



中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 2 月 21 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，指数震荡调整后回升，沪指涨 0.20%，深成指涨 0.39%，创业板涨 0.17%。盘面上，船舶制造、农牧饲鱼、有色金属强势上扬，受消息影响海南板块下午异势走高。期货方面，三大合约升贴水分化，IFIC 走弱，IH 升水小幅走强。期指总持仓减少，目前总持仓 202019 手，较前日减少 4152。三大合约成交持仓量同步减少，IH 持仓量减持幅度最大。从当月合约前 20 持仓来看，三大合约多空减持，IFIC 多头减持更多，IH 空头减持更多。

消息面上，李克强重申：我们坚决不搞“大水漫灌”。人民币涨势凌厉：在岸升破 6.72 盘中涨 460 点离岸一度收复 6.71。北上资金连续 16 日净流入 净买入已破千亿。

市场在连续上行后，多空分歧逐步显现，反应在盘面上是板块之间分化和轮动加快，资金接力情绪也有所减弱。期指表现来看，IFIC 多头近两日出现减持，顶部有一定止盈压力。反而 IH 升水连续走强，多头连续增持。总体来看，股指在调整两日后，前期热点板块有所分化，短期期货端表现较好的 IH 或有补涨的机会，操作上建议持多，同时补充 IH 多单。（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，美联储在最新的会议记录中表示，货币政策仍需要保持耐性，不确定今年是否可能加息，美联储表态偏鸽派提振市场情绪，金属市场延续反弹。伦敦金属交易所 3 月期铜涨 1.47% 报 6425.0 美元/吨。国内方面，李克强总理解读 1 月金融数据，重申坚决不搞“大水漫灌”。基本面，近期国内现货端贴水较有所扩大，加之精铜与佛山光亮铜价差扩大至 5500 元/吨，目前产业端存在一定利空影响，关注国内下游消费端运行情况。期权方面，截止 2 月 20 日，铜期权成交量为 55740 手，较前一日增 9498 手。持仓量为 62678 手，较前一日增 4300 手。铜期权成交量 PCR 为 0.72，持仓量 PCR 为 1.15，成交额 PCR 为 0.75，铜期权市场做多动能继续回升。综上，短期基本面存在一定利空影响，但近期伴随着全球货币市场转向偏宽



松，叠加中美贸易谈判存利好预期，铜价延续偏强概率较大。操作上，沪铜 1904 合约个人客户不宜追高，逢低短多操作为主，产业客户按需采购为主。（江露）

沪铝期货

宏观面，美联储 1 月会议纪要表明几乎所有官员希望今年宣布停止缩表计划，不确定今年是否可能加息。外盘有色全面翻红，伦铝收涨近 1%，沪铝收涨近 0.3%。

消息面，全球 1 月原铝产量较前月减少 2.3 万吨，至 218.5 万吨，较上年同期减少 3.3 万吨。LME 铝库存减 5725 吨至 125 万吨。目前氧化铝价格有所下降，但跌幅有所放缓，成本端支撑较弱。当前社会铝库存仍处较高位置，在下游消费尚未改观的情况下，基本面整体仍然偏弱。从技术面来看，铝价重心有所上移，不易过分追空。综上，沪铝 1904 合约日间运行核心区间 13500-13700 元/吨概率较大，建议轻仓短多。（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

虽然钢材社会库存持续攀升，但总量仍然低于往年水平，且钢厂恢复生产还需时间，短期钢材偏多逻辑更强；从近期公布的 1 月份金融数据来看，新增社融和信贷均超预期也是对 2018 年下半年审批通过的基建项目开工所需资金的保证，钢材春季供需错配的预期也愈加强烈，整体来看近期的需求总量不是问题，但需求释放的节奏可能会造成盘面回调。RB1905 合约建议多单继续持有，止损上移至 3650；HC1905 合约建议多单持有，止损上移至 3650。（张贵川）

焦煤焦炭期货

“减税降费”再出 22 条具体举措，突出“降费”主题，精简缴税流程，利好实体企业。基本面，焦煤整体库存下降，其中焦化厂焦煤库存较上月下降 124.8 万吨，下降幅度高于往年同期，或因下游焦企开工率增长迅速。而焦企因年前在焦炭手库存偏低，叠加节后工地复工需求，焦炭市场看多氛围渐浓。综合来看，宏观经济国际影响因素企稳，国内政策红利不断，基本面双焦稳中偏强，双焦期货价格走势或利于多头。JM1905 建议 1280 附近布局多单，有效跌破 1250 止损，1350 附近考虑止盈；J1905 建议 2100 附近布局多单，有效跌破 2050 止损。（张贵川）



