

# 中信建投期货早间评论

发布日期：2019年9月16日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 股指期货

节前，市场经历9月第一周大涨后，第二周小幅盘整，上证综指在3050点附近受阻。指数维持高位调整，上证综指周涨1.05%，深证成指周涨0.98%。期货方面，三大合约基差全面走强，IF全面升水。期指总持仓减少，目前总持仓337970手，较前日减少14031手。三大合约成交持仓同步减少，IC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，IF、IH空头减持更多，IC多空减持相当。

8月下旬以来，中美争端缓和、稳增长政策持续发力、社融超预期、外资持续大幅流入四个方面的利好推涨指数。随着市场的上涨，恐高情绪有所抬头。指数与情绪延续调整走势，资金在小长假前趋于谨慎。我们仍可以关注两点长期积极的变化：第一个已经确认的是，金融政策持续支持股市，这个变化已经在2018年4季度出现，在2019年进一步确认了，预计未来的1个季度内还会有更多政策出来。第二个已经确认的是，货币政策方向整体还是偏乐观的。总体来看，指数技术性调整，向上的预期并没有打破，期指策略建议持多IC。（严晗）

## 贵金属期货

隔夜中方表示对新的美国农产品采购实施加征关税排除，市场避险情绪回落，贵金属承压下行。此外，美国8月零售销售环比增长超预期，美国9月密歇根大学消费者信心指数有所回升。总的来看，中美贸易局势缓解，美国消费者支出稳健，市场风险偏好得以提振，短期内贵金属有所承压，但长期来看，经济下行趋势仍在，市场静待美联储降息，贵金属有一定支撑。沪金1912区间342-350/克，沪银1912区间4380-4510元/千克。

操作上，沪金1912及沪银1912逢低做多。（王彦青）

## 沪铜期货

宏观方面，尽管依旧承压，但各项经济数据显示韧性仍在。微观层面，铜库存仍在较低位运行，供应未见过剩。技术上，沪铜维持了一周的调整，下探后回升收平，调整或接近尾声。外盘方面，伦铜周四大涨之后，周五延续强势，收涨2.28%。因此，周一开盘沪铜或出现高开高走的局面。总体而言，宏观经济依旧承压，但微观和预期层面不乏利好，沪铜短线或继续上行，关注上方48200附近年线压力位。

期权方面，考虑到在经济形势不利的情况下沪铜11合约突破50000的难度较大，同时考虑到近期波动率可能会上升，可以考虑卖出一个执行价较低的看涨期权，同时买入一个执行价较高的看涨期权。

操作建议：CU1910多单可考虑继续持有；可以考虑卖出CU1911C50000，可以考虑买入CU1911C51000。

(江露)

## 钢材铁矿石期货

宏观消息方面，距离 10 月 8 日个人住房贷款利率正式“换锚”还有不足一个月时间，各地正陆续明确当地房贷利率加点下限。目前房贷利率“换锚”工作平稳有序，地方和金融机构正稳步推进明确 LPR 加点数值、系统升级改造等工作。已经有 13 个省区市的利率定价自律组织确定了当地 LPR 加点下限，其余地区将于月底前陆续公布。基准利率的波动将可能对房地产行业产生较大的影响，但央行先前也提到将保持个人住房贷款利率稳定，考虑到当前政策监管对房地产行业的态度，预计本次“换锚”的实际影响可能有限。

矿石原料方面，根据 Mysteel 统计数据显示，9 月 12 日全国 45 个港口铁矿石库存为 11944.78 万吨降 146.88 万吨；日均疏港总量 316.32 万吨降 1.61 万吨；分量方面，澳矿 5964.62 万吨降 205.67 万吨，巴西矿 3543.74 万吨增 63.04 万吨，贸易矿 5399.44 万吨增 38.68 万吨，球团 544.28 万吨降 6.14 万吨，精粉 934.63 万吨降 99.52 万吨，块矿 1983.93 万吨降 59.36 万吨；在港船舶数量 79 降 4。秋冬季节气温回落，钢厂即将进入限产阶段，势必会影响铁矿石的需求，短期的供给变化对价格的影响缺乏持续性，矿价上行空间有限。

