

# 中信建投期货早间评论

发布日期：2019年11月5日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 股指期货

周一，两市高开高走，沪指涨 0.58%，深成指涨 0.67%，创业板指涨 0.77%，两市成交 4700 亿。板块方面，民航、医疗、保险领涨，船舶、交运、环保领跌。期货方面，三大合约贴水明显扩大，IF、IH 回归贴水，贴水近一周首次扩大。期指总持仓减少，目前总持仓 332363 手，较前日减持 15974 手。三大合约成交持仓减少，IF 减持最多，IC 减持相对较少。从当月合约前 20 持仓来看，三大合约多空减持，IF 空头减持明显。期指高位减持，期现走势出现分化

消息面上，第二届中国国际进口博览会暨虹桥国际经济论坛开幕式 11 月 5 日举行。国务院总理会见美国总统国家安全事务助理奥布莱恩。

昨日市场消化周末利好后高位震荡，资金还是围绕低估值白马权重股进行运作，各路活跃资金的情绪不高，涨跌家数占比始终均衡。对于本次 MSCI 调整，我们认为对于指数冲击应弱于前期。消息面后续可关注两方面事件，一是今天上海进博会上领导的讲话，去年领导在上海提出了科创板，而今年同样可能成为未来一段时间市场运行的方向。二是中甸协议的签订，若能顺利达成协议将会提升市场的风险偏好。指数结构性上涨为主，期指逢低布局，短期利空因素较少，趋势上偏多震荡看待。（严晗）

## 贵金属期货

昨日中美高层会面，且美商务部罗斯表示美国企业将很快获得向华为出售零部件的许可，使得中美协议顺利达成的预期上升，美元走高，贵金属承压。此外，美联储卡什卡利隔夜表示，美联储不应提早加息。美国 9 月工厂订单环比降 0.6%，连续两个月处于负值区间，预期降 0.5%。总的来说，近期市场风险偏好有所回升，美债收益率呈上行趋势，贵金属支撑有所减弱。沪金 1912 区间 342-347 元/克，沪银 1912 区间 4350-4450 元/千克。

操作上，沪金 1912 及沪银 1912 暂观望。（王彦青）

## 铜期货期权

宏观方面，消息较平静，暂无刺激性因素。基本上，LME 库存减少，国内库存基本持平，供给仍有偏紧迹象，但精炼费反弹，生产有回暖迹象。盘面上，沪铜目前位于 47000 中轴线附近，上下波动的不确定性均较大；近两日，外盘走势较强，但人民币的持续升值压制了国内价格。从期现看，期货处于平水附近，近两日虽有回升，但缺乏指导性意义。综合而言，铜价缺乏大的刺激因素，短期内维持区间震荡可能性较高。

期权方面，基于对沪铜将维持区间横盘走势的判断，可考虑卖出跨式套利。

操作建议：可考虑卖出 CU1912C48000 和 CU1912P46000，形成跨式结构。（江露）

## 沪镍和不锈钢期货

宏观面，中美高层会面，双方达成协议的预期走高，美元走强令基本金属小幅承压。基本面，隔夜镍价大幅回落，虽然市场正等待印尼镍矿出口检查的最后结果，不过从目前的情况来看，或对后期出口影响不大。不锈钢盘面上震荡运行，而昨日现货市场普遍下调售价，虽然上周无锡地区库存下降，但货源仍充裕，此外，前期检修的不锈钢厂或恢复生产，后续供应压力仍然不小。总的来说，近期消息面多空交织，上游仍看印尼供应情况，下游观察不锈钢产量，从目前的状况看，后续镍及不锈钢或继续偏弱运行。SS2002 合约参考区间 14700-15200，沪镍 1912 合约参考区间 130000-135000。

操作上，SS2002 逢高做空，沪镍 1912 暂观望。（王彦青）

## 钢材铁矿石期货

宏观消息方面，汽车流通协会发布数据称，2019 年 10 月汽车经销商库存预警指数为 62.4%，环比上升 3.8 个百分点，同比下降 4.5 个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。产业在线发布 9 月份家电数据报告称，2019 年 9 月，洗衣机旺季开局后，情况不甚理想，产量 606.9 万台，同比下滑 2.6%；销量 595.6 万台，同比下滑 3.8%。9 月冰箱总产量为 656.5 万台，同比增长 6%，环比增长 1.2%；总销量为 643.4 万台，同比增长 0.1%，环比下降 2%。

