



中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 1 月 22 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周一，沪指高开冲高站上 2600 点，收盘沪指涨 0.56%，深成指涨 0.59%，创业板涨 0.42%，盘面上，行业板块多数上涨，5G 及特高压概念再度引领市场，银行、贵金属、煤炭、地产及券商等板块表现相对疲软。期货方面，IF 升贴水小幅走弱，IH 升水小幅走强，但远月合约表现为弱势贴水状态。期指总持仓减少，目前总持仓 187180 手，较前日减少 3862 手。三大合约成交持仓大幅下滑，IFIC 下滑幅度更大。从次月合约前 20 持仓数据来看，在移仓换月过程中，IFIH 空头增持力度更强，IC 多空增持相当。

消息面上，习近平：提高防控能力着力防范化解重大风险。中国 12 月宏观经济数据小幅回暖：12 月规模以上工业增加值、社会消费品零售总额超预期。财政部：2018 年国企利润总额 3.39 万亿元 同比增长 12.9%。

昨日沪深两市主要指数快速上行，沪指收复 2600 点，深市三大指数亦小幅上涨，不过市场成交量略有萎缩，短期内的上行动能似乎有所减弱。消息面看，国内经济总体符合预期，四季度 GDP 同比 6.4%，新增专项债规模达到 2.15 万亿元，对于 A 股而言都是相对较为积极的。当前需要防范的是特朗普政府问题以及国内上市公司财报风险。建短线多头可适当获利了结，中期维持偏多操作。（彭鲸桥）

贵金属期货

英国首相特蕾莎梅公布脱欧 B 计划，同意让议会参与更多与欧盟的谈判，市场避险情绪继续下滑，贵金属承压下行。昨日美国市场休市，消息面刺激较少，但美政府关门问题仍僵持不下。总的来说，近期美联储鸽派态度持续显现，市场预期向好，避险情绪有所回落，贵金属承压运行。沪金 1906 区间 281-286 元/克，沪银 1906 区间 3600-3750 元/千克。

操作上，沪金 1906 与沪银 1906 暂观望。（江露）

沪铜期货

宏观面，IMF 将 2019 年世界增速预期下调至 3.5%，为三年来最低，市场对全球宏观下行压力的担忧犹存，有色板块回落。伦敦金属交易所 3 月期铜收跌 1.35% 报 5974.0 美元/吨。国内方面，2018 年四季度 GDP 增速 6.4%，创近十年新低，反映出国内下行压力犹存。基本面，短期国内现货端延续升水回落，国内库存维持在 10 万吨左右水平，春节节前下游消费无亮点，铜价短期依然受到一定抑制。期权方面，1 月 21 日，铜期权成交量为 49950 手，较前一日增 1198 手。持仓量为 66032 手，较前一日增 2786 手。铜期权成交量 PCR 为 0.84，持仓量 PCR 为 1.09，成交额 PCR 为 1.60，期权市场成交量有一定上升，做空迹象不明显。综上，国内宏观数据走弱打压投资者信心，宏观面依然呈现偏空态势，基本面多空交织，技术上，



铜价上方 48500-49000 元/吨区域存压力，近期震荡思路为主。操作上，沪铜 1903 合约个人客户可考虑 47000-49000 元吨区域震荡操作为主，下游产业客户可考虑暂时观望。（江露）

沪镍期货

宏观面，英国首相公布脱欧 B 计划，市场信心稳定，且油价继续走高，对商品有一定支撑。国内方面，宏观数据密集公布，国内经济总体稳中向好。基本面近期以稳为主，日内部分不锈钢品种价格小幅上调，下游需求处于弱稳状态。近期镍价更多受宏观因素支撑，基本面多空交织，镍价呈现偏强运行的态势，但需警惕回调风险。沪镍 1905 合约运行区间 92000-97000。

操作上，沪镍 1905 前期多单可部分平仓。（江露）

铁矿石期货

昨日普氏 62%铁矿石指数报 75.95 美元/吨，较前一交易日持平；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，港口库存目前已低于去年同期近 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，建议多单逐步止盈为宜。

