



中信建投期货早间评论

发布日期：2018年12月11日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周一，市场低开窄幅震荡，沪指跌 0.82%，深成指跌 1.41%，创业板跌 1.19%。盘面上看，黄金、油气板块涨幅居前，而医药板块则持续大幅下挫，市场情绪较为谨慎。期货方面，IFIH 合约升贴水走强，IC 远月合约升贴水小幅走弱。期指总持仓增加，目前总持仓 166008 手，较前日增加 7478 手。三大合约持仓成交量增加，IFIH 持仓增幅更明显。从当月合约前 20 持仓数据来看，三大合约 IFIH 多空增持，IH 增持幅度最大，且多头增持更多，IC 多头小幅增持空头小幅减持，期指数据上表现出一定积极信号。

消息面上，中国央行就金融控股公司监管办法征求意见，管控关联交易。海南推 40 条举措优化营商环境 取消新能源汽车制造外资准入限制。英国首相确认推迟脱欧协议投票 英镑创 21 个月新低。

昨日三大指数午后依旧维持低位盘整态势，由于前期事件的影响，场内资金逐渐转为观望态势，加之美股持续下挫，外部环境不支持 A 股有所反抽。期指方面，IFIH 合约显示出一定积极信号，持仓量回升的同时多头增持幅度更大。市场目前主要受困于外部市场风险，隔夜美股继续巨震，欧洲地缘政治风险再起，整体风险仍然较高。期指建议观望，可关注后续外盘影响能否边际减弱。（彭鲸桥）

贵金属期货

英国首相特蕾莎梅确认，将推迟原定于周二进行的议会对脱欧协议进行投票的时间，引发市场对英国明年三月脱欧的担忧，英镑跌至 20 个月新低，而美元重回 97 以上，贵金属走弱。此外，法国总统马克龙对国内民众妥协，要求政府提高最低薪资，以帮助低收入者，法国内部骚乱或逐渐平息。目前美股波动较大，市场对未来预期不稳，而美联储加息的节奏或放缓，贵金属长线有较好支撑。沪金 1906 区间 279-284 元/克，沪银 1906 区间 3500-3600 元/千克。

操作上，沪金 1906 与沪银 1906 有多单继续持有，空仓者可逢低做多，突破区间止损。（江露）

沪铝期货

宏观面，英国首相特蕾莎梅推迟了议会对其脱欧协议进行投票的时间，再次引发人们对英国明年 3 月脱欧的疑虑。避险情绪助推美元反弹，有色金属承压。伦铝收跌 0.41%，沪铝收跌 0.26%。

消息面，美国 ITC 裁定中国产通用铝合金板倾销，宣布征收 96.3%至 176.2%的关税举措将实施五年。未来铝合金板出口将受影响。目前铝价已跌破成本价，部分铝企主动检修关停，同时新增产能投入放缓，整体产量有所下降，供应端略有改善。淡季因素开始凸显，需求端表现仍然偏弱，叠加电解铝社会库存仍处历史高位，铝价上行乏力。后期仍需关注宏观风险。沪铝 1901 合约日间运行核心区间 13500-13700 元/



吨概率较大，建议暂时观望。（江露）

沪镍期货

宏观面，英国脱欧的议会投票推迟，引发担忧，英镑跌至 20 个月低点，美元重回 97 以上，基本金属略有承压。基本面，镍矿港口库存与不锈钢库存均在高位，昨日不锈钢价格依旧有部分下调，电解镍现货市场成交一般，市场对后续的需求仍有担忧。总的来说，目前基本面支撑较弱，但考虑到镍价处在年内低点，镍价短期下行空间有限。沪镍 1901 合约运行区间 87000-92000。

操作上，沪镍 1901 可逢低做多，突破区间止损。（江露）

铅锌期货

宏观，华为事件阴霾犹存，汽车销售年内降低打压锌价。LME 锌库存 12 月 10 日上升约 750 吨，库存目前 11.38 万吨；LME 三月锌升水结构收窄至 70.5 美金。本周上期所库存锌上升 71 吨至 26850 吨，增量幅度不大；各地社会锌锭库存下降约 3500 吨，目前为 11.16 万吨，仅山东上升 100 吨；上期所铅库存上升 1444 吨至 9620 吨。铅库存仍处低位，上方阻力位 19000 附近。锌 1902 运行区间 20500-21500；铅 1901 合约运行区间 17000-19000。

锌 1902 合约建议观望，铅 1901 合约建议观望。（江露）

铁矿石期货

昨日普氏 62%铁矿石指数报 66.80 美元/吨，较前一交易日下跌 0.15 美元/吨，港口现货价格稳中有涨，铁矿石基差仍在高位波动，夜盘黑色普遍走弱，布伦特原油跌幅扩大，终端需求已经进入冰点，环保限产升温，全国钢厂开工率小幅下行，我们认为铁矿石偏弱运行的概率较大。

