



中信建投期货早间评论

发布日期：2019年1月23日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，三大期指单边下行，收盘沪指跌 1.18%，深成指跌 1.44%，创业板跌 1.77%，盘面上，白酒、石墨电极、稀土概念跌幅居前。期货方面，IFIH 近月合约升水小幅走强，但远月合约依旧维持弱势。IC 贴水扩大。期指总持仓减少，目前总持仓 184193 手，较前日减少 2987 手。三大合约成交持仓大幅继续下滑，持仓量下滑幅度有所减缓。从当月合约前 20 持仓来看，三大合约空头均强于多头，且 IHIC 多头持续明显减持。

消息面上，方星海：正研究取消新股首日涨跌幅限制，科创板出台越早越好，股指期货进一步放开政策将尽快推出。上海市金融工作局局长：近期可能会对科创板一些制度征求意见。发改委：互联网企业没有出现大规模裁员 鼓励向民企发中长期贷款。

昨日北上资金没有继续流入，市场随之调整。期货方面，持仓量连续减少，新上市季月合约呈现贴水状态，市场短期交投情绪有明显回落。整体上，当前消息面较为平淡，市场处于弱平衡状态，需要防范的是国内上市公司财报风险。建短线适当减仓，中期维持偏多操作。（彭鲸桥）

贵金属期货

中美贸易谈判的乐观情绪减退，美政府关门时长继续创记录，美股原油下跌，市场风险偏好下降，贵金属价格略有回升。美国昨日公布的成屋销售数创 2015 年来新低，也打击了市场信心，目前市场上对未来经济的看衰情绪较为浓厚。总的来说，中美贸易谈判推进并不顺畅，市场担忧情绪仍存，且美联储鸽派态度持续显现，贵金属易涨难跌。沪金 1906 区间 282-287 元/克，沪银 1906 区间 3600-3750 元/千克。

操作上，沪金 1906 与沪银 1906 可在区间内逢低做多。（江露）

沪铜期货

宏观面，隔夜受美国 12 月成屋销售暴跌，环比下跌 6.4%创三年来新低，商品市场受到打压，有色板块震荡偏弱运行。伦敦金属交易所 3 月期铜收跌 0.69%报 5932.0 美元/吨。国内方面，短期无进一步消息刺激，市场对国内下行压力的担忧情绪犹存。基本面，国内现货端升水转为贴水，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 22 日，铜期权成交量为 25458 手，较前一日减 24492 手。持仓量为 65938 手，较前一日减 94 手。铜期权成交量 PCR 为 1.14，持仓量 PCR 为 1.10，成交额 PCR 为 2.23，期权市场成交量大幅下滑，持仓量保持稳定。综上，宏观面呈现偏空态势，基本面多空交织，技术上，短期铜价试探下方 47000 元/吨支撑区域概率较大。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）



沪铝期货

宏观面，美国 12 月成屋销售总数年化 499 万户，创 2015 年以来新低。叠加贸易谈判的乐观情绪减弱，美国政府停摆，美元小幅下滑。外盘有色涨跌互现，伦铝涨 2.46%，沪铝微涨。周初氧化铝价格小幅下降，受铝土矿价格坚挺及节前备库影响，目前有所企稳，成本端支撑较弱。消费淡季叠加春节放假，下游基本按需采购。此外春节前备库不及预期，社会库存压力仍存，基本面仍然偏弱。前期宏观利好消息基本被市场吸收，铝价回吐部分涨幅，短期内震荡概率较大。

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，美国提出引渡孟晚舟，中美贸易谈判乐观情绪降温，叠加美国成屋销售数据大跌，引发市场担忧，基本金属普遍承压。从基本面来看，由于冬储的因素，不锈钢库存有一定程度的上升，但目前上下游价格均较为稳定，基本面处于稳定状态。总的来说，由于前期的上涨，短期镍价或有一定的回调空间，可暂离场观望。沪镍 1905 合约运行区间 90000-95000。

操作上，沪镍 1905 暂离场观望。（江露）

铁矿石期货

消息面，因火车脱轨事故造成供应中断，必和必拓第二财季铁矿石产量减少 9%；昨日普氏 62%铁矿石指数报 74.60 美元/吨，较前一交易日下跌 1.35 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，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 合约建议前期盈利多单止盈，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钢材期货，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 3660 止损；HC1905 合约建议空单继续持有，有效突破 3560 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

周二郑煤 05 合约继续回调，夜盘小幅反弹。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 合约前期多单建议逢高止盈，可考虑轻仓试空，583 以上考虑止损。（张贵川）

甲醇期货

周二甲醇期货高位回落，夜盘继续下跌。

此前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，人民币总体稳中有升，加之国际甲醇价格处于相对低位，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 合约空单可考虑在 2400 附近逐步止盈。（李彦杰）

