



中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 1 月 24 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

贵金属期货

英国无协议脱欧风险下降，英镑大涨创两月新高，但美国政府关门持续，市场担忧令美元下行，多空博弈的局面下，贵金属震荡运行。近期中美贸易谈判推进受各种因素影响，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）

沪镍期货

宏观面，英国无协议脱欧概率降低，美政府停摆将继续。国内方面，央行首次开展 TMLF 操作，金额为 2575 亿元，支持实体经济。从基本面的来看，昨日低镍铁价格有一定幅度下调，不锈钢整体稳定运行，近期基本面供需基本保持平衡。总的来说，镍价在前期的上涨后有一定的回调需求，可暂离场观望。沪镍 1905 合约运行区间 90000-95000。

操作上，沪镍 1905 暂观望。（江露）

铁矿石期货

昨日普氏 62%铁矿石指数报 74.60 美元/吨，较前一交易日持平；港口现货价格普遍小幅下跌；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。但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

市场行情继续受多头情绪主导，钢厂冬储政策刺激有限，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，尽管基建频繁提振，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/HC1905 合约未平仓空单建议确认突破后止损，空仓建议暂且观望。（张贵川）



铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网信息，钢厂 2 月份招标已经陆续展开，较上一轮仍有超过 400 元/吨的跌幅。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，华北某大型钢铁集团 2019 年 2 月硅锰招标价格现已敲定，含税承兑价 7900 元/吨，较 1 月价格下跌 350 元/吨。从成本角度考虑北方地区工厂报价利润空间微薄，南方正处枯水期，工厂电价高企，锰矿价格也较北方港口略高，硅锰 65#17#市价主流仍维持在 7500-7800 元/吨附近。

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

周三郑煤 05 合约震荡为主，夜盘收跌。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，终端价格仍面临压力。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，榆林地区已率先打响保供战，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 合约可考虑逢高轻仓试空，580 以上考虑止损，570 以下考虑逐步止盈。（张贵川）

甲醇期货

周三甲醇期货下探后回升，夜盘小幅下跌。

当前甲醇基本面偏弱，原因主要有以下五点：其一，全球增长放缓的背景下，原油价格难有较大上涨空间；其二，甲醇下游开工率处于较低区间，且过去一周再度回落，反映需求不足；其三，甲醇开工率持续高位，库存升至历史较高水平，供应相对充足；其四，国内经济下行压力仍较大，需求有走弱预期；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，美国石油协会(API)报告显示，截至 1 月 18 日当周，美国原油库存增加 655.1 万桶，同时汽油库存与库欣库存也分别增加 363.5 万桶和 35.9 万桶，库存增加短期施压油价。但另一方面，特朗普



政府周三加大对委内瑞拉总统马杜罗施压，且暗示可能对该国至关重要的石油行业实施新的制裁，而委内瑞拉潜在的供应中断风险又对油价形成支撑。综合看，基本面多空交织，预计短期原油或呈现震荡走势。燃料油方面，原油日内承压下跌成本端利空燃料油价格，同时截止 1 月 21 日当周，富查伊拉燃料油库存攀升 11%至 841.8 万桶进一步施压燃料油价格，预计短期燃料油上方或承压。沥青方面，原油日内承压下跌成本端拖累沥青价格，同时随着春节假期临近，下游备货逐步减少，需求转弱也对沥青价格形成利空，预计短期沥青上方或承压。

操作上，SC1903 建议暂时观望；FU1905 前期多单建议逢高离场；bu1906 前期多单建议逢高离场。（李彦杰）

橡胶期货

IRSG 昨日表示，预计 2019 年全球橡胶需求将增长约 2.5%，至超过 3000 万吨，去年 12 月，该机构曾预计 2019 年天然橡胶及合成橡胶的需求增速将分别达到 2.6%和 2.4%，需求量分别达到 1420 万吨和 1580 万吨。海关总署最新数据显示，中国 2018 年橡胶进口总计为 701 万吨，其中天然橡胶为 260 万吨，同比减少 7.1%；合成橡胶为 441 万吨，同比增长 1.2%。综合来看，当前天然橡胶基本面变化不大，近期波动主要受宏观市场氛围影响，预计短期内将在 11500-11800 元/吨区间内震荡运行。

