



中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 1 月 16 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

贵金属期货

英下议院否决了英国政府与欧盟达成的脱欧协议，欧元下跌，支撑美元，贵金属略有承压。美联储持续释放鸽派信号，隔夜乔治与卡普兰发言均提到目前经济面临风险。总的来说，目前脱欧方案遭否决，脱欧的最后期限可能延长，此悬念将继续让市场保持谨慎，美联储鸽派持续显现，美元上行空间有限，贵金属仍有支撑。沪金 1906 区间 282-287 元/克，沪银 1906 区间 3680-3780 元/千克。

操作上，沪金 1906 与沪银 1906 暂观望，若跌至区间低点附近可考虑入场做多。（江露）

沪铝期货

宏观面，美国 12 月 PPI 环比降 0.2%，不及预期，创两年多来最大降幅。美联储大鹰派 George 突然转鸽：在加息上需要耐心和谨慎，伦铝涨幅逾 1%。中国 12 月新增人民币贷款、社融双双超预期，社融存量增速续刷新低。沪铝涨幅超 0.6%。LME 铝库存增 1700 吨至 129.58 万吨，对伦铝价格有所打压。目前氧化铝及预焙阳极等原料价格回落企稳，成本端重心下移，支撑较弱。今年节前备库对铝库存影响较小，去库速度放缓。随着假期临近，工厂开工率回落，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，建议暂时观望为主。（江露）

沪镍期货

宏观面，英国脱欧协议遭议会否决，英国脱欧的最后期限可能延长，伴随着原油价格的上涨，市场氛围向好，基本金属普遍翻红。国内方面，12 月贷款及社融数据向好，稳定市场信心。从基本面来看，昨日不锈钢价格少部分小幅下调，其余产业链品种价格总体稳定，目前下游补库力度较小，电解镍现货市场成交整体一般。近期镍价更多受宏观因素引导，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。（江露）

铁矿石期货

昨日普氏 62%铁矿石指数报 74.60 美元/吨，止步三连涨；国内港口进口矿价格稳中现涨，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，可考虑回调后短多操作。

策略：I1905 合约建议背靠 500 附近逢低轻仓做多，下方止损位设在 480 左右，上方止盈位设在 525



附近。(张贵川)

钢材期货

基建投入和环保限产继续刺激市场多头情绪，贸易商冬储态度开始发生变化，成材下游成交短期有所好转，但原料端的事件刺激已经逐渐消退，央行全面降准消息前期也有预期，行情反转还需进一步确认，短期仍可尝试逢高做空。RB1905 合约建议空单继续持有，有效跌破 3560 止损，HC1905 合约建议在 3440-3460 区间做空，有效突破 3480 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，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

周二郑煤 05 合约小幅回落。目前，中下游煤炭库存得到一定消化，且由于神木矿难事故，榆林部分煤矿面临停产整顿，若停产时间持续至 3 月份，则累计减少产量或达到大几百万吨，甚至超过千万吨。但在节前及节后短期内，港口煤价上涨仍较乏力。一方面，是春节前后需求极低，加之今冬天气偏暖，中下游存在一个被动补库周期；另一方面，新的一年进口煤额度充裕，若今年进口煤仍是前高后低的状态，则煤价波动将受抑制。综合而言，动力煤供应存在收紧预期，节后补库行情值得关注，但短期受不确定性影响，上方空间或有限。

操作建议：

05 合约前期多单可继续长线持有，短线操作则考虑 580 以上逢高止盈。(张贵川)

甲醇期货

周二甲醇期货下探后回升，小幅收涨。目前，煤制甲醇利润处于较低水平，天然气价格继续上涨；原油超跌反弹使能化产品定价趋于理性等因素对甲醇价格形成支撑。但是，更多不确定因素和利空因素对其形成压力。其一，全球增长放缓的背景下，原油价格反弹持续性存疑；其二，甲醇下游开工率处于较低区间，且过去一周再度回落；其三，甲醇开工率持续高位，库存回升，供需相对宽松；其四，国内经济下行压力仍较大，需求有走弱可能；其五，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，郑醇或发生回调。



