



## 中信建投期货早间评论

发布日期：2018 年 12 月 14 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

### 股指期货

周四，窄幅震荡之后指数随即拉升，市场成交量明显放大，沪指涨 1.23%，深成指涨 1.43%，创业板涨 1.29%。盘面上，家电板块涨幅居前，高铁、水泥也较为活跃，白马股表现活跃。期货方面，IFIH 升水小幅走扩，IC 贴水收敛明显。期指总持仓增加，目前总持仓 174313 手，较前日增加 5736 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，三大合约多空表现稍显分化，IF 多空减持，空头减持更多，IC 多空减持，多头减持更多，IH 多空增持，主要来自空头增持。

消息面上，中共中央政治局召开会议 分析研究 2019 年经济工作。易纲：中国经济需要相对宽松的货币条件 但必须考虑外部均衡。发改委主管媒体：发改委企业债券不支持商业地产项目 市场人士有误解。

昨日中共中央政治局召开会议，两市高开小幅探底后一路走高，地产、基建板块大涨，主要是受到发改委发文支持符合要求的优质房企发行企业债券的消息影响。市场对于利多消息较为敏感，同时中央经济工作会议预计在近 10 日召开，年末政策性利好较多，后续消息面也会偏多。短期股指震荡走稳，操作上建议轻仓做多。（彭鲸桥）

### 贵金属期货

隔夜欧央行确认 12 月底结束 QE，但其对欧元区未来的经济前景表示担忧，欧央行加息或仍然较远，美元小幅走强，贵金属略有下行。此外，特朗普本周两度抨击美联储的加息政策，希望美联储不再加息。美联储 12 月议息会议临近，12 月加息基本确定，但美国经济前景有一定担忧，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，欧洲央行发布利率决议正式退出量化宽松进程，行长德拉基对未来经济前景表示忧虑，令欧元承压并连累非美货币集体走低，隔夜美元走强，收复 97 关口。伦铝收跌 0.3%，沪铝收跌 0.1%。消息面，电解铝减产效果凸显，国内铝锭库存续降，社会电解铝库存 129.5 万吨。LME 铝现货贴水 18.25 美元/吨。LME 铝库存增 23500 吨至 109.49 万吨。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。受电解铝减产影响，社会库存持续下降，虽然需求端仍然偏弱，但是短期内铝价有所回暖。中长期看，铝价上升空间不大。综上，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，欧央行维持利率不变，确定 12 月退出 QE，但由于对未来前景的担忧，加息仍远，而特朗普周内两次抨击美联储加息政策，加之中美贸易关系有一定缓解，基本金属普遍翻红。基本面，昨日不锈钢价格回升，镍铁镍矿价格暂稳，因盘中镍价下跌，电解镍现货市场成交转好，但目前市场对未来需求仍有担忧。总的来说，目前基本面支撑有限，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 68.20 美元/吨，连续三日上涨。港口现货价格持稳，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，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）

## 动力煤期货

周四郑煤 05 合约震荡为主，夜盘小幅下跌。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，煤炭需求难进一步上升；由于此前需求上升，库存得到一定消化，沿海电厂库存降至 1755 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

周四甲醇主力合约震荡上行，夜盘继续上涨。当前基本面有改善迹象，主要是中美贸易摩擦有缓和迹象；原油价格大涨；天然气价格受气温下降影响，大幅反弹；甲醇下游开工率继续回升。但是，目前仍有诸多利空因素，甲醇开工率居高位，库存大幅上升；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，IEA 下调 2019 年非 OPEC 石油供应增长预期 41.5 万桶/日至 150 万桶/日，同时据彭博报道，沙特或将大幅减少对美国原油出口以降低美国原油库存对原油形成一定支撑。但另一方面，IEA 月报显示 OPEC 11 月份石油产量环比增加 10 万桶/日至 3303 万桶/日，加之 10 月 OECD 商业库存增加 570 万桶至 28.72 亿桶又对原油形成一定压力。综合看，多空交织，原油短期或维持震荡走势。燃料油方面，截至 12 月 10 日的一周内，富扎伊拉石油工业区燃料油库存上升 48.8 万桶至 648.9 万桶对燃料油形成打压，但原油日内反弹或限制燃料油下行空间。沥青方面，下游道路终端需求陆续结束加之贸易商采购积极性不高对沥青价格影响偏空，但原油日内反弹或推动沥青价格重心向上，预计短期沥青下跌空间或有限。

操作上，SC1901 暂时观望；FU1905 前期空单逢低离场；bu1906 前期空单逢低离场。（李彦杰）

## PVC 期货

美原油小幅反弹。大商所 PVC 周四主力合约 V1905 前二十位多头持仓减少 2937 手至 108940 手，空头持仓减少 1304 手至 109898 手。PVC1905 合约周四上涨 65 元至 6315 元/吨。主力合约 V1905 日 K 线小幅反弹，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

周四国内玉米价格延续稳中偏弱调整，山东地区深加工收购价在 1928-2080 元/吨，个别跌 6-14 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 1900 元/吨，涨 10 元/吨。昨日期货盘面波动较小，05 合约小幅低开偏强震荡，涨 4 元收于 1874 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，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，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，且需求端表现平淡，据悉