成材方面，15 日下午唐山普方坯涨 10 元/吨，本地部分钢厂及昌黎部分钢厂出厂报 3380，现金含税。环保限产随着气温下降也变得频繁，唐山丰润区调坯型钢企 9 月 16 日起或按文件执行停限产，据 Mysteel 跟踪调研，丰润区调坯型钢厂绝大多数将按照政策在 9 月 16 日起执行停产，预计较当前产量下降 2.27 万吨，因部分完成脱硫脱硝设备达标验收的调坯型钢企业可在下半月继续生产，预估环比 8 月份同期日产量增加 1.6 万吨。限产趋严的背景下，虽然供给方面会受到影响，但是相较于当前表现不佳的需求端仍显宽松，现货压力将持续存在。

策略：RB2001 合约建议在 3490-3520 区间逢高做空，有效突破 3560 止损；HC2001 合约建议在 3530-3560 区间逢高做空，有效突破 3580 止损；I2001 合约建议前期空单止损观望。（江露）

## 焦煤焦炭期货

上周焦化厂开工率小幅下滑，山西临汾区域个别焦企限产加剧，其他区域多为环保常规检修，短时限产居多，焦炭价格两轮下调过后，焦化厂利润偏低挺价意愿偏强。河北邯郸地区后续高炉仍有停产预期，其中部分钢厂安排在 16 号将高炉负荷降至 30-40%左右。钢厂现库存略有偏高，因此多按需采购为主，焦炉开工率维持高位，焦煤需求稳定，焦炭供给维持高位，但钢材价格企稳回升，钢厂利润较前期有所修复，因此对焦炭价格的打压开始放缓，短期来看双焦震荡偏强运行概率较大。

策略：JM2001 合约建议暂时观望；J2001 合约建议多单止盈离场，无单暂且观望。（赵永均）

## 动力煤期货

沿海六大电厂煤炭场存下滑至 1584.25 万吨，创 5 月 14 日以来新低，日耗连增五日至 73.1 万吨，需求淡季将至，日耗难以持续维持高位，电厂也将谨慎补库。近期陕西安监局通报了两起煤矿事故，安全生

产是当下关注的重点。8月初台风和各地降水，水泥需求有所减弱。操作建议：ZC11 合约建议背靠 590 一线逢高布空，上方止损位参考 600 附近。（赵永均）

## 纸浆期货

09 月 15 日最高上调 50 元/吨，最高下调 20 元/吨。废纸指数 1760.42，环比下调 0.02%。周四纸浆期货继续弱势调整。基本上，人民币贬至低位，增加纸浆进口成本，对国内纸浆价格形成一定支撑；需求上，当前处于纸张需求旺季，纸厂出货较好。技术上，目前纸浆价格已经处于低位，在没有其他利空因素的影响下，浆价下行空间有限；短期可关注 60 均线支撑。综合而言，纸浆在短期仍将维持底部盘整，下行空间有限，可适量布局多单。

操作建议：

01 合约多单可轻仓持有。（江露）

## 沥青期货

供应端方面，全球最大石油企业沙特阿美两处石油设施被无人机攻击，导致沙特阿美公司削减一半石油产能，占全球石油产出的大约 5%，因此短期内势必会对原油产业链上的沥青价格走势产生较大影响。库存方面，上周炼厂库存有一定下降，库存压力较小，社会库存则受之前天气影响压力较大。需求端方面，总体来看趋于平稳，但近期全国雨水天气有一定减少，并且现处于沥青传统消费旺季，加之国常会议也针对地方专项债加快落实，对需求端未来或有一定改善。

操作策略，沥青 BU1912 在成本端原油价格刺激下，沥青价格会有所上行，但还是控制风险为主。下方支撑 3000 元/吨，激进者短线可适当参与行情。（李彦杰）

## 聚烯烃期货

受沙特油田遭袭影响，布伦特原油和美原油均大幅跳空高开。另外，上周四两油石化早库为 59 万吨，继续处于春节后的新低，石化库存压力小。受原油大涨以及聚烯烃库存低位影响，预计短期聚烯烃偏强运行。操作上，L2001 多单继续持有，未入场者短线试多，设置好止损；PP2001 多单继续持有，未入场者短线试多，设置好止损。（张远亮）

