



中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 2 月 14 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，市场小幅震荡后单边上涨，收盘沪指涨 1.84%，深成指涨 2.01%，创业板涨 1.91%。盘面上，OLED 继续带动 TMT 板块领涨。期货方面，三大合约升贴水同步走强，IF 贴水收敛幅度最大。期指总持仓增加，目前总持仓 204767 手，较前日增加 11086 手，交割周不降反升，市场情绪高涨。三大合约成交持仓同步增加，IF 增幅最大。从 1903 合约前 20 持仓来看，昨日 IFIC 空头增持幅度更大，IH 多头增持幅度更大。

消息面上，证监会召开设立科创板并试点注册制相关制度规则征求意见座谈会。近三日央行公开市场操作已累计净回笼 7735 亿元，但市场资金面不改宽松。美联储高官透露：未来几次会议上 联储将确定结束缩表的计划。

昨日题材股继续走强，指数连续放量上周，沪深港通北向成交净流入 86.02 亿。连续 11 天净流入，并且力度不减。期指表现来看，昨日期指总持仓大幅增持，交割周持仓不降反升，反应市场积极的情绪。消息面上，据称 2.15 日将发布上证 G60 指数，上证 G60 科创走廊指数拟 161 个成份股，合计市值 1.5 万亿元，有利于成长题材股行情延续。操作上不宜过分激进，短期期指建议持多。（彭鲸桥）

贵金属期货

美国 1 月 CPI 超预期，美元走强站上 97 关口，贵金属承压。美联储梅斯特称正在接近中性利率，美联储在必要时可以修改资产负债表计划。美国财政部发布数据显示，政府财政压力不断增大，国债存量突破 22 亿美元，未来美国财政政策空间已不大。总的说来，通胀的超预期对美元带来短期的支撑，但资产收益率的下滑仍是趋势，贵金属利好仍存，可考虑逢低入场做多。沪金 1906 区间 286-292 元/克，沪银 1906 区间 3700-3800 元/千克。

操作上，沪金 1906 与沪银 1906 区间内逢低做多，并以区间低点设置止损。（江露）

沪铜期货

宏观面，美国 1 月 CPI 同比增长 1.6%，增速创 19 个月新低，但核心 CPI 同比增长 2.2%，此外，美联储高官称今年应至少再加息一次，美元延续反弹态势，金属市场震荡为主。伦敦金属交易所 3 月期铜涨 0.34% 报 6144.0 美元/吨。国内方面，关注中美贸易谈判进展。基本面，国内库存呈现回升态势，近期关注下游开工情况，目前基本面无较大亮点，对铜价提振有限。期权方面，截止 2 月 13 日，铜期权成交量为 23588 手，较前一日增 2160 手。持仓量为 51530 手，较前一日增 1346 手。铜期权成交量 PCR 为 1.15，持仓量 PCR 为 1.17，成交额 PCR 为 1.35，期权市场成交量有一定回升，鉴于近期市场静待中美贸易谈判消息指引，建议可考虑做多波动率策略。综上，宏观面及基本面多空交织，技术上，短期铜价上下两难，



暂维持震荡观点。

操作上，沪铜 1904 合约个人客户 47000-49000 元/吨震荡操作为主，并设置好止损，产业客户观望。
(江露)

沪铝期货

宏观面，美国 CPI 月率连续三个月未录得上涨，将 CPI 年率拉至一年半低位，这或将促使美联储在一段时间内维持利率不变。伦铝收涨近 0.5%，沪铝收涨近 0.2%。

LME 铝库存减 5150 吨至 128.1 万吨。目前氧化铝价格及预焙阳极价格均有所下调，成本端支撑仍然较弱。下游大部分工厂开工率回升尚需时日，叠加当前社会铝锭库存仍处历史高位，且累库状态或持续至 2 月底，基本面整体偏弱。综上，沪铝 1903 合约日间运行核心区间 13300-13500 元/吨概率较大，建议前空可止盈离场，未入场暂时观望。(江露)

沪镍期货

宏观面，美国 1 月 CPI 超预期，美元小幅走强，商品有所承压。国内方面，市场流动性充裕，央行保持静默，以逆回购到期回笼资金为主。基本面，目前下游开工情况仍不明朗，现货市场成交仍清淡。供给端的炒作热潮逐渐过去，市场焦点将回归需求端情况，我们预计需求端难有大作为，镍价继续回落的概率较大。沪镍 1905 合约运行区间 95000-100000。

操作上，沪镍 1905 前期空单继续持有。(江露)

铁矿石期货

铁矿石港口库存偏低，需求正在逐步改善，基本面仍然较好。巴西淡水河谷的尾矿坝溃坝事件持续发酵，当前价格下矿山利润丰厚，中小矿山或借此契机复产，巴西减产量将得以弥补，最终实际减产量会有较大不确定性，短期事件影响还在持续，等待回调结束后的做多机会。

