



中信建投期货早间评论

发布日期：2019年2月19日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周一，市场放量单边上涨，周线沪指涨 2.68%，深成指涨 3.95%，创业板涨 4.11%。科技股掀起涨停潮，券商板块后来居上。期货方面，三大合约近强远弱，IC 成为近月最为强势合约，远月贴水快速收敛。期指总持仓增加，目前总持仓 197617 手，较前日增加 7825。三大合约成交持仓量同步增加。从当月合约前 20 持仓来看，三大合约多空增持，IFIC 空头增持幅度更大，IH 多头增持更多。

消息面上，中共中央 国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》。MSCI 将于 3 月 1 日公布是否扩大 A 股纳入因子决定的临近。续七个月负增长 中国 1 月份乘用车销量同比下降 17.7% 创 7 年最大降幅。

昨日板块热点轮番上涨，市场的风险偏好仍在继续上升。期指表现来看，期货表现显著强于现货，三大合约升贴水快速走强，IC 当月合约最为强势，升水幅度超越 IFIH，市场情绪高涨。总体来看，两会前市场处于消息平稳期，资金面宽松，有利于市场风险偏好的修复，操作上短期期指建议持多 IFIC 合约。（彭鲸桥）

贵金属期货

昨日美国金融市场休市一天，消息刺激偏少，贵金属延续此前的上行趋势，COMEX 黄金创 10 个月以来新高。近期美国的汽车的 232 调查报告提交给特朗普，这或使贸易局势紧张。总的来说，近期美国经济数据均偏弱，使得对美联储的宽松预期渐强，贵金属走势偏强。沪金 1906 区间 290-294 元/克，沪银 1906 区间 3700-3800 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，短期缺乏进一步消息指引，受近期中美贸易谈判释放一定的积极信号，市场情绪延续偏乐观，金属价格继续反弹。伦敦金属交易所 3 月期铜涨 0.59% 报 6261.0 美元/吨。国内方面，近期继续关注中美在华盛顿贸易谈判进展，伴随着国内股市节后大幅反弹，市场悲观情绪得到一定修复。基本面，受印度最高法院撤销韦丹塔铜炼厂重开指令消息刺激，致使该公司开始运营的计划被打断，铜价受到提振。短期国内库存继续回升，目前全球总库存依然维持低位，现货端小幅贴水，近期国内关注消费端运行情况。期权方面，截止 2 月 18 日，铜期权成交量为 39184 手，较前一日增 17474 手。持仓量为 56152 手，较前一日增 3188 手。铜期权成交量 PCR 为 0.80，持仓量 PCR 为 1.14，成交额 PCR 为 0.69，短期铜期权市场做多动能回升。综上，短期市场情绪有所回暖，叠加在产业链利好消息刺激下，铜价延续反弹态势，技术上，鉴于昨日铜价增仓放量上行，短期延续偏强概率较大。操作上，沪铜 1904 合约个人客户不宜追高，短多



操作为主，产业客户按需采购为主。（江露）

沪镍期货

宏观面因美国金融市场休市，缺乏消息刺激。基本面，港口镍矿库存续降，镍铁不锈钢报价坚挺。现货市场活跃度提升，目前下游复工情况逐渐转好，但下游需求担忧仍存。总的来说，镍价目前有一定支撑，但仍需观察需求回暖状况，预计需求难有大作为，镍价或震荡偏弱运行。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，并以区间高点设置止损。（江露）

铁矿石期货

淡水河谷尾矿坝溃坝影响仍存在，但是随着事件影响的情绪降温，又缺乏新的利好刺激，铁矿石短期面临回调。另外港口库存周环比增加 440 万吨，铁矿石涨价后钢厂观望情绪较浓。

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

春季开工后供需错配预期将逐一兑现，当前社会库存总量继续维持低位，钢厂恢复生产还需时间，短期钢材偏多逻辑更为明显，但行情趋势是延续还是转向还需实际的开工来验证，大量的基建项目开工也可能存在资金到位风险。RB1905 合约建议在 3630-3660 区间做多，有效跌破 3600 止损；HC1905 合约建议暂且观望。（张贵川）

