



中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 2 月 20 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，指数宽幅震荡，沪指涨 0.05%，深成指跌 0.07%，创业板跌 0.53%，沪深两市成交额突破 6000 亿。盘面上，保险板块全天领涨，粤港澳大湾区领涨题材。期货方面，IFIH 当月合约升贴水小幅走弱，IC 当月升水转贴水。期指总持仓增加，目前总持仓 206171 手，较前日增加 8554。三大合约成交持仓量同步增加，IH 持仓量增幅明显。从当月合约前 20 持仓来看，三大合约多头大幅增持，多空持仓比明显上升。

消息面上，刘鹤应邀赴美举行第七轮中美经贸高级别磋商。中共中央、国务院“三农”工作意见：实施大豆振兴计划与奶业振兴行动。阿里入股中金成第三大股东 持有后者港股约 2.03 亿股。

昨日金融权重股强势上涨，使得资金此消彼长，令中小盘承压，盘面出现调整。期指表现来看，三大合约多头均有明显增持，但升贴水有所走弱，说明空头信心明显不足，市场仍处于偏多行情中。总体来看，指数小幅调整，但个股表现依旧强势，整体趋势仍未因短线的调整而出现实质性的改变，操作上短期期指建议持多 IFIC 合约。（彭鲸桥）

贵金属期货

隔夜美联储三号人物威廉姆斯称，对目前利率感到满意，需要新的前景才能加息，美联储资产负债表规模将降至 1 万亿美元或更多，使得美元指数继续下滑，贵金属得到支撑。此外，中方赴美进行新一轮贸易磋商，避险情绪的下降也使得美元走弱。总的来说，美联储鸽派态度继续显现，叠加贸易局势向好发展，贵金属走势仍较强，但需注意高位回调风险。沪金 1906 区间 293-297 元/克，沪银 1906 区间 3750-3850 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，美联储官员威廉姆斯表示对目前利率水平感到满意，需要新的前景才能加息，银行储备降至 1 万亿美元时停止缩表，短期美元回落，金属价格继续反弹。伦敦金属交易所 3 月期铜涨 1.13% 报 6332.0 美元/吨。国内方面，刘鹤应邀赴美于 2 月 21 日至 22 日举行第七轮中美经贸高级别磋商，继续关注谈判进展。基本面，韦丹塔铜冶炼厂关闭，铜价受到提振，昨日国内现货端贴水较前期有所扩大，近期关注国内下游消费端运行情况。期权方面，截止 2 月 19 日，铜期权成交量为 46242 手，较前一日增 7058 手。持仓量为 58378 手，较前一日增 2226 手。铜期权成交量 PCR 为 0.82，持仓量 PCR 为 1.18，成交额 PCR 为 0.74，短期铜期权市场做多动能继续回升。综上，短期宏观悲观预期得到一定修复，叠加在产业链利好消息刺激下，铜价延续反弹态势，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）

沪铝期货

宏观面，受对中美新一轮贸易磋商前景看好影响，市场乐观情绪有所上升。美股低开后小幅收涨，金价大涨至 10 个月新高，美元下跌。外盘有色红肥绿瘦，伦铝收涨近 0.2%，沪铝收涨近 0.2%。消息面，马来西亚彭亨州铝土矿禁令将于 4 月解除。LME 铝库存减 4600 吨至 125.57 万吨。目前氧化铝价格有所下降，跌幅有所放缓，成本端支撑较弱。当前社会铝库存合计 165 万吨，较上周增加 3.3 万吨，增幅有所放缓，表明下游工厂开工率回升较快，但较正常水平还有部分差距，基本面整体仍然偏弱。综上，沪铝 1904 合约日间运行核心区间 13400-13600 元/吨概率较大，建议暂时观望。（江露）

沪镍期货

宏观面，美联储威廉姆斯再放鸽派言论，叠加中美贸易磋商向好的局面，市场氛围向好。基本面，港口镍矿库存续降，镍铁报价坚挺，佛山地区部分 3 系不锈钢价格小幅上调，其余品种较为平稳。现货市场活跃度提升，但总体成交情况一般。总的来说，镍价目前有一定支撑，但仍需观察需求回暖状况，镍价近期或震荡运行。沪镍 1905 合约运行区间 97000-102000。

操作上，沪镍 1905 暂离场观望。（江露）

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 合约建议多单继续持有，有效跌破 3600 止损；HC1905 合约建议在 3540-3580 区间做多，有效跌破 3500 止损。（张贵川）

