



中信建投期货早间评论

发布日期：2019年1月10日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，三大股指高开后回落，收盘沪指涨0.71%，深成指涨0.76%，创业板跌0.08%，盘面上，家电、旅游、汽车、食品饮料等消费行业涨幅居前。期货方面，三大合约贴水同步走弱，近月合约升贴水走弱幅度更大，IFIH当月合约升水转贴水。期指总持仓增加，目前总持仓193116手，较前日大幅增加12876手。三大合约成交持仓大幅增加，IF持仓量成交量减持幅度最大。从当月合约前20持仓数据来看，三大合约多空增持，IFIH多空增持幅度更大，且IF多头增持更多。

消息面上，国务院常务会议决定再推出一批针对小微企业的普惠性减税措施等。易纲：保持股市、债市、汇市平稳健康发展。美联储：对加息有耐心 市场和经济风险让政策前景不明朗。

昨天发改委发声将制定出台汽车、家电等热点产品消费的措施，早盘市场对消费板块积极回应。北向资金今日大幅净流入近70亿元，机构进场意图明显，同时也认可目前估值水平。消息面，目前来看中美贸易谈判倾向于好的结果，贸易摩擦事态趋向于缓和。外围市场涨多跌少，整体处在震荡偏多环境中，期指操作上可继续持有前期多单。（彭鲸桥）

贵金属期货

美联储12月会议纪要对未来加息表示谨慎，美联储官员的发生愈发鸽派，美联储在2019年继续加息的概率正在不断降低，美元下行，贵金属得到支撑。此外，中美贸易谈判向好，市场避险情绪有所减弱。总的来说，虽美联储鸽派使得美元偏弱运行，但近期市场避险情绪有所下降，贵金属经过前段时间的连续上涨后，持续调整可能性加大。沪金1906区间284-289元/克，沪银1906区间3700-3800元/千克。

操作上，沪金1906与沪银1906可考虑部分止盈，空仓者暂观望。（江露）

沪镍期货

宏观面，美联储会议纪要显示对未来加息谨慎，中美贸易谈判向好，美元走低，基本金属受支撑。国内方面，国务院决定再推出一批针对小微企业的减税措施，政策支持再度发力。从基本面来看，昨日产业链各品种价格总体稳定，下游需求偏弱，电解镍现货市场成交低迷，金川镍升水持续下调，已至历史正常水平。近期镍价主要受宏观利好支撑，镍价呈现偏强的走势，而基本面支撑稍显不足。沪镍1905合约运行区间89000-94000。

操作上，沪镍1905有多单继续持有，空仓者可在区间低点轻仓做多。（江露）



铁矿石期货

昨日普氏 62%铁矿石指数报 74.50 美元/吨，较前一交易日下跌 0.45 美元/吨，国内港口进口矿价格持稳，钢厂开工率已经连续七周缓慢下降，港口库存周环比增加 130 万吨，而同比仍然偏低。铁矿石此轮反弹已经领涨黑色系，成材价格上行乏力，钢厂利润收缩背景下，此时建议观望为主。

策略：I1905 合约建议暂且观望。（张贵川）

钢材期货

全面降准修正市场预期，基建投入和环保限产继续刺激市场多头情绪，但当前终端消耗因受淡季效应影响持续回落，现货跟涨缺乏成交支撑；目前市场关注的重心仍在投机需求，钢材看空逻辑不变，但需要随时警惕行情的反转。RB1905 合约建议空单继续持有，止损下移至 3560，HC1905 合约建议空单继续持有，有效突破 3500 止损。（张贵川）

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网信息，年关将至，企业需出货回笼资金，市场情绪依然较为悲观。硅铁 72# 自然块目前相较集中于 5500-5800 元/吨附近，青海、宁夏地区部分厂家开始停产或者避峰生产，且目前已经接近成本线附近，预计继续下跌的空间不大。