铁合金期货

硅铁方面，据铁合金现货网信息，部分硅铁厂仍以执行节前所接订单为主，整体观望氛围相较浓厚。硅铁 72#粒度块现金含税价上周 5600-5900 元/吨厂家均有出价；西北硅铁大厂价格下调，硅铁 72#标准块出厂报价 5900 元/吨。

硅锰方面，2 月份钢招基本告以段落，价格较上一轮普遍下跌，跌幅在 200-400 元不等。西南地区厂家因价格倒挂，多数不急于复工（部分有意等待 3 月份再做复产打算），消化库存为主。

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

周一郑煤 05 合约高开低走，夜盘下探回升，今日仍有可能继续下跌。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，港口煤价继续小幅上行。此外，1 月良好的进出口数据、天量信贷增量对远期价格亦有一定提振作用。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，郑煤短期供需保持较宽松状态，仍面临回调风险，但贴水状态下回调空间或有限。

操作建议：

05 合约空单可考虑 580 以下适当减仓止盈，570 以下宜清仓止盈。（张贵川）

甲醇期货

周一甲醇收跌 2.93%，夜盘则小幅反弹。当前甲醇市场多空交织，分歧较大。一方面，原油价格持续上涨，国内煤制甲醇利润水平处于较低水平，进口甲醇价格优势大幅缩小。另一方面，国内甲醇库存大幅攀升，目前处于历史最高点；产地煤炭价格回落，天然气价格下跌，甲醇成本支撑走弱；甲醇开工率高企，下游开工率则现回落迹象。前者使得短期内下方获得一定支撑，后者则使得甲醇基本面保持弱势。综合而言，甲醇基本面偏弱，或继续下行，但在油价上涨背景下，短期下行空间不大，甚至可能出现反弹。

操作建议：

郑醇 05 合约空单可在 2450 以下逐步平仓止盈。（李彦杰）

原油燃料油沥青期货

消息面上，中美贸易磋商进展引发市场乐观情绪叠加美元指数承压下跌均为原油提供支撑。另一方面，联合石油数据库 JODI 数据显示，沙特 2018 年 12 月原油产量减少 45 万桶至 1064.3 万桶/日，同时库存下降 284.2 万桶至 2.05376 亿桶。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，新加坡燃料油库存上升暗示近期燃料油需求仍有一定担忧，但原油短期上涨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，近期天气导致市场需求清淡，贸易商整体采购积极性下降，需求端对沥青有一定利空，但原油上涨成本端又利好沥青价格，预计短期沥青下方仍有支撑。

操作上，SC1904 下方关注 450-455 元/桶区间支撑；FU1905 下方关注 2900 元/吨附近支撑；bu1906 下方关注 3150-3200 元/吨区间支撑。（李彦杰）

橡胶期货

中国汽车工业协会 2 月 18 日公布数据显示，今年 1 月，中国乘用车销量为 202.11 万辆，同比下降 17.71%，降幅较上月进一步扩大，同时 17.71% 的降幅也是 2012 年 1 月以来最大。印尼方面准备在印马泰 3 国会议上提出缩减橡胶出口配额方案，目标是 30 万吨，以稳定国际橡胶价格波动，目前印尼和马来西亚已经基本同意执行该方案，而泰国方面还未表态。综合来看，产区停割后天然橡胶产出将明显下降，然而国内汽车市场 1 月低迷数据以及美国对华卡客车轮胎“双反”税令需求端承受压力，同时国内的库存压制持续存在，预计短期内天然橡胶价格将有所回调。

操作策略，RU1905 暂时观望，激进者可考虑逢高少量布局空单，止损位设在 12300 元/吨。（李彦杰）

PTA 期货

据外电 2 月 18 日消息，联合石油数据库 JODI 周一公布数据显示，2018 年 12 月沙特原油产量下滑至 769



万桶/日，11月为823.5万桶/日；沙特12月原油库存下降284.2万桶至2.05376亿桶。总体来看，近期在下游市场仍旧处于节后生产恢复的状态下，PTA供需格局改善并不明显，价格上涨难获足够动力，然而近期国际原油市场持续震荡上涨令PTA成本支撑较强，因此下跌空间同样有限，预计短期内将维持震荡运行。