策略：I1905 合约建议背靠 480 逢高轻仓做空，上方止损位设在 490 附近，下方 450 左右逢低止盈。（张贵川）

钢材期货

全国大面积降温影响下游施工，钢材终端消耗持续下滑，加上今年冬季环保整体放松减轻供给压力，短期钢材下行逻辑不变，但市场情绪受 G20 会议利好预期以及北方部分地区限产消息的干扰，可能会使得近期钢价运行更加复杂。RB1905 合约建议空单继续持有，止损下移至 3300；HC1905 合约建议空单继续持有，止损下移至 3280。（张贵川）

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网信息，南方主流钢厂招标价格多已敲定，基本围绕在 7000-7100 元/吨区间震荡，北方代表性钢厂招标量较 11 月有所增加。陕西地区上调电价，造成硅铁生产企业成本负压增大。目前硅铁 72#市场报价较多集中于 6300-6400 元/吨附近。宁夏对包含铁合金行业在内的部分高排放工业实



施错峰生产。

硅锰方面，华北某大型钢铁集团 12 月硅锰合金采购价格最终敲定为 8950 元/吨，较 11 月价格下跌 150 元/吨。硅锰 6517# 厂家出价主要集中在 8300-8400 元/吨附近。硅锰现货市场在钢招初期观望为主，目前内蒙地区企业再度面临限电，但受成材端弱势影响，且原料端价格有所松动，硅锰上方有较强压力。

操作：SF1901 合约建议在 6200 附近轻仓布局多单，下方止损位设在 6100 附近，上方 6500 左右逢高止盈；SM1901 合约建议暂时观望。（张贵川）

动力煤期货

周一郑煤 05 合约上涨，夜盘大幅下跌。从基本面看，在气温下降的背景下，下游电厂耗煤有所上升，未来持续的气温偏低对需求形成一定支撑，但同比仍然处在相对低位，而库存维持在 1800 万吨附近的高位。同时，经济下行期，下游需求增长料走弱。11 月，我国进口煤达 1900 万吨，今年实现平控要求难度较大，冬季供需情况将略显宽松。此外，当前现货价格现需下跌，01 合约几无贴水。综合而言，动力煤基本面仍较弱，缺乏系统性上涨机会，但近月合约可能随现货下跌，远月合约下方安全边际较高，反向套利可行。

操作建议：

01 合约 615 以上沽空，或考虑买 05 卖 01 合约跨期套利。（张贵川）

甲醇期货

周一甲醇 01 合约冲高回落，夜盘小幅低开。当前基本面有改善迹象，主要是中美贸易摩擦有缓和迹象，产油国减产协议有望支撑油价小幅反弹并企稳，甲醇下游开工率略有回升。但是，目前仍有诸多利空因素，包括甲醇上游材料煤和天然气价格走势不及预期，甲醇开工率居高位，国内经济下行压力仍较大，需求有走弱可能。此外，受全球经济形势不利影响，原油价格或缺乏上行动力。综合而言，甲醇市场缺乏系统性反弹支撑，追多风险较大，多单逢高可考虑止盈。

操作建议：

01 合约多单 2500 及以上考虑逢高止盈；2700 以上考虑布局空单。（李彦杰）

原油燃料油沥青期货

消息面上，英国首相特雷莎梅推迟了议会对其脱欧协议进行投票的时间，引发了人们对英国明年 3 月脱欧的疑虑，英镑下挫进一步推升美元走强。另一方面，全球经济增长放缓加重市场对原油需求疲软的担忧情绪也对油价形成打压，但 OPEC 达成减产协议加之美国钻井数下降带来的供应收紧预期仍对原油形成一定支撑。综合看，多空并存，原油短期或维持震荡走势。燃料油方面，原油日内承压下跌成本端利空燃料油价格，同时 PJK International 的数据显示，ARA 炼油和存储中心燃料库存增加 18% 至 110 万吨进一步施压燃料油价格，预计短期燃料油上方压力仍存。沥青方面，当前国内炼厂开动率下降使得供应趋紧，而库存下降也进一步利好沥青价格，预计短期沥青下方仍有支撑。



操作上，SC1901 前期多单建议离场观望；FU1905 上方关注 2750-2800 元/吨区间压力；bu1906 下方关注 2700-2750 元/吨区间支撑。（李彦杰）

PVC 期货

美原油小幅回调。大商所 PVC 周一主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 10909 手至 110336 手，空头持仓增加 9678 手至 108438 手。PVC1905 合约周一下跌 115 元至 6265 元/吨。主力合约 V1905 日 K 线小幅回调，成交量放大。