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，中国计划出台政策稳定正在放缓的经济，对原油需求面带来有效支撑。同时，EIA 短期能源展望报告预计，2020 年全球原油需求将达到 10307 万桶/日，较 2019 年增加 153 万桶/日。此外，美国石油协会 (API) 报告显示，上周 API 原油库存下降 56 万桶。综合看，需求端乐观预期增强叠加 API 库存下降，预计油价下方仍有支撑。燃料油方面，原油日内上涨成本端支撑燃料油价格，同时新加坡陆上燃料油库存下降 110.7 万桶至 1894.1 万桶也利好燃料油价格，预计短期燃料油下方仍有支撑。沥青方面，原油日内反弹成本端支撑沥青价格，但当前道路终端需求冷清，贸易商冬储备货积极性下降，市场实际成交一般又对沥青价格形成一定压制，预计短期沥青上行空间或有限。

操作上，SC1903 前期空单建议逢低离场；FU1905 下方关注 2550-2600 元/吨区间支撑；bu1906 上方关注 2850-2900 元/吨区间压力。（李彦杰）

橡胶期货

昨夜天然橡胶冲高后回落，主力合约 RU1905 价格盘中一度突破 11600 元/吨，最终收于 11580 元/吨。近日泰国主产区天气持续放晴，有利于割胶作业的展开，目前泰南产区旺产季还将持续一段时间，天然橡胶供给将有所增加；下游轮胎市场交投相对冷清，随着春节的临近，厂家开工情况将逐渐回落，后期对橡胶需求偏弱。泰国橡胶局局长近日公布“橡胶 20 年战略”的 5 个主要目标，包括减少橡胶种植面积、提升单位面积产量、提高泰国国内使用比例等，但由于该计划将持续至 2036 年，时间较长，短期内对胶价影响较小。总的来说，当前天然橡胶基本面仍旧偏弱，上涨缺乏足够的动力，但下方受到来自成本端的支撑较强，因此下跌空间同样有限，预计近期将以震荡运行为主。

操作策略，RU1905 前期多单继续持有，止损位设在 11400 元/吨，止盈位设在 11650 元/吨，未持仓者暂时观望。（李彦杰）

PTA 期货

昨日华东一工厂 PTA 装置因跳闸临时停车，涉及总产能为 290 万吨，预计最迟今日恢复生产，短期内 PTA 供给可能受到影响，但影响力度较小，福化工贸 450 万吨产能 PTA 装置原定 1 月下旬增加产能负荷，先推迟至春节后，近期 PTA 供给仍将基本维持稳定；下游各品种产销率继续回落，近期聚酯企业放假停产安排增多，根据计划昨日有约 233 万吨产能停车，随着春节的临近，还将有一部分聚酯企业停产，后期对 PTA 需求恐将进一步走弱；国际原油市场再度上涨以及亚洲地区 PX 价格的持续攀升令 PTA 成本端支撑增强。预计 PTA 近期将以震荡偏空运行为主。

操作策略，TA905 轻仓短空，止损位设在 6200 元/吨。（李彦杰）

乙二醇期货

昨日乙二醇一路震荡走高，主力合约 EG1906 收于 5221 元/吨，为去年 12 月 27 日以来最高。受煤制



MEG 装置开工负荷小幅上升拉动，国内 MEG 综合装置开工负荷略微提升至 73.07%；昨日下午下游各品种产销率继续回落，近期聚酯企业放假停产安排增多，根据计划昨日有约 233 万吨产能停车，随着春节的临近，还将有一部分聚酯企业停产，春节前夕乙二醇需求仍旧不容乐观。亚洲地区乙烯价格有所反弹，成本端支撑略有增强。预计近期乙二醇将震荡运行。

操作上，EG906 前期空单暂时持有，止损位设在 5300 元/吨，未持仓者暂时观望。（李彦杰）

PVC 期货

美原油小幅反弹。大商所 PVC 周二主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 7769 手至 89324 手，空头持仓增加 3999 手至 78719 手。PVC1905 合约周二下跌 35 元至 6350 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 绿柱放大，轻仓短多，多头止损设在 6300。（胡丁）

玉米类期货

周二国内玉米价格延续跌势，山东地区深加工收购价在 1892-2010 元/吨一线，继续跌 6-16 元。锦州港 2018 年新玉米 15%水分在 1830-1835 元/吨，较昨日跌 5 元/吨，持平，陈粮收购价在 1845 元/吨，较昨日跌 5 元。昨日玉米主力 05 合约窄幅震荡，波动较小，跌 1 元收于 1810 元/吨。上周美国贸易代表团赴华磋商取得进展，中国农业部批准新增进口转基因玉米，市场利空情绪蔓延。而基本面方面，年关将近，东北农户售粮进度仍在 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，周末江苏一大型养殖场发生猪瘟疫情，市场情绪悲观。节前备货虽然对需求有一定支撑，但备货规模明显不及往年，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，短期即使有超跌反弹，但幅度有限，不具备稳定上涨的支撑。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，“抄底”为时尚早。