硅锰方面，华北某大型钢铁集团本月招标价格敲定为 8250 元/吨（含税承兑价），较 12 月第二轮采购定价下跌 500 元/吨。当前主流报价在 7500-7700 元/吨，较 12 月初下跌 700 元/吨左右。南方市场受制于矿价、电价、运输费用等成本因素多数处亏损状态，当前价格业内多表示已经接近成本线，厂家再度降价走货的意愿并不高。

操作：SF1905 合约建议观望，激进者可以考虑在 5700 一线轻仓布局多单，下方止损位设在 5600 附近；SM1905 合约建议考虑在 7200 一线轻仓布局多单，下方止损位设在 7000 附近。（张贵川）

焦煤焦炭期货

中美谈判持续释放友善消息，美股连收四日阳线，市场情绪得以短暂平复。焦煤货源维持紧俏，港口库存有所回升，下游库存处于高位，总体看来年前供需平衡合理。焦企利润下降至 200 左右，目前观察受季节性影响较大，年后需求成关键因素。双焦上周均出现小幅反弹，目前宏观利好仍在发酵，短期沽空风险较大。JM1905 建议 1150 附近布局多单，有效跌破 1100 止损，J1905 建议多单继续持有，2000 附近考虑止盈。（张贵川）

动力煤期货

周三郑煤 05 合约继续调整，夜盘位置震荡。从基本面看，沿海电厂日耗持续高位，库存继续消化，01 合约交割后现货价格再现跌势，海运费亦有所下跌。目前，电厂供需仍相对宽松，且进入 1 月份后，进



口煤恢复，加之春节临近，工业需求亦将逐步下降，电厂随后将迎来被动补库期。因此，尽管动力煤基本面较前期有所改善，但下游补库的迫切性仍不高。综合而言，动力煤基本面有改善迹象，短线或有小幅反弹，长线可布局节后补库行情。

操作建议：

05 合约多单可继续轻仓持有，560 以下可逐步买入，布局补库行情。（张贵川）

甲醇期货

周三甲醇期货小幅上涨，夜盘高开低走。

从基本面看，支撑上涨的因素主要包括：甲醇利润处于较低水平，得到一定成本支撑；原油反弹，能化运行偏强；游开工持续回升，需求稳定；

造成下行压力的有：全球增长放缓的背景下，原油价格反弹持续性存疑；甲醇下游开工率回升速度较慢，且整体处于较低区间；甲醇开工率持续高位，库存亦处于中上水平，供给相对宽松；国内经济下行压力仍较大，需求有走弱可能。

综合而言，甲醇短期不存在逆转支撑，但在原油持续反弹的背景下，甲醇或保持偏强运行，空头宜注意控制仓位。

操作建议：

05 合约空单考虑 2500 以下逢低止盈，2400 附近可考虑轻仓多单。（李彦杰）

原油燃料油沥青期货

消息面上，中美贸易谈判取得进展的迹象提振市场信心，同时鉴于通胀压力减弱，美联储对进一步收紧政策保持耐心，使得美股再度上涨进而改善市场情绪。另一方面，沙特重申努力平衡原油市场，如有需要将进一步减产；此外，美国能源信息署(EIA)数据显示，上周美国原油库存减少 168 万桶。综合看，宏观面与基本面好转，预计短期原油或维持震荡偏强走势。燃料油方面，原油日内反弹成本端利好燃料油价格，同时近月 380CST 燃料油对布伦特原油裂解价差与 380CST 高硫燃料油现货对新加坡报价升水共同上涨，预计短期燃料油或维持震荡偏强走势。沥青方面，贸易商采购谨慎加之南方地区受阴雨天气影响需求清淡对沥青形成一定利空，但原油日内反弹成本端对沥青的支撑更加明显，预计短期沥青或呈现偏强走势。

操作上，SC1903 下方关注 415-420 元/桶区间支撑；FU1905 下方关注 2550-2600 元/吨区间支撑；bu1906 前期空单建议逢低离场。（李彦杰）

