

中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 9 月 18 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，大盘单边下行，金融科技等近期活跃板块走弱，权重题材同步走弱拖累指数。截止收盘，上证指数跌 1.74%，失守 3000 点，深成指同步下挫 1.97%。两市成交 5859 亿，较上一交易日小幅放大。期货方面，三大合约贴水扩大，IF、IH 当月转为贴水，远月合约贴水扩大明显。期指总持仓减少，目前总持仓 343148 手，较前日减少 1376 手。三大合约成交持仓分化，IF、IH 增持，IC 小幅减持。从当月合约前 20 持仓来看，期指将于本周五交割，总体空头移仓意愿更强。

昨日早盘央行不开展逆回购操作，低于市场预期，使得市场降息预期有所动摇，以及经济数据表现不佳，共同导致盘面调整。从 50ETF 期权市场来看，隐含波动率创了今年 2 月份以来的新低，其中认购隐波 17%、认沽隐波 16.5%，期权市场只选择兑现了赌多情绪衰落的隐波回落，还未有表现出恐慌下跌的意思。仅从期权市场的表现来看，市场预期由之前的偏多修正为震荡走横预期，期指策略建议保留前期仓位观望。（严晗）

贵金属期货

贵金属：隔夜美联储采取措施加大美元流动性，美元指数承压下行，贵金属上涨。此外，韩国公布《战略货品进出口告示修订案》，正式将日本移出出口白名单，多位美国官员将矛头指向伊朗，地缘政治面临不确定性，美国 8 月工业产出超预期，但恐难持续。总的来看，海湾地区火药味浓郁，避险情绪回升，市场静待美联储议息会议召开，贵金属有一定支撑。沪金 1912 区间 343-349/克，沪银 1912 区间 4340-4480 元/千克。

沪金 1912 及沪银 1912 多头继续持有。（王彦青）

沪铜期货

昨日 MLF 利率出台，仍维持 3.3%，并未出现下调，市场对降息的预期未能得到兑现。但从微观层面，铜库存仍在较低位运行，供应未见过剩。技术上，受经济数据恶化影响，沪铜延续回调，显示上方压力较大；夜盘以继续低开。外盘方面，伦铜连续回调后有企稳迹象。总体而言，宏观经济仍旧承压，但微观和预期层面不乏利好，沪铜短线下行空间有限，关注下方 47000 附近支撑位。

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：CU1911 可考虑轻仓逢低布局多单；可以考虑卖出 CU1911C49000，买入 CU1911C50000。（江

露)

沪镍期货

宏观面，隔夜国际原油价格大跌，市场避险情绪有所升温，美联储议息会议将召开，降息仍是大概率事件。从有色板块来看，总体仍呈偏弱运行的态势。基本面，下游对需求担忧持续显现，目前国内不锈钢库存高企，下游消费情况仍没有明显好转，且不锈钢维持高产的状况，市场对后续预期有所转差。不过，供应端收紧的预期仍存，镍价仍有一定支撑。总的来说，近期需求端担忧加大，但供应短缺的预期仍将对镍价形成一定支撑，镍价下行空间或有限。沪镍 1911 合约参考区间 134000-138000。

操作上，沪镍 1911 合约暂观望。(王彦青)

钢材铁矿石期货

宏观消息方面，国家统计局数据显示，2019 年 1—8 月份，全国固定资产投资（不含农户）400628 亿元，同比增长 5.5%，增速比 1—7 月份回落 0.2 个百分点。从环比速度看，8 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.40%。其中，民间固定资产投资 236963 亿元，增长 4.9%，增速比 1—7 月份回落 0.5 个百分点。1—8 月份全国房地产开发投资 84589 亿元，同比增长 10.5%，增速比 1—7 月份回落 0.1 个百分点。其中，住宅投资 62187 亿元，增长 14.9%，增速回落 0.2 个百分点。房地产行业融资继续受政策限制的情况下，投资积极性有所下降，用钢需求自然也受其影响，成材未来很难有明显的需求增量。

矿石原料方面，根据 Mysteel 统计数据显示，9 月 17 日，62%澳粉指数 96.05 跌 1.05，月均值为 92.96；62%低铝指数 95.8 跌 1.05；65%巴粉指数 103.55 跌 1.25。当日进口矿现货市场活跃度与昨日持平，一级市场有少数成交，整体价格小幅下跌。上周铁矿石期货价格的上涨并没有带动现货涨价，虽然需求旺季钢厂补库热情依旧，但高位成交的情况并不乐观；从可得数据来预测，本周矿石供应将有所增加，贸易商挺价能力将被削弱，预计未来铁矿继续冲高的可能性不大。