## PVC 期货

美原油大幅反弹。大商所 PVC 周四主力合约 V1909 前二十位多头持仓增加 8444 手至 131855 手，空头持仓增加 4435 手至 102593 手。PVC1909 合约周四下跌 5 元至 6510 元/吨。主力合约 V2001 日 K 线小幅回调，成交量放大。

操作策略：PVC2001 低位震荡，MACD 红柱放大，轻仓短多，多头止损设在 6300。（胡丁）

## 玉米类期货

上周国内部分地区玉米价格大多稳，个别小幅调整。节前山东深加工主流区间在 2000-2080 元/吨一线，大多稳，个别涨 10-30 元/吨，锦州港 14.5 个水价格 1850 元/吨，持平，上周连盘玉米偏弱震荡。截至周四 01 合约收于 1872 元/吨。上周临储玉米拍卖行情稍有回升，成交率为 7.5%，成交均价在 1667.77，仍在低位徘徊。市场情绪悲观。目前供需矛盾仍在，近期调研数据显示辽中、辽西地区作物发育状况良好，锦州地区部分地块已经开始收割，农业农村部认为局部性强降水和阶段性低温寡照对部分地区玉米产量形成影响有限。市场对产量较为乐观，新作开秤价格预期低；两湖新玉米集中上市，主产区临近收割供应压力上升。下游需求难以提振，国家出台政策稳定生猪生产，加之近期疫苗研发取得新进展，对养殖户积极性有一定带动，但生猪产能恢复周期较长，难以支撑 01 合约。总体来说，目前反弹动力仍不足。短期盘面或继续维持偏弱震荡，操作上以短空为主，已建空单继续持有。

节前国内玉米淀粉价格大多稳定，个别下跌。山东、河北在 2460-2540 元/吨，河南在 2600-2700 元/吨，东北在 2350-2450 元/吨，个别跌 20 元/吨。周四淀粉主力 01 合约偏弱震荡跌 5 元收于 2272 元/吨。近期因个别企业陆续恢复生产量，行业开工率继续回升，为 66.17%。下游企业低价位签单合同尚可，近日部分企业走货尚可，玉米淀粉库存有所下降，在 69.72 万吨。随着开工率逐步回升，供应量增加，而下游需求有限，尤其高位淀粉签单寥寥无几，从长期看，淀粉能否走出有力反弹还要看下游消费的情况。临近国庆环保趋严，关注开机情。目前市场观望情绪较重，原料玉米弱势震荡，短期来说反弹不会太快，盘面仍将在震荡中寻底，关注淀粉产品走货情况以及原粮成本变化。操作上空单继续持有。（田亚雄）

## 白糖期货

周四糖厂报价稳定为主，成交缩量，广西糖报价 5760-5790 元/吨，云南昆明库报价 5730-5740 元/吨，均较前日持稳。周四全国销区稳定，市场交投谨慎，终端按需采购。

郑糖宽幅震荡，收于 5490，减仓 28604 手，总持仓量为 70.5 万手。受原油暴涨等因素，ICE 美糖收高于 10.91。

现货市场情绪高涨，买涨不买跌的促进下，郑糖偏强运行，但近日传来印度糖进口传闻，随着进口利润打开，以及现货价格触发抛储临界价位，郑糖 01 合约回调风险加剧。当下看来，进口政策调整预期的贴水已经打入 5 月合约，就后市而言，随着进口放开，与外盘联动加强。目前外盘持续筑底，未来仍存多头资金对制糖大国减产预期炒作，带动 5 月合约走高。原油暴涨形成对全球糖价支持，建议短期谨慎追多，中长期回调后布局长线多单。（牟启翠）

## 苹果期货

嘎拉采收进入扫尾阶段，货量充足，市场价格波动较大，部分前期收货商出现亏损；早熟富士行情一般，晚熟富士采青市场受到其他苹果冲击，市场情绪有明显走弱。红富士产量的回升是本年度一开始就有的市场共识，也是当前期货市场最重要的顶部压力，尤其对于远月合约来说，压力明显。但是压力背后也是机会，未来供给需要回到库存上，开秤价格和库存是逐步需要关注的重点。供给的增加将导致库存走势的如何变化是未来一年市场波动的中枢。