操作策略：PVC1905 低位震荡，MACD 红柱收敛，轻仓短多，多头止损设在 6100。（胡丁）

玉米类期货

周一国内玉米价格稳中偏弱震荡，山东地区深加工收购价在 1934-2080 元/吨，大多稳定，个别企业跌 6-10 元/吨，锦州港 18 年新玉米 30%水分在 1560 元/吨，跌 40 元/吨，15 个水收购价 1870 元/吨，涨 10-20 元/吨。期货方面，昨日玉米 05 合约波动较小，涨 4 元收于 1865 元/吨，01 合约因上量压力加大，跌 15 元收于 1856 元/吨。随着年关将近以及中美贸易休战消息影响，东北惜售情绪有所松动，囤粮的贸易商出货意愿上升，近日深加工企业到货增加，玉米收购价随之下调，华北地区收购价也因此滞涨下调，但由于上周雨雪天气影响，上量进度偏慢。港口方面，受市场心态影响，北方港口率先回调，下游采购谨慎观望气氛渐浓郁。随着新粮上量速度加快，供应面压力显现，现货将有一定幅度回调。但下游深加工和饲企在年前有备货建库需求，现货面短期回调幅度有限。近期市场对玉米及替代品开放进口的预期增大，观望情绪浓重，由于政策未明，盘面受市场情绪影响容易产生巨大波动，05 合约的弱势说明了目前市场预期悲观，投机和炒作的参与加大，短期或难以走出修复性行情。操作上看，近期盘面偏弱震荡概率较大，建议目前以空仓观望为主，在供需面没有大的转变情况下市场将逐步恢复冷静，若预期逆转则可能走出反弹行情，短线交易者可待反弹日内轻仓试空，波段操作。关注上量节奏和中美贸易进一步政策，05 合约关注 1850 支撑。

周一国内玉米淀粉偏弱震荡，山东、河北地区玉米淀粉主流报价在 2550-2650 元/吨，河南在 2750 元/吨，东北地区在 2420-2500 元/吨，跌 10-50 元/吨。昨日淀粉 01 合约低开高走，涨 4 元收阳线于 2342 元/吨。近期山东与河北玉米部分地区淀粉价格有所回调，这主要是由于下游走货一般，企业有意调价吸引订单。近期盘面上更多受到市场情绪和投机因素的影响，在政策未明朗时，现货方面仍以玉米供应为主要压力。目前玉米上量仍偏慢，市场担忧环保影响开工，部分企业仍有合同待执行，随着玉米到货增加，淀粉偏弱震荡概率较大。后期淀粉市场还需关注玉米进口政策的落实，而盘面在重大利空因素的影响下短期难有起色，建议以观望为主，短投资者可参考玉米波段操作，由于节前企业有备货需求，01 合约不建议过度追空，考虑 05 合约短空操作。（田亚雄）

白糖期货

周一郑糖偏强震荡，增仓 958 手，总持仓量为 38 万手。夜盘减仓下跌，再次跌破 4900 压力位，收于 4898。ICE 美糖震荡走低，收于 12.71。



直补预期破灭后，市场炒作转移到了印度糖进口和 600 万吨国储上面，随着广西糖厂开榨较上一榨季提前，短期季节性供应紧张结束，在增产周期，仍有下跌空间，但下跌幅度及延续时间更多取决于糖厂资金状况，短期建议 05 合约空单继续持有，或逢高 4950-5050 间继续布局空单，在 5100 处止损。中长期随着种植成本上升、收购价下调，蔗农种植意愿有所下降，看涨情绪可能渐起，贸易商榨季末端囤货意愿可能偏强，建议逢低可轻仓布局 09 合约多单。（牟启翠）

苹果期货

市场库内货交易依旧缓慢，果农入库后不急于销售，客商自存货销售为主；前期地面果交易进入尾声，客商询价库内果增多，但高价之下整体成交进度偏缓。各地价格变化不大，栖霞 80#一二级果农货要价 4.0-5.0 元/斤；洛川方面，优质果难寻，总体交易量不大，交易价格较高。

期货盘面上，1905 合约转势冲高，上方空间限制在当前的较高报价上，下方支撑在于前期的收购成本上，对应盘面 1905 合约应在 11500-12300 区间。操作上建议谨慎观望，激进投资者可根据盘面趋势进行波段操作。（田亚雄）

棉花期货

郑棉震荡为主，上方压力依存，增仓 14984 手，总持仓量为 31.7 万手。夜盘略微回落，收于 15310。受避险情绪拖累，ICE 美棉收跌于 79.8。

乐观的中美贸易情绪展现之后，留下的是基本面偏空的格局。就基本面而言，下游棉纺织产品库存偏高，且上游仓单和棉花库存明显，继续抑制郑棉短期走高。而中长期来看，中美贸易仍存不确定性，建议 05 合约空单可持有，逢高可在 15300-15500 沽空 905 合约。亦可考虑空近月，多远月，中美贸易关系改善与否，无论从供应还是需求而言，远月 909 合约更为偏强，建议做空 5-9 价差。（田亚雄）

