



中信建投期货早间评论

发布日期：2019年1月18日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周四，指数窄幅震荡走弱，收盘沪指跌 0.42%，深成指跌 0.93%，创业板跌 0.54%，盘面上，午后银行股等权重板块纷纷回落，软件等科技股跳水，三大股指集体下挫。期货方面，IFIH 远月合约升贴水小幅走强，IC 远月合约升贴水小幅走弱。期指总持仓增加，目前总持仓 193462 手，较前日增加 10199 手。IFIH 成交持仓量增加，IC 持仓量减少。从次月合约前 20 持仓数据来看，在移仓换月过程中，三大合约多空持仓比均高于目前水平，IC 呈现净多头分布。期指将于近日交割。

消息面上，国务院副总理刘鹤将应邀访美开展经贸磋商。中国央行公开市场净投放 3800 亿元 本周累计净投放超万亿。股市交易松绑再出一招 严格风控下程序化交易有望重回 A 股。

昨日市场进入调整周期，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，期指总持仓仍就增加，期货活跃度持续提高。三大合约期限结构维持稳定，市场预期没有出现太大转变。对于后市，市场主线预计围绕地方两会、春节题材展开，新基建以及家电旅游或有表现机会，但总体来说市场进入一个轻指数重题材的阶段，单边策略风险较大，采取套利策略风险收益比更高，期指操作上可继续持有多 IC 空 IH 组合。（彭鲸桥）

贵金属期货

隔夜美联储埃文斯再度释放鸽派信号，美股继续走高，市场风险偏好明显回升，贵金属小幅回调。目前脱欧前景变得更加乐观，英国议会将于本月底再度投票表决新脱欧方案。欧元区通胀符合预期，仍然维持在低位。总的来说，美联储鸽派仍然不断，但目前市场风险因素有所减少，避险情绪回落令贵金属难以继续上行，短期贵金属支撑力度有限。沪金 1906 区间 283-288 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，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，欧元区 12 月通胀数据出现下滑，核心指标在低位保持稳定。英镑兑美元则因对英国举行第二次脱欧公投的希望而大涨逾百点，创 11 月 15 日以来新高。内外盘金属涨跌互现，伦铝跌 0.57%，沪铝微涨。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。前期国内政策利好基本被市场吸收，在基本面尚未改观的情况下，铝价缺乏上升动力。此外春节前备库不及预期，社会库存压力仍存，后期铝价以震荡为主。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，脱欧前景乐观，市场氛围向好，美股继续上涨，带动商品走强。国内方面，央行继续投放流动性，市场流动性充裕。从基本面来看，昨日部分不锈钢品种价格小幅下调，其余产业链品种运行稳定，目前下游陆续补库，但力度不大，市场成交不活跃。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

昨日港口现货价格稳中有涨；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 合约建议前期多单继续持有，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持续刺激多头情绪，下游冬储态度有所改变，钢材成交虽有好转，但并不像市场所解读的那般乐观，当前的冬储进度已经远落后于往年同期水平，现货价格也并没有跟随市场情绪大涨，采购端对未来仍有顾虑。RB1905/HC1905 合约建议止损观望。（张贵川）

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网信息，昆明钢铁已启动 2 月份铁合金反向竞价采购，起拍价为 6500 元/吨。硅铁 72#自然块目前相较于集中于 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，南方产区受成本制约检修、停产情况增多，现货供应收紧。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 7700-7900 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）

原油燃料油沥青期货

消息面上，中美贸易谈判及关税消息激起市场乐观情绪，而股市上涨对原油形成一定提振。另一方面，



OPEC 月报显示，12 月原油产出下降 75.1 万桶/日至 3158 万桶/日，同时 11 月经合组织原油库存减少 70 万桶。此外，OPEC 月报预计 2019 年全球原油需求增长 129 万桶/日至 1.0008 亿桶/日。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，同时截至 1 月 14 日当周，富查伊拉石油工业中心的燃料油库存 67.6 万桶至 757.3 万桶，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，同时南方地区在供应收紧且有刚需支撑下价格上涨预期较强，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 420-425 元/桶区间支撑；FU1905 下方关注 2550-2600 元/吨区间支撑；bu1906 下方关注 2088-2850 元/吨区间支撑。（李彦杰）

