



中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 1 月 17 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，指数窄幅震荡，收盘沪指涨 0.01%，深成指跌 0.09%，创业板涨 0.08%，盘面上，雄安概念板块午后异动拉升，券商、酿酒、5G、贵金属等权重及前期强势板块迎来调整。期货方面，三大合约次月及远月合约升贴水走弱，IH 远月合约升贴水持续走弱。期指总持仓减少，目前总持仓 183263 手，较前日减少 14652 手。三大合约成交持仓同步减少，IF 减持幅度最大。从次月合约前 20 持仓数据来看，在移仓换月过程中，IC 持仓增幅快于 IF。期指将于周五交割。

消息面上，习近平时隔近两年再赴雄安。央行研究局徐忠：可能需要逐步适应 M2 和社融放缓的走势。周三央行在公开市场的逆回购操作规模及单日净投放量，均创出有记录以来的最高水平。

昨日市场表现人气不高，盘中热点涣散，前日龙头板块没有持续性，指数处于反弹后半段市场风险偏好降低的阶段。期货方面，移仓换月过程中，IC 持仓增幅快于 IF，IH 远月合约升贴水持续走弱，市场人气仍旧是主题占优。在没有外力刺激的前提下，指数在节前大概率没有大幅上行或下跌的空间。指数可能呈现窄幅震荡，期指操作上可继续持有多 IC 空 IH 组合。（彭鲸桥）

贵金属期货

隔夜公布的美联储褐皮书显示，美国经济温和增长，但增速出现疲软的迹象，乐观情绪降温，这使得金价得到支撑。此外，英国首相再次在“不信任”投票中获胜，英国证据暂时维持稳定，而特朗普政府关门持续时间继续创历史记录。总的来说，美联储鸽派持续显现，美政府关门及英国脱欧等事件还未明朗，市场避险情绪仍存，贵金属有一定支撑。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）

沪铜期货

宏观面，俄官员称有望 4 月前实现 OPEC+减产目标，近期原油持续反弹，但受制于全球宏观数据走弱影响，有色板块震荡为主。伦敦金属交易所 3 月期铜收涨 1.19%报 5976.0 美元/吨。国内方面，中国多省市下调 2019 GDP 增长目标，北京、湖北、安徽、福建都设定了 GDP 区间目标，短期中国央行史无前例单日净投放 5600 亿元国内流动性得到一定缓解。基本面，国内现货端延续小幅升水，国内库存不断下滑，近期精废价差缩小或对电解铜消费形成刺激，从价差结构来看，短期盘面呈现近强远弱格局，也反映出利好主要来自供应趋紧。期权方面，1 月 16 日，铜期权成交量为 34784 手，较前一日增 8174 手。持仓量为 63946 手，较前一日减 568 手。铜期权成交量 PCR 为 1.39，持仓量 PCR 为 1.04，成交额 PCR 为 3.22，伴



随着铜价小幅反弹，期权市场做空动能减弱。综上，宏观面呈现偏空，基本面略显偏多，技术上，铜价下方 46000-47000 元/吨区域存支撑，短期不宜过分悲观，暂震荡思路为主。操作上，沪铜 1903 合约个人客户可考虑暂时观望，下游产业客户可考虑在远期合约少量买入。（江露）

沪铝期货

宏观面，受英美本土政局动荡影响，市场忧虑情绪上升，黄金期货创两周来的最高收盘价。美联储发布经济状况褐皮书显示，经济展望整体维持积极，美元小幅走高。内外盘金属涨跌互现，伦铝跌 0.54%，沪铝微涨。消息面，SEMAS 解除了海德鲁巴西 Alunorte 氧化铝厂的生产禁令，海外氧化铝价格或进一步下跌。LME 铝库存增 7400 吨至 130.32 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。近期铝价小幅回升，收复前期部分跌势，但此次铝价回暖与基本面关系不大，主因空头怯场，若后期利好消息被市场消化，铝价难以持续上涨。综上，沪铝 1903 合约日间运行核心区间 13300-13500 元/吨概率较大，建议暂时观望为主。（江露）

沪镍期货

宏观面，美联储褐皮书显示经济乐观程度下降，英国首相特蕾莎梅再次赢得“不信任”投票。国内方面，央行大幅投放流动性，对市场的呵护明显。从基本面来看，小部分不锈钢品种价格上调，其余产业链品种价格总体稳定，目前下游补库力度不大，电解镍现货价格走高使得观望情绪浓厚，市场成交整体一般。近期镍价更多受宏观因素支撑，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，若涨至区间上沿附近可考虑止盈。（江露）