周二淀粉价格大多稳定，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。期货方面，淀粉主力 05 合约跌 1 元收于 2261 元/吨。春节临近，原料玉米上市高峰到来，原料玉米现货价格持续下行。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，部分企业亏损。需继续关注开工率及加工利润。预计短期跟随玉米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

周二国内主产区白糖出厂价稳中上涨，市场整体观望氛围浓厚。广西糖报价 5010-5080 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。全国销区价格坚挺，终端逢低适量补货。

周二郑糖增仓上行，试探 4800 压力位，增仓 3480 手，总持仓量为 45.5 万手。夜盘高开高走，突破



4800 压力位，收于 4829。受助于油价回暖，ICE 美糖突破 13 美分压力位，收于 13.17。

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，但国内仍处增产周期，悲观情绪依存，建议短期观望为主，激进者可轻仓短多。随着各食糖主产大国产量拐点已现，长期来看，糖价震荡中枢将上移。（牟启翠）

苹果期货

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。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，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。节后好货销售好转之后，整体市场有望回暖。

盘面上，节前仍然维持低位震荡筑底态势，资金推动仍是交易主轴，暂且观望，也可尝试逢低少量布局多单，严格止损。（田亚雄）

棉花期货

周二现货市场小幅下跌，CNCottonA 指数为 15937，下跌 4 元，CNCottonB 指数为 15443，下跌 6 元。郑棉增仓 6594 手，总持仓量为 38.2 万手。夜盘扩大下跌趋势，收跌于 15010。美元指数走强，ICE 美棉收低于 72.32。

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，空单继续持有。（田亚雄）

鸡蛋期货

今日市场总体蛋价稳定。北京主流 4.2 元/斤，稳定；上海 4.2 元/斤，稳定。产区山东曹县 4.13 元/斤，稳定；山东泗水 4.16 元/斤，稳定。河南部分地区高价来到 4.3 元以上。市场价格涨中趋稳，走货正常，局部地区走货较快、缺货。节前总体情绪仍较乐观。

盘面上，节前蛋价走强预期实现，利多出尽 1905 承压下行，空单持有；1909 合约延续偏弱局面，空单持有。（田亚雄）

豆粕白糖期权

周二 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 0.5598，环比大跌；持仓量 PCR 为 0.6534，环比持续下跌。标的止跌波动率稳定，看跌期权成交量大幅下滑而看涨期权持仓再创新高，市场情绪略偏乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 17.72%，环比稳中略升，标的 30 日历史波动率 13.17%，环比微涨。策略：



标的止跌而波动率稳定，出 M1905C2700 和 M1905P2500 构造的卖出宽跨组合，建仓获得权利金 910 元，盈亏平衡点 2402 和 2798；波动率右偏 1%以上，维持看空标的并做偏度回归可买入 M1905P2500 并卖出 M1905C2650，建仓获得权利金 20 元，盈亏平衡点 2652。

周二 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 0.8925，环比上跌；持仓量 PCR 为 0.5344，环比略升。标的反弹波动率连降，4800 看跌期权放量减仓，市场情绪稳定。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 13.21%，环比下跌创近三月新低，标的 30 日历史波动率为 12.03%，环比微涨。策略：标的昨夜增仓上涨站上 4800 而波动率创新低，卖出 SR905C4800 和 SR905P4600 构成卖出宽跨组合，建仓获得权利金 1440 元，考虑上移看涨单腿；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 465 元，盈亏平衡点 466。（田亚雄）

油脂类期货

在昨日出现转强的迹象后，昨夜菜油延续偏强走势。一方面因 01905 已跌至 6400 支撑附近，另一方面则受中加关系紧张提振。自加拿大拘留华为高管后，中加两国关系一直很紧张，过两周即为孟引渡的最后期限，中方施压可能还会更明显。中国法院判处一名加拿大毒贩死刑，外交部提醒中国公民谨慎前往加拿大，传言称近期多船加拿大菜籽卸货不畅或卸货后暂不允许加工……菜油由此再度注入情绪升水，成为多头炒作的契机。

相对来看，豆系品种随着美豆跌破 900 而有所转弱。巴西干旱炒作暂告一段落，随着低贴水低风险的巴西大豆逐步上市，在缺乏中国商业采购的情况下，美豆出口将持续受到冲击，国内大豆榨利的回归可通过美盘回落得到实现。在此背景下，预计油强粕弱仍将延续，短线菜油偏多。（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