

中信建投期货早间评论

发布日期：2019年9月19日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，两市缩量震荡，沪指涨 0.25%，深成指涨 0.31%，创业板指涨 0.08%，总成交额 4872 亿，北上资金全天净流入 48 亿。板块方面，白酒、食品、民航领涨，油气、船舶、环保领跌。期货方面，三大合约贴水小幅扩大。期指总持仓减少，目前总持仓 319692 手，较前日减少 23456 手。三大合约成交明显减少，情绪有所降温。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。

市场经过下跌后，昨日盘中有小幅反弹，全天维持震荡。但反弹的主力并不是前期强势的科技股，而由消费板块带头。白酒和食品带头上涨说明市场当前处于防御状态。隔夜美联储降息落地，基本符合市场预期，美股微幅震荡。对于 A 股来说，前两大日的大跌是由降息预期落空导致，而美联储降息后，给予了中国更大的货币政策空间，能缓解不会降息的担忧，总体上对市场是托底的作用。期指策略建议保留前期仓位观望。（严晗）

贵金属期货

隔夜美联储鹰派降息 25 点，同时美联储点阵图显示美联储委员认为今明两年都不会再次降息，美元指数上涨，贵金属受挫下行。此外，美国 8 月新屋开工总数超预期，欧元区 8 月 CPI 维持在 1% 低位，鲍威尔向欧洲领导人重申更愿意达成脱欧协议。总的来看，短期内，美联储年内降息预期降低，英国无协议脱欧风险降低，贵金属或将承压，但长期来看，经济下行压力仍在，贵金属有一定支撑。沪金 1912 区间 342-349/克，沪银 1912 区间 4300-4460 元/千克。

沪金 1912 及沪银 1912 轻仓做空。（王彦青）

沪铜期货

美联储降息 25 个基点，但未承诺进一步降息计划，9 月 20 日国内 LPR 利率值得关注。从微观层面，铜库存仍在较低位运行，供应未见过剩。技术上，今日沪铜低开高走，夜盘小幅低开，继续考验 47000 附近支撑力。外盘方面，伦铜未能企稳，继续回调，给沪铜带来一定压力。总体而言，宏观经济仍旧承压，沪铜短线下关注 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：可以考虑卖出 CU1911C49000，买入 CU1911C50000。（江露）

钢材铁矿石期货

宏观消息方面，财政部数据显示，2019年8月，全国发行地方政府债券5695亿元。其中，发行一般债券1632亿元，发行专项债券4063亿元。2019年1-8月，全国发行地方政府债券39626亿元。其中，发行一般债券16110亿元，发行专项债券23516亿元。发改委称8月审批核准固定资产投资项目9个，总投资金额达689亿元，1-8月份全国基础设施投资同比增长4.2%，比1-7月份加快了0.4个百分点。房地产行业受监管持续趋严，投资和新开工速度明显放缓，建筑用钢需求自然大受影响，基建投入作为重要的维稳手段，用钢总量毕竟有限，因此大环境下钢材的下游需求仍然难有起色。

矿石原料方面，根据Mysteel统计数据显示，9月18日，铁矿石港口现货、废钢价格指数走强，但现货短暂涨价并没有带动期货价格持续上扬，昨日尾盘出现跳水，说明下游成交对现货涨价的接受程度仍然不高，采购继续保持理性。除此之外，也同当前秋冬季节环保限产趋严有关，前期虽然有消息称限产方案9月实施，但实际限产执行情况都不够严格，因此对矿石原料需求的影响有限，但是随着气温骤降，天气污染情况更加容易暴露，钢厂对限产都有预期，对贸易商挺价做法更加理性对待。

成材方面，根据Mysteel统计数据显示，9月18日，全国25个主要城市20mm三级螺纹钢均价3892元/吨，较上一交易日下跌8元/吨，短期仍以出货为主；全国24个主要城市4.75mm热轧板卷均价3760元/吨，较上个交易日下跌8元/吨，短期价格或可维持但空间有限，后期上行压力仍然较大。成材进入消费旺季以后，需求虽有所回升，但之前的供需矛盾仍在持续，产量居高难下，库存消耗对现货压力的缓解作用有限，供给相对需求仍显宽松，钢材仍然建议逢高做空的操作。

策略：RB2001合约建议空单继续持有，止损下移至3500；HC2001合约建议空单继续持有，止损下移至3520；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

焦煤现货偏弱运行，山西柳林地区低硫主焦累计下降60元/吨；焦炭现货价格稳中偏强，焦企提涨范围扩大。关于超低排放改造环保检查依旧频繁，焦企生产小幅受限，后续验收状况需进一步观察，钢厂利润回升后，打压焦炭价格的情绪放缓，但对于焦企的提涨意向多持观望态度。

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

2019年1-8月全社会总用电量增速为4.5%，增速同比下降了3.7个百分点。其中，工业用电量累计同比增速从2018年1-8月的7.5%，下降到2019年1-8月的3%。总发电量增速下滑，直接抑制了对动力煤的需求。沿海六大电厂煤炭场存终结七连降持续回升，日耗继续回落，现已三连降，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580一线逐步止盈离场。（赵永均）

纸浆期货

9月18日最高下调30元/吨，最高上调50元/吨，废纸指数1765.07，环比上调0.23%。周三纸浆期货小幅回落，夜盘继续调整。基本上，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，随之油价下跌，导致沥青价格有一定幅度的下跌，但有消息称沙特原油供应中断的持续时间比当前预期长得多。总体炼厂沥青价格趋于平稳，东北部分炼厂大幅上调价格。库存方面，上游炼厂库存压力较小，原料的上涨压缩炼厂利润。需求方面，总体来看趋于平稳，国庆节的到来，部分施工项目或受一定影响，短期下游需求难以释放。操作策略，受成本端原油价格的下跌，沥青价格下跌幅度较大，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，短期估计有部分回调，建议空仓观望为主。（李彦杰）