原油燃料油沥青期货

消息面上，美联储 1 月会议纪要偏鸽派短期继续施压美元，同时中美贸易谈判释放出积极信号也有效提振市场风险偏好情绪。另一方面，OPEC+实施的新一轮减产行动与沙特表态希望恢复原油市场均衡等为油价提供有效支撑。综合看，宏观面与基本面偏多，预计短期原油或延续偏强走势。燃料油方面，船用油升水持续收窄显示船燃消费低迷，但中东与欧美抵达亚洲的套利船货后期或呈现一定程度回落加之原油上涨均利好燃料油，预计短期燃料油下方仍有一定支撑。沥青方面，终端需求仍未全面启动，实际交投冷清，炼厂库存或增加，基本面对沥青影响偏空，但原油日内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 2850-2900 元/吨区间支撑；bu1906 下方关注 3200-3250 元/吨区间支撑。（李彦杰）

橡胶期货

据第一商用车网最新数据，2019 年 1 月国内重卡市场销售 9.87 万辆（含非完整车辆、牵引车），同比下降 10%。美联储 1 月会议纪要显示，在上月末的会议上，几乎所有美联储官员一致支持今年公布停止缩表的计划，释放了今年有望结束缩表的信号。综合来看，在产区全面停割后，随着下游轮胎企业开工陆续恢复至节前正常水平，天然橡胶供需矛盾在产区再度开始割胶之前将得到缓解，国内库存高企的情况有望得到改善；印马泰三国将于今日开始举行新一轮三国橡胶出口联盟会议，会上三国有可能就此前印尼提成的缩减橡胶出口配额方案达成一致。预计短期内天然橡胶价格将继续震荡偏强运行。

操作策略，RU1905 前期多单继续持有，未持仓者暂时观望等待时机，在 12300 元/吨附近可少量布局多单。（李彦杰）

PTA 期货

据外电报道，OPEC+技术委员会四位代表周三称，该委员会预计 1 月减产协议执行率为 83%。1 月 25 日当周美国 API 原油库存增加 126 万桶，而前一周数据为下降 99.8 万桶。总体来看，近期 PTA 需求仍然偏弱，不过随着元宵节后下游企业生产恢复加速，需求情况将有改善，同时近期国际原油市场持续震荡走高，PTA 成本支撑表现较强，预计短期内将继续维持震荡运行。

操作策略，TA905 在 6400-6650 元/吨区间内高抛低吸，注意设置好止损。（李彦杰）

乙二醇期货

从往年情况来看，通常在元宵节后下游企业开工恢复加速，但当前仍旧处于偏低水平，同时下游市场产销暂无起色，短期内需求还将处于偏弱态势之中；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，下游需求回升仍需时日，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，然而近期国际原油市场持续上涨，亚洲地区乙烯价格也连续上涨，乙二醇成本端支撑持续增强，因此下跌空间同样有限，预计短期内将震荡运行。

操作上，EG906 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 周三主力合约 V1905 前二十位多头持仓减少 1208 手至 113751 手，空头持仓增加 522 手至 102774 手。PVC1905 合约周三上涨 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）

白糖期货

周三国内主产区白糖出厂价涨跌互现。广西糖报价 5160-5210 元/吨，低端较前日上涨 10 元，云南昆明库新糖报价 5070 元/吨，较周二上涨 10 元。全国部分销区价格小幅上涨，市场整体交投情绪清淡，终端延续按需采购的节奏。

南方糖厂小幅上调出厂价，受外盘支撑郑糖延续强势，增仓 18606 手，总持仓量为 39.34 万手。夜盘继续保持涨势，收于 5131。因油价回暖及印度下一榨季减产预期加强，ICE 美糖触及三个半月高位，收于 13.36。

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

主产区开启年后交易，前期报价在同质量水平上易涨难跌。栖霞产区整体走货平稳推进，果农货源不多，挺价心态加重，果农手中一二级好货价格持续偏硬，实际成交价格在前几日上涨 0.10-0.20 元/斤后暂时维持稳定。客商货继续维持 5 元/斤左右高位，价格内含利润不多。陕西旬邑果农 70#以上好货 3.0 元/斤，暂无变动。

苹果销售期长，春节前仅属上半场，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，临近交割月，多单可适当执行止盈操作。05 合约中期目标价格 11550 元/吨，滚动操作，根据成本移动止损。远月合约在上周五的大幅突破则在意料之外，市场持仓数量较少，资金拉升远月必有所图谋，暂且观望。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，但现阶段仍宜谨慎行事。（田亚雄）

棉花期货

周三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，随着旺季来临，且对今明两日中美和谈乐观预期，棉花现货市场买方询价增多，CNCottonA 指数报 15956，持稳，CNCottonB 指数报 15466，上涨 6 元。郑棉偏强震荡，增仓 15256 手，总持仓量为 42.25 万手。夜盘收于 15360。ICE 美棉基本持平，市场聚焦中美贸易谈判，收于 72.13。