铁矿石期货

昨日普氏 62%铁矿石指数报 75.20 美元/吨，较前一交易日上涨 0.60 美元/吨；采暖季限产有所放松，钢厂开工率高于去年同期，因此铁矿石需求好于去年，而库存持续下降，目前已低于去年同期超 1000 万吨，这也从侧面印证了需求端的强劲。随着钢厂节前铁矿补库逐步兑现，钢材贸易商谨慎冬储而导致钢厂钢材库存累积，这将抑制铁矿的上涨动力。预计年前难以突破前高，短期高位震荡的可能性较大，操作上建议长线逢低布局多单为主。

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，贸易商冬储态度有所改变，钢材成交情况好转但仍不及预期，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早有预期，行情反转还需进一步确认，短期仍可继续持有空单。RB1905 合约建议空单继续持有，有效跌破 3560 止损，HC1905 合约建议空单继续持有，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）

焦煤焦炭期货

1 月 15 日，国家发展改革委在一天内公布了新建湖北鄂州民用机场、陕西西安咸阳机场三期扩建工程项目、呼和浩特新机场、连云港军民合用机场民用部分迁建工程等 4 个项目的批复，总投资规模超过 1000 亿元。目前焦企与钢厂焦煤库充足，但预计煤矿将会面临更加严格的安全检查，加剧焦煤供给偏紧局势，利多焦煤。焦企开工率回升，但北方多地出现交通不便导致焦企无法顺利出货情况，库存开始累积，利多焦炭价格。年前终端需求与焦炭供给可能因天气出现较大变化，期货走势维持震荡趋势较大，建议做好止损。JM1905 建议多单止盈，暂时观望；J1905 建议暂时观望。（张贵川）

原油燃料油沥青期货

消息面上，美联储发布经济状况褐皮书显示，经济展望整体维持积极，而美股上涨对油价形成一定提振。另一方面，美国 1 月 11 日当周 EIA 原油库存下降 268.3 万桶，高于预期下降 250 万桶。此外，俄罗斯能源部副部长 Sorokin 称，俄罗斯有望在 4 月之前实现 OPEC+ 减产目标。综合看，宏观面与基本面仍有利好支撑，预计短期油价或呈现偏强走势。燃料油方面，原油日内上涨成本端支撑燃料油价格，同时东西套利船货减少使得新加坡库存下降也利好燃料油价格，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，同时南方地区受刚需支撑，炼厂出货顺畅，加之华东地区炼厂库存处于低位，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

近日泰国主产区天气持续放晴，有利于割胶作业的展开，通常情况下泰南产区旺产季将持续至 2 月中旬，天然橡胶供给仍旧较为充足；目前下游各轮胎厂商正抓紧时间进行节前补库，开工情况暂时稳定，但下周轮胎厂商将陆续开始放假，后期对橡胶需求偏弱；泰国合艾地区橡胶原料价格继续窄幅调整，成本端支撑较为稳定。工信部副部长辛国斌昨日表示，汽车保有量到了一定规模后，持续高增长是不现实的，但是也不至于出现大幅波动，因此对 2019 年的产销形势应该保持乐观。泰国、印尼、马来西亚三国联盟据



悉将于 18-19 日召开会议讨论持续低迷的胶价，届时可能会出台一系列新的挺价政策，但具体情况仍待观察。预计近期天然橡胶将以震荡运行为主，短期内可能出现一定回调。

操作策略，RU1905 前期多单日内逢高止盈离场，未持仓者暂时观望，上方关注 11700 元/吨。（李彦杰）

PTA 期货

受宁波逸盛装置临停影响，PTA 工厂负荷率下降，但由于此次临停持续较短，目前受影响的装置已重启恢复正常，因此对 PTA 供给方面影响不大；下游聚酯市场交投情况表现一般，涤纶长丝产销率有所回升，而涤纶短纤和聚酯切片产销率继续维持在低位，随着聚酯企业放假停产安排的增多，后期对 PTA 需求恐将进一步走弱；昨日国际原油市场小幅上涨，亚洲地区 PX 价格略有回调，PTA 成本端支撑维持稳定。美国能源信息署（EIA）最新原油库存周报显示，1 月 11 日当周，美国原油库存减少 268.3 万桶，降幅略高于预期的 250 万桶；原油产出较之前一周增加约 20 万桶/日，至 1190 万桶/日，刷新历史新高。预计 PTA 近期将以震荡偏空运行为主。

