



中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 2 月 15 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周四，市场低开后窄幅震荡，收盘沪指跌 0.05%，深成指涨 0.60%，创业板涨 0.31%。盘面上，柔性屏、教育股涨幅居前。期货方面，三大合约升贴水同步走强，IC 贴水收敛幅度最大。期指总持仓减少，目前总持仓 195164 手，较前日减少 9603 手。三大合约成交持仓同步减少。从 1903 合约前 20 持仓来看，IFIC 多头增持幅度更大，市场依旧较为积极。期指将于今日交割。

消息面上，中国 1 月出口大幅回升 进口增速回暖 远超预期。新一轮中美经贸高级别磋商在京开幕。美国 12 月零售销售远逊预期 创逾九年来最大跌幅。

昨日市场震荡，京东方 A 高位大换手，创下历史第二大天量，部分资金出现一定分歧，市场技术性调整。期指表现来看，三大合约次月合约均来到升水位置，且 IFIC 多头持仓一直保持强势增持态势，市场信心依旧较高。中美贸易谈判的时间窗口，外媒已经传出 3 月 1 日的截止日推后执行的消息，市场也给予此事偏暖的预期。更应关注隔夜美股受零售经济数据影响结束上涨的影响。总体来看市场整体氛围偏暖，操作上短期期指建议持多 IFIC 合约。（彭鲸桥）

贵金属期货

美国零售数据环比下降引担忧，美元小幅走弱，叠加特朗普宣布美国进入国家紧急状态的因素，贵金属得到提振。目前美国的经济数据承压使得美联储加息空间有限，近期美联储的官员均对加息缩表表现出偏鸽的态度。总的说来，因特朗普宣布国家紧急状态，市场风险有所上升，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 3660-3760 元/千克。

操作上，沪金 1906 与沪银 1906 有多单继续持有，并以区间低点设置止损。（江露）

沪铜期货

宏观面，美国 12 月零售销售下降 1.2%，为 2009 年 9 月以来最大降幅，此外，欧元区 GDP 增速续创四年新低，金属市场震荡走弱。伦敦金属交易所 3 月期铜跌 0.11% 报 6137.0 美元/吨。国内方面，海关总署发布数据显示，1 月中国进出口总额 2.73 万亿元人民币，同比增长 8.7%，扭转了去年 12 月外贸负增长局面，也高于此前市场预期，近期继续关注中美贸易谈判进展。基本面，国内库存呈现回升态势，目前全球总库存依然维持低位，现货端小幅升水，近期关注消费端运行情况。期权方面，截止 2 月 14 日，铜期权成交量为 19536 手，较前一日减 4052 手。持仓量为 53280 手，较前一日增 1750 手。铜期权成交量 PCR 为 1.04，持仓量 PCR 为 1.16，成交额 PCR 为 1.19，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，欧美宏观数据走弱打压投资者信心，基本面略显偏多，技术上，短期铜价上方压力犹



存。

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，产业客户暂时观望。（江露）

沪镍期货

宏观面，美国零售数据不及预期，特朗普宣布进入国家紧急状态，市场氛围偏空。国内方面，1 月进出口数据超预期，进出口保持平稳态势。基本面，目前下游逐渐复工，但开工情况仍待观察，现货市场成交略有好转。市场焦点从供给端逐渐转移到需求端，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，巴西减产将得以弥补，最终实际减产会有较大不确定性，短期事件影响还在持续。钢材端持续下跌给原料端带来下行压力，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，可坚持逢高做空的操作。

RB1905 合约建议空单继续持有，止损下移至 3650；HC1905 合约建议在 3590-3620 做空，止损下移至 3600。（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

周四郑煤 05 合约高开震荡，夜盘高开并震荡上行，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，运费上行，煤炭市场有所回暖，煤价反弹。此外，榆林上调煤炭资源税，以及停产等因素，亦对煤价形成一定支撑。但是，日耗回升较缓慢，电厂库存高达 1700 万吨以上，存耗宽松，加之进口煤保持高速增长，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。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 合约空单注意控制仓位，590 以上考虑继续逐步逢高布局空单。（张贵川）

甲醇期货

周四甲醇收涨 1.38%，夜盘则大幅下跌，回吐日间全部涨幅。昨日，原油上涨对甲醇价格形成一定支撑，但夜间受美国零售数据影响，对远期油价形成一定利空。此外，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，甲醇基本面偏弱，缺乏上涨支撑，面临回调压力，但在油价反弹背景下，短期下行空间不大。