成材方面，根据 Mysteel 统计数据显示，9 月 17 日，国内建筑钢材价格震荡整理，主要城市螺纹钢均价 3900 元/吨，较上一交易日下跌 1 元/吨，Mysteel 螺纹钢价格指数 3838，较上一交易日上涨 2；热轧板卷全国主要城市价格小幅下跌，4.75 热轧板卷全国均价 3768 元/吨，较上个交易日下跌 7 元/吨，短期国内成材市场价格仍以震荡运行为主。成材消费旺季，需求虽有所回升，但之前的供需矛盾仍在持续，产量仍居高位，库存消耗对现货压力的缓解作用有限，钢价仍然缺乏上涨动力。

策略：RB2001 合约建议空单继续持有，有效突破 3560 止损；HC2001 合约建议空单继续持有，有效突破 3580 止损；I2001 合约建议在 660-680 区间做空，有效突破 700 止损。(江露)

焦煤焦炭期货

继河北个别焦企提涨 100 元/吨后，山西部分地区近期有提涨意向。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，短期来看双焦震荡运行概率较大。

策略：JM2001 合约建议暂时观望；J2001 合约建议暂且观望。（赵永均）

动力煤期货

消息面，国家统计局最新数据显示，1-8 月份全国原煤产量近 24.1 亿吨，同比增长 4.5%。沿海六大电厂煤炭场存终结七连降，日耗继续回落，虽大庆前夕安全环保检查频繁，但是供给来看中长期并不紧张，加上当下电煤进入淡季，电厂日耗并不能长时间维持，即将进入下行通道，电厂补库转向谨慎，后期仍以偏空思路对待。

操作建议：ZC11 合约建议空单继续持有，上方止损位参考 600 附近，下方 570 一线逐步止盈离场。（赵永均）

纸浆期货

9 月 17 日最高上调 40 元/吨，废纸指数 1762.52，环比上调 0.12%。周二纸浆期货高开高走，站上 4800，但夜盘回落。基本面上，人民币仍处于低位，纸浆进口成本较高，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；关注纸浆能否站稳 4800，若不能则考虑止盈。综合而言，纸浆冲高回落显示上方亦有一定压力，短期内上涨空间有限。

操作建议：

01 合约多单可考虑适当减仓止盈。（江露）

沥青期货

供应端方面，路透社报道称，沙特石油产量将比先前认为的更快恢复到正常水平，沙特石油产量将在 2-3 周内完全恢复正常，其他消息也称沙特已经恢复大部分产量。随之油价下跌，导致沥青价格快速下跌。总体炼厂沥青价格趋于平稳，部分炼厂小幅上调价格。库存方面，华东库存有小幅度的增长，开工率也有所提升。需求方面，总体来看趋于平稳，供应商按需拿货。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，对需求端未来或有一定改善。

操作策略，受成本端原油价格的下跌，沥青价格下跌严重，从基本面来看，沥青近期下游需求看淡，难以支撑前几天的高价，建议空仓观望为主。（李彦杰）

PVC 期货

美原油大幅回调。大商所 PVC 周二主力合约 V2001 前二十位多头持仓减少 5943 手至 138302 手，空头持仓增加 2263 手至 115729 手。PVC2001 合约周二晚间下跌 60 元至 6585 元/吨。主力合约 V2001 日 K 线小幅回调，成交量缩小。

操作策略：PVC2001 低位震荡，MACD 红柱收敛，轻仓短多，多头止损设在 6400。（胡丁）

玉米类期货

周二国内部分地区玉米价格大多稳，个别小幅调整。山东深加工收购价在 2000-2070 元/吨，大多稳，个别跌 10 元/吨，锦州港 14.5 个水价格 1850 元/吨，持平。玉米主力 01 合约延续偏弱震荡趋势，跌 2 元收于 1867 元/吨。夜盘再跌 2 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。近期东北地区降温降雨，继续关注天气情况。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。

周二玉米淀粉价格大多稳定，个别下跌。山东、河北地区主流报价在 2460-2540 元/吨，河南 2600-2700 元/吨，东北在 2350-2450 元/吨，个别较节前跌 20 元/吨。淀粉主力 01 合约跌 5 元收于 2259 元/吨，夜盘窄幅震荡涨 1 元。前期停机减产企业，近期已陆续恢复生产，导致本周行业开工率略有回升，为 66.26%，较上周 66.17%增 0.09 个百分点。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，双节备货接近尾声，国庆下游企业环保趋严，淀粉走货不畅，本周库存总量达 70.05 万吨，较上周 69.72 万吨增 0.33 万吨。从长期看，淀粉能否走出有力反弹还要看下游消费的情况。继续关注开机和库存情况。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

周二糖厂报价稳定为主，广西糖报价 5760-5790 元/吨，云南昆明库报价 5730-5740 元/吨，均较前日持平。周二局部销区价格回调，市场交投谨慎，商家挺价意愿浓厚。

