中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 1 月 14 日　　**编辑：**何熙　　**电话：**023-81157284　　**邮箱：**hexi@csc.com.cn

股指期货

上周，三大股指跳空高开后反弹，周五收盘沪指涨 0.74%，深成指涨 0.61%，创业板涨 0.20%，行业板块全数上涨，食品饮料、军工、建材涨幅居前。期货方面，IF 近月合约升贴水走强，最远月合约依旧较为弱势，IH 升贴水小幅走弱，IC 当月合约接近平水。期指总持仓增加，目前总持仓 191736 手，较前日增加 6416 手。IFIH 成交持仓增加，IC 持仓量小幅减少。从当月合约前 20 持仓数据来看，IFIH 多空增持，且空头增持更多，IC 多空减持幅度相当。

消息面上，中国证券报：六位部长轮番亮相，开年最强政策官宣。A 股商誉爆雷地图：61 家上市公司减值中小创占 85% 跨界并购七大热点行业遭滑铁卢。美国政府创史上最长停摆。

上周市场情绪回暖，主要指数都稳步回升。期货方面，三大股指总持仓持续创下新高，市场参与度有明显提升。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。上周后半周指数上行动能有所减弱，1 月经济数据及可能较差的年报预期逐渐酝酿，特别是商誉减值风险可能进一步暴露。目前披露的情况来看，商誉减值风险主要集中在中小创，前期市场修复情绪或受到一定影响。周末消息面继续发力，多位高层发声提出政策改革措施，可关注市场对利多消息的消化情况，期指操作上可继续持有前期多单。（彭鲸桥）

贵金属期货

虽美国 12 月 CPI 下降使得美联储加息的可能性继续减小，但美政府关门时间创最长记录引市场担忧，避险情绪驱使美元与金价均有支撑。美联储副主席克拉里达表示，美联储可以保持耐心，美联储的政策应该可以抵消逆风形势的影响。总的来说，经过前期的上涨，贵金属支撑略减弱，叠加人民币升值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 282-287 元/克，沪银 1906 区间 3670-3770 元/千克。

操作上，沪金 1906 与沪银 1906 暂观望。（江露）

沪铝期货

宏观面，美国 12 月 CPI 年率降至逾一年新低，或令美联储对 2019 年加息持更加谨慎的态度。美国政府停摆创记录导致美元小涨，有色外盘整体收涨。上周五晚，央行再次宣布降准，下调金融机构存款准备金率 1 个百分点。从盘面上看，降准对商品的刺激作用不大，内盘涨跌互现。消息面，美国或取消对俄铝制裁，消息面偏空。LME 铝库存减 1325 吨至 128.47 吨万吨，对伦铝价格有所支撑。氧化铝及铝土矿价格目前有企稳的趋势，预焙阳极价格有所松动，成本端支撑依然偏弱。随着春节临近，部分工厂或提前放假，

消费处于年内低点，下游基本按需采购，铝价缺乏上涨动能。综上，沪铝 1903 合约日间运行核心区间 13200-13400 元/吨概率较大，建议前空暂持，未入场者观望为主。（江露）

沪镍期货

宏观面，美政府关门时间创最长记录，美国 CPI 走低使美联储加息预期减弱，基本金属略有支撑。从基本面来看，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不积极。近期镍价更多受宏观因素提振，基本面支撑稍显不足。沪镍 1905 合约运行区间 90000-95000。

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

11 日普氏 62%铁矿石指数报 74.70 美元/吨，连续两日上涨；国内港口进口矿价格稳中现跌，钢厂开工率有所回升，港口库存周环比减少 105 万吨，低于去年同期超 1000 万吨。重点钢厂进口矿可用天数为 28.5 天，较上周有所提升并保持在平均水平之上，春节前钢厂冬储逐步兑现，铁矿石上行面临阻力。

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，虽然社会库存积累临近春节已经开始提速，但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避峰生产，因有成本支持在，逢低做多安全边际较高。

硅锰方面，年关将至，厂商经过前期抛货，现库存并不多，偶有贸易商面临回笼资金择机低价出货。当前北方主流报价在 7500-7700 元/吨（出厂含税），南方市场受制于矿价、电价、运输费用等成本因素，报价相对集中在 7800-7900 元/吨。

操作：SF1905 合约建议考虑在 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）

动力煤期货

周五郑煤 05 合约下探后触底回升。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，短期补库需求不足，海运费亦有所下跌。但是，沿海电厂日耗持续高位，库存继续消化，补库需求终将释放。此外，陕西神木煤矿事故或带来年末安全检查的升级，使得供应预期下降，提振坑口价格。综合而言，动力煤基本面有改善迹象，节后补库行情值得关注，短期或因事故刺激小幅反弹。