橡胶期货

尽管越南以及泰国北部旺产季基本结束，但泰国南部主产区旺产季还将持续至 2 月中旬，天然橡胶供给料将稳定增长；下游有个别轮胎企业提前开始春节假期的放假停产，同时一些下周开始停产的企业也在生产量方面进行了调整，周内国内轮胎企业开工率环比出现明显下滑，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。据泰国媒体报道，泰国天胶管理局代理局长乃岩在介绍“国家橡胶发展 20 年战略目标时”强调，产业升级转型并未一蹴而就，因此，相关计划将会分 3 个阶段具体实施，而新技术运用将会在其中起重要作用。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如出口限制等挺价政策，但具体情况仍待观察。预计近期天然橡胶仍将以震荡运行为主。

操作策略，RU1905 暂时观望，上方关注 11700 元/吨，下方关注 11450 元/吨。（李彦杰）

PTA 期货

蓬威石化 90 万吨装置重启时间推迟，福化工贸 450 万吨装置负荷提升计划推迟至年后，近期 PTA 供应料将维持稳定；下游聚酯市场各品种产销率下降，目前停产的聚酯产能约 356 万吨，后期聚酯企业放假停产还将增加，期间仅有少部分短停装置将恢复生产，对 PTA 需求恐将进一步走弱；昨日国际原油市场略有下跌，亚洲地区 PX 价格继续小幅回调，此前连续反弹的步伐有所放缓，PTA 成本端支撑暂时企稳。OPEC 最新月报显示，12 月原油产出下降了 75.1 万桶/日至 3158 万桶/日，原油产量降幅为近两年来最大值；月报中预计 2019 年全球原油需求增速将维持在 129 万桶/日不变，但对 OPEC 的原油平均需求为 3083 万桶/日，较 2018 年下降 91 万桶/日。预计 PTA 近期将以震荡偏空运行为主。

操作策略，TA905 在 6100 元/吨以上可考虑少量布局空单，价格有效突破 6200 元/吨时止损。（李彦杰）

乙二醇期货

昨日乙二醇震荡走弱，主力合约 EG1906 收于 5159 元/吨。当前国内 MEG 装置开工情况稳定，综合装置开工负荷维持在 73.07%；下游聚酯市场各品种产销率下降，目前停产的聚酯产能约 356 万吨，后期聚酯企业放假停产还将增加，期间仅有少部分短停装置将恢复生产，春节前夕乙二醇需求恐将继续走弱；亚洲地区乙烯价格上升，成本端支撑企稳。OPEC 最新月报显示 12 月原油产出创下近两年来最大降幅，预计 2019 年全球原油需求将增加 129 万桶/日，但对 OPEC 的原油需求将较 2018 年下降 91 万桶/日至 3083 万桶/日。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

美原油小幅回调。大商所 PVC 周四主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 8002 手至 96101 手，空头持仓增加 6865 手至 88852 手。PVC1905 合约周四上涨 75 元至 6470 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

周四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 1825-1835 元/吨。涨 5 元，水分 20 收购价 1720 元/吨，持平，陈粮在 1845 元/吨，持平。玉米主力 05 合约偏弱震荡跌 6 元收于 1820 元/吨，持仓增 2.7 万手。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，但 1800 支撑较强，短期区间震荡概率较大。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。

周四玉米淀粉止跌企稳，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，持平。淀粉主力 05 合约低开窄幅偏弱震荡，跌 7 元收于 2266 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，操作上空单可在 2250-2260 一线止盈部分仓位，不建议入场抄底。（田亚雄）

白糖期货

周四国内主产区白糖出厂价延续涨势。广西糖报价 5050-5140 元/吨，上涨 10 元，云南昆明库新糖报价 5010 元/吨，较前日持平。全国销区价格持稳，走货情况不理想，商家稳价观望。

