

中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 1 月 11 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周四，三大股指低开后弱势震荡，收盘沪指跌 0.36%，深成指跌 0.26%，创业板跌 0.28%，板块概念方面，光通信、光伏板块领涨，券商、京东金融板块领跌。期货方面，三大合约贴水走强，近月合约升贴水走强幅度更大，IFIH 当月合约贴水转升水。期指总持仓减少，目前总持仓 185320 手，较前日 7796 减少手。三大合约成交持仓大幅减少，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，三大合约多空减持，且三大合约空头减持幅度更大。

消息面上，统计局：2018 年 12 月份 CPI 环比持平，同比涨幅有所回落；PPI 环比降幅扩大，同比涨幅回落较多。工信部苗圩：今后还有更大的面向制造业的减税措施出台。美联储主席鲍威尔：对加息能灵活且耐心 确认持续缩表。

目前市场仍然是弱势震荡的局面，先手资金抄底后，持续加仓的意愿也不高。期货方面，表现较为胶着，IFIH 升贴水在平水附近反复波动，总持仓也呈现增持减持交替出现的状态，市场有技术性震荡的特征。三大期指的基差期限结构在震荡中保持非常稳定，市场预期没有出现太大转变，消息面上整体偏多，期指操作上可继续持有前期多单。（彭鲸桥）

贵金属期货

欧央行 12 月会议纪要显示，将首次上调利率的预期时间推迟至 2019 年末，欧元略有下行，而美联储主席鲍威尔最新发言称并未看美国经济衰退风险加剧的迹象，缩表将会继续进行，美元因此回升，贵金属有所承压。此外，特朗普拒绝就边境墙问题妥协，美国政府进入到关门第 20 天。总的来说，经过前期的上涨，贵金属支撑减弱，叠加中美贸易谈判向好的情况，人民币贬值也给国内贵金属价格带来压力，贵金属或持续调整。沪金 1906 区间 283-288 元/克，沪银 1906 区间 3680-3780 元/千克。

操作上，沪金 1906 与沪银 1906 止盈离场。（江露）

沪镍期货

宏观面，美联储鲍威尔鹰派言论再现，欧央行推迟首次加息预期时间，美元上涨压制基本金属；中美谈判艰难推进，目前虽有一定成果，但分歧仍存，人民币近日有所升值；国内方面，通胀数据回落，面临一定通缩压力。从基本面来看，昨日产业链各品种价格总体稳定，下游需求预期仍然偏弱，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因素影响，基本面支撑仍显不足。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 74.65 美元/吨，较前一交易日上涨 0.15 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，有效突破 3560 止损，HC1905 合约建议空单继续持有，有效突破 3460 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错峰生产，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

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，黑色平稳进入年关难寻趋势行情踪影。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

周四郑煤 05 合约弱势震荡，夜盘低开。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，但短线机会仍不大，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

周四甲醇期货呈高开低走。

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；下游开工持续回升，需求稳定；甲醇库存连续三周下降

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，库存亦处于平均水平之上，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，美联储主席鲍威尔再次强调，美联储在决定未来是否进一步升息时能够保持耐心，美股反弹继续提振市场情绪。另一方面，据彭博报道，2018 年 12 月波斯湾地区原油出口量 1709 万桶/天，环比降 6%，同比降 5%，出口降至两年以来的最低水平。综合看，宏观面与基本面利好仍有支撑，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，同时市场预期 1 月份来自西方的燃料油套利船货供应量减少使得近月 380CST 燃料油对布伦特原油裂解价差继续上涨至逾一个月以来最高水平，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形成支撑，预计短期沥青或呈现震荡走势。

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 建议暂时观望。（李彦杰）

橡胶期货

昨日夜盘天然橡胶低开后震荡运行，主力合约 RU1905 收于 11585 元/吨。近日有消息称泰国计划在未来五年削减三分之一的橡胶产量，以提振胶价，目标是将当前 450 万吨的产量削减至 300 万吨，将 420 万公顷的种植面积减少至 240 万公顷，这一计划与去年 7 月泰国政府公布的削减计划相比大幅提升了每年削减的面积，从每年约 3.2 万公顷提升至 36 万公顷，如果计划属实并得以实施，将对天然橡胶供给情况产生较大影响。预计天然橡胶将以震荡运行为主。

操作策略，RU1905 暂时观望，价格若回调至 11550 元/吨附近可考虑少量布局多单。（李彦杰）

PTA 期货

海宁石化 120 万吨装置 10 日重启出料，PTA 装置综合开工率回升至 77.22%，供给基本维持稳定；下游各品种产销率有所回落，但仍处于近段时间较高水平，进入 1 月中旬，下游聚酯企业陆续开始停产，根据计划安排昨日有 74 万吨产能停车，下游对 PTA 需求恐将走弱；随着国际原油价格的持续回升，PTA 成本端支撑增强。中美贸易磋商会议暂无新的消息，市场对中美贸易摩擦进一步缓和甚至结束的乐观情绪有所减弱；昨夜美联储主席鲍威尔最新讲话偏鸽，他表示美联储有能力在利率问题上保持耐心，并称美联储在加息的具体次数上并没有特定“计划”，美股再度上扬。预计 PTA 近期将以震荡运行为主。

操作策略，TA905 暂时观望，若价格反弹至 6000-6100 元/吨可少量布局空单。（李彦杰）

乙二醇期货

昨日乙二醇小幅高开后震荡运行，午后价格连续下挫，最终主力合约 EG1906 收于 5092 元/吨。受煤制乙二醇开工负荷降至 54.67% 的影响，国内 MEG 综合装置开工负荷下降至 72.57%；下游各品种产销率有所回落，但仍处于近段时间较高水平，进入 1 月中旬，下游聚酯企业陆续开始停产，根据计划安排昨日有 74 万吨产能停车，后期还将有近 300 万吨产能停车，春节前夕乙二醇需求不容乐观。亚洲地区乙烯价格维持稳定，成本端支撑暂时企稳。中美贸易磋商会议暂未公布结果，市场认识到中美贸易摩擦可能会持续较长的一段时间，此前的乐观情绪有所减弱。预计近期乙二醇将震荡偏弱运行。