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

周五甲醇期货呈震荡上行。

从基本面看，支撑上涨的因素主要包括：煤制甲醇利润处于较低水平，加之天然气价格继续上涨，甲醇存在一定成本支撑；原油超跌反弹后，能化产品定价趋于理性。

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；甲醇下游开工率处于较低区间，且过去一周再度回落；甲醇开工率持续高位，库存终结三连降，大幅增加 6.2 万吨，供给相对宽松；国内经济下行压力仍较大，需求有走弱可能。人民币持续升值，进口甲醇价格优势明显。

综合而言，甲醇基本面偏弱，近期或面临回调。

操作建议：

05 合约可考虑 2500 以上逢高轻仓沽空，突破 2550 则考虑止损。（李彦杰）

原油燃料油沥青期货

消息面上，沙特石油大臣法力赫称，据第二信源显示，OPEC 在 12 月的产量较 11 月下降了 60 万桶/日，预计原油需求将增长 130 万桶至 150 万桶/日。另一方面，俄罗斯能源部长称，俄罗斯 1 月将减产 5 万桶/日。此外，贝克休斯布数据显示，截至 1 月 11 日当周，美国石油活跃钻井数减少 4 座至 873 座，连续两周录得下降。综合看，供需面利好仍存，预计短期原油或维持震荡偏强走势。燃料油方面，原油短期震荡偏强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，沥青价格涨至高位抑制贸易商拿货积极性加之下游需求清淡对沥青形成一定利空，但原油走势偏强成本端又对沥青形成支撑，预计短期沥青或呈现震荡走势。

操作上，SC1903 下方关注 410-415 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

周五夜盘天然橡胶震荡运行，主力合约 RU1905 收于 11610 元/吨。近期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，计划中将砍伐树龄在 25 年以上的橡胶树，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。然而，该计划目前暂未经官方证实，其真实性存疑；此外，即使泰国确有推出该计划的打算，其可执行性以及泰国政府的执行力度也存在很大的不确定性。总的来说，近期天然橡胶基本面回归弱势，预计仍将以震荡运行为主。

操作策略，RU1905 暂时观望，价格若回调至 11500 元/吨附近可考虑少量试多，注意设置好止损。（李彦杰）

PTA 期货

上周五夜盘 PTA 窄幅震荡运行，主力合约 TA905 收于 6022 元/吨。前期停产检修的 PTA 装置陆续重启复产，但同时也有部分新的短停检修计划出炉，近期 PTA 供给整体变化不大；下游各品种产销率继续回落，聚酯企业陆续开始放假停产，按照计划 1 月中下旬还有近 300 万吨产能停车，后期对 PTA 需求难以言好；虽然国际原油市场结束了连续 9 日的上涨，但亚洲地区 PX 价格仍在回升，PTA 成本端支撑较强。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 6100 元/吨附近可少量布局空单。（李彦杰）

乙二醇期货

周五乙二醇低开后一路震荡走高，午后价格有所回落，最终主力合约 EG1906 收于 5117 元/吨。目前国内 MEG 装置开工基本稳定，综合装置开工负荷为 72.57%；下游各品种产销率继续回落，聚酯企业陆续开始放假停产，按照计划 1 月中下旬还有近 300 万吨产能停车，春节前夕乙二醇需求不容乐观。目前亚洲地区乙烯价格维持稳定，成本端支撑暂时企稳。美国联邦政府“停摆”时长创历史记录，据估算目前政府关门已影响美国实际 GDP 超过 36 亿美元，市场担忧情绪再起。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 周五主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 567 手至 84480 手，空头持仓增加 10 手 至 76864 手。PVC1905 合约周五上涨 5 元至 6380 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 绿柱收敛，轻仓短多，多头止损设在 6300。（胡丁）

玉米类期货

上周五国内玉米价格大多稳定，个别略跌，山东地区深加工收购价在 1898-2020 元/吨一线，大多稳

定，个别继续跌 4-10 元。锦州港 2018 年新玉米 15%水分在 1840-1850 元/吨，持平，陈粮收购价在 1820 元/吨，持平。期货方面，上周五玉米主力 05 合约延续偏弱震荡，跌 9 元/吨收于 1826 元/吨，价格创近期新低。持仓增 4.1 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，售粮进度稳步推进，东北农户售粮进度在 39%，同比慢 22 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。