策略：I1905 合约建议回调至 600 附近适当布局多单，止损位设在 580 左右。(张贵川)

钢材期货

开工后的供需矛盾预期是驱动钢价上涨的主要动力，但年后行情主导因素仍是在需求端，行情趋势是延续还是转向还需节后开工验证，加上巴西铁矿石的影响已经愈加不稳定，市场情绪也开始发生变化，可尝试逢高做空的操作。

RB1905 合约建议空单继续持有，止损下移至 3700；HC1905 合约建议在 3590-3620 做空，有效突破 3650 止损。(张贵川)

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网信息，华北某大型钢铁集团补招的 1400 吨 75B 硅铁现已经敲定价格，含税承兑价为 6300 元/吨，较年前首轮定价上涨 10 元/吨。主产区青海及甘肃地区错峰厂家较多，年前工厂



基本没有库存，宁夏及内蒙部分厂家停炉检修，1 月份硅铁主产区产量有所下滑。硅铁 72#粒度块在 5700 元/吨附近。

硅锰方面，硅锰现货市场基本维持节前的平衡态势，主流报价仍在 7400-7500 元/吨之间，华北某大型钢铁集团 2 月招标价格为含税承兑价 7900 元/吨，较 1 月价格下跌 350 元/吨。目前工厂已基本无库存，南方停产工厂较多，所以挺价意愿较强

操作：SF1905 合约建议暂且观望；SM1905 合约建议 7500 一线逢低轻仓布局多单，止损位设在 7300 左右。（张贵川）

动力煤期货

周三郑煤 05 合约冲高回落，夜盘再度高开，近期维持较强走势。节后，随着经济活动的恢复，沿海电厂日耗逐渐回升，煤价反弹，运费上行，煤炭市场有所回暖。但是，日耗回升缓慢，电厂库存高达 1740 万吨，存耗宽松。因此，尽管近来港口库存处于较低位，但由于下游存耗宽松，采购自主性较强，煤价仍然受到压制，难持续大涨。此外，榆林地区煤矿的停产短期内亦难以造成重大影响，其关键在于复产时间。综合而言，郑煤短期或偏强，但缺乏支撑，随时面临回调风险。

操作建议：05 合约 585-590 区间空单考虑 585 以下及时止盈，590 以上考虑逐步逢高布局空单。（张贵川）

甲醇期货

周三甲醇高开低走，夜盘则下探回升。全球经济增长放缓，原油价格难获支撑，但流动性有宽松迹象，油价短期波动难免。近两日，原油上涨对甲醇价格形成一定支撑。沿海地区甲醇库存已增至历史高位，终端需求或处于较低水平；煤价平稳运行，气价回落，短期内甲醇成本支撑弱化，沿海-内地价差处于历史均值之上，或促使沿海甲醇价格回落。综合而言，甲醇短期或有波动，但基本面偏弱，缺乏上涨支撑，仍面临回调压力。

操作建议：郑醇 05 合约 2550 以上可考虑逢高轻仓沽空，突破 2650 考虑止损，短线交易可考虑逢低止盈。（李彦杰）

原油燃料油沥青期货

消息面上，美中贸易谈判的乐观情绪叠加美国总统特朗普可能会签署边境安全协议共同提振美国股市上涨，进一步支撑原油市场气氛。另一方面，IEA 月报显示，1 月 OPEC 原油产量下降 93 万桶至 3083 万桶/日，且经合组织 12 月商业原油库存下滑 560 万桶至 28.58 亿桶也利好油价。综合看，宏观面与基本面利好仍存，预计短期原油或呈现震荡偏强走势。燃料油方面，原油日内反弹成本端利好燃料油价格，同时近期俄罗斯燃料油出口下降或继续打压东西燃油价差进一步降低新加坡的船货供应，预计短期燃料油或呈现震荡偏强走势。沥青方面，原油日内上涨成本端支撑燃料油价格，但春节后部分炼厂出现累库现象，加之近期受寒流影响炼厂出货又对沥青价格形成一定利空，预计短期沥青或呈现震荡走势。



操作上，SC1903 下方关注 425-430 元/桶区间支撑；FU1905 下方关注 2800-2850 元/吨区间支撑；bu1906 建议暂时观望。（李彦杰）

橡胶期货

据越南行业人士预计，因中国市场购买力下降，预计 2019 年第一季度越南的橡胶出口将继续放缓；2018 年，越南橡胶出口量约 158 万吨，出口额达 21 亿美元。综合来看，下游轮胎企业开工正在稳定恢复当中，在东南亚产区即将全面停割而国内产区新一轮割胶尚未开始时天然橡胶市场供需矛盾将得到一定的缓解，然而目前国内天然橡胶库存压力仍然较大，天然橡胶价格进一步上涨恐将遇到较大阻力，预计短期内天然橡胶将震荡运行。