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，但纺织业乐观情绪逐渐显现，棉花询价增多，纱市走货回暖。需注意当前纺织成品累库也将抑制纱厂开工负荷增加，短期内可能难现大规模棉花补库情况，对棉价提振有限。因国内外棉花种植意愿偏强，新年度仓单持续增长，供应充裕，建议逢高在 15500 附近布局 905 合约空单。（田亚雄）

鸡蛋期货

蛋价自底部小幅反弹之后，受制于淡季偏弱的消费情况，上方空间有限。今日蛋价：北京区域 2.92 元/斤，稳定；上海 3.02 元/斤，稳中略强，山东产区今日转弱，泗水 2.83 元/斤，下跌 0.07 元，曹县 2.77-2.8 元/斤，下跌 0.1 元。蛋价反弹力道较弱，淡季将出现较长时间的低迷行情。蛋价低于成本运行，市场情绪逐步由乐观再度转向悲观，后市淘鸡压力增大，但淘鸡价格或受猪价影响偏强，密切关注淘鸡与补栏情况。

期货盘面，现货价格继续施压，前期 05 空单继续持有，目标价格 3150 元/500 千克，根据成本价格移动止损。对冲风险亦可配置 07、08、09 多单。单边远月谨慎观望。（田亚雄）

豆类期货

隔夜美豆收盘上涨，其中 5 月大豆合约收高 2.25 美分，报收于 916.75 美分/蒲式耳。美豆仍 905-930 区间窄幅整理，等待美国农业部种植意向报告指引，目前美豆对美玉米的比价近三个月显著恢复，而种植面积也相对于前期的 8300 万英亩恢复至 8600-8700 万英亩的区间，潜在利空仍存。此外出口至中国需求低于预期，美豆高企库存难消化，美豆反弹乏力。昨日济南市莱芜区再度新增非洲猪瘟疫情，猪瘟仍在持续爆发中，并在北美，东南亚和欧洲等地不断蔓延。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。昨日连粕 05 增仓 16.2 万手并破位下跌，技术面空头趋势得以巩固，建议空单继续持有，空仓逢高沽空，短期 m05 关注 2500 支撑。（牟启翠）

农产品期权

周三 M1905 期权成交量 PCR 为 0.6821，环比上涨；持仓量 PCR 为 0.6413，环比略降。看涨期权成交量涨幅较大，市场情绪偏乐观。波动率方面，M1905 平值期权隐含波动率为 18.45%，环比下降，标的 30 日历史波动率 14.26%，环比上涨。策略：标的跌至前低波动率小幅下降，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 680 元，盈亏平衡点 2431.5 和 2768.5；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 760 元，盈亏平衡点 2285 和 2909。

周三 SR905 期权成交量 PCR 为 0.7019，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.7966，环比上涨。Call15200 成交火爆，市场情绪略偏乐观。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 16.66%，环比升至近期最高。策略：标的连续三日上漲波动率被推至新高，是期权卖方入场时机，卖出 SR905C5100 和 SR905P4900 构建卖出宽跨式组合，建仓获得权利金 1475



元，盈亏平衡点 4752.5 和 5247.5；短期标的冲高乏力可买入 SR905P5100 并卖出 SR905P4900 构建熊市价差，建仓成本 620 元，盈亏平衡点 5038。

周三 C1905 期权成交量 PCR 为 0.8121，环比稳定；持仓量 PCR 为 0.8718，环比上涨。Put1760 成交大涨同时增仓，平值期权隐含波动率回落至 11.98% 仍高于 30 日历史波动率 9.44%。策略：波动率降至近期 40% 百分位以下，卖出 C1905C1880 和 C1905P1800 构建的卖出宽跨式组合获利，建仓成本 365 元，盈亏平衡点 1763.5 和 1916.5。（田亚雄）

油脂类期货

跟随外盘走势，昨夜油脂延续弱势，棕榈油继续领跌。船运调查机构数据显示，马棕 2 月 1-20 日出口未能保持前期强劲，但产量仍处于同期高位，马盘走低拖累连棕走弱。美国农业展望论坛将于 21-22 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，平均预期在 8610 万英亩，欧盟则因汽车进口问题威胁停止进口美豆，美豆走低拖累内盘豆系品种走弱。今日中美第七轮贸易磋商将于美国展开，市场预期偏乐观，特朗普称考虑延长加征关税最后期限，若进展顺利美国 DDGS 进口或有望放开，关注谈判进展。出于乐观谈判预期，盘后美豆及原油走升，预计短线油脂在经历回调后继续下行空间受限。

继三全水饺检测出非洲猪瘟病毒后，近期广西北海、山东莱芜再爆非洲猪瘟疫情，越南出现 2 起猪瘟疫情、加拿大饲料集装箱亦检测出猪瘟病毒，疫情影响再度扩大。无论从农业部生猪存栏数据还是从草根调研情况来看，非洲猪瘟对生猪补栏的不利影响都在逐渐显现，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。近期油粕比及豆棕价差回升明显，前期套利多单仍可持有。（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