矿石原料方面，Mysteel 据悉，近期，青岛港 PB 粉进口利润 20.97 元/吨，环比增加 1.25 元/吨；青岛港卡粉进口利润 9.45 元/吨，环比增加 7.28 元/吨；青岛港 PB 块进口利润 15.34 元/吨，环比增加 12.89 元/吨，河北地区钢厂螺纹吨钢毛利润回升至 338.95 元/吨，周环比增加 78.81 元/吨。随着钢厂库存的回落，铁矿石的采购积极性略有回升，但目前全球制造业疲软背景下，钢材需求首当其冲，自然也会殃及铁矿石贸易，加上环保限产和淡水河谷的复产消息也将对市场预期造成较大的影响，我们预计铁矿石未来的供给将继续偏宽松。

成材方面，根据 Mysteel 统计数据显示，11 月 4 日，国内建材价格小幅上行，成交良好，目前主流城市螺纹钢均价报 3859 元/吨，较上周涨 7 元/吨；热轧板卷全国主要城市价格小幅震荡，3.0mm 热轧板卷全国均价 3707 元/吨，较上个交易日持平，4.75mm 热轧板卷全国均价 3649 元/吨，较上个交易日持平。钢厂出货情况有所好转，钢材价格近期也有小幅反弹，但仍然不足以改变当前的供需格局，即便是有限减产的消息配合，未来钢材价格仍然难有大的突破，加上北方天气转冷将限制工地作业，“北材南下”势必会冲击南方现货市场，市场“冬储”的热情将成为关键，近期继续保持低位震荡的可能性较大，目前仍可继续偏空对待，消息刺激下的反弹不失为逢高做空的机会。

策略：RB2001 合约已经多次接近止损位，上破 3400 止损离场；HC2001 合约建议空单继续持有，止损位设置在 3400；I2001 合约建议暂且空仓观望，等待介入机会。（江露）

## 焦煤焦炭期货

夜盘双焦均小幅冲高后回落，盘面虽并未明显受周末钢厂提降的影响，但仍是承压运行为主。当前部分焦企已接受第二轮提降 50 元/吨，焦化企业开始触及盈亏线，对焦煤采购积极性减弱，或有打压焦煤价格之意，压力已经传导至焦煤端。目前双焦港口库存仍然较高，钢厂库存中等，按需采购为主，而焦企方面目前暂无库存压力。山东多地钢厂和焦化厂均有限产，焦炭供需皆受影响。

策略：JM2001 合约建议空单可继续持有，关注 1200 一线的支撑；J2001 合约继续建议反弹即逢高轻仓做空，采取 20 个点回撤即止损策略。（赵永均）

## 动力煤期货

目前，冬储需求释放缓慢，下游需求疲软；同时，各煤场库存持续稳定在高位，主要运输线路发运平稳，市场供给充足。昨日沿海电厂库存创近三个月高位，日耗处在 57 万吨左右浮动，尚处于历史同期相对低位。此外，电厂用煤仍以进口煤和长协煤为主，对市场煤需求不高。总体来看，煤炭仍将承压运行。操作建议：ZC2001 合约建议前期空单继续持有，无单或建议反弹即逢高布空，做好止盈止损以控风险。（赵永均）

## 纸浆期货

11 月 4 日废纸价格最高下调 20 元/吨 最高上调 30 元/吨，废纸指数 1817.83，环比上调 0.09%。盘面上，昨日纸浆小幅冲高回落。当前，经济形势不容乐观，纸浆消费预期较悲观，但价格已经逼近前期低位，且近期纸厂继续上调出厂价格，对浆价有一定支撑。综合而言，纸浆期货可战略性布局多单。