策略：I1905 合约建议前期多单逐步止盈，无单暂且观望。（张贵川）

钢材期货

冬储行情已经兑现，市场行情受情绪主导拉涨期货，钢材现货成交虽有好转，但价格跟涨明显乏力；当前下游采购依然谨慎，尽管基建频繁刺激，但资金到位仍是市场最大的担忧，今年冬储进度已经落后，钢材持续上涨缺乏支撑。RB1905 建议空单继续持有，有效突破 3700 止损；HC1905 合约建议空单继续持有，有效突破 3600 止损。（张贵川）

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网信息，云南某钢厂 2 月份硅铁 75B 招标价格敲定为 6420/6440/6500 元/吨（现金含税价）。硅铁 72#自然块目前相较集中于 5600-5700 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，福建某钢厂 2 月份硅锰招标价格敲定为 8000 元/吨（半承兑半现款），较 1 月定价下跌 250 元/吨。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 合约建议考虑前期多单逐步止盈，无单暂且观望；SM1905 合约建议考虑前期多单逐步止盈，无单暂且观望。（张贵川）



动力煤期货

周一郑煤 05 合约高位回落，夜盘继续下跌。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，累计减少产量或超过千万吨。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。此外，国有大型煤矿则收到春节增产文件，或部分弥补停产的减量。综合而言，郑煤短期上涨动能减弱，上方空间有限，甚至可能继续回调。

操作建议：

05 合约前期多单可考虑 580-600 逢高减仓止盈，590 以上可考虑轻仓试空。（张贵川）

甲醇期货

周一甲醇期货大幅上涨，夜盘维持窄幅震荡。甲醇的上涨主因是原油上涨带动化工产品反弹，此外本身还有装置停工的影响，但其基本面存在更多不确定性和利空因素对其形成压力。其一，全球增长放缓的背景下，原油价格上涨高度存疑；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，库存升至历史较高水平，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，人民币稳中有升，进口甲醇价格优势明显。综合而言，甲醇基本面偏弱，上涨缺乏支撑，存在回调压力。

操作建议：

05 合约可考虑 2550 以上逢高沽空，突破 2650 考虑止损。（李彦杰）

原油燃料油沥青期货

消息面上，IMF 将 2019 年世界增速预期下调至 3.5%，为三年来最低；同时，中国四季度 GDP 同比 6.4%，增速创近十年来新低，全球经济增长降温中长期对油价有一定利空。但短期来看，OPEC 削减产量收紧供应，中国原油产量下降以及炼厂原油加工创纪录等因素依然支撑油价。综合分析，预计短期基本面利好因素仍占优，油价或继续呈现震荡偏强走势。燃料油方面，原油日内上涨成本端支撑燃料油价格，同时新加坡企业发展局公布的数据显示，截至 1 月 16 日当周，新加坡岸上燃料油库存下降 53.7 万桶至 1840.4 万桶，预计短期燃料油或呈现震荡偏强走势。沥青方面，原油日内反弹成本端支撑沥青价格，同时南方地区库存低位，市场业者存良好预期，预计短期沥青或呈现偏强走势。

操作上，SC1903 日内关注下方 430-435 元/桶区间支撑；FU1905 日内关注下方 2650-2700 元/吨区间支撑；bu1906 日内关注下方 3000-3050 元/吨区间支撑。（李彦杰）

橡胶期货

昨日国家统计局公布了一系列 2018 年度经济数据，2018 年全年，中国 GDP 增速为 6.6%，与预期相符，创近 28 年最低；其他一些经济数据基本都与预期相符或者略好于预期，国内经济运行总体保持稳定。泰国、印尼近日分别表示将于今年内推进橡胶道路项目，以扩大其国内的天然橡胶使用量，泰国方面推出“一



村一公里”项目，而印尼则计划修建 38 万公里橡胶沥青道路。综合来看，当前天然橡胶基本面变化不大，将更多跟随宏观市场波动，在目前整体宏观市场氛围偏好的情况下，预计近期将维持震荡运行。

操作策略，RU1905 暂时观望，上方关注 11950 元/吨，下方关注 11700 元/吨。（李彦杰）

PTA 期货

昨夜 PTA 继续上涨态势，主力合约 TA905 收于 6518 元/吨，再度大涨 2.68%。昨日公布数据显示，2018 年中国 GDP 增速为 6.6%，符合预期，整体经济运行仍然保持稳定。俄罗斯能源部长诺瓦克昨日表示，在已经与沙特讨论的协议基础上，俄罗斯和沙特在石油减产行动上并不存在意见分歧，结合此前沙特等国明确的减产态度，市场对原油供需格局改善持乐观态度。预计近期 PTA 将以震荡偏强运行为主，但短期内仍存在回调的可能。