上周五玉米淀粉价格大多稳定，个别略跌，山东、河北地区淀粉主流报价在 2460-2550 元/吨，河南地区在 2480-2700 元/吨，东北地区在 2370-2470 元/吨，个别跌 20 元/吨。淀粉 05 合约震荡下行，跌 11 元收于 2273 元/吨，持仓增约 1 万手。春节临近，原料玉米上市高峰到来，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 73.7%,环比下滑 0.64 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，部分企业库存已补至阶段性高位，采购积极性较低。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

周五国内主产区白糖出厂价较前日稳中走低。广西糖报价 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。

郑糖在 4750 线得到支撑，震荡为主，减仓 11678 手，总持仓量为 46.3 万手。夜盘小幅上涨，收于 4780。ICE 美糖小幅上涨，受助于空头回补及印度糖出口下滑。

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。栖霞大柳家 80#一二级客商货报价 4.8-5.0 元/斤，咸阳旬邑果农 70#好货 3.0 元/斤。

交割品受到非交割一二级压制，同时当前好货出库一般，虽然没有库存压力但也并不缺货，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

周五现货市场小幅上涨，CNCottonA 指数为 15938，上涨 3 元，CNCottonB 指数为 15443，上涨 5 元。郑棉走高回落，减仓 742 手，总持仓量为 37.9 万手。夜盘收跌于 15115。中美贸易协商未见明确信号，但尚存利好迹象，ICE 美棉延续震荡，收于 72.51。

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

周末蛋价整体上涨为主，北京主流 4.20 元/斤，较上周五上涨 0.16 元/斤；上海主流 4.18 元/斤，稳定；产区山东曹县 4.13 元/斤，上涨 0.07 元；山东泗水 4.13 元/斤，涨 0.03 元。周末市场整体抬价明显，部分销区补涨较多，总体走货顺畅，春节备货继续下沉，市场情绪相对乐观。

盘面上，节前蛋价走强可能带动近月 1902 合约偏强运行，1905 合约反弹后或许会给出沽空机会，暂且等待；1909 合约反弹沽空可逢高布局。（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 3.5 美分，报收于 910.25 美分/蒲式耳。由于缺乏中国新增大豆进口，美豆高库存压力再度引发市场担忧，美豆在 930 线展开回调，加上国内近日豆粕成交不及预期，油厂豆粕胀库压力仍未释放，豆粕基本面偏空，价格有望进一步下挫。建议获利空单继续持有，空仓逢高沽空，背靠 2640 可适量介入空单，破 2680 止损。（牟启翠）

豆粕白糖期权

周五 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 0.5458，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.7070，环比跌至近期新低。标的下跌波动率降低，看涨期权持仓大增而 M1905P2700 持仓量也创新高，市场情绪偏乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 17.57%，环比跌至近期 40 百分位以下，标的 30 日历史波动率 11.83%，环比微升。策略：标的下跌且波动率下降，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 1320 元，盈亏平衡点 2465 和 2835；波动率维持右偏，受益于标的下跌，买入 M1905P2600 并卖出 M1905C2750 浮盈，建仓成本 280 元，考虑随标的跌破 2600 而向下移仓。

周五 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 1.3513，环比大涨至近期新高；持仓量 PCR 为 0.5316，环比略降。标的略涨波动率微降，看涨期权成交减半而虚值看跌放量，市场情绪偏悲观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 13.59%，环比跌至近期 5 百分位以下，标的 30 日历史波动率为 12.20%，环比基本持平。策略：反弹乏力波动率低位稳定，卖出 SR905C4800 和 SR905P4600 构成卖出宽跨组合，建仓获得权利金 1515

元，盈亏平衡点 4445.5 和 4954.5；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 565 元，盈亏平衡点 4650。（田亚雄）

油脂类期货

在 MPOB 利空报告打压下，上周五晚间油脂延续回调走势。MPOB 月报显示马棕 12 月产量降幅及出口增幅均不及预期，令月末库存升至 322 万吨高位。超高位的库存继续施压，而低于往年的减产幅度及厄尔尼诺的姗姗来迟则对产地去库存信心形成进一步打击。此外，随着春节临近，油脂备货即将进入尾声，棕榈油拖累下油脂整体盘面走低对市场备货积极性有所不利。在菜油及棕榈油出现进口利润，盘面走高引发产业增加套保的情况下，资金进一步推涨油脂阻力明显，本轮油脂反弹或已接近尾声，建议单边以逢高沽空操作为主。（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