



中信建投期货早间评论

发布日期：2018 年 12 月 13 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，三大指数高开后全天窄幅震荡，沪指涨 0.31%，深成指涨 0.16%，创业板涨 0.05%。盘面上，保险、酒类、银行、汽车、航空等板块涨幅居前，生物科技、文化传媒等板块下跌。期货方面，三大合约升贴水走弱，近日期货升贴水表现反复震荡。期指总持仓增加，目前总持仓 168577 手，较前日增加 3847 手。三大合约价量其升，IH 持仓量增幅最大。从当月合约前 20 持仓数据来看，IF 空头大幅减持，IH 多空增持，空头增持更多，IC 多空减持，空头减持更多。

消息面上，习主席会见出席“2018 从都国际论坛”外方嘉宾。国常会决定对创投企业实施所得税优惠加大对创业创新支持力度。证监会副主席阎庆民：证监会启动了新一轮上市公司退市制度改革。

A 股延续了前两日乏善可陈的表现，除了早间因利好因素的提振小幅高开外，全天保持平盘附近震荡整理。基本上，11 月新增社融 1.52 万亿元，同比少增 3948 亿元，新增人民币贷款 1.25 万亿元，同比多增 1267 亿元。11 月 M2 同比增长 8%，增速与上月值基本持平。环比上来看，金融数据表现略超预期。同时华为事情亦有新进展，对股市情绪料有所提振。短期股指震荡走稳，操作上可轻仓试多。（彭鲸桥）

贵金属期货

英国首相特蕾莎梅在昨日的不信任投票中赢得胜利，市场担忧随之降低，英镑欧元回暖，美元走低，贵金属得到支撑。此外，意大利提交新的预算案，意大利与欧盟的僵局有望打破。美联储 12 月议息会议临近，12 月加息基本确定，但美国经济前景不佳，可能使美联储对明年加息更加保守。综上，欧元区乱局暂缓，近期市场关注点将在中美贸易及美联储 12 月议息会议上，目前来看，美联储官员偏鸽态度明显，贵金属有较好支撑。沪金 1906 区间 279-284 元/克，沪银 1906 区间 3550-3650 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，美国 11 月消费者物价指数(CPI)持平，核心通胀保持坚挺。英国首相在本次不信任投票中赢得胜利，意大利将 2019 年度赤字率调降为 2.04%。总的来看，宏观面有所改善。受目前铝价低迷影响，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。中国 11 月份乘用车销量同比下降 16.1%，销量报 217 万辆。需求端表现仍然偏弱，去库速度较缓，铝价上升空间不大。综上，宏观面有所改善，沪铝 1902 合约日间运行核心区间 13600-13800 元/吨概率较大，建议轻仓短多，设置好止损。（江露）



沪镍期货

宏观面，特蕾莎梅在不信任投票中获胜，意大利在新的预算案中调低赤字，市场担忧降低，欧元涨美元跌，商品市场略有支撑。国内方面，国务院决定实施所得税优惠促进创业投资。基本面，昨日不锈钢价格整体较稳，电解镍现货市场成交一般，目前市场对未来需求有一定担忧。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 1905 合约运行区间 87000-92000。

操作上，沪镍 1901 近期以观望为主，跌至区间低点可考虑试多操作。（江露）

铁矿石期货

昨日普氏 62%铁矿石指数报 67.15 美元/吨，连续两日上涨。港口现货价格稳中现跌，而铁矿石基差仍在高位波动，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）

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网信息，硅铁本轮招标采购情势也基本趋于明朗，整体较上轮调整不大，定价以 7000 一线展开震荡。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，华北某大型钢厂硅锰 12 月第二轮硅锰采购询盘价格公布为 8700 元/吨，较首轮采购价格下跌 250 元/吨。硅锰 6517#厂家出价主要集中在 8200-8400 元/吨附近。目前内蒙地区企业仍面临限电，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）

焦煤焦炭期货

孟晚舟获得保释，事件有关动向备受关注。山东地区因此前发生的安全事故，现约 110 多处煤矿因安全检查升级面临停产或限产。焦煤货源或将更加紧俏，对现货价格有一定支撑。钢厂与焦企的博弈日渐白热化，焦企低库存运行试图维持现货价格，钢厂成材库存高企而社会需求不及预期，意图降低成本。目前下游需求虽不及预期，但双焦基本面强劲，叠加后期还有冬储概念，预期双焦走势偏强。JM1905 建议 1200