操作策略，RU1905 前期多单逢高止盈离场，未持仓者暂时观望。（李彦杰）

PTA 期货

装置方面，福化工贸年产能 450 万吨 PTA 装置升温增产，生产负荷由此前的 5 成左右提升至 8 成，扬子石化 35 万吨 PTA 装置计划在 19 日重启，同时仪征化纤 65 万吨装置也在恢复重启中。IEA 最新月报数据显示，2019 年，全球原油需求增速预期维持在 140 万桶/日，报告同时还下调 OPEC 原油需求的预估至 3070 万桶/日。美国能源信息署（EIA）最新原油库存周报显示，2 月 8 日当周，美国 EIA 原油库存增加 363.3 万桶，库存增至 2017 年 11 月以来新高。总体来看，目前下游需求恢复较为缓慢，而供应方面近期将会出现一定上升，预计短期将震荡偏弱运行。

操作策略，TA905 逢高轻仓短空，止损位设在 6600 元/吨。（李彦杰）

乙二醇期货

国内乙烯法乙二醇开工率为 81%，煤制乙二醇开工率为 74%，乙二醇供给维持稳定；节后虽然下游部分工厂已经开始复工，但是整体来看生产恢复进展较慢，聚酯工厂以及江浙织机负荷率暂无较大提升，因此短期内需求端还将维持偏弱态势；华东地区乙二醇港口库存目前已达约 102 万吨左右，后期还将有船货 37 万吨左右抵达华东港口，港口库存还将继续上升。整体来看，乙二醇下游需求暂无明显提升，同时国内华东地区库存已来到较高位置，对价格也有一定的压制作用，预计短期内乙二醇将继续震荡偏弱运行。

操作上，EG906 前期空单继续持有，止损位设在 5350 元/吨，止盈位设在 5200 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 3507 手至 105740 手，空头持仓减少 1905 手至 91082 手。PVC1905 合约周三下跌 80 元至 6410 元/吨。主力合约 V1905 日 K 线小幅回调，成交量缩小。

操作策略：PVC1905 低位震荡，MACD 绿柱放大，轻仓短多，多头止损设在 6350。（胡丁）



白糖期货

截止 1 月 31 日，18/19 榨季全国累计产糖 503.31 万吨，较去年同比下降 9.35 万吨；全国累计销糖 252.27 万吨，同比提高 12.41 万吨，产销率同比提高 3.33 个百分点至 50.12%。

周三国内主产区白糖出厂价稳中走低，较节前小幅上涨。广西糖报价 5200-5270 元/吨，较昨日持稳；云南昆明库新糖报价 5110-5120 元/吨，较昨日小幅下跌。部分销区价格出现上涨，市场整体交投一般，终端按需采购为主。

随着淡季来临，交投情况依然清淡，周三郑糖随商品走低，减仓 28258 手，总持仓量为 38.89 万手。夜盘试探 5100 支撑位，收于 5103。因雷亚尔走软，ICE 美糖走低，收跌于 12.75。

从临储政策具体实施来看，临储额度有限，对价格提振影响不大，但后续存在政策在规模和地域上扩大的可能，若持续发酵，对中短期价格提振将非常明显。但节后至 5 月均属于用糖淡季，而国内食糖保质期有限，短期临储销售压力将后移，若夏季需求不济，库存将抑制 09 合约走高。建议短期逢高在 5200-5300 间沽空 905 合约。若政策加强，多 05 合约空 09 合约。长期来看，糖周期明显筑底，可逢低布局多单。（牟启翠）

苹果期货

各苹果主产区年后交易陆续开始，但整体交易量偏小。以客商将自己年前包装好的货源补充市场为主，果农货交易暂未开始。目前栖霞地区纸袋富士 80# 以上三级果价格在 2.50-3.20 元/斤，纸袋富士 80# 以上果农货一二级价格在 4.00-5.00 元/斤，价格暂无变动。

盘面机会仍建议逢低布局为主，前期颈线位置适当止盈，短期内资金继续主导盘面波动，注意商品市场整体价格波动带来的情绪性影响。（田亚雄）

棉花期货

周三现货市场价格稳定为主，CNCottonA 指数报 15972，持平，CNCottonB 指数报 15478，下跌 1 元。PTA 增仓下行，商品普跌，带动郑棉下探 15000 支撑位，增仓 1006 手，总持仓量为 41.07 万手。夜盘低开走高收于 15055。ICE 美棉结束跌势，因对贸易谈判前景乐观，收高于 71.37。