操作建议：

01 合约可逢低轻仓多单，4700 以上可考虑止盈。（江露）

## 燃料油期货

1、近期低硫燃料油需求逐步走强，根据外电 11 月 1 日消息，含硫量为 0.5% 的亚洲超低硫燃料油 (VLSFO) 现货交投周五大幅攀升至纪录高位，新加坡交易窗口周五交投量达 12 万吨；其次，一个半月以来的首次出现 VLSFO 近月合约价差升水。

2、从上期所的草案分析，低硫燃油合约将在明年加快挂牌上市，且上期所称引入做市商制度。未来，中石油中石化预计分别投入 9 和 10 家炼厂进行低硫燃料油的炼制。

操作策略：

燃料油 (FU2001)：短期震荡为主，建议观望，下方支撑参考 2000-2100 元/吨左右。（李彦杰）

## 沥青期货

1、昨日，部分地区重交沥青主力炼厂出厂价相比 10 月 29 日都有 100 元的小幅下调（隆众资讯）。

2、南方地区现货持续受北方低价货源的冲击，供应端压力明显，外加下游采购性不强，厂库累库逐渐增加，社会库存主动去库为主；需求端方面，10月部分地区持续受冷空气和降雨影响，需求不理想，导致沥青需求旺季不旺。后期由于北方地区逐步进入寒冬季节，施工已经停滞，后市需求端已无明显提振；南方地区需求也逐渐放缓，下游市场氛围趋于冷清，谨慎拿货为主

3、据中国天气网预报，未来西北有小到中雪，西南持续小雨，局部地区大雨和冷空气来袭。西北需求端已经没明显提振，但华东部分地区仍有一定需求

操作策略：

沥青（BU1912）：短期震荡，目前建议观望，参考交易区间 2800-3100 元/吨左右。（李彦杰）

## 玉米类期货

周一国内部分地区玉米价格继续上涨。山东深加工主流区间在 1930-2000 元/吨一线，大部分涨 10-30 元/吨左右，锦州港 19 年新粮水分 14.5%在 1860 元/吨，持平。玉米 01 合约高位回调，偏弱震荡跌 11 元/吨。夜盘窄幅震荡涨 1 元。近期产区出现惜售心态，各地严查超载，深加工企业到货量持续减少，企业库存普遍低，企业为吸引上量调高收购价格。短期惜售和阶段性供应偏紧对价格形成支撑，但新粮即将大批量上市，供应压力也在逐步增加，现货上涨幅度受限。近期深加工利润尚可，开机回升，但下游走货一般，导致库存回升。另一方面饲用需求在四季度刚性需求的影响下或有一定回升，但养殖业恢复周期漫长，目前能繁母猪存栏仍在下降，增长或主要来自大猪压栏，下游需求的疲软短短时间难以被扭转。新粮即将批量流入市场，在下游消费未得到明显改善的情况下，阶段性反弹幅度面临较大压力，盘面投机度陡升，但缺乏连续上涨的基本面支撑，需警惕高位回调风险，操作上空仓建议等待回调机会，以逢低做多为主，已建多单可拉高减仓，以防获利回吐。

周一国内玉米淀粉价格大多稳定，个别略涨。山东、河北主流报价在 2380-2450 元/吨，个别涨 10-50 元/吨，东北在 2200-2360 元/吨，持平。淀粉 01 合约跟随玉米下行，尾盘小幅回升，最终跌 3 元收于 2236 元/吨。因企业加工利润尚可，上周开工率继续回升，处于 70%左右。而下游走货一般，高位签单不多，出货放缓，使得库存消耗减慢，上周淀粉库存在 60.63 万吨，环比小幅上升。淀粉现货价格亦继续下跌。总体库存仍处于较高位置，加之产出增加，供大于求格局仍未改变，继续关注淀粉产品走货情况以及原粮成本变化。近期原料玉米行情启动，短期淀粉行情以跟随玉米为主。继续关注淀粉产品走货情况以及原粮成本变化。操作上不建议追涨，前期多单可拉高平仓，注意回调风险。（田亚雄）