附近建立多单，有效跌破 1170 止损；J1905 建议多单继续持有，有效跌破 1930 止损。（张贵川）

动力煤期货

周三郑煤 05 合约反弹后回落，夜盘维持震荡。从基本面看，在气温下降的背景下，沿海电厂日耗升至 74 万吨，但从气象预报看，未来冷空气活动减弱，气温或有所回升，煤炭需求可能走弱；由于此前需求上升，库存得到一定消化，沿海电厂库存降至 1765 万吨，但同比仍然大幅增加。此外，经济下行期，下游需求预期较悲观，且我国进口煤今年实现平控要求难度较大，冬季供需情况将略显宽松。综合而言，动力煤基本面仍较弱，缺乏系统性上涨机会，但下方受成本支撑，空间亦有限。

操作建议：

01 合约 615 以上沽空，05 合约可考虑 550 以下布局多单。（张贵川）

甲醇期货

周三甲醇主力合约以震荡为主。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；天然气价格受气温下降影响，大幅反弹；甲醇下游开工率略有回升。但是，目前仍有诸多利空因素，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；美元原油库存降幅不及预期；石油减产实际执行力度存疑等。综合而言，甲醇市场缺乏系统性反弹支撑，但 05 合约下方空间较有限。

操作建议：

05 合约 2400 以下可布局多单；或考虑多醇空煤的套利策略。（李彦杰）

原油燃料油沥青期货

消息面上，美国能源信息署(EIA)数据显示，上周美国原油库存减少 120.8 万桶，原油产量减少 10 万桶至 1160 万桶/日，同时 OPEC 月报显示，11 月原油产量减少 1.1 万桶/日至 3296.5 万桶/日，供应下降对油价形成一定支撑。但另一方面，经合组织 10 月原油库存增加 760 万桶加之伊朗称 OPEC 内部存在严重的政治分歧又对油价形成利空。综合看，多空交织，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，同时受新加坡燃料油库存稳步增长及燃料油纸货市场交投清淡打压，新加坡现货升水处低位水平附近，预计短期燃料油上方压力仍存。沥青方面，原油日内承压下跌削弱沥青成本支撑，同时炼厂供应相对平稳，下游刚需低迷，供需矛盾凸显，预计短期沥青或维持弱势。

操作上，SC1901 暂时观望；FU1905 上方关注 2750-2800 元/吨区间压力；bu1906 上方关注 2750-2800 元/吨区间压力。（李彦杰）

PVC 期货

美原油小幅回调。大商所 PVC 周三主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 1655 手至 113761 手，空头持仓增加 190 手至 111998 手。PVC1905 合约周三上涨 20 元至 6255 元/吨。主力合约 V1905 日 K 线小幅反弹，成交量缩小。



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

周三国内玉米价格继续稳中偏弱震荡，山东地区深加工收购价在 1928-2080 元/吨，个别跌 4-6 元/吨，锦州港 18 年新玉米 30%水分在 1560 元/吨，持平，15%水分收购价 1890 元/吨，涨 10 元/吨。期货方面波动较小，05 合约窄幅震荡跌 1 元收于 1870 元/吨。近期东北惜售情绪有所松动，囤粮的贸易商出货意愿上升，深加工企业到货增加，东北、华北玉米收购价随之下调，但由于断续的雪天气影响，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，现货将有一定幅度下跌，但下游深加工和饲企在年前有备货建库需求，且玉米成本价抬升，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，目前市场对远期的预期比较悲观，短期或难以走出修复性行情。操作上看，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。

周三国内玉米淀粉大多稳定，局部略跌，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。淀粉 05 合约涨 2 元收于 2337 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

周三国内主产区白糖出厂价较前日稳定为主。广西新糖报价 5150-5180 元/吨，下跌 10 元；云南昆明库新糖报价 5100-5150 元/吨，持稳；新疆、内蒙地区糖厂报价稳定。北方局部销区价格出现一定下降，市场交投情绪一般，终端按需采购。

郑糖窄幅震荡，减仓 3062 手，总持仓量为 36.9 万手。夜盘震荡收于 4915。ICE 美糖小幅下跌，收于 12.73。

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，价格上下有限，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