操作策略，TA905在6400-6600元/吨区间内高抛低吸，注意设置好止损。（李彦杰）

乙二醇期货

昨日乙二醇再创上市以来期价新低，主力合约EG906收于5039元/吨。节后下游生产恢复仍在缓慢进行中，同时市场表现同样平淡，各品种产销率均维持在较低水平，因此短期内需求还将处于偏弱态势之中，情况改善需等待至元宵节之后。整体来看，国内华东地区库存已来到较高位置，对价格压制作用持续存在，不过近期乙烯价格持续上涨，乙二醇成本端支撑逐渐增强，因此进一步下跌空间可能有限，预计短期内将震荡运行。

操作上，EG906前期空单逢低止盈离场，未持仓者暂时观望。（李彦杰）

PVC期货

美原油延续反弹。大商所PVC周一主力合约V1905前二十位多头持仓增加1333手至118345手，空头持仓增加56手至102276手。PVC1905合约周一下跌20元至6400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）

玉米类期货

周一国内玉米价格继续下跌，山东深加工主流收购价在1890-1994元/吨一线，跌6-40元/吨，锦州港2018年新玉米15个水容重700以上收购价1970-1800元/吨，跌10-20元/吨，水分20%收购价1700元/吨，持平。昨日玉米主力05合约低开低走，延续跌势，跌20元/吨收于1816元/吨。玉米购销逐渐开始从节日恢复，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仍在五成左右，主产区余粮充足，节后随着天气升温，趴地粮可售时间变短，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。中美贸易谈判顺利，带来一定利空情绪。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。需关注供需博弈及购销节奏，操作上以反弹做空为主，空单继续持有。

周一国内淀粉价格稳定，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，持平。昨日淀粉主力05合约继续下跌，跌26元收大阴线于2265元/。近期原料玉米现货价格偏弱震荡，节后第一周淀粉行业开机率为60.35%，较节前周71.08降低10.3个百分点。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。且年后淀粉库存同比增长较高，供应压力较大。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，关注前低 2250 一线能否破位。（田亚雄）

白糖期货

周一国内主产区白糖出厂价稳定为主，部分糖厂二次报价小幅上涨。广西糖报价 5160-5220 元/吨，云南昆明库新糖报价 5060 元/吨，均较上周稳定。全国销区价格稳定，市场整体交投一般，终端按需采购为主。

外盘原糖暴涨，但未能有效提振周一郑糖价格，冲高回落，增仓 5566 手，总持仓量为 37.63 万手。夜盘维持宽幅震荡，上行乏力收于 5063。

自临储政策出台来，利多出尽，但期货市场仍存在对该政策在规模和地域上扩大的炒作，但从现货市场反应来看，糖厂出厂价并未有明显挺价举措，预计政策扩大可能性不高。故从目前具体临储措施来看，对价格提振有限，后期仍存在受糖厂资金压力和销售淡季影响下价格下跌的空间，建议 5200 附近沽空 905 合约，或逢高沽空 5-9 价差，博取榨季末期翘尾行情。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。客商补充元宵市场库存为主，果农货交易较少。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。陕西旬邑果农 70#以上好货 3.0 元/斤，暂无变动。

近月合约年后反弹意料之中，苹果销售期长，春节仅属上半场，后期持续销货仍以来当前较低的库存，整体期价仍由现货价格支撑，但需关注交割上的质量控制问题，逢低多，不追多，交割月逼近，风险加剧。远月合约大幅突破则在意料之外，市场持仓数量较少，资金拉升远月后遭遇下压。如果本年度风调雨顺，苹果期价上限或在 9000 一线，过度反弹给出沽空机会。（田亚雄）

棉花期货

周一现货市场价格继续走低，纺企目前处于复工状态，因下游订单跟进缓慢，采购意向不高，交投情况清淡，CNCottonA 指数报 15948，下跌 17 元，CNCottonB 指数报 15456，下跌 14 元。郑棉随商品市场开盘小幅走高后回归震荡走势，减仓 5134 手，总持仓量为 40.61 万手。空头离场，夜盘上涨收于 15175。