操作上，EG906 前期空单继续持有，价格有效突破 5300 元/吨止损。（李彦杰）

PVC 期货

美原油小幅回调。大商所 PVC 周四主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 993 手至 83936 手，空头持仓减少 2231 手至 77714 手。PVC1905 合约周四下跌 75 元至 6355 元/吨。主力合约 V1905 日 K 线小幅回调，成交量缩小。

操作策略：PVC1905 低位震荡，MACD 绿柱放大，轻仓短多，多头止损设在 6300。（胡丁）

玉米类期货

周四国内玉米价格大多稳，个别略跌。山东深加工收购价在 1904-2020 元/吨，大多稳定，个别跌 6-10 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。玉米主力 05 合约延续偏弱震荡，跌 8 元/吨收于 1835 元/吨，持仓增 1.7 万手。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。

周四玉米淀粉大多稳，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 30 元/吨。淀粉 05 合约低开低走，跌 12 元收于 2284 元/吨，持仓增 1 万手。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

周四国内主产区白糖出厂价较前日稳定为主，广东产区价格明显上涨。广西新糖报价 5000-5080 元/吨，云南昆明库新糖报价 4960 元/吨，均较前日持稳。全国销区价格平稳运行，销区商家挺价，终端逢低适量补货。

郑糖结束短期上涨趋势，增仓承压下行，增仓 4042 手，总持仓量为 47.5 万手。夜盘低位震荡，在 4750 上方支撑，收于 4755。雷亚尔疲软，ICE 美糖承压下跌，收于 12.66。

短期来看，政策、天气及销售等利多因素偏多，郑糖下行幅度有限，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。盘面上，暂时处于空头压制底部震荡行情之中，继续观望。（田亚雄）

棉花期货

周四现货市场明显下跌，CNCottonA 指数为 15936，下跌 18 元，CNCottonB 指数为 15438，下跌 16 元。市场对郑棉乐观情绪依存，增仓 520 手，总持仓量为 38 万手。夜盘收于 15155。美股涨势停滞，ICE 美棉市场情绪不振，收于 72.82。

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。基本面来看，尽管纱、布库存有所下降，但纱厂、布厂开机率随着春节临近逐渐降低，成品库存依然高位运行，需求端难有利好，而随着新棉上市，供应压力不减，新棉仓单、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 4.04 元/斤，上涨 0.07 元；上海主流 4.22 元/斤，微调；产区连日上涨带动销区价格提升，走货顺畅，后市仍有上涨空间。产区价格仍然偏强，山东泗水 4.1 元/斤，持平；山东曹县 4.06 元/斤，稳定。大部分产区报价稳定，少数地区微幅抬升。总体走货顺畅，春节备货下沉，市场情绪乐观，有望推动蛋价进一步上涨。

期货盘面，1905 合约仍处微幅反弹趋势中，但上方有明显的远期利空预期压制，下方有节前蛋价继续上涨的预期支撑，建议短期内观望为主。1909 合约反弹后可适时逢高沽空，1908 合约多单即时出场。（田亚雄）

豆类期货

因缺少来自中国的新需求，且此前巴西统计机构 Conan 称该国大豆产量高于此前一些交易商的预估，隔夜美豆大幅下挫，其中 3 月大豆合约收低 17.25 美分，报收于 906.75 美分/蒲式耳。我们认为美豆出口严峻形势依然存在，即使加上近期 500 万吨中国储备采购量，美豆出口装船仍较去年落后 1100 万吨左右，而巴西新季大豆陆续上市，全球出口市场竞争激烈，美国大豆出口时间受挤压，价格反弹压力大。国内方面下游补栏量下降，令豆粕需求不佳，油厂库存高企，沿海豆粕库存 123 万吨，周比增 9%，胀库压力仍需释放，基本面利空加上美豆下挫，豆粕价格承压回落。技术上，M05 在 40 日均线处受，且增仓回落，短期空头压制，若有效下破 2625 支撑位，有望看向 2570 附近。建议获利空单继续持有，空仓背靠 2640-2655 沽空，破 2680 止损。（牟启翠）

豆粕白糖期权

周四 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 0.6245，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.7197，环比微涨。标的回落波动率下跌，2650Put 成交量翻倍，市场情绪略转悲观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 18.17%，环比下跌至近期 55 百分位，标的 30 日历史波动率 11.66%，环比基本持平。策略：昨夜标的跟随美豆大跌

而走弱，波动率下降卖出 M1905C2700 和 M1905P2600 构造的卖出宽跨组合获益，建仓获得权利金 1400 元，盈亏平衡点 2459 和 2841；波动率右偏依然明显受益于标的下跌，买入 M1905P2600 并卖出 M1905C2750 浮盈继续持有，单日获利 325 元。

周四 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 0.8977，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.5347，环比略升。标的下跌波动率稳定，4700Put 成交量猛涨，市场情绪略偏悲观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 13.86%，环比微升处于近期 10 百分位附近，标的 30 日历史波动率为 12.18%，环比基本持平处于中位。策略：标的回落波动率稳定，卖出 SR905C4800 和 SR905P4600 构成卖出宽跨组合，建仓获得权利金 1435 元，盈亏平衡点 4446.5 和 4953.5；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 670 元，盈亏平衡点 4643.5。（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

请参阅最后一页的重要声明

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