火热。焦炭需求减少，利空焦炭。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。目前来看，双焦市场因钢厂限产，预期需求下降有走弱的趋势。JM1901 建议空仓继续持有，有效突破 1410 止损，1350 附近考虑止盈；J1901 建议空单继续持有，有效突破 2460 止损，2400 考虑止损。（张贵川）

## 动力煤期货

昨日动力煤下行后低位震荡，夜盘延续震荡，我们认为继续大幅下跌的可能性不大。当前，对煤价的支撑主要要是成本端，包括产地限产、运输涨价等造成的发运成本增加，以及大秦线检修带来的供应减少。但是，我们分析认为，随着时间推移，以上因素不能长时间支撑郑煤上涨，大秦线检修即将结束，下游电厂需求又始终处于低位。综合而言，短期内现货较强势，郑煤或维持震荡走势。

操作建议：

01 合约可考虑 655-665 区间高抛低吸，谨慎者建议持币观望。（张贵川）



## 甲醇期货

一方面，受宏观经济压力影响，甲醇需求易下难上，并且甲醇开工率回升，加之原油价格有所回落，甲醇价格受到一定压制作用。但另一方面，沿海港口甲醇库存处于低位，叠加人民币持续贬值，国外甲醇价格上行，国产甲醇与进口甲醇价格倒挂现象仍然存在，郑醇 01 合约仍处于贴水状态，继续下行的空间较为有限。今日甲醇下探后回升，亦佐证下方支撑较强。综合而言，我们认为甲醇未来走势为震荡偏强。

操作建议：

01 合约可考虑 3000-3400 区间高抛低吸，突破区间 50 点考虑止损。（李彦杰）

## 原油燃料油沥青期货

消息面上，欧盟称意大利 2019 年预算草案严重违反了欧盟预算有关规定，同时英国与欧盟的谈判陷入僵局等因素共同施压欧元，进一步推动美元走强；此外，美联储周三发布的 9 月会议纪要偏向鹰派也对美元形成一定支撑。另一方面，联合石油数据库 JODI 数据显示，沙特 8 月原油产量较上月增加 12.4 万桶/日至 1041.2 万桶/日。综合看，强劲美元叠加沙特供应上升短期或将继续施压油价。燃料油方面，原油日内承压下跌削弱燃料油成本端支撑，但 Refinitiv 评估数据显示，10 月总计流入东亚的燃料油属于年内的最低水平或将限制燃料油下跌空间，预计短期燃料油偏震荡运行。沥青方面，虽然市场整体表现不佳打压沥青价格，但炼厂挺价意愿较强，预计短期沥青下跌空间或有限。

操作上，SC1812 日内关注上方 555-560 元/桶区间压力；FU1901 日内关注上方 3500 元/吨附近压力，下方关注 3400 元/吨附近支撑；bu1812 空单建议逢低离场。（李彦杰）

## 橡胶期货

美原油小幅回调；东京工业品交易所(TOCOM)期胶主力合约周四收市价 167.0 日元/公斤；上期所天胶周四主力合约 Ru1901 前二十位多头持仓增加 3666 手至 76412 手，空头持仓增加 6023 手至 111685 手。橡胶 1901 合约周四晚间 下跌 50 元至 12040 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 绿柱放大，观望为主，等待突破跟进。（胡丁）

## PTA 期货

美原油小幅回调；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 85545 手至 381920 手，空头持仓增加 61156 手至 352764 手。PTA1901 合约周四晚间下跌 28 元至 7028 元/吨。主力合约 TA901 日 K 线小幅回调，成交量放大。

操作策略：PTA1901 延续回调，MACD 绿柱放大，轻仓短空，空头止损设在 7300。（胡丁）

## 玉米类期货

周三国内玉米价格稳中有涨，山东地区深加工价格在 1830-1970 元/吨，个别涨 10 元/吨，锦州港 17 年烘干玉米在 1760-1770 元/吨，持平，18 年新玉米 30%水分在 1450-1460 元/吨，持平。期货方面，玉米



01 合约偏强震荡，小幅收涨于 1858 元/吨，持仓减 3188 手，延续整理行情，持仓增 8602 手。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。据调研显示，东北地区农民普遍存在惜售心态，看涨心态较强。另外一方面，近期猪瘟有扩散倾向，17 日辽宁省，山西省又各发生一起疫情，养殖户补栏积极性低。有消息称临储拍卖将在 10 月 29 日停拍，建三江继续拍。关注新粮上市节奏和购销心态，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。

周三国内玉米淀粉价格继续上涨，山东、河北地区玉米淀粉市场主流报价在 2550-2600 元/吨，河南在 2650 元/吨，东北在 2400-2450 元/吨，部分涨 10-50 元。淀粉期货 01 合约平开后震荡运行，尾盘拉高收于 2379 元/吨，持仓增 14680 手。随着新玉米上市进度推进，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。但今年市场信心普遍较强，预计回调力度不会太大。重点关注新玉米上市情况和下游市场心态。前期我们建议关注 2390 附近压力，受压回调可顺势短空，如已建仓单继续持有，突破压力位则止损出。（田亚雄）