操作策略，TA905 在 6100 元/吨以上逢高轻仓沽空，价格有效突破 6200 元/吨时止损。（李彦杰）

乙二醇期货

昨日乙二醇一路窄幅震荡运行，主力合约 EG1906 收于 5226 元/吨。当前国内 MEG 装置开工情况变化不大，综合装置开工负荷维持在 73.07%；下游聚酯市场交投情况表现一般，涤纶长丝产销率有所回升，而涤纶短纤和聚酯切片产销率继续维持在低位，近期聚酯企业放假停产安排增多，据统计当前已有约 371 万吨产能处于停产状态，其中约 133 万吨将于 1 月下旬重启，同时 1 月下旬还将有近 300 万吨产能停产，春节前夕乙二醇需求恐将持续走弱；亚洲地区乙烯价格维持稳定，成本端支撑企稳。美国 EIA 库存下降以及俄罗斯方面将在四月前达成减产目标利好国际原油，但美国上周原油产量创历史新高引发市场担忧，国际原油市场连续上涨的脚步在最近几日有所放缓。预计近期乙二醇将震荡运行。

操作上，EG906 前期空单继续持有，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 周三主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 2108 手至 90887 手，空头持仓增加 4818 手至 82789 手。PVC1905 合约周三上涨 80 元至 6435 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 绿柱收敛，轻仓短多，多头止损设在 6300。（胡丁）

玉米类期货

周三国内玉米价格局部延续跌势，山东深加工主流收购价在 1886-2010 元/吨一线，继续跌 6-16 元/吨，锦州港 2018 年新玉米 15 个水容重 700 以上收购价 1825-1830 元/吨。跌 5 元，水分 20 收购价 1720 元/吨，持平，陈粮在 1840 元/吨，持平。昨日玉米主力 05 合约开盘后窄幅震荡，午后拉高上行，最终涨



16 元收于 1826 元/吨。这说明 05 合约在 1800 一线的支撑仍较强。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，恐幅度有限，不具备稳定上涨的支撑，震荡调整概率较大。近期需继续关注上量节奏和供需博弈。操作上早前空单可拉低适量止盈部分仓位，降低风险，等待机会。空仓则以观望为主，关注 1800 支撑位，“抄底”为时尚早。

周三玉米淀粉稳中略跌，山东、河北地区主流报价在 2460-2550 元/吨，河南在 2480-2700 元/吨，东北在 2370-2470 元/吨，部分跌 10-20 元/吨。周三淀粉主力 05 合约平开高走，涨 12 元收于 2273 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，中美贸易谈判顺利，进口开放预期增加，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，操作上空单可止盈一部分仓位，落袋为安。但不建议入场抄底。（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

周三现货市场小幅上涨，CNCottonA 指数为 15940，上涨 2 元，CNCottonB 指数为 15445，上涨 3 元。郑棉走低，试探 15000 支撑位，增仓 7988 手，总持仓量为 39 万手。夜盘反弹收涨于 15105。因美国政府



停摆，ICE 美棉市场缺乏基本数据指引，低位震荡收于 73.29。

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，建议在 15300-15500 间布局空单。（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。市场价格高位平稳，走货正常。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

周三 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 1.0377，因看跌成交放量而环比大涨；持仓量 PCR 为 0.6222，环比连创新低。标的下跌波动率反弹，看涨期权需求旺盛而看跌期权成交量暴涨，市场情绪偏悲观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 18.47%，环比上涨，标的 30 日历史波动率 13.77%，环比略升。策略：受看涨期权带动波动率上升，出 M1905C2700 和 M1905P2500 构造的卖出宽跨组合，建仓获得权利金 975 元，盈亏平衡点 2392 和 2808；波动率偏度继续扩大，短期看空标的适合买入 M1905P2500 并卖出 M1905C2650，建仓成本 140 元，盈亏平衡点 2489.5。

周三 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 0.7457，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.5180，环比下滑。标的暴涨波动率上升，看涨期权成交量涨幅更大，市场情绪偏乐观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 14.05%，环比回升至近期 20 百分位之上，标的 30 日历史波动率为 14.13%，环比上涨至 90 百分位以上。策略：标的增仓暴涨波动率上升，卖出宽跨组合买入平仓认购单腿，待标的企稳再考虑卖出虚值认购；标的中长期维持看空，买入熊市价差组合行权价上移至 4800 和 4600，建仓成本 530 元，盈亏平衡点 4754.5。（田亚雄）

油脂类期货

缺乏利好提振，昨夜油脂整体弱势下探。中美谈判在关键问题未取得进展令美豆承压下跌，豆系品种随着美豆跌破 900 有所转弱。随着春节备货进入尾声，中下游观望情绪渐增，豆油成交及提货均出现下滑，良性循环被打破。但鉴于豆油良好的去库存情况及豆粕弱势下油厂的挺油意愿较强，预计回调空间也不会太大，基差有望随降库逐步走强。棕榈油方面，SPPOMA 数据显示马棕 1 月 1-15 日产量环比下滑 1.48%。昨日印度上调进口毛棕榈油基准价格，FOB 豆棕价差亦从前期高位回落，1 月调降棕榈油关税对出口的利好或因此受限。菜油短线仍受中加关系紧张提振而相对偏强，继续关注。（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