操作策略，TA905 暂时观望，当前价格不宜追多，下方关注 6300 元/吨，上方关注 6550 元/吨。（李彦杰）

乙二醇期货

昨日乙二醇震荡偏强运行，主力合约 EG1906 收于 5273 元/吨。近期国际原油市场连续上涨，市场对原油供需格局改善持乐观态度。昨日国家统计局公布了 2018 年度经济数据，2018 年中国 GDP 增速为 6.6%，尽管创下 28 年来最低，但该增速与预期相符，整体经济运行仍然保持稳定，再加上中美即将在月底举行新一轮经贸会谈，市场对会谈取得实质进展持乐观态度，近期市场氛围偏好。预计近期乙二醇将震荡运行。

操作上，EG906 前期空单止损离场，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 周一主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 5743 手至 105579 手，空头持仓增加 3859 手至 96656 手。PVC1905 合约周一上涨 15 元至 6500 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 红柱放大，轻仓短多，多头止损设在 6300。（胡丁）

玉米类期货

周一全国玉米价格大多稳定，局部各有涨跌，山东深加工主流收购价在 1896-2030 元/吨一线，反弹 6-20 元/吨，锦州港 2018 年新玉米 15 个水容重 700 以上收购价 1820-1830 元/吨，持平；水分 20%收购价 1740 元/吨，持平；陈粮在 1850 元/吨，持平。周一玉米主力 05 合约小幅反弹，涨 9 元/吨收于 1833，持仓减 1.4 万手。年关将近，东北农户售粮进度在四成左右，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，养殖利润下滑。节前备货虽然对需求有一定支撑，规模明显不及往年，近日不少企业备货进入尾声。操作上看，目前新粮余粮仍然充足，短期反弹恐幅度有限，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。需继续关注上量节奏和供需博弈。操作上，早前空单可分批止盈，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。

周一玉米淀粉稳中略跌，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，大多持平，个别跌 10 元/吨。昨日淀粉主力 05 合约震荡上行，涨 16 元收于 2284 元/吨，持仓减 2.2 万手。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。上周淀粉行业开机率为 71.37%，环比下滑 2.33 个百分点。需继续关注开工率及加工利润。预计短期跟随玉米维持区间震荡概率较大，操作上空单可拉低止盈，落袋为安。不建议入场抄底。（田亚雄）

白糖期货

周一国内主产区白糖出厂价大幅上涨。广西糖报价 5150-5280 元/吨，上涨 90 元/吨，云南昆明库新糖报价 5110 元/吨，上涨 100 元。全国销区价格普遍大幅上涨，市场观望氛围偏重，大单拿货者有限。

郑糖盘中涨停封板，增仓 1412 手，总持仓量为 47 万手。夜盘走高小幅回落，收于 5097。ICE 美糖市场因马丁路德金日休市。

在郑糖快速走高的支撑下，现货市场报价纷纷上涨，但从具体成交来看，依然延续着成交清淡的局面，当前正值春节备货末期，现货难以呈现出对期货的支持，预计在基差走弱后，郑糖涨势无法持续，但短期来看，商品市场回暖，政策支持等因素使得资金炒作依然明显，建议暂时观望，待上涨趋势减弱后逢高布局空单。但长期来看，国内外减产信号已经出现，可逐渐逢低布局多单。（牟启翠）

苹果期货

市场现货报价稳定，整体销售仍以结构性出库为主，缺乏短期利好。市场情绪仍难提振的情况下，预计短期内仍然维持底部震荡的趋势。加之仓单出库价值难以实现，后市仍面临诸多不确定性。

盘面资金推动仍是交易主轴，昨日深跌后有所反弹，但暂缺爆发力，暂且观望，逢低微量建仓，严格止损。（田亚雄）

棉花期货

周一现货市场明显上涨，CNCottonA 指数为 15958，上涨 12 元，CNCottonB 指数为 15465，上涨 11 元。作为替代品原料之一的 pta 周一强势涨停，助推郑棉继续保持涨势，增仓 36530 手，总持仓量为 45 万手。夜盘走高回落，收于 15375。