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，美国 12 月零售销售录得逾 9 年来最大跌幅，并且 PPI 连续第二个月下跌，暗示通胀压力温和，美元短期面临回调风险。另一方面，中美贸易谈判展现积极信号也令市场风险情绪得到改善。此外，中国 1 月原油进口同比增长 4.8% 至 1003 万桶/日也对油价形成利好支撑。综合看，美元承压下跌加之中国进口维持增长，预计短期原油或呈现震荡偏强走势。燃料油方面，新加坡企业发展局数据显示，截止 2 月 13 日当周，新加坡燃料油库存增加 380 万桶至去年三月以来最高，但原油日内反弹成本端又利好燃料油价格，预计短期燃料油下方仍有支撑。沥青方面，原油日内上涨成本端支撑沥青价格，但下游道路终端需求清淡增加炼厂累库风险，预计短期沥青或呈现震荡走势。

操作上，SC1903 下方关注 430-435 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

海关总署最新数据显示，中国 1 月天然及合成橡胶（包括胶乳）进口为 61.9 万吨，环比减少 6.2%，同比减少 10.3%。综合来看，目前国内天然橡胶期货库存超过 41 万吨，青岛保税区外也有超过 40 万吨的库存量，整体库存压力仍然较大，天然橡胶价格进一步上涨将遇到较大阻力，预计短期内天然橡胶将维持震荡运行。

操作策略，RU1905 暂时观望等待时机，下方关注 11500 元/吨，上方关注 11850 元/吨。（李彦杰）



PTA 期货

海关总署昨日公布数据显示，1 月国内进口原油 4260 万吨，环比减少 2.7%，同比增加 4.8%，1 月进口量相当于 1003 万桶/日，连续第三个月保持在 1000 万桶/日之上。美国石油协会（API）表示，美国 1 月石油产量同比增长 19%，至 1190 万桶/日，创历史新高，得益于需求创最近 14 年最强。总体来看，在下游生产尚未完全恢复的情况下，市场对于 PTA 供应增量有所担忧，然而目前成本端支撑稳定，因此继续下跌空间不大，预计短期内将震荡运行。

操作策略，TA905 前期空单继续持有，止损位设在 6550 元/吨，未持仓者暂时观望。（李彦杰）

乙二醇期货

近期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，短期内需求还将维持偏弱态势；华东地区乙二醇港口库存目前已达约 106 万吨左右，港口库存累库还在继续。整体来看，乙二醇下游需求恢复还需时日，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 5250 元/吨，未持仓者在价格反弹至 5200 元/吨后可少量沽空。（李彦杰）

PVC 期货

美原油小幅反弹。大商所 PVC 周四主力合约 V1905 前二十位多头持仓增加 3012 手至 106563 手，空头持仓增加 2439 手至 93430 手。PVC1905 合约周四上涨 20 元至 6460 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 6350。（胡丁）

玉米类期货

周四国内玉米价格大多稳定，个别略跌，山东深加工主流收购价在 1920-2010 元/吨一线，持平，锦州港 2018 年新玉米 15 个水容重 700 以上收购价 1830-1840 元/吨，持平，水分 20%收购价 1700 元/吨，持平。昨日玉米 05 合约跌幅放大，震荡下行跌 17 元/吨收于 1832 元/吨。年后各地玉米行情稳中有跌，玉米购销尚未从节日完全恢复。山东深加工企业陆续恢复收购，经过春节消耗节后采购需求增加。目前东北农户售粮进度在五成左右，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，能繁母猪连续九个月下滑，一二季度生猪养殖低使得饲用需求走低。操作上看，目前新粮余粮仍然充足，短期反弹恐幅度有限，猪瘟疫情对 05 合约形成压制。另外有消息称节后国家将加大收储力度，且市场传言 19 年临储玉米拍卖或延期至 5 月开始，或为市场带来一定提振。但盘面压力仍大，反弹或难以持续，短期盘面或表现为区间偏弱震荡。需关注近日中美贸易谈判进展以节后购销节奏。操作上以反弹做空为主

周四国内淀粉价格稳中有跌，山东、河北地区玉米淀粉市场主流报价在 2460-2550 元/吨，持平；河



南地区在 2580-2600 元/吨，持平，东北在 2320-2440 元/吨，个别跌 30 元。昨日淀粉 05 合约开盘后连续下跌，跌 26 元收大阴线于 2293 元/吨。近期原料玉米现货价格偏弱震荡，节前一周淀粉行业开机率为 71.08%，淀粉加工量在 717250 吨，产出量在 502075 吨，较上周 513625 减少 11550 吨。春节期间华北地区停产或减产的企业从初五开始陆续恢复生产，但目前整体供应依旧充裕，市场观望氛围浓厚，下游采购谨慎，抑制签单量。节后山东深加工企业陆续恢复收购，经过春节消耗节后采购需求增加，但下游需求一般，预计年后行业开工率或继续下滑。需继续关注开工率及加工利润。短期跟随玉米维持区间震荡概率较大，操作上看，目前盘面压力较大，以反弹短空操作为主，前期空单可继续持有。（田亚雄）