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

美国最新 API 原油库存周报显示，1 月 18 日当周，美国 API 原油库存增加 655.1 万桶，前一周为减少 56 万桶；据消息人士透露，俄罗斯 1 月 1 日至 22 日原油产量平均为 1139 万桶/日，而根据去年 12 月的减产协议，俄罗斯原油产量需减至 1119 万桶/日。总的来说，后期下游聚酯减产将对 PTA 价格产生一定下行压力，不过库存持续处于低位将抵消部分影响，近期国际原油市场反弹步伐放缓，PTA 成本端支撑趋于稳定，预计短期内 PTA 将维持震荡运行。

操作策略，TA905 暂时观望，下方关注 6250 元/吨，上方关注 6450 元/吨。（李彦杰）

乙二醇期货

昨日乙二醇低开后震荡运行，主力合约 EG1906 收于 5254 元/吨。随着春节的临近，下游聚酯企业因为假期放假停产开工情况开始出现下滑，同时节前市场交投情况继续转淡，昨日聚酯市场各品种产销率进一步下跌，近期需求端将继续维持弱势。美国最新 API 原油库存周报显示，1 月 18 日当周，美国 API 原油库存和库欣地区原油库存分别增加 655.1 万桶、35.9 万桶，同时据消息人士透露，俄罗斯 1 月 1 日至 22 日原油产量平均为 1139 万桶/日，略高于 1 月 1 日至 10 日的 1138 万桶/日，远超减产协议中所划定的 1119 万桶/日的产量，国际原油市场反弹步伐放缓。预计短期乙二醇将震荡偏空运行。

操作上，EG906 暂时观望，激进者可在 5300 元/吨附近布局少量空单，注意设置好止损。（李彦杰）



PVC 期货

美原油小幅回调。大商所 PVC 周三主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 7186 手至 120217 手，空头持仓增加 6365 手至 111044 手。PVC1905 合约周三上涨 20 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 6350。（胡丁）

玉米类期货

周三全国玉米价格大多稳定，局部延续反弹，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。玉米主力 05 合约偏弱震荡，跌 3 元收阴线于 1839 元/吨，持仓减 3 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，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。

周三玉米淀粉大多稳定，局部小幅反弹，山东、河北地区主流报价在 2460-2550 元/吨，局部反弹 10-30 元。河南在 2480-2700 元/吨，持平。东北在 2370-2470 元/吨，大多持平。期货方面，淀粉主力 05 合约上涨回落，跌 4 元/吨收于 2286 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。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

周三国内主产区白糖出厂价普遍下调，个别糖厂价格小幅下行。广西糖报价 5130-5240 元/吨，下跌 20 元/吨，云南昆明库新糖报价 5080-5110 元/吨，下跌 30 元。全国销区价格普遍走低，市场交投气氛降低，部分中间商逢低适量采购。

现货市场价格下滑，成交疲软，未能对期货市场形成支持，但多头势力依然强劲，郑糖低开震荡走高，增仓 25856 手，总持仓量为 45.8 万手。夜盘再次震荡走低，收于 5017。ICE 美糖震荡试探 13 美分压力位，收于 12.98。

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，建议短期可逢高在 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

周三现货市场小幅下跌，CNCottonA 指数为 15964，下跌 4 元，CNCottonB 指数为 15473，下跌 6 元。郑棉低开震荡，减仓 1432 手，总持仓量为 42.5 万手。夜盘小幅收跌于 15145。因全球经济成长忧虑，原油未能持续走高，ICE 美棉走高回落，收于 73.55。