不过早熟富士价格仍与去年相比持平，而且质量上受到果锈影响较大，后期红富士还应关注其质量问题。

短期市场受现货弱势影响，持续大跌后企稳，下破 8800 支撑后近远月价差收缩，10 合约下方支撑关注 8350~8400 一线。远月合约关注下方 7800 一线。（田亚雄）

## 棉花期货

USDA 美棉出口周报：截止 9 月 5 日当周，2019/20 年度棉花净签约 1.78 万吨，装运 3.89 万吨，环比分别减 1.93 和 1.51 万吨。

USDA9 月供需报告：下调美国 19/20 年度单产至 839 磅/英亩，下调美国出口至 1650 万包；下调全球产量至 2719.4 万吨，下调全球消费至 2650.7 万吨，全球期末库存上调至 1823.4 万吨。

棉纺产业动态：下游市场较前期有所好转，但变化并不明显。棉纱市场各品种分化严重，纺企成品库存小幅去化；织厂目前以小单为主，利润稀薄，降价销售为主，库存压力依然偏大。旺季刚性补库也带动棉花成交有所回暖，本周国储棉轮出率偏高。周四国储棉轮出全部成交，均价折 3128B 级为 13472 元。9 月 12 日 CNCottonA 收于 13347，下跌 5 元；CNCottonB 收于 12976，下跌 6 元。

期货市场：郑棉走低后回涨，宽幅震荡为主，收于 12970，减仓 15538 手，总持仓量为 51.5 万手。受中美关系缓和、USDA 下调美棉单产等影响，ICE 美棉周五高开收于 62.28，节日期间涨幅明显。

市场逻辑：市场情绪起伏不定，左右市场心态。供给端方面，国内供给整体呈现充裕局面，但临近新棉上市，新疆部分地区仍低温灾害可能，天气炒作仍可能发生。需求端实质性改善依然缓慢，贸易关系反复无常造成产业链心态悲观，旺季采购生产动力不足，成品库存有待去化。同时，棉花需求弱化的其它原因始终被贸易情绪所掩盖，在经济下行及产业转移的大趋势下，需求难言乐观。近期宏观情绪好转，同时，降准降息以及收储等政策预期增强，随着美棉种植担忧，叠加油价暴涨以及中美关系暂缓，棉价支撑较强，偏强运行，建议谨慎追多，观望为主。（田亚雄）

## 鸡蛋期货

今日蛋价：北京主流 5.16 元/斤，较节前上涨 0.23 元，上海 5.23 元/斤，上涨 0.11 元。中秋节后，市场库存不多，价格寻得支撑。产区山东曹县 5.13 元/斤，涨 0.19，泗水 5.2 元，涨 0.27。产区走货尚可，少部分仍旧走货较快，尽管在非洲猪瘟背景下，节后价格尚有支撑。

期货方面，12-01 价差可继续持有，12-05 可尝试止盈。单边上，可尝试短多操作，关注市场走货及产销区情绪。（田亚雄）

## 豆类期货

周末沙特两座关键石油设施遭无人机袭击，市场担忧原油供应，周一原油暴涨 9 美元/桶，提振大宗

商品做多情绪，美豆 11 合约高开 5 美分，报价在 902 美分/蒲式耳。由于中国暂时对美国大豆采购予以加征关税排除，美豆出口预期好转，加上当前巴西-美湾贴水价差在 85，进口美豆成本上更具有优势，我们认为短期美豆易涨难跌，延续反弹走势。国内方面，经过上周中秋节前补货，考虑到国内对低价美豆采购，贸易商大概率将放缓采购进度，而国庆假补货估计最早在下周开启，当前豆粕库存压力仍难释放，豆粕价格反弹压力大，维持弱势震荡走势，而短期基差有望继续走弱，15 价差正套观望，可短线背靠 120 一线试反套，破 140 止损，在 80 下方止盈。建议连粕 M01 震荡偏空对待，逢高沽空，带 30 点止损。（牟启翠）