各家物流停止收寄肉制品，对今年南方腊味制作需求有所影响，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，加之今年成本整体抬升，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，操作上看，虽然盘面表现出近强远弱，但在上量阶段 01 合约压力较大，难以走出有力反弹，05 合约在玉米开放进口的预期下偏弱震荡概率较大，若预期逆转则可能走出反弹行情，建议目前以空仓观望为主，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。

周四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 合约小幅高开偏弱震荡，跌 1 元收于 2336。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

周四国内主产区白糖出厂价较前日稳定为主。广西新糖报价 5140-5240 元/吨，云南昆明库新糖报价 5100-5150 元/吨，持稳；南疆、内蒙地区糖厂报价稳定，北疆地区小幅下跌。销区价格稳定为主，市场交投情绪一般，终端按需采购。

郑糖下跌后反弹小幅收涨，增仓 1118 手，总持仓量为 37 万手。夜盘开盘拉升，随后小幅回落收于 4948。ICE 美糖大幅下跌后，受原油走强及雷亚尔贬值影响反弹，收于 12.74。

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，或逢高于 5000-5100 间继续布局空单，在 5200 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，但下一榨季直补政策炒作及抛储预期将抑制糖价上行空间，抄底 909 合约需谨慎。（牟启翠）

## 棉花期货

截止 12 月 6 日当周，18/19 年度美棉净签约 1.32 万吨，装运 3.77 万吨，环比分别减 1.34 万吨和 0.2 万吨，同比分别减 4.8 万吨和 0.32 万吨。

周四现货市场小幅下跌，CNCottonA 指数为 15973，下跌 2 元，CNCottonB 指数 15496，下跌 1 元。郑棉震荡走低，5-9 价差继续小幅走低，增仓 2912 手，总持仓量为 32.6 万手。夜盘震荡，收于 15305。ICE 美棉震荡走低，收于 79.43。

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，下游棉纺织成品库存偏





高，且上游仓单和棉花库存压力明显，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）

## 豆类期货

隔夜美豆收盘下跌，其中 1 月大豆合约收低 13 美分，报收于 907 美分/蒲式耳；豆一 01 合约收低 8 点至 3158 元/吨；豆粕 05 合约收低 11 点至 2687 元/吨。昨日美国私人出口商向中国出售了 113 万吨大豆，但该销售量不及交易商预期，美豆在 928 美分处回落，考虑到本年度处于历史新高的美豆库存，后期中国不能加大进口力度，美豆库存难消化，反弹空间仍受限。本周豆粕现货成交有好转，现货价格止跌，窄幅波动，M01 临交割向现货收敛。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，供应冲击主要在 05 合约上。建议 M05 弱势偏空思路对待；59 价差做缩单仍可持有，空仓逢高沽空，破-10 止损。（牟启翠）

## 豆粕白糖期权

周四 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 0.7626，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.8312，环比略降。标的窄幅震荡波动率稳中略降，看跌期权成交量下滑，市场情绪稳定偏悲观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 17.19%，环比略跌至中位以下，标的 30 日历史波动率 16.12%，环比降至 90 百分位以下。策略：USDA 报告证实出口中国 113 万吨大豆而近期油脂大跌让油厂挺粕意愿增强短期或延续窄幅震荡，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 1505 元，盈亏平衡点 2444.5 和 2855.5；波动率偏度再次拉大到 2%以上，配合基本面偏空亦可考虑买入 M1905P2600 并卖出 M1905C2800 构造风险逆转策略做偏度回归，建仓获得权利金 65 元，盈亏平衡点 2806.5。

周四 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 0.7514，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.6455，环比上涨。标的微涨波动率缓跌，看涨期权成交量增幅较大，市场情绪略偏乐观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 14.14%，环比下跌至近期低位，标的 30 日历史波动率为 9.68%，环比略降。策略：夜盘标的略涨而短期波动率下降趋势或将延续，卖出 SR905C5000 和 SR905P4800 构造卖出宽跨组合，建仓获得保证金 2020 元，盈亏平衡点为 4593 和 5207；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 920 元，盈亏平衡点 4832.5。（田亚雄）

## 油脂类期货

昨夜油脂整体呈现小幅回落走势，在高库存及采购美豆预期下，反弹依然乏力。

昨日市场传言中国采购 150-200 万吨美豆，晚间 113 万吨采购得到 USDA 确认，但美豆跌逾 1%。因中国大豆榨利不佳，且美豆关税尚未取消，商业采购积极性不高，以储备采购为主。而 12 月底南美大豆上市在即，即使中国采购回归，美豆高位库存亦难消化。但另一方面，国内预期后市大豆供应增加，豆油呈现破位走势，虽进入元旦备货季，但近几日成交大幅回落，短线情绪低点或仍未出尽，建议暂不逆市抄底。

马棕油跟随美豆油走高，但 12 月末库存大概率走升，强势或难维持。数据显示，马棕 12 月 1-10 日



产量较上月同期仅下滑 0.49%，而出口降幅却高达 9.6%。从预估情况来看，即使 12 月产量降 10%，出口降 3%，马棕月末库存仍将再创新高，继续拖累棕榈油走势，建议仍以反弹沽空操作为主。

短线菜油仍偏强势，加拿大两名公民在华被拘引发市场紧张情绪，为菜油注入情绪升水。但华为 CFO 获保释，中加冲突或难升级。在豆棕总体孱弱的背景下，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。（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](http://www.cfc108.com)