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，但底部成本支撑强烈，同时中美贸易关系有缓和迹象，建议短期 905 空单可逢低止盈离场。（田亚雄）

鸡蛋期货

今日蛋价：北京销区 3.91 元/斤，稳定；上海 3.78 元/斤，大跌 0.11 元。产区山东曹县 3.73 元/斤，稳定，泗水 3.73 元/斤，落 0.13 元。市场整体稳中偏弱，北上广外地人员归乡，市场有明显转冷迹象。不过当前市场整体走货尚可，局部地区有看涨迹象，年前跌价深度有待观察。

盘面上，05 合约已经来到较低位置，但整体偏弱趋势之下，利空未尽，利好尚缺，整体难有起色。建议空单根据盘面动向择机止盈，持仓避开春节。（田亚雄）

豆类期货

隔夜美豆收盘上涨，其中 3 月大豆合约收高 5.75 美分，报收于 915 美分/蒲式耳。月底前中美贸易谈判动向，决定近期美豆波动，但中国仍未有新购买船，美豆反弹仍显乏力，此外若巴西作物区干旱缓解情况不理想，也抑制美豆大幅回落。由于节前备货令沿海豆粕库存下降，支撑短期豆粕反弹整理，但在增值税下调预期及巴西大豆上市压力背景下，连粕中期偏空震荡走势。建议豆粕多单反弹对待，空仓暂观望，关注 2600 压力位表现。（牟启翠）

豆粕白糖期权

周三 M1905 豆粕期权成交量 PCR 为 0.3666，环比大跌至近期低位；持仓量 PCR 为 0.5701，环比下跌创新低。标的窄幅震荡波动率稳定，2850 看涨期权增仓放量一枝独秀，看跌期权成交量大幅下降，市场情绪乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 18.94%，环比微升，标的 30 日历史波动率 13.36%，



环比略降。策略：标的窄幅震荡波动率稳定处于 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 980 元，盈亏平衡点 2399.5 和 2800.5；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 200 元，盈亏平衡点 2671.5。

周三 SR905 白糖期权成交量 PCR 为 0.7229，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.6280，环比上涨。标的暂稳波动率微升，期权成交量下滑，行权价 5600 的看涨期权持仓下降，市场情绪稳定。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 15.43%，环比略升，标的 30 日历史波动率为 17.31%，环比上涨再创新高。策略：标的反弹乏力波动率处于中枢上方，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 1600 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 1070 元，盈亏平衡点 4999.5。（田亚雄）

油脂类期货

外围油脂市场走强之下，昨夜油脂维持高位整理，豆棕持仓继续增加。当前棕榈油正处于季节性减产时节，出于对后期生物柴油、印度等需求的乐观，产地对棕榈油反弹看好，挺价明显，推动连棕偏强走势。然而，SPPOMA 称马棕 1 月 1-20 日产量环比下滑 0.62%，减产幅度仍持续处于偏低水平。出口方面，船运调查机构称马棕 1 月 1-20 日出口环比增长 9.4-12.9%。在产地产量降幅较低的情形下，印度需求未有明显增长，而原油仍处于低位，由此我们并不太看好连棕上涨的持续性，P1905 上方 4800-4830 有较强压力。

随着春节备货结束，油厂为保障供应大幅提高开机率，豆油库存下滑幅度预计放缓，对豆油走势上涨驱动减弱。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，月底中美即将开启新一轮谈判，短线豆系品种预计随美盘及情绪影响而波动加大，建议单边暂观望。

菜油方面，中加紧张关系已通过近日的上涨注入升水，菜油 1905 在上方 6700 有较强压力。随着月底的最后引渡期限临近，美国尚未正式提出引渡孟晚舟文件，继续关注事态发展。若美国引渡成功引发中加关系恶化，国内菜籽压榨及进口仍受影响，菜油有望突破上方压力，否则可能回吐情绪升水。（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