## 农产品期权

周四 M2001 期权成交量 PCR 为 0.7217，环比下滑；持仓量 PCR 为 1.0140，环比略降；虚值看涨期权持仓量涨幅较大，市场情绪稳定略偏乐观。波动率方面，M2001 平值期权隐含波动率为 16.77%，环比微降处于近期 25 百分位左右，标的 30 日历史波动率 17.10%，环比基本持平处于近期 65 百分位左右。策略：标的跌势放缓波动率窄幅震荡，隐含波动率右偏现象严重。持仓成交量稳定，虚值看涨期权波动率高出看跌期权 3% 以上。做波动率偏度回归可买入 M2001P2700 并卖出 M2001C3000，建仓获得保证金 315 元，盈亏平衡点 3030.5，可买入标的对冲至 Delta 中性或保留部分敞口，随标的涨跌而上下移仓；标的中长期看涨可买入 M2001C2800 并卖出 M2001C3000 构建牛市价差组合，建仓成本 680 元，盈亏平衡点 2871。（田亚雄）

## 红枣期货

周四现货价格稳中偏弱。销区市场库存枣供应充足，下游客商按需采购，以质论价。沧州市市场价格稳中偏弱，卖家出货积极性较高，一级优质枣价 4.0-4.25 元/斤，二级优质枣价 3.5 元/斤，走货速度减缓；郑州市场主流一级灰枣价 4.0-4.25 元/斤，二级枣价 3.25-3.75 元/斤，储存商卖货积极，走货速度减少；期货市场：主力合约偏弱震荡，成交持仓量下滑，跌幅 0.58%，收于 10370。阿克苏地区雨过天晴，前期降雨造成枣园裂果占比较小。目前枣树尚处于膨果期，且降雨持续时间和雨量有限，十月份挂果期枣园雨水情况需持续关注。托市收购政策亦增添市场看多预期，而天气炒作或被证伪，新枣下树前建议观望为主，激进投资者可逢低试多。长期来看，南疆其余地区产量预期并不悲观，库存累积且供大于求的熊市格局难以在今年内逆转，十月中下旬关注远月做空机会。12-05 价差 135，长期正套值得关注。（田亚雄）

## 油脂类期货

在前一周通话后，上周中美双方继续释放善意，美国推迟中国输美商品加征关税时间，中方则开始恢复美国农产品采购。外媒称中国至少采购 60 万吨美豆，相关部门称将对一定数量的大豆、猪肉等农产品予以加征关税排除。伴随着谈判乐观情绪增长，离岸人民币汇率一度跌至 7.03，继续推动油脂油料进口成本下移。预计今日开盘后内盘油脂油料的贸易战升水将进一步回吐，但预计油脂和豆粕强弱有所不同。

当地时间 9 月 14 日凌晨，沙特阿拉伯的阿布盖格炼油厂与库莱斯油田被无人机空袭后发生大爆炸。随后近半数油厂关闭，日减产达到 500 万桶，占沙特当前产油量的一半，全球能源产出的 5%。受此影响，布伦特原油开盘一度上涨 19%，创下 1991 年以来最大日内涨幅。在原油暴涨的情形下，原油与植物油价差迅速扩大，生物柴油的利润出现增长，有利于植物油的需求增长。在进口成本下降及原油提振的共同作用的情况下，短期油脂单边并不太明朗，但油粕比大概率偏涨，但强弱上棕榈油将强于豆油，可做多油粕比或做空豆棕价差。（石丽红）

## 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

### 中信建投期货有限公司上海分公司

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

### 中信建投期货有限公司湖南分公司

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

### 中信建投期货有限公司河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层  
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：武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 13 层 1301-06、07 号  
电话：027-59909521

### 中信建投期货有限公司杭州分公司

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

### 北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米  
电话：010-85951101

### 中信建投期货有限公司济南分公司

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

### 中信建投期货有限公司大连分公司

地址：辽宁省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 室  
电话：0411-84806316

### 中信建投期货有限公司河南分公司

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

米

讠

丿

丿

丿

### 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

### 中信建投期货有限公司深圳分公司

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

### 中信建投期货有限公司宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融中心 F 座 1809 室  
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 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