周三现货市场小幅下跌，CNCottonA 指数为 15974，下跌 3 元，CNCottonB 指数 15498，下跌 1 元。周三郑棉震荡为主，5-9 价差继续小幅走低，总持仓量为 32.26 万手，减仓 1456 手。夜盘下滑，05 合约收于 15320。ICE 美棉微跌，收于 79.96。

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 5-9 价差空单继续持有。（田亚雄）

鸡蛋期货

今日蛋价稳定为主，北京主流价格 3.66 元/斤，稳定；上海主销区 4.03 元/斤，下跌 0.04 元/斤；山东曹县 3.63 元/斤，下跌 0.03 元/斤，泗水 3.63 元/斤，稳定。蛋价下跌速度减缓，有底部企稳的态势。整体需求仍没有太大表现，但可以期待的是，在春节临近的情况下，后市鸡蛋仍有回暖的可能。

期货盘面上，1901 合约跟随现货，继续观望为主；1905 合约同样面临压制，短期反弹难改弱势；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

隔夜美豆收盘上涨，其中 1 月大豆合约收高 5 美分，报收于 920 美分/蒲式耳；豆一 01 合约收低 10 点至 3188 元/吨；豆粕 05 合约收高 21 点至 2708 元/吨。昨日美国贸易商称中国国有企业至少买入了 50 万吨美豆，提振美豆市场，市场预计中国开始大量集中采购美豆，兑现此前特朗普在接受媒体采访时表示，中国政府在 12 月 1 日休战后“回到市场”购买美豆，关注晚间周度出口报告。由于前两周现货价格回落，下游补货意愿增强，本周豆粕成交量陆续放大，使得山东少数油厂豆粕消耗较快，已开始限量成交，且近日油脂大幅下挫，使得油厂挺粕意愿增强，短期迎来豆粕价格的修复，但考虑到中国开始恢复对美豆进口，加上巴西新豆丰产且即将上市，供应冲击仍有待消化，豆粕反弹高度依然受限，关注 M05 上方 2735、2770 压力位。（牟启翠）



豆粕白糖期权

周三 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 0.9125，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.8353，环比略降。标的窄幅震荡波动率稳定，看跌期权成交量略减，市场情绪稳定。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 17.66%，环比略升处于近期中位以上，标的 30 日历史波动率 16.36%，环比高位略升。策略：市场传闻中国已开始购买美豆但巴西丰产预期让上方涨幅受限，波动率偏度有所回归，波动率趋降可考虑卖出 M1905C2700 和 M1905P2600 构造卖出宽跨组合做空波动率，建仓获得权利金 1585 元，盈亏平衡点 2436.5 和 2863.5；基本面偏空亦可考虑行权价 2550 至 2750 的看跌期权构建熊市价差组合。

周三 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 0.9187，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.6382，环比上涨。标的窄幅震荡波动率延续跌势，期权成交量骤降，市场情绪稳定偏乐观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 14.21%，环比下跌至近期 30%分位以下，标的 30 日历史波动率为 9.74%，环比略升仍处低位。策略：短期波动率趋降，卖出 SR905C5000 和 SR905P4800 构造卖出宽跨组合浮盈，建仓获得保证金 1965 元，盈亏平衡点为 4590 和 5210；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 940 元，盈亏平衡点 4821.5。（田亚雄）

油脂类期货

昨夜油脂走势整体偏弱，菜油高开低走，加拿大前外交官在华被拘引发市场紧张情绪。然而，华为 CFO 孟晚舟获保释，中加冲突或难升级。在豆棕总体孱弱的情境下，菜油 1905 难升穿 60 日压力线，可尝试背靠 60 日线逢高沽空，成本价上移 50 点止损。

隔夜美豆升至 928 美分逾 4 个月高位，贸易商称中国国有企业至少采购 50 万吨美豆，但随后回吐大部分涨幅，因南美大豆上市在即，而美豆高库存依然压制。在国内供应增加的预期下，豆油呈现破位走势，昨日成交亦大幅回落，短线情绪低点或仍未出尽，建议暂不逆市抄底。

马棕油昨日跟随美豆油走高，但 12 月末库存仍大概率走升，强势或难维持。SPPOMA 数据显示，马棕 12 月 1-10 日产量较上月同期仅下滑 0.49%。而从预估情况来看，即使 12 月产量降 10%，出口降 3%，马棕 12 月末库存仍将再创新高，将继续拖累棕榈油走势，建议以反弹沽空操作为主。（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