原油燃料油沥青期货

消息面上，IMF 下调 2019 年全球经济增长预期以及美国 12 月成屋销售触及三年低位加重市场对于全球经济放缓的担忧，进一步拖累原油需求。另一方面，EIA 预计美国 2 月页岩油产出将增加 6.2 万桶至 818 万桶/日，而美国产量增长也对油价形成一定压制。综合看，需求忧虑叠加美国供应增长，预计短期原油上方或承压。燃料油方面，原油日内承压下跌成本端利空燃料油价格，但近期 ARA 地区燃料油库存下降，同时东西套利船货减少也使得新加坡地区供应下降又对燃料油又一定利好，预计短期燃料油下方仍有一定支撑。沥青方面，原油日内承压下跌成本端利空沥青价格，但南方地区市场刚需加之炼厂库存低位仍对沥青有一定支撑，预计短期沥青下跌空间或有限。



操作上，SC1903 前期多单建议逢高离场；FU1905 日内关注下方 2600-2650 元/吨区间支撑；bu1906 日内关注下方 2950-3000 元/吨区间支撑。（李彦杰）

橡胶期货

昨夜天然橡胶低开后维持震荡运行，主力合约 RU1905 收于 11585 元/吨。证监会副主席方星海在 2019 年冬季达沃斯论坛表示，预计今年中国 GDP 增速将为 6%，较 2018 年的 6.6% 有一定下降；IMF 最新报告中称，发达经济体的增长一直在放缓，而且速度比以往预期的要更快，同时新兴市场国家经济增长也有所放缓，将 2019 年、2020 年全球经济增长下调至 3.5% 和 3.6%，与 2018 年 10 月的预测相比分别降低了 0.2 和 0.1 个百分点，市场对于全球经济增长的悲观情绪再度开始出现。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，预计近期将维持震荡运行。

操作策略，RU1905 暂时观望，若价格继续回调至 11500 元/吨附近可考虑少量布局多单。（李彦杰）

PTA 期货

昨日夜盘 PTA 低开后一路震荡下行，主力合约 TA905 收于 6324 元/吨。继下调全球经济增长预期后，IMF 将 2019 年和 2020 年原油均价预估下调至每桶略低于 60 美元，而此前的报告中 2019 年和 2020 年的预估分别为接近 70 美元和 66 美元，IMF 在报告中称，全球增长面临的风险偏于下行，贸易紧张局势的升级可能超出增长预测已经体现的程度。尽管出现一定程度回调，但 PTA 成本端的支撑较为稳定，因此进一步大幅下跌可能性不大，预计近期 PTA 将以震荡运行为主。

操作策略，TA905 暂时观望，下方关注 6250 元/吨，上方关注 6420 元/吨。（李彦杰）

乙二醇期货

昨日乙二醇冲高后震荡回落，主力合约 EG1906 收于 5277 元/吨。继将 2019 年和 2020 年全球经济增长预期下调至 3.5% 和 3.6% 之后，IMF 又将未来两年的原油均价预估下调至每桶略低于 60 美元，而此前的报告中 2019 年和 2020 年的预估分别为接近 70 美元和 66 美元，IMF 表示，贸易紧张局势的升级可能超出增长预测已经体现的程度，这仍是经济前景面临的一个主要风险，全球市场对经济增长的悲观情绪再度开始出现。预计近期乙二醇将震荡运行。

操作上，EG906 暂时观望，下方关注 5220 元/吨，上方关注 5330 元/吨。（李彦杰）

PVC 期货

美原油小幅回调。大商所 PVC 周二主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 10644 手至 114601 手，空头持仓增加 12304 手至 106160 手。PVC1905 合约周二上涨 40 元至 6545 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

周二全国玉米价格大多稳定，局部有反弹，山东深加工主流收购价在 1916-2030 元/吨一线，反弹 10-20 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。昨日玉米 05 合约偏强震荡，涨 9 元/吨收于 1842 元/吨，持仓增 2786。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，但农户对低价有抵触心理，惜售心态重起。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。操作上空仓以观望为主，关注 1800 支撑位，“抄底”为时尚早。

周二玉米淀粉大多稳定，个别略跌，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。期货方面，淀粉主力 05 合约跟随玉米偏强震荡，涨 6 元收于 2290 元/吨，持仓减 1.3 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，操作上以观望为主，短线投资者可在 2300 附近轻仓试空。暂不建议入场抄底。（田亚雄）

白糖期货

周二国内主产区白糖出厂价稳定为主，个别糖厂价格小幅下行。广西糖报价 5150-5240 元/吨，高端价格下跌 40 元/吨，云南昆明库新糖报价 5110 元/吨，较前日持稳。全国销区价格未能继续上涨，市场商谈情况一般，终端按需采购。

现货市场随买随用的成交节奏未因期货突然暴涨而打断，成交量有限的背景下，无法形成对郑糖持续上涨的支持，昨日随着商品市场整体回调而走低，减仓 37840 手，总持仓量为 43.18 万手。夜盘低开震荡，收于 5012。原油下行，雷亚尔大幅走软，ICE 美糖跌破 13 美分支撑位，收于 12.96。