郑糖高开小幅走低，未能站稳 4900 支撑位，减仓 14256 手，总持仓量为 45.8 万手。夜盘继续在 4900 压力位下方运行，收于 4891。油价及雷亚尔走软，ICE 美糖大幅下跌收于 12.84。

短期来看，政策、天气及销售等利多因素偏多，郑糖强势运行为主。但国内仍处增产周期，悲观情绪依存，建议短期观望为主。中期来看，国际糖价上涨将触发印度糖出口，关注 ICE 美糖上方压力位。而随



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

周四现货市场小幅上涨，CNCottonA 指数为 15944，上涨 4 元，CNCottonB 指数为 15451，上涨 6 元。刘鹤副总理将应美方邀请访美，中美贸易预期向好，同时，下游纱线走货成交积极，引发市场对纱厂节前积极补库的猜想，郑棉拉涨明显，增仓 23624 手，总持仓量为 41.4 万手。夜盘高开低走，收于 15245。美政府停摆，无基本面数据支撑，同时中美贸易关系更近一步，刺激基金买盘推升美棉，收涨于 74.31。

中美贸易利好迹象显现，纱线成交走好。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，纱厂无大规模采购计划，需求端利好在节前难持续，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，建议短期观望，可在 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 4.14 元/斤，下跌 0.06 元。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。价格继续向上的时空受限，近期或以稳定为主。

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）

豆类期货

由于昨日交易所下调阿根廷大豆种植面积，触发市场空头回补，美豆在 890 一线反弹，其中 3 月大豆合约收高 13.25 美分，报收于 907.75 美分/蒲式耳。但考虑到巴西大豆贴水报价低于美湾 25-30，交易商更乐意采购巴西大豆，美豆出口仍较艰难，反弹缺乏持续性。国内非洲猪瘟仍蔓延，生猪存栏下降明显，市场对需求预期悲观，加上交易商买油卖粕套利活跃，中期看豆粕仍处于空头趋势中，但短期油粕比经过 7 日拉高后面临技术调整，豆粕跌势放缓，短线或有反弹整理，关注 2580 压力位。（牟启翠）



豆粕白糖期权

周四 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 1.0107，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.6117，环比连创新低。标的窄幅震荡波动率略升，看涨期权持仓持续上涨，市场情绪稳定略偏乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 18.65%，环比略升，标的 30 日历史波动率 13.37%，环比下降。策略：标的跌势暂缓波动率略升，做空波动率可卖出 M1905C2700 和 M1905P2500 构造的卖出宽跨组合，建仓获得权利金 1070 元，盈亏平衡点 2393 和 2807；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 130 元，盈亏平衡点 2491。

周四 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 0.5728，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.5195，环比微涨。标的回落波动率稳定，看跌期权成交量大幅缩水，市场情绪略偏乐观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 14.00%，环比基本持平，标的 30 日历史波动率为 13.84%，环比回落至 85 百分位附近。策略：标的滞涨回落波动率稳定，卖出 SR905C4900 和 SR905P4700 组建卖出宽跨组合，建仓获得权利金 1555 元，盈亏平衡点 4544.5 和 5055.5；标的中长期维持看空，买入 SR905P4800 并卖出 SR905P4600 构建熊市价差组合，建仓成本 475 元，盈亏平衡点 4752.5。（田亚雄）

油脂类期货

昨夜油脂走势由弱转强，棕榈油领涨，因日前马来西亚布城举行的棕榈油行业会议释放利好。MPOB 政府表示，到 2020 年，马来西亚计划将生物柴油掺混率提高至 20%，马来生柴掺混率刚从去年的 7% 提高到 10%。生柴前景及其他利好观点提振午后马盘走势，连棕晚间跟涨。然而，马来实施 B7 计划时棕榈油用量在 40 多万吨，B20 即使实施预计增量仅在 B10 的基础上增加五六十万吨，用量增长有限。此外，2020 年距离当前尚有时日，对棕榈油的 1905、1909 合约实质性影响有限，棕榈油走强更多在于情绪的提振，不宜因此过分追涨。棕榈油月间价差方面或有可为，远月相对近月的升水有上涨空间，棕榈油 91 价差可尝试买远抛近的反套操作。（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