原油燃料油沥青期货

消息面上，船运数据显示，伊朗 2 月份以来日均原油出口量在 125 万桶左右，高于市场预期；同时 EIA 报告预计，美国页岩油 3 月份将增产 8.4 万桶/日至 839.7 万桶/日，短期均对油价形成一定压制。但中美贸易的积极前景以及美元走弱又为油价提供有效支撑。综合看，宏观面与基本面多空博弈，预计短期原油或呈现震荡走势。燃料油方面，新加坡船用油升水出现明显下滑，表明近期船燃消费转弱，但原油高位运行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，但原油高位运行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 前期多单建议逢高离场；FU1905 下方关注 2850-2900 元/吨区间支撑；bu1906 下方关注 3100-3150 元/吨区间支撑。（李彦杰）

橡胶期货

应美方邀请，习近平主席特使、国务院副总理刘鹤将访问华盛顿，与 2 月 21 日至 22 日桶美国贸易代



表莱特希泽、财政部长姆努钦举行第七轮中美经贸高级别磋商。综合来看，尽管 1 月国内汽车市场的低迷数据以及美国对华卡车轮胎征收“双反”税使得天然橡胶需求承受压力，但产区全面停割以及周末印马泰三国会议上可能宣布实施的限制出口计划将令近期天然橡胶供给下滑，届时天然橡胶供需矛盾也将得到一定缓解，同时中美连续举行经贸高级别磋商向外界市场积极信号，市场对于中美两国达成经贸协议持乐观态度，预计短期内天然橡胶价格继续震荡偏强运行。

操作策略，RU1905 暂时观望等待时机，价格回调至 12250 元/吨附近可少量布局多单。（李彦杰）

PTA 期货

据外电报道，尽管遭受制裁，伊朗 1 月原油日均出口仍在 110-130 万桶之间，高于预期，2 月原油日均出口为 125 万桶。EIA 预计美国页岩油 3 月将增产 8.4 万桶/日，此前预计 2 月会增产 8.9 万桶/日。总体来看，下游需求表现乏力令 PTA 价格上涨难获足够动力，然而近期 PTA 成本支撑表现较强，因此 PTA 价格下跌空间同样有限，预计短期内将继续维持震荡运行。

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

昨日乙二醇低开后震荡运行，主力合约 EG906 收于 5064 元/吨。目前下游仍处于节后生产恢复初期，各企业开工尚未出现明显提升，同时市场表现同样平淡，各品种产销率继续处于较低水平，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；华东地区乙二醇港口库存约 106 万吨左右，周内预计还将抵达船货 26.1 万吨。整体来看，下游需求回升较为缓慢，同时华东地区港口库存持续处于较高水平，乙二醇价格持续承压，不过近期亚洲乙烯价格持续上涨，乙二醇成本端支撑持续增强，因此进一步下跌空间有限，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，下方关注 5000 元/吨，上方关注 5150 元/吨。（李彦杰）

PVC 期货

美原油延续反弹。大商所 PVC 周二主力合约 V1905 前二十位多头持仓减少 2881 手至 115464 手，空头持仓增加 487 手至 102675 手。PVC1905 合约周二上涨 30 元至 6440 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

周二国内玉米价格稳中有跌，山东深加工主流收购价在 1900-1994 元/吨一线，大多稳定，锦州港 2018 年新玉米 15 个水容重 700 以上收购价 1790-1800 元/吨，持平，水分 20%收购价 1690 元/吨，跌 10 元。玉米 05 合约小幅低开后冲高回落，最终涨 7 元收于 1823 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，空单可继续持有，不建议抄底。

周二国内淀粉价格稳定，局部下跌。山东、河北地区玉米淀粉市场主流报价在 2460-2550 元/吨，局部跌 30-50 元；河南地区在 2580-2600 元/吨，持平，东北在 2320-2440 元/吨，持平。淀粉主力 05 合约冲高回落，涨 4 元收于 2269 元/吨。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

周二国内主产区白糖出厂价稳中下行。广西糖报价 5150-5210 元/吨，较前日下跌 10 元，云南昆明库新糖报价 5060 元/吨，较周一稳定。全国大部分销区价格稳定，市场整体交投一般，终端延续按需采购的节奏。

郑糖期货尾部拉升，增仓 5266 手，总持仓量为 37.59 万手。夜盘试探 5100 压力位，收于 5091。ICE 美糖延续涨势，收高于 13.25。

中央一号文件出台，要求巩固糖料生产能力，主动扩大国内紧缺农产品进口，加大农产品反走私综合治理力度。对于郑糖而言，001 合约对于直补的炒作可能加剧，同时，存在潜在进口压力抑制，长期来看可能抑制糖周期反弹。从当前基本面来看，临储政策提振有限，淡季叠加糖厂资金面紧张的现象可能拖累糖价，建议在 5200 附近沽空 905 合约，或做空 5-9 价差博取榨季末期翘尾行情。（牟启翠）