PVC 期货

美原油小幅回调。大商所PVC周三主力合约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合约周三晚间下跌30元至6555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

周三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/吨一线，大多稳，个别跌6-10元/吨，锦州港14.5个水价格1850元/吨，持平，19年一等新玉米价格1830元/吨。玉米主力01合约止跌反弹，涨6元/吨收于1873元/吨。夜盘再涨3元。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，局部地区有霜冻，继续关注天气情况对产量影响。总体来说，目前反弹动力仍不

足。短期盘面或维持窄幅震荡，波动较小。操作上空仓建议观望。前期空单关注 1860 附近支撑，有效突破 1885 顺势止盈。

周三国内玉米淀粉价格暂止跌企稳。山东、河北在 2460-2540 元/吨，河南在 2600-2700 元/吨，东北在 2350-2450 元/吨，淀粉 01 合约窄幅震荡，尾盘反弹拉高，涨 13 元/吨收于 2272 元/吨。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，原料玉米弱勢震荡，短期来说反弹不会太快，盘面将维持震荡筑底走势。关注淀粉产品走货情况以及原粮成本变化。操作上以观望为主，暂不建议“抄底”。（田亚雄）

白糖期货

周三糖厂报价稳中下行，广西糖报价 5760-5790 元/吨，稳定为主；云南昆明库报价 5720-5750 元/吨，较前日下跌 20 元。周三局部销区价格明显回调，市场观望氛围浓厚。

郑糖多头离场，跌幅明显，减仓 15116 手，总持仓量为 70.9 万手。夜盘盘整，收于 5437。ICE 美糖震荡收低于 12.08。

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。另外 10 月准备仓单可能收到山东地区富士摘袋较晚的影响。

短期市场受现货弱勢影响，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。周三国储棉轮出成交率为，均价折 3128B 级为 13221 元。9 月 18 日 CNCottonA 收于 13385，下跌 12 元；CNCottonB 收于 13031，下跌 4 元。

期货市场：郑棉走高后下探，增仓 24210 手，总持仓量为 55.5 万手。夜盘收于 12875。受油价走低带动，ICE 美棉收低于 60.41。

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，稳定，上海 5.38 元，稳定。产区方面，山东曹县 5.47 元/斤，稳定，山东泗水 5.47 元/斤，回落 0.13 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。尽管现货价格回调，但整体价格中枢上移已被市场逐渐承认。

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，沽空空间收窄，回落不追。（田亚雄）

豆类期货

隔夜因美国中西部地区天气温和，降低霜降破坏晚播大豆作物的风险，美豆回落调整，其中 11 合约报收于 889 美分/蒲式耳，收低 5.75 美分。在中美和谈背景下，出口预期好转，美豆回调幅度受限。上周国内油厂大豆开机率下降令当前豆粕库存下降至 74.2 万吨，周比降 6%，且因国庆阅兵山东及华北部分油厂有停机计划，下游有意提前进行国庆备货，北方不少油厂 9 月现货已提前预售完毕，惜售挺价情绪较浓，但中国重启购买美国大豆，缓解第四季度进口大豆供应紧张预期，令巴西贴水承压，豆粕反弹高度受限，建议 M01 多单反弹对待，关注 2900 线压力表现。（牟启翠）

农产品期权

周三 C2001 期权成交量 PCR 为 0.2192，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.3604，环比下滑；C2001C1900 和 C2001C1880 放量增仓，市场情绪偏乐观。波动率方面，M2001 平值期权隐含波动率为 7.15%，环比略降至

近期 15 百分位之下，标的 30 日历史波动率 8.62%，环比上升处于近期 90 百分位附近。策略：标的止跌反弹波动率仍处低位。虚值看涨期权隐含波动率较看跌期权略偏高不到 1%，预期波动率低位回升可做多波动率，买入 C2001P1860 和 C2001C1900 构建买入宽跨式组合，建仓成本 320 元，盈亏平衡点 1828 和 1932；中长期看涨标的可买入 C2001C1880 并卖出 C2001C1920 构建牛市价差组合，建仓成本 115 元，盈亏平衡点 1891.5。（田亚雄）

红枣期货

周三现货价格稳中偏弱。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：主力合约小幅上涨，成交量回升持仓量稳定，涨幅 0.14%，收于 10505。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 140，长期正套值得关注。（田亚雄）

油脂类期货

昨夜油脂整体偏弱运行。沙特遇袭后原油产能恢复情况乐观，美国宣布加大对伊朗制裁令地缘政治升级担忧有所缓解，原油价格继续走低，削弱对植物油的生柴炒作支撑。今明两日中美双方将于华盛顿举行会谈，会谈前中国恢复美豆采购，短线油脂重回横盘整理状态，以区间操作思路对待，继续关注会谈的情况。SPPOMA 称马棕 9 月前 15 日产量环比降 1.98%，较前 10 日降幅缩窄较多，暗示当前产地产情尚可，而同时期 5.50-12.48% 的出口减幅相对较高，不利于棕榈油强势的延续。在此前买船较多的情况下，前几日进口利润改善后又新增超 10 条棕榈油买船，令后期到港压力进一步增加。随着天气转凉需求回落，短期棕榈油走势预计相对偏弱，前期油粕比多单、豆棕价差空单择机止盈。（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

米

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

i

J

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

j

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