鸡蛋期货

今日蛋价继续出现较大幅度的下跌，北京主流价格 3.66 元/斤，下跌幅度 0.04 元/斤；上海主销区 4.18 元/斤，山东曹县 3.76 元/斤，回落 0.05 元/斤，泗水 3.7 元/斤。销区到货增长迅速，走货一般，蛋价出现明显的波动。整体需求仍没有太大表现，蛋价下行幅度较大，再度打破市场预期，仍需关注后市走向。

期货盘面上，1901 合约跟随现货，承压向下；1905 合约同样面临压制；1909 合约依然处于下行通道，空单持有，反弹适度加仓，成本控制在 4000 以上为宜。（田亚雄）

豆类期货

隔夜美豆收盘下跌，其中 1 月大豆合约收低 7 美分，报收于 909.75 美分/蒲式耳；豆一 01 合约收高 3 点至 3219 元/吨；豆粕 05 合约收高 6 点至 2693 元/吨。美国农业部(USDA)定于北京时间 12 月 12 日周三凌晨 1:00 公布月度供需报告，市场预计将上调巴西大豆产量，短期美豆反弹承压回落，等待报告落地。由于油厂豆粕库存压力释放缓慢，基本面偏空，豆粕现货反弹乏力弱势整理。目前巴西新豆收获在即，且



美豆库存高企，明年 1-3 月大豆供应充裕，这给 M05 合约反弹带来压力，待此压力兑现后，价格才有企稳可能。周一 M05 合约增仓回落，盘中增仓至 9 万多手，技术上空头控盘，沿 20 日均线震荡回落趋势依然存在，关注 2640 支撑位表现。建议豆粕仍以偏空思路对待，05 合约背靠 2670-2730 做空，有效破 20 日均线止损；15 价差获利套利单考虑在 180 下方止盈，可转向做 59 价差走缩，在 -20 上方沽空，破零止损。（牟启翠）

豆粕白糖期权

周一 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 1.0163，环比大涨；持仓量 PCR 为 0.8643，环比基本持平。标的下跌波动率回升，看跌期权成交量翻倍，市场情绪略偏悲观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 17.71%，环比上涨至近期中位以上，标的 30 日历史波动率 16.35%，环比略跌仍处高位。策略：贸易缓和叠加供需面偏空，市场看多预期减弱，看涨波动率依旧偏高 2-3% 左右，波动率趋降但贸易战情绪易变卖跨做空波动率需做好风控，买入 M1905C2700 并卖出 M1905C2900 构建的牛市价差组合，建仓成本 705 元，盈亏平衡点 2761；若愿逢低买入标的亦可考虑卖出虚值看跌期权摊低成本。

周一 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 0.5534，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.6240，环比下跌。标的夜盘延续跌势波动率稳定，看涨期权成交量萎缩，市场情绪偏悲观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 15.12%，环比微涨处于近期中位附近，标的 30 日历史波动率为 9.50%，环比回落处于近期次低位，波动率差依然巨大。策略：短期预计波动率趋降可卖出 SR905C5000 和 SR905P4800 构造卖出宽跨组合，建仓获得保证金 2125 元，盈亏平衡点为 4583 和 5217；中长期标的依旧偏空，亦可买入 SR905P4900 并卖出 SR905P4700 构造的熊市价差组合，建仓成本 870 元，盈亏平衡点 4817.5。（田亚雄）

油脂类期货

MPOB 月报显示，马棕 11 月产量 185 万吨，环比下滑 6.09%，降幅超市场预期的 2%。虽因产量、出口降幅均超预期，致月末库存与预期持平，但产量降幅超预期增添投资者乐观情绪，而印度干旱引致的油料减产提振潜在需求，昨日马棕油大涨带动夜盘连棕反弹。但从棕榈油历年减产情况来看，11 月进入减产周期，5 年期产量下降均值超过 8%，本年减产幅度并不算太高。而从预估情况来看，假定 12 月产量降 10%，出口降 3%，其他项持平，马棕 12 月末库存将再创新高，或许市场过于乐观了。

因华为事件，加拿大一省取消经贸团访华引发市场对中加经贸关系的担忧，昨夜菜油 1905 合约反弹，但在豆棕整体孱弱的大背景下，情绪升水或难以持续。菜油 1905 合约可尝试背靠 60 日线轻仓试空，或逢高沽空菜棕价差。（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：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 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