白糖期货

周四国内主产区白糖出厂价稳中走低。广西糖报价 5200-5270 元/吨，较前日持稳；云南昆明库新糖报价 5080-5090 元/吨，较前日小幅下跌 30 元。部分销区价格出现下滑，市场整体交投一般，终端按需采购为主。

尽管受临储政策支持广西报价坚挺，但云南地区糖厂报价走低，低贴水的郑糖期货高位难撑，多头减仓离场收跌，减仓 17436 手，总持仓量为 37.15 万手。夜盘低开震荡为主，收于 5025。ICE 美糖移仓换月，新主力 5 月合约收跌于 12.45。

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 5200 附近空单持有。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，关注上方 11300 一线压力，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

USDA 出口周报：截止 1 月 3 日当周，2018/19 年度棉花净签约 6.93 万吨，装运 4.47 万吨，环比分别增 1.57 万吨和减 0.11 万吨。

周四现货市场价格稳定为主，CNCottonA 指数报 15972，持平，CNCottonB 指数报 15477，下跌 1 元。郑棉低开震荡，增仓 2456 手，总持仓量为 41.3 万手。夜盘 PTA 继续大幅滑落，拖累郑棉下挫跌破 15000 支撑位，收于 14985。因油价上涨及美元走弱，ICE 美棉小幅收涨于 71.68。

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，建议仍维持逢高在 15300-15500 间短空 905 合约的策略，短期建议空单低位止盈离场。（田亚雄）

鸡蛋期货

主销区蛋价稳定，主产区价格继续在成本之下徘徊。销区市场，北京主流价格 2.92 元/斤，上涨 0.25 元，到货仍然不足，推动价格上涨；上海 2.91 元/斤，稳定；产区方面，华北地区价格集中在 2.6-3.0 元/斤，其中山东曹县、泗水为 2.8 元/斤，上涨 0.1 元，价格微幅回暖，河北地区普涨 0.08 元/斤。

盘面上，现货价格出现回暖迹象，市场或稍有乐观情绪，近月空单适时出场；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，继续反弹沽空为主。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）

豆类期货

隔夜美豆收盘下跌，其中 3 月大豆合约收低 10.75 美分，报收于 905.75 美分/蒲式耳。昨晚美豆周度出口销售数据不及预期，且有 80 多万吨出口至中国退船，美豆跳水回落 10 美分至 906 美分，证实中国进口需求依然疲弱。昨日在京展开为期两日的中美经贸高级别磋商，市场等待更多谈判细节。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，美豆总体震荡偏弱运行。节后国内市场经过连续 3 日反弹，豆粕成交不及预期，现货疲弱，加上后期到港大豆陆续增多，豆粕反弹动能不足，我们看 M05 在 2630 附近受压明显，且伴随资金流出，建议前期多单逢高止盈，空仓可轻仓背靠 2610 试空，带 20 点止损。（牟启翠）

农产品期权

周四 M1905 期权成交量 PCR 为 0.6588，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.6264，环比上升。Put2500 成交量翻倍，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 19.65%，环比基本持平，标的 30 日历史波动率 13.43%，环比微升。策略：标的偏弱震荡而波动率高位趋降，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 800 元，盈亏平衡点 2420 和 2780；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 745 元，盈亏平衡点 2279 和 2917

周四 SR905 期权成交量 PCR 为 0.9137，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.7364，环比略降。成交量 PCR 涨过近期波动中枢，市场情绪稳定。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 14.56%，环比下跌，标的 30 日历史波动率为 18.42%，环比上涨。策略：标的大幅下跌波动率再降，做空波动率和熊市价差双双获利。卖出 SR905C5100 和 SR905P4900 构建卖出宽跨式组合，建仓获得权利金 1070 元，盈亏平衡点 4780.5 和 5219.5；买入 SR905P5100 并卖出 SR905P4900 构建熊市价差，建仓成本 965 元，盈亏平衡点 5003.5。（田亚雄）

油脂类期货

美国零售数据不及预期而请失业金人数超预期。追随外围油脂市场走势，昨夜油脂高开低走，延续回落调整状态。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，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。天下粮仓数据显示，截止 2 月 1 日，国内豆油商业库存 133.81 万吨，较上周同期降 0.81 万吨，降幅 0.6%。随着节后需求淡季来临，豆油去库存速度放缓，对行情提振能力减弱。叠加棕榈油持续的减产不及预期及出口转弱，短期油脂弱势预计仍将延续，前期试空单可少量持有。

美中高级别贸易磋商正在进行时，虽两国官方并未公布具体谈判内容，但据美媒披露，中方承诺大量增加对美国商品的购买、同意结束扭曲市场的补贴行为，谈判进展良好，美国加征关税最后期限有望延长 60 日，等待后续进一步的磋商及两国领导人会面后的最终协议。（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