## 白糖期货

周一现货价格稳定为主，主产区成交小幅增加，部分主产区补涨，广西产区报 6070-6100，上涨 20-50 元；云南昆明地区报 5920，较前日持稳。销区价格稳定，观望氛围浓厚，商家略有惜售。

郑糖走低后再次反弹，尾盘收涨，重回 5700 压力位，减仓 16330 手，总持仓量为 77.49 万手。夜盘远月合约走强，主力合约收高于 5783。1-5 价差回调至 138；5-9 价差收于-17。ICE 美糖震荡收于 12.49。

糖会之后，远月合约开始补涨，市场对未来反转信心更强，同时对政策保护预期加强，1-5 合约开始

走弱，前期 1-5 正套单逢高止盈。从季节性角度来看，09 合约属于翘尾旺季合约，05 合约正值季节性库存高位，可以尝试 5-9 反套操作。（牟启翠）

## 苹果期货

苹果价格：栖霞大柳家新富士 80# 以上一二级条片不分售价 2.6~2.8 元/斤，洛川地区红富士统货 70# 起步 2.0~2.5 元/斤。市场整体价格波动不大，苹果现货市场以质论价。随着苹果逐渐下树，市场价格中枢基本确定，整体成本支撑确定，部分区域出现优果小幅涨价，但整体仍维持稳定。

苹果盘面关注交割成本支撑以及下游接货情况。1910 交割逐步完成，过程中亦有少量争议、违约事件发生，属正常状况。在现货价格逐步稳定的情况下，成本支撑显现，可以以震荡态势看待，20 日均线附近逢低可做低吸，逢高止盈。（魏鑫）

## 棉花期货

截止 11 月 3 日，美棉收获率为 53%，高于去年同期及五年均值。

棉纺产业动态：截止 11 月 3 日，新疆棉花累计公检 122.51 万吨。新棉加工进度加快，有抢购籽棉现象，籽棉价格回升；皮棉贸易商采购为主，纱厂补库意愿不强。纯棉纱市场走货顺畅，价格稳定，开工较为持稳，库存去化放缓；坯布行情进一步走淡，交投氛围不如往年，织厂维持正常开工，但订单不足，对棉纱按需采购，后续棉布库存压力上升。11 月 4 日 CNCottonA 收于 13272，上涨 7 元；CNCottonB 收于 12884，上涨 5 元。

期货市场：郑棉高位震荡，增仓 28 手，总持仓量为 73.2 万手。夜盘震荡收于 12995。ICE 美棉走低收于 63.77。

中美贸易谈判取得阶段性进展，乐观情绪逐渐在市场中反映，同时，采购美棉预期增强。随着短期对供应端减产的炒作，郑棉指数突破 60 日均线。但国内棉纺需求实质性利好不足，宏观不确定因素仍大，回暖还需时日。长期来看，内弱外强令价差走缩，国内棉纺织业潜在竞争力凸显。若棉花内外价差延续，未来棉纺业订单可期。建议短期暂时观望，谨慎追多。（田亚雄）

## 鸡蛋期货

今日蛋价：北京主流 5.63 元/斤，稳定，上海 5.45 元/斤，稳定，山东曹县 5.23 元/斤，上涨 0.1 元，山东泗水 5.33 元/斤，稳定。价格震荡之后继续保持高位平稳，市场消费缓慢提升，整体供应平稳。生猪价格回调后又有上涨动力，预计本周将再次突破 40 元/斤大关。随着进入 11 月，距离春节越来越近，市场备货需求逐步打开，后市还有一定的上涨空间。

期货盘面，1912 合约进入交割前月，逐步受到限仓等因素干扰，前期多单建议逢高离场。远月 2005 重点关注，但在春节备货预期拉动的价格上涨苗头出现之前，沽空需要谨慎，暂时等待为主，关注 9-5 价差，在绝对价格不明确的前提下，9-5 价差应保持为正，若市场继续调整，将面临反转压力。（魏鑫）