当前正处春节备货末期，现货市场难有作为，郑糖继续上涨压力较大，中短期来看，国内仍处于增产周期末尾，供需矛盾不明显，建议可逢高在 5100 上方尝试做空。长期来看，国内外减产信号已经出现，现货市场的购销情绪也逐渐有所转变，可逢低布局长期多单。（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，偶有反弹，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

周二现货市场明显上涨，CNCottonA 指数为 15968，上涨 11 元，CNCottonB 指数为 15478，上涨 13 元。随着商品市场出现回调，郑棉收跌，减仓 23856 手，总持仓量为 42.66 万手。夜盘低开低走，收于 15120。原油下挫，ICE 美棉再次下探，收跌于 73.07。

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，需求端在节前难有向好转变，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，可能随着商品市场悲观情绪而继续走低，建议空单持有。（田亚雄）

鸡蛋期货

今日蛋价：北京销区 3.91 元/斤，稳定；上海 3.89 元/斤，大幅下跌 0.11 元。产区山东曹县 3.76 元/斤，落 0.04 元，山东泗水 3.86 元/斤，稳定。蛋价从高位大幅跌落后，继续稳中偏弱，距离春节放假不到两周，蛋价已经进入回落通道，后期现货价格回落的速度与深度是关键。于此同时，淘鸡价格节节滑落，反映市场供应力量将逐步减弱，对于后市供应方面，需要更为谨慎的评估。

盘面上，05、09 合约破位下行，整体格局偏空，但价格已经来到底部区间，建议前期空单根据盘面资金动向继续持有或择机止盈。（田亚雄）

豆类期货

因中美贸易谈判忧虑，隔夜美豆收盘下跌，其中 3 月大豆合约收低 7.5 美分，报收于 909.25 美分/蒲式耳。中美贸易谈判动向，影响近期美豆市场波动，但考虑到当前新赛季巴西大豆陆续上市，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，高企库存难消化，美豆反弹幅度受限。国内方面，油厂最新豆粕库存下降至 84.35 万吨，周降幅 16.29%，低于去年同期的 96.73 万吨，春节前备货行情支撑豆粕短期反弹整理，但考虑到春节后下流补栏意愿不强，市场估计生猪存栏或降 2 成左右，豆粕需求疲弱，加上南美大豆上市，供应充裕，豆粕中期走势仍不乐观，建议豆粕多单逢高出场，空仓可背靠 2600 线试空，破 2620 止损。（牟启翠）

豆粕白糖期权

周二 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 0.5894，环比大跌；持仓量 PCR 为 0.5828，环比微降。标的冲高回落波动率稳定，看跌期权成交量下滑幅度较大，市场情绪略偏乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 18.89%，环比微升，标的 30 日历史波动率 13.63%，环比持平。策略：标的小幅回落波动率稳定处于 75 百分位之上，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 990 元，盈亏平衡点 2397.5 和 2802.5；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 115 元，盈亏平衡点 2664。

周二 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 0.7399，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.6169，环比上涨。标的大幅回落波动率下跌，看涨期权成交量持仓量大幅下滑，市场情绪略转悲观。波动率方面，SR905 平值期权隐



含波动率为 15.02%，环比下跌，标的 30 日历史波动率为 17.29%，环比上涨至近期新高。策略：标的减产下跌波动率随之下降，做空波动率可卖出 SR905C5100 和 SR905P4900 构建卖出跨式组合，建仓获得权利金 1440 元；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，建仓成本 1165 元，盈亏平衡点 5008.5。（田亚雄）

油脂类期货

缺乏进一步利好提振，昨夜油脂冲高回落。正如我们前期所言，在春节备货即将结束及产地棕榈油库存压力不减的情况下，油脂单边大涨的资金炒作属性较强，并不太看好上涨的持续性。

临近月底中美谈判，真真假假的传言开始出现。传言称美国取消与中国的筹备性磋商，因在知识产权问题和中国经济结构改革方面缺乏进展，但随后库德洛否认这一报道。在经历前期的大跌后，当前国内油脂油料已几乎不存在贸易战升水，豆系品种的运行方向将与美盘基本一致，短线价格受情绪的影响波动加大。

SPPOMA 称马棕 1 月 1-20 日产量环比下滑 0.62%，减产幅度仍处于偏低水平；船运调查机构称马棕 1 月 1-20 日出口环比增长 9.4-12.9%。在产量降幅较低的情形下，印度需求未有明显增长，加剧产地库存压力担忧，对棕榈油上行施压。

菜油方面，昨日《环球邮报》称美国将正式提出对孟晚舟的引渡要求，引发市场对中加关系的担忧，菜油午后因而受到资金的推涨，但上方 6700 一线仍存在较强压力。考虑到菜油大涨对进口利润的改善，且豆棕表现弱势，随着 1 月 30 日最后引渡期限临近，若美方放弃引渡，菜油强势将难持续，建议谨慎追涨，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