## 白糖期货

周四国内主产区白糖出厂价较前日稳定为主，局部糖厂报价小幅走高，主要根据订单情况合理出货为主。广西糖厂车板价格为 5350-5470 元，云南昆明库报价 5300-5350 元，均较周三持稳。大部分销区价格稳定为主，广西销区小幅上涨，部分低库存贸易商逢低补货，终端拿货积极性依然不高。

周四受外盘 ICE 美糖强势带动，郑糖期货合约普涨，其中 905 合约备受多头青睐，该合约大幅增仓，涨幅达 2.5%，1-5 价差已由正转负。1-5 走跌主要受北方甜菜糖开榨影响较大，多头担心甜菜糖套保空单将抑制近月 901 合约上涨幅度，更多选择在远月合约上布局多单。主力合约 901 减仓 5810 手，总持仓达 40.9 万手。夜盘延续涨势，收高于 5221。受雷亚尔走强支撑，原糖触及 8 月以来高位，收于 13.83。

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，激进者可进行短多操作。而中期来看，18/19 榨季国内增产周期看跌思路不变，但建议观望为主。（牟启翠）

## 棉花期货

USDA 出口周报，18/19 年度棉花净签约 0.85 万吨，装运 3.21 万都，环比分别减少 1.66 万吨和 1.54 万吨。

周四现货市场继续大幅下滑，CNCottonA 指数为 16550，下跌 36 元；CNCottonB 指数 16013，下滑 31 元。周四郑棉继续探底，增仓 7910 手，总持仓量为 41.1 万手，夜盘再次探底后小幅反弹，收于 15360。ICE 美棉收跌于 77.88。美棉报告显示出口疲弱后继续下跌，随后市场小幅反弹收涨于 78.07。

从基本面来看，国内外棉花库存去化有效，未来供应收紧，但近期宏观形势并不乐观，对棉花需求面负面影响犹存，新棉仓单预报积极，短期内上方压力不减，建议观望为主。（田亚雄）



## 豆类期货

隔夜因美国周度出口销售数据令人失望，且美国中西部收割天气改善打压，美豆大幅回落，其中美豆11月合约收低22.25美分，报收于863.5美分/蒲式耳；豆一01合约收低35点至3764元/吨；豆粕01合约收低11点至3439元/吨。虽然受外盘回落使得连豆一走弱，但由于目前上市新豆好货的缺少，预计贸易战结束之前，国产豆价格回落空间有限，建议待调整企稳后可做多，A01空仓待背靠3730-3760做多，破3710止损。昨晚因美国农业部公布的美豆周度出口销售数据大大低于市场预期，美豆承压下挫，考虑到美国中西部地区天气改善，有望加快大豆收获进度，短期美豆弱势整理，关注下方850支撑位力度。节后油厂大豆压榨量陆续恢复至190万吨/周水平，而国内非洲猪瘟疫情仍蔓延不止，市场担心需求下降，且豆粕与杂粕价差扩大后杂粕替代需求增加，油厂套保意愿增强，短期豆粕冲高乏力，中期走势仍由中美贸易战动向决定。建议空仓可在3470上方试空，破3510止损，关注3470，3500压力位表现。（牟启翠）

## 豆粕白糖期权

周四M1901豆粕期权成交量PCR为0.8538，环比下跌；持仓量PCR为1.4375，环比上涨。市场情绪略偏悲观。波动率方面，M1901平值期权隐含波动率为22.99%，环比略升，标的30日历史波动率16.55%，环比略涨。策略：隐含波动率维持90%以上高位，以卖出期权为主可卖出M1901P3300获得530元权利金，盈亏平衡点在3246.5；看好标的下方支撑仍可买入M1901C3650并卖出M1901P3350覆盖成本，建仓获得权利金195元，盈亏平衡点3328。

周四SR901白糖期权成交量PCR为0.8147，环比上涨；持仓量PCR为0.6869，环比略跌，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15.65%，环比下跌，标的30日历史波动率为13.72%，环比下跌。策略：隐含波动率回落向历史波动率回归，卖出SR901C5200和SR901P5200构造的卖出跨式组合落入止盈区间，适时获利离场；标的远月多头强势，可考虑买入SR901C5400并卖出SR901P5100，建仓获得权利金165元，盈亏平衡点5082。（田亚雄）

## 油脂类期货

近期油脂整体行情以回落调整为主，承压于创纪录的豆油库存及原油大幅回落。

因压榨利润丰厚，油厂开机率回升至高位，令豆油库存攀升至181万吨历史高位。行情偏弱叠加四季度备货行情尚未开启，预计库存仍有上升空间，短期油脂继续承压。原油方面，因美原油库存连增四周且增幅远超预期，且股市震荡引发投资者对需求疲软的担忧。美国即将开启对伊朗制裁，但OPEC+称决定维护油市平衡，油价后期走势或仍有回落。虽当前原油与食用油价差超大，生柴利润尚可，但原油大跌损及油脂市场人气，若进一步破位下探恐影响生柴利润及产量。

但油脂下方也存在支撑，人民币汇率走贬增加进口成本，抬升油脂重心，市场看好后市逢回调积极补库，预计回落空间亦有限，暂以区间震荡看待。（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](http://www.cfc108.com)