尽管郑棉短期利好尽显，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 15500 上方布局空单。（田亚雄）



鸡蛋期货

今日北京销区蛋价回落至 3.9 元/斤，较昨日再度下跌 0.12 元，连续多日大跌，市场消费情况堪忧。上海地区有稳有落，主流价格 4 元/斤。山东地区同样稳中偏弱，曹县 3.8 元/斤，稳，泗水 3.87 元/斤，偏弱。距离春节放假还有两周不到，市场开始走弱，基本符合预期，但价格高度仍低于预期。价格走弱将加速前期延淘老鸡的淘汰节奏，减少后期供应，同时对于育雏补栏也将有不利影响。春节节后或将进入供需两弱的局面。

盘面上，05、09 合约昨日逆势反弹，一方面，资金支撑推动；另一方面，近期跌价对于后市供应的不利影响可能导致后市价格收获支撑。近期仍按照市场底部震荡看待，前期持有空单设好止损。（田亚雄）

豆类期货

因周一马丁路德金日，美国期货交易所休市，市场等待中国采购消息指引。由于巴西大豆陆续上市，港口贴水报价低于美湾美西，且价差扩大至 40-45 美分/蒲式耳，对中国买家更有吸引力，美豆出口预期差，价格反弹仍将受限。国内方面，春节前备货，油厂成交放量，豆粕库存下降，最新为 84.35 万吨，周降幅 16.29%，低于去年同期的 96.73 万吨，这支撑豆粕短期企稳反弹，但考虑到国内非洲猪瘟持续蔓延，春节后下游补栏意愿不强，市场估计生猪存栏或降 2 成左右，豆粕需求疲弱，此外巴西大豆上市，美豆库存高企，供应充裕，豆粕中期偏空思路对待，建议豆粕多单反弹对待，关注 2600 压力位表现。（牟启翠）

豆粕白糖期权

周一 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 0.8090，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.65834，环比跌破前低。标的反弹波动率略升，2600 行权价的看跌期权成交量大涨，市场情绪稳中略偏乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 18.80%，环比略升，标的 30 日历史波动率 13.63%，环比上升。策略：标的弱势反弹波动率略小幅上升，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 955 元，盈亏平衡点 2402 和 2798；波动率右偏超 2%，短期看空标的适合买入 M1905P2500 并卖出 M1905C2650 构建风险逆转组合，建仓获得权利金 205 元，盈亏平衡点 2674.5。

周一 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 0.5974，环比大跌；持仓量 PCR 为 0.5602，环比上涨。标的封涨停波动率上升，看涨期权成交量猛涨创新高，5100 行权价的持仓量大涨，市场情绪偏乐观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 15.49%，环比上涨，标的 30 日历史波动率为 16.77%，环比大涨。策略：标的夜封涨停后夜盘高位震荡波动率上升，波动率策略待标的企稳后再考虑虚一档卖出宽跨式组合；标的中长期维持偏空预期，考虑买入 SR905P5100 并卖出 SR905P4900 构建熊市价差，建仓获得权利金 900 元，盈亏平衡点 5023。（田亚雄）

油脂类期货

在缺乏外盘指引的情况下，昨日油脂油料板块普遍上涨，夜盘涨幅稍有放缓，或因缺少多头资金的推动。节前油脂备货还未结束，据悉某外资大厂仍在华东大力收购豆油，上周五豆油库存大降至 140.93 万吨，对行情形成支撑。而非洲猪瘟疫情继续蔓延发酵，业内预估年后生猪存栏或降 2 成以上，产业及资金推升豆粕比意愿较强，亦对油脂单边走势形成支撑。中加关系仍处于紧张局面，据悉菜籽、菜油的转基因



证书申请及菜籽卸货、压榨受到一定影响，提振菜油走势。

在昨日的大涨后，若外盘涨幅不及内盘，油脂进口利润将得到较大改善，在春节备货即将结束及产地棕榈油库存压力仍较大的情况下，我们并不是太看好油脂单边上涨的持续性。确定性稍小的价差套利仍是我们较推荐的策略，05 油粕比及豆棕价差建议仍以逢低做多操作为主。（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