橡胶期货

昨日夜盘天然橡胶震荡走低，主力合约 RU1905 收于 11695 元/吨。东南亚主产区天气以多云为主，部分地区有小雨或雷阵雨，割胶作业受到影响较小，天然橡胶产出有望恢复；近期下游轮胎厂家处于春节假期前的备货生产阶段，整体开工基本维持稳定，然而市场整体并未有大的好转，需求方面暂时趋于稳定。



中美经贸磋商会议于昨日结束，相关信息很快会发布，市场对于中美贸易摩擦出现进一步的缓和普遍持乐观态度；昨夜国际原油市场再度大幅反弹，近期已连续 8 个交易日上涨，大宗商品市场尤其是能源化工板块的市场情绪持续修复。预计天然橡胶将震荡运行，短期内受宏观消息影响可能出现较大幅度波动。

操作策略，RU1905 暂时观望，下方关注 11500 元/吨，上方关注 11800 元/吨。（李彦杰）

PTA 期货

近期 PTA 装置开工情况变化不大，日内负荷率在 74.88%，与前一日持平，PTA 供给维持稳定；下游各品种产销率均大幅上扬，但自今天开始陆续有新的聚酯工厂停产，如此高的产销率难以延续，下游对 PTA 需求恐将继续走弱；随着国际原油价格的持续回升，PTA 成本端支撑增强。中美经贸磋商会议于昨日结束，市场对会议结果普遍持乐观态度；尽管美国 EIA 原油库存降幅略低于预期，但美联储偏鸽的 12 月货币政策会议纪要以及沙特承诺“努力稳定原油市场”消息提振，国际原油市场昨夜再度大涨。预计 PTA 在原油市场持续反弹带动下还存上涨可能，但在自身需求持续减弱的情况下上涨幅度有限。

操作策略，TA905 暂时观望，上方关注 6200 元/吨，下方关注 5900 元/吨。（李彦杰）

乙二醇期货

昨日乙二醇窄幅震荡，主力合约 EG1906 收于 5122 元/吨。近日国内乙二醇综合负荷率下降至 73.52%，其中乙烯制负荷率降至 84.68%，煤制负荷率降至 57.03%；昨日下午各品种产销率均大幅上扬，市场有所回暖，但今天将有 90 万吨涤纶产能停车，后期还将有更多的下游装置停工减产，市场交投将再度回到清淡状态，春节前夕乙二醇需求不容乐观。尽管美国 1 月 4 日当周 EIA 原油库存降幅低于预期，但是沙特承诺“努力稳定原油市场”，如有需要还将进一步减产，昨夜国际原油市场大幅上涨，且近期上涨势头还将延续。亚洲地区乙烯价格在连续出现下跌后暂时企稳，成本端支撑有所松动。预计近期乙二醇将震荡偏弱运行。

操作上，EG906 在 5150 元/吨附近布局空单，价格有效突破 5300 元/吨止损。（李彦杰）

PVC 期货

美原油延续反弹。大商所 PVC 周三主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 144 手至 82943 手，空头持仓增加 1748 手至 80000 手。PVC1905 合约周三下跌 30 元至 6390 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 绿柱收敛，轻仓短多，多头止损设在 6300。（胡丁）

玉米类期货

周三国内玉米价格大多稳，个别略跌。山东深加工收购价在 1910-2020 元/吨，大多稳定，个别跌 4-10 元。锦州港 18 年新玉米 15%水分收购价 1840-1850 元/吨，持平，陈粮收购价 1820 元/吨，持平。昨日玉米主力 05 合约开盘后小幅反弹，全天窄幅震荡，涨 5 元收于 1843 元/吨。美国贸易代表团近日赴华磋商