苹果期货

各苹果主产区年后交易陆续开始。元宵之后，市场继续回暖。目前栖霞地区纸袋富士 80#以上果农货一二级价格在 4.20-5.20 元/斤，报价上涨 0.2 元，以质论价。陕西旬邑果农 70#以上好货 3.0 元/斤，暂无变动。

春节之后，苹果开启销售下半场，后期持续销货仍依赖当前较低的库存，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，且交割月逼近，风险加剧。交割前轻仓持有，逢高止盈，3 月后可再从长计议。（田亚雄）



棉花期货

周二现货市场价格随期货盘面小幅上涨，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 15955，上涨 7 元，CNCottonB 指数报 15459，上涨 4 元。郑棉表现强势，小幅增仓上探 15300 压力位，增仓 1142 手，总持仓量为 40.72 万手，夜盘波动，小幅收高于 15325。受助于美元疲软，ICE 美棉收高于 72.23。

中央出台一号文件，要求巩固棉花生产能力，主动扩大国内紧缺农产品进口，长期来看棉市供应呈现充裕态势，需求因素将成主要驱动力。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

鸡蛋价格反弹阻力增大，大部分地区均以平稳为主，今日市场蛋价：北京 2.95 元/斤，整体稳定；上海地区价格 2.98 元/斤，稳定。泗水 3 元，稳定。消费淡季，蛋价上涨空间有限。

期货方面，主力 1905 合约震荡为主，坚持反弹沽空策略，空单持有。1909 等远月合约受制于近月淘汰与育雏补栏节奏，波段操作为宜。（田亚雄）

豆类期货

隔夜美豆收盘下跌，其中 5 月大豆合约收低 6 美分，报收于 915.5 美分/蒲式耳。05 合约隔夜出现较大幅度增仓，技术面上空头趋势得以巩固。昨日北海市再度新增非洲猪瘟疫情，而我们的草根了解实际猪料的销售降幅早已暗流涌动。根据我们的草根调研，河北猪料销售下降 50%以上，山东下降 30%，仅长江以南地区稍好，但油厂的套保态度及盘面游资远非波澜不惊。3 月之后，育肥猪存栏不足将首次密集的呈现出来，连盘豆粕下跌的时间窗口也再度打开，且中国需求的疲弱也将逐步像美盘传导。一旦连粕下跌逆向带动美盘破位加速，则容易形成向下的踩踏突破。（牟启翠）

农产品期权

周二 M1905 期权成交量 PCR 为 0.5199，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.6459，环比微升。看涨期权成交下滑，市场情绪仍偏乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 18.54%，环比稳定在近期 60 百分位附近，标的 30 日历史波动率 13.66%，环比持平。策略：标的偏弱震荡受美豆下跌拖累夜盘下跌，波动率跌势放缓，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 670 元，盈亏平衡点 2433 和 2767；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 765 元，盈亏平衡点 2285 和 2909。

周二 SR905 期权成交量 PCR 为 1.0471，环比大涨；持仓量 PCR 为 0.7820，环比略降。看涨期权成交量大减，市场情绪偏悲观。波动率方面，SR905 平值期权隐含波动率为 16.23%，环比高位略降处于近期 90



百分位之上，标的 30 日历史波动率为 18.08%，环比略跌。策略：标的短期宽幅震荡波动率被推至高位，卖出 SR905C5100 和 SR905P4900 构建卖出宽跨式组合，建仓获得权利金 1315 元，盈亏平衡点 4768.5 和 5231.5；料短期利多出尽标的的回落可买入 SR905P5100 并卖出 SR905P4900 构建熊市价差，建仓成本 730 元，盈亏平衡点 5027。（田亚雄）

油脂类期货

昨夜油脂低开低走，菜油进口受限传言被证伪，马棕及美豆大幅下跌对其形成拖累。市场预计马棕 2 月前 20 日出口相比上月同期下滑，因产量相比往年同期仍处于高位，马盘跌逾 1%，拖累夜盘连棕走弱。农业部会议主要针对初次申请 GMO 证书的企业，国家限制菜油进口的传言被证伪，菜油回吐部分情绪升水。美国农业展望论坛将于本周 22-23 日举行，因种植收益尚可，市场预期美豆种植面积不会大量调降，在 8600 万英亩以上，美豆走低拖累内盘豆系品种走低。预计油脂短线以回调走势为主。

继三全水饺检测下非洲猪瘟病毒后，广西北海再爆 2 起非洲猪瘟病例，疫情影响再度扩大。从草根调研情况来看，非洲猪瘟对生猪补栏的不利影响逐渐显现，各地生猪存栏出现较大降幅，即便不考虑国内很可能增加对美国 DDGS 及肉类的进口对豆粕形成的替代，国内豆粕需求预计仍将有明显回落，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。建议油脂以短空长多操作为主，待回落后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