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。（田亚雄）



鸡蛋期货

鸡蛋价格超跌反弹继续，今日市场蛋价：北京 2.95 元/斤，微涨，整体稳定，京郊河北地区价格回暖；上海地区价格 2.98 元/斤，稳定。泗水 3 元，上涨 0.1 元。价格微幅回暖，均价已接近成本线。上涨属于市场对前期超跌的自我调整，消费淡季，蛋价上涨空间有限。与此同时，现货价格回升，有助于减少恐慌性淘汰的发生。

期货方面，主力 1905 合约震荡为主，坚持反弹沽空的策略，等待期价站上 40 日均线，相对现货有较大升水时再行布局。1909 等远月合约受制于近月淘汰与育雏补栏节奏，反弹之后或有回调可能，波段操作为宜。（田亚雄）

豆类期货

周一美国总统日，市场休市。本周中美将在华盛顿继续会谈，但贸易磋商乐观预期影响正在衰退，上周出现 80 万吨对华出口退船，说明对中国出口方面仍不乐观，前期 500 万吨订单能否顺利装船值得怀疑，我们认为高企库存难消化，美豆反弹乏力，维持偏弱震荡整理走势，且大幅上涨的时间窗口正在关闭。本周国内油厂陆续恢复正常开工，大豆压榨量增多，昨日现货价格继续下调 10-30 元/吨，成交仍未大幅放量，下游补货意愿不强，证实市场对节后生猪存栏下降 2 成的悲观预期，连粕反弹乏力，维持偏空运行，关注连粕 05 在 2560 支撑。（牟启翠）

农产品期权

周一 M1905 期权成交量 PCR 为 0.4564，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.6424，环比微升。看涨期权成交攀升，市场情绪偏乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 18.40%，环比降至近期 55 百分位附近，标的 30 日历史波动率 13.66%，环比基本持平。策略：标的偏弱震荡波动率跌至近期中枢附近，做空波动率卖出 M1905C2700 和 M1905P2500 构造的卖出宽跨组合获利，建仓获得权利金 640 元，盈亏平衡点 2436 和 2764；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 710 元，盈亏平衡点 2285 和 2909。

周一 SR905 期权成交量 PCR 为 0.6484，环比大跌；持仓量 PCR 为 0.7835，环比高位稳定。看跌期权成交量骤降，市场情绪仍偏悲观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 16.47%，环比大涨至近期 90 百分位，标的 30 日历史波动率为 18.29%，环比下跌。策略：标的短期波动加剧而期权市场情绪偏悲观，卖出 SR905C5100 和 SR905P4900 构建卖出宽跨式组合，建仓获得权利金 1270 元，盈亏平衡点 4770 和 5230；料短期利多出尽标的回落可买入 SR905P5100 并卖出 SR905P4900 构建熊市价差，建仓成本 815 元，盈亏平衡点 5018.5。

周一 C1905 期权成交量 PCR 为 1.0569，环比大幅反弹；持仓量 PCR 为 0.8145，环比略升。平值期权隐含波动率 12.52%再创新高，远高于 30 日历史波动率 9.56%。策略：维持卖出 C1905C1880 和 C1905P1800 构建的卖出宽跨式组合，建仓成本 385 元，盈亏平衡点 1763.5 和 1916.5。（田亚雄）



油脂类期货

跟随马盘涨势，昨夜油脂延续反弹。SPPOMA 数据显示，马棕 2 月 1-15 日产量环比下滑 21.04%，单产降 21.99%，出油率增 0.18%，支撑棕榈油反弹。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。但伴随着节后需求淡季来临，豆油去库存速度放缓，短期油脂继续上行动能略显不足。

然而，从中长线来看，非洲猪瘟对生猪补栏的不利影响逐渐显现，业内预估年后生猪存栏降二成以上，即便不考虑国内很可能增加的对美国 DDGS 及肉类进口，国内豆粕需求仍将出现明显回落，大豆压榨的放缓将利于豆油的持续去库存，中长线利好油脂走势。建议油脂以长线做多操作为主，可逢低布局豆油多单，亦可逢低介入油粕比多单。（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