取得进展，中国农业部批准新增进口转基因玉米，对市场形成利空。年关将近，售粮进度加快，东北农户售粮进度在 37%，同比慢 19 个百分点，主产区余粮充足，供应压力较大。另一方面，目前需求端表现平淡，猪瘟疫情蔓延，养殖户补栏积极性低。节前备货对需求有一定支撑，短期需求将保持稳定，春节期间的人口流动、物流频繁或增加猪瘟疫情的扩散风险，加之节后天气回暖不利于控制疫情，05 合约压力较大。操作上看，目前上量高峰即将到来，短期反弹幅度有限，上涨动能不足。近期需继续关注上量节奏和供需博弈。操作上建议空单继续持有，关注 1830 支撑破位。

周三玉米淀粉大多稳，局部略跌。山东、河北地区玉米淀粉市场主流价在 2460-2550 元/吨，河南地区在 2480-2700 元/吨，东北地区在 2370-2470 元/吨，局部跌 10-50 元/吨。淀粉 05 合约在经历破位后昨日波动缩小，窄幅震荡涨 1 元收于 2296 元/吨。近期原料玉米上市高峰即将到来，现货价格持续下行。因环保原因个别企业有所减产导致开工率略降上周淀粉行业开机率为 74.34%，环比回升 0.96 个百分点。目前整体供应依旧充裕，市场利空氛围浓厚，下游采购谨慎，抑制签单量，库存继续回升。淀粉企业加工利润持续收窄，部分企业开始亏损。需继续关注开工率及加工利润。预计短期维持偏弱震荡概率较大，操作上空单继续持有。（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 5000-5080 元/吨，低端报价上涨 10 元；云南昆明库新糖报价 4960 元/吨，较前日持稳。全国销区价格平稳运行，销区询盘氛围尚可，终端逢低补货。

ICE 美糖延续涨势，但郑糖反弹依然乏力，郑糖小幅收涨，增仓 3170 手，总持仓量为 47.07 万手。夜盘试探 4800 压力位，收于 4795。原油上涨支撑美糖走强，收于 12.86。

短期来看，政策、天气及销售等利多因素偏多，郑糖下行空间暂时关闭，但国内外供应充裕仍是主旋律，难改中期偏空的基本面情况，短期建议观望为主。（牟启翠）

苹果期货

苹果市场现货报价基本稳定，贸易商开始针对春节销售进行加工包装，结构性的出库节奏导致当前三级好货库存减少较快，价格偏硬，年后一二级货有望大量出库。

交割品受到非交割一二级压制，同时当前好货出库一般，没有库存压力也并不缺货，因此直接接交割品向下游销售，难以实现其本身价值。连续大跌导致市场悲观预期弥漫，但节后市场有望回暖。一方面，现在苹果期价从大幅升水现货转变到平水现货，交割成本被压缩，现货价格将支撑期价；另一方面，苹果的消费高峰持续时间较长，清明之前都是盈利出库的窗口期，未必会出现库存压力导致贸易商大幅降价的情况。柑橘、车厘子等产品货架期较短，无法与长期销售的苹果持续抗衡，后市新增的季节性水果体量有限，苹果仍有其消费群体支撑。后市主要关注出库情况。（田亚雄）

棉花期货

周三现货市场小幅上涨，CNCottonA 指数为 15953，上涨 7 元，CNCottonB 指数为 15454，上涨 1 元。



贸易谈判的预期情绪主导市场。郑棉增仓 6968 手，总持仓量为 37.9 万手。夜盘小幅收涨于 15140。中美贸易谈判乐观情绪助推美棉上涨，收于 73.23。

中美贸易利好迹象显现，原油反弹，短期在情绪上继续助推棉市回暖。但基本面来看，纱厂布厂开机率随着春节临近逐渐降低，棉纱库存高位运行，需求端难有利好，而随着新棉上市，供应压力不减，仓单、商业库存整体偏高，中短期郑棉偏弱震荡为主，可逢高在 905 合约 20 日均线上方布局空单，保守者可以尝试 5-9 价差逢高在 -420 至 -400 间做空。后期关注储备棉政策、宏观情绪以及下游补库情况。（田亚雄）