中美贸易谈判稳步进行，暂无利好于国内纺织品出口信息，仍需双方进一步商谈。同时纺织成品累库也将抑制节后纱厂、布厂开工负荷，短期内可能难现大规模棉花补库情况，对棉价提振有限。因国内棉花供应充裕，新年度仓单延续增长，建议逢高在 15300-15500 间短空 905 合约。（田亚雄）

豆类期货

隔夜美豆 03 合约报收于 917.5 美分/蒲式耳，与前一日持平。近日美豆陷于处于 905-925 价格区间窄



幅运行，今日在京展开为期两日的中美经贸高级别磋商，市场等待最新中美贸易谈判动向。我们认为考虑到今年中国饲料需求增速下降，中方再度大量采购美豆希望很小，加上巴西大豆上市加快，很难释放美豆库存压力，美豆反弹空间受限。国内方面，受春节油厂停机放假，压榨量大幅下降，豆粕库存压力减轻，市场资金流入推动节后连粕反弹行情，但因巴西大豆收割速度快于往年，季节性供应压力增大，反弹不过分看高。

技术上，M05 反弹在 2630 附近受压明显，且有资金流出，获利了结压力增大，建议前期多单在 2610 上方可分批止盈。（牟启翠）

鸡蛋期货

各地鸡蛋市场逐步展开交易，市场报价回归常态。蛋价总体处于价格低谷，全面下破可变成成本。销区市场，北京主流价格 2.69 元/斤，涨 0.1 元，今日大洋路市场到车较少引发抢货是价格上涨的主因，而到车较少主要是销区价格溢价不足，预计后市稳定为主；上海 2.91 元/斤，稳定；产区方面，华北地区价格集中在 2.5-3.0 元/斤，其中山东曹县、泗水为 2.68 元/斤，稳定；东北地区价格在 2.3-2.7 元/斤，其中抚顺 2.5 元/斤，辽阳 2.5 元/斤。

盘面上，近月 1903 合约承压严重，市场恐一时难从悲观预期中缓解出来，空单继续持有。1905 合约面对淘鸡速率的不确定性，但确定的漫长淡季以及深度贴水的现货价格仍将不断打压期价，反弹沽空为主。面对主力合约的不确定性，可尝试配置远月多单进行对冲。（田亚雄）

农产品期权

周三 M1905 期权成交量 PCR 为 0.4705，环比上升；持仓量 PCR 为 0.6049，环比上涨。Put 持仓量上升，市场情绪仍偏乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 19.64%，环比微升，标的 30 日历史波动率 13.37%，环比下降。策略：标的昨夜冲高回落短期窄幅波动，波动率高位趋降，做空标的波动率可卖出 M1905C2700 和 M1905P2500 构造的卖出宽跨组合，建仓获得权利金 805 元，盈亏平衡点 2417.5 和 2782.5；看 5-9 价差反弹并赚取时间价值考虑类日历价差，可卖出 M1905C2600 并买入 M1909C2650，建仓成本 770 元，盈亏平衡点 2333 和 2868

周三 SR905 期权成交量 PCR 为 0.7960，环比略涨；持仓量 PCR 为 0.7367，环比再创新高。Put 成交量涨幅较大，市场情绪略转悲观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 14.70%，环比大跌，标的 30 日历史波动率为 17.46%，环比微升。策略：标的滞涨回落波动率下降，做空波动率的卖出 SR905C5100 和 SR905P4900 构建卖出宽跨式组合获利，建仓获得权利金 1160 元，盈亏平衡点 4778 和 5222；短期利多出尽可逢高买入 SR905P5100 并卖出 SR905P4900 构建熊市价差，建仓成本 750 元，盈亏平衡点 5028.5。（田亚雄）

油脂类期货

追随外盘弱势，昨夜油脂小幅走低，短线回落调整延续。1 月备货及压榨放缓导致的豆油快速降库引发油脂的强劲反弹，三大油脂普遍录得 300 点以上的涨幅，豆油库存降至 110 万吨的预期已基本被交易进价格，预期兑现的程度成为油脂后期走势的关键。而伴随着节后需求淡季来临，豆油去库存速度预计有所放缓，叠加棕榈油持续的减产不及预期及出口转弱，短期油脂上行动能略有不足，近期粕类提货相对偏强



令部分油粕比套利解锁亦打压油脂走势。油脂前期多单可逢高适量减仓，反弹可尝试轻仓试空。美中新一轮经贸磋商将于 2 月 14-15 日正式举行，近期美方频频释放谈判乐观信号，若谈判取得良好进展，3 月 1 日的加征关税最后期限或将得到延长，关注今明两日谈判进展。（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