郑糖高开低走，多头离场，减仓 19266 手，总持仓量为 72.4 万手。夜盘开盘下跌后，收于 5435。石油未来复产消息流出，原油高位下跌，带动 ICE 美糖走低，收于 12.12。

现货市场情绪有所降温，但内外价差依然明显，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。近日原油波动加剧，一定程度带动全球糖价波动，建议短期观望，中长期回调后布局长线多单。（牟启翠）

苹果期货

当前正处红将军销售阶段，蓬莱地区 80#一二级红将军 3 元/斤左右，市场相对稳定。旧季红富士连续

降价，逐渐回落至 5 元/斤以下，产新富士价格依旧较高。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，下跌后持续震荡，10 合约下方支撑关注 8250~8300 一线。远月合约关注下方 7800 一线，暂时建议观望或轻仓试多为主。（田亚雄）

棉花期货

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。周二国储棉轮出全部成交，均价折 3128B 级为 13305 元。9 月 17 日 CNCottonA 收于 13398，上涨 34 元；CNCottonB 收于 13035，上涨 45 元。

期货市场：郑棉盘整，增仓 6778 手，总持仓量为 53.1 万手。夜盘随着原油暴跌走低，收于 12910。石油未来复产消息流出，原油高位下跌，带动 ICE 美棉走低，收于 61.3。

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，降准降息以及收储等政策预期增强，随着美棉种植担忧，以及中美关系暂缓，棉价获得一定支撑，建议谨慎追多，可逢高尝试做空。（田亚雄）

鸡蛋期货

今日蛋价：北京主流 5.5 元/斤，涨 0.19 元，上海 5.38 元，涨 0.07 元。产区方面，山东曹县 5.47 元/斤，涨 0.17 元，山东泗水 5.6 元/斤，涨 0.2 元。中秋节后，渠道库存仍然偏低，市场反映货源及走货正常，产区价格支撑，产销区价格收敛甚至倒挂。猪价及相关食品价格大幅上涨，鸡蛋现货市场也受到情绪支撑。但随着开产蛋鸡数量增加，未来鸡蛋供应将会逐步提升，短期价格偏强而长期预期偏弱格局显现。

期货市场，前期多近空远价差策略维持，持有短多头寸利用移动止损进行止盈，高位空单观望，择机继续布局。（田亚雄）

豆类期货

隔夜因原油价格下跌带来的压力，及气象预报显示中西部地区天气持续良好，美豆滞涨回调，其中 11 合约报收于 894.75 美分/蒲式耳，收低 5.25 美分。在中美和谈背景下，出口预期好转，美豆维持偏多震荡。由于美国推迟对中国商品加税，中国则重启购买美国农产品，据传允许 5 家私营企业采购 500 万吨美豆免加征关税，出口预期改善，缓解第四季度巴西豆供应紧张状况，巴西贴水承压运行，豆粕反弹高度受限，建议 M01 多单反弹对待，关注 2890 线压力表现。（牟启翠）

农产品期权

周二 CF001 期权成交量 PCR 为 0.6422，环比大涨；持仓量 PCR 为 0.5487，环比微降；虚值看跌期权成交放量，市场情绪略偏悲观。波动率方面，CF001 平值期权隐含波动率为 22.04%，环比下滑仍处于近期 70 百分位之上，标的 30 日历史波动率 16.39%，环比降至近期新低。策略：标的夜盘大跌波动率高位略降。期权隐含波动率偏度中性。短期标的高位下跌而波动率虚高，可逢高卖出 CF001C13200，建仓获得保证金 1965 元，盈亏平衡点 13596；亦可在波动率高位叠加卖出 CF001P12600 构建卖出宽跨式组合做空波动率，建仓获得保证金 3470 元，盈亏平衡点 11825 和 13975。（田亚雄）

红枣期货

周二现货价格稳定。销区市场库存枣供应充足，下游客商按需采购，以质论价。沧州市价格稳定，卖家积极清理库存，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 4.0-4.5 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：主力合约止跌企稳，成交持仓量下滑，涨幅 0.67%，收于 10490。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 120，长期正套值得关注。（田亚雄）

油脂类期货

昨夜油脂整体从高位回落，原油大跌形成拖累。沙特遇袭后原油产能恢复进展乐观，当前被袭击的设备已部分恢复生产，预计月底前生产将恢复正常水平，布伦特原油跌逾 7%削弱生物柴油炒作支撑。明后两天中美双方将于华盛顿举行会谈，USDA 报告称中国再新增 26 万吨美豆采购，预计短线油脂油料继续拉涨动能不足，重回横盘整理状态。经过近两日大涨之后，棕榈油进口利润得到较好改善，昨日新增超 10 条棕榈油买船，令后期到港压力进一步增加，短期棕榈油走势预计相对偏弱，前期油粕比多单、豆棕价差空单可择机适量止盈。（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

重庆

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

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