鸡蛋期货

今日蛋价：北京主流 3.97 元/斤，稳定；上海主流 4.20 元/斤，小幅上涨，销区走货转好，但总体提价幅度有限。产区方面价格偏强，山东曹县报价 4.06 元/斤，上涨 0.04 元；山东泗水 4.1 元/斤，上涨 0.04 元。山东河南产区与北京销区价格倒挂，环京及东北地区为价格洼地。距离春节还剩三周，产区市场继续区域性涨价，需等待销区市场确认。

期货盘面，1905 合约总体受到上方 3550 一线的较强压制，反弹空间有限，但整体贴水程度较深，市场偏空预期吸收充足，逢高沽空可暂行等待。1909 合约可借反弹沽空，1908 多单适当止盈。（田亚雄）

豆类期货

隔夜美豆收盘上涨，其中 3 月大豆合约收高 5.5 美分，报收于 924 美分/蒲式耳。昨日中美贸易谈判结束，但谈判日程多进行了一天，是积极的信号，和谈预期较好，令美豆短期偏强整理，市场等待双方官方声明具体细节，关注 930 强压力表现。国内市场虽有春节下游备货预期，但中美和谈向好加上巴西新季大豆陆续上市，2-3 月豆粕供应预期宽松，制约连粕反弹幅度，短期连粕反弹以波段思路对待，不追高，关注 2720 压力表现。（牟启翠）

豆粕白糖期权

周三 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 0.5119，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.7194，环比略降。标的稳定波动率微升，看涨期权成交持仓量均上涨而看跌期权恰好相反，市场情绪乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 18.75%，环比略涨处于近期 73 百分位，标的 30 日历史波动率 11.68%，环比大跌。策略：标的稳定波动率微升，卖出 M1905C2700 和 M1905P2600 构造的卖出宽跨组合，建仓获得权利金 1520 元，盈亏平衡点 2447.5 和 2852.5；波动率右偏超 1%，若看空标的亦可买入 M1905P2600 并卖出 M1905C2750，建仓获得权利金 130 元，盈亏平衡点 2763。

周三 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 0.6675，环比大跌；持仓量 PCR 为 0.5252，环比略升。标的缓涨而波动率连降，看跌期权成交量大幅下滑但 4600Put 反升，市场情绪乐观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 13.66%，环比略跌至近期低位，标的 30 日历史波动率为 12.22%，环比下降。策略：波动率趋降标的微涨，卖出 SR905C4800 和 SR905P4600 构成卖出宽跨组合，建仓获得权利金 1595 元，盈亏平衡点 4438 和 4962；标的中长期维持看空，买入 SR905P4700 并卖出 SR905P4500 构建熊市价差组合，建仓成本 600 元，盈亏平衡点 4650。（田亚雄）



油脂类期货

昨夜豆油、棕榈油高位整理，菜油震荡小跌，走势仍显分化。菜油上涨动能稍显不足，近期随豆棕上扬，但因菜籽榨利良好且进口利润正挂，产业套保意愿增长，限制其涨势。棕榈油受1月前10日良好出口数据提振，昨日走势相对偏强，但部分因印度减税前采购及装船推迟。继续关注其出口数据及今日中午MPOB月报指引，市场预期马棕12月末库存将升至310万吨以上，关注实际数据与预期之差。豆油方面，盘面反弹提振下游备货积极性，库存下滑进一步提振市场偏多情绪。传言某大厂在华东大量买入豆油，提振近期基差大幅走强。从盘面来看，近期豆油在高位稳步增仓，或有积蓄力量进一步突破之意，持续关注其成交及库存情况，短期谨慎沽空。豆棕价差多单及油粕比多单继续持有。（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