## 豆类期货

隔夜美豆小幅收高 1.25 美分，报收 938 美分/蒲式耳，主要因美国与中国签订贸易协定的希望提升，国际原油期货大涨。当前市场对本月中美达成贸易协议的情绪乐观，且预计 11 月 9 日美国农业部供需报告继续下调大豆单产预估，短期美豆偏多整理。近日连粕回落调整，盘面巴西大豆榨利水平回落至低位，下行动能减弱，考虑到巴西豆库存见底，港口贴水报价整体坚挺，连粕回调受限，中期偏多震荡思路。由于到港大豆部分是国储大豆，暂不能加工，商业用大豆供应不足，部分油厂 11 月上旬或面临阶段性停产，预计本周压榨量仍维持低开机率，短期支撑基差偏强运行。（牟启翠）

## 农产品期权

周一 M2001 期权成交量 PCR 为 1.2938，环比上涨；持仓量 PCR 为 1.1161，环比微升；市场情绪稳中略偏悲观。波动率方面，M2001 平值期权隐含波动率为 12.43%，环比略升仍处 5 百分位以下低位，标的 30 日历史波动率 14.62%，环比微降处于近期 60 百分位之下。策略：标的窄幅震荡波动率小幅回升，波动率偏度略有回归，虚值看跌期权波动率低于虚值看涨期权 3% 左右。做波动率偏度回归可卖出 M2001C3050 并买入 M2001P2900，建仓获得权利金 80 元，盈亏平衡点 3058，同时买入适量标的对冲 Delta；中长期看涨策略买入 M2001C3000 并卖出 M2001C3150 构建牛市价差组合，建仓成本 275 元，盈亏平衡点 3027.5；波动率创低位且预计标的宽幅波动，可考虑买入 M2001C3100 和 M2001P2850 构建买入宽跨式组合做多波动率，建仓成本 195 元，盈亏平衡点 2830.5 和 3119.5。（田亚雄）

## 红枣期货

周一现货市场价格稳定，红枣逐步下树，价格高低看干度和质量。红枣统货价阿克苏为 3.0-4.0 元/公斤，部分较干优质货源在 4 元/公斤以上，泽普 3.5-4.5 元/公斤，巴楚 3-4 元/公斤，好货价在 5-6 元/公斤。沧州市价格稳定，一级灰枣价格 3.75-4.25 元/斤左右，一二级红枣价格分别为 4.0-4.5 元/斤和 4 元/斤左右；郑州市价格稳定，一级灰枣价格 3.75-4.0 元/斤，二级灰枣价格在 3.25-3.5 元/斤。期货市场：主力合约 CJ1912 冲高回落触及涨停，成交翻倍而持仓稳定，涨幅 2.52%，收于 11000。阿拉尔公布托市价 5 元/公斤的托市政策引炒作资金入场，但较以往涨跌停现象不同的是这次在 11000 压力位受阻。进入交割前一月，注意近月合约保证金比例提升和限仓制度。主力资金逐步移至 01 合约。随统货收购和加工的进行，仓单成本将逐步明晰，期价涨势恐缺乏动力，近月合约波动区间 10000-11000，区间上沿可逢高试空；临近近月交割促使多头移仓远月合约，12-5 价差回升至 90，在今年供需格局难改的背景下可能近强远弱格局难以从此逆转，12-5 正套继续持有。（田亚雄）

## 油脂类期货

受外盘大涨及减产炒作情绪带动，隔夜油脂纷纷突破上方压力线的束缚大涨。其中，要以棕榈油的涨势最为猛烈，资金疯狂涌入大涨 3.7%，令其持仓罕见地反超豆油。虽然产地棕榈油减产尚未证实，但市场在渲染下似乎越来越相信大幅减产终将到来，在资金的推波助澜下，市场看涨的氛围愈加浓厚。此外，近期油厂周度压榨量回落至 155 万吨低位，豆油去库存重启也令市场对油脂后市产生期待。美豆卸港不畅，四季度大豆供应可能仍将偏紧，随着十一月中下旬后元旦、春节备货的陆续展开，将加速豆油去库存的速度。天时地利人和，预计油脂后期仍将维持偏强运行，前多续持，但也需警惕过快拉高后获利资金的出场，不过度追涨。（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 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（阳光城·央座）1306/07 室  
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

## 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](http://www.cfc108.com)