

中信建投期货早间评论

发布日期：2019年11月8日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

贵金属期货

隔夜中国商务部表示中美将虽协议进展分阶段取消加征关税，市场风险偏好大幅提升，美股再创新高，贵金属承压下跌。欧洲方面，英国央行按兵不动，维持利率不变，欧盟下调经济增长预期。此外，由于中美谈判持续进展，人民币升值使国内金银价格跌幅更大。总的来说，近期贵金属主要受贸易关系的持续改善影响，市场对未来经济状况预期改善，各国或因此减轻货币宽松力度，贵金属整体承压运行。短期市场消息刺激偏少，市场静待中美签署协议，贵金属整体震荡偏弱运行。沪金 1912 区间 325-332 元/克，沪银 1912 区间 4000-4150 元/千克。

操作上，沪金 1912 及沪银 1912 暂观望。（王彦青）

铜期货期权

中美贸易摩擦缓和，可能依据协议进展逐步取消加征关税；前三季度全国土地出让金超过 3.55 万亿元，同比涨 17%，一线城市的供地节奏明显加快，成交总额同比去年同期增加了近 3 成；但是，随着人民币连续升值，伦铜给予沪铜的支撑或减弱。基本上，LME 库存持续减少，国内库存总体持平，供给仍有偏紧迹象，但粗炼费反弹，生产有回暖迹象。盘面上，伦铜近期走势较强，沪铜受到一定提振。综合而言，沪铜仍然缺乏大的驱动因素，上行空间仍然受到限制。

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 48000 年线附近轻仓沽空，注意止损。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，中美将随协议进展取消加征关税，市场受提振，有色有所转暖，但由于人民币升值国内涨幅受限。基本面，印尼部分出口商已获得恢复出口资格，供应担忧有所减弱。不锈钢方面，现货市场继续弱势，钢厂持续调低指导价，贸易商亦低价出货，市场对后期总体偏悲观。总的来说，近期消息刺激偏少，镍及不锈钢总体较为平稳，不过目前后市预期偏弱，镍及不锈钢或继续弱势运行。SS2002 合约参考区间 14700-15200，沪镍 1912 合约参考区间 128000-134000。

操作上，SS2002 与沪镍 1912 逢高做空。（王彦青）

钢材铁矿石期货

宏观方面，经济参考报头版消息称，多部门协同严防已退出产能“死灰复燃”。9月中下旬以来，我国在各省级政府自查的基础上，开展了新一轮淘汰落后和化解过剩产能工作督导检查。目前督查工作已经结束，相关情况正在汇总上报。国务院印发《关于进一步做好利用外资工作的意见》，继续压减全国和自由贸易试验区外商投资准入负面清单，全面清理取消未纳入负面清单的限制措施；优化汽车领域外资政策，各地区要保障内外资汽车制造企业生产的新能源汽车享受同等市场准入待遇。

矿石原料方面，根据 Mysteel 统计数据显示，11月7日，铁矿石现货市场成交一般，价格下跌10元/吨左右。早间PB粉矿价格基本坚挺，维持在650-655元/吨之间，午后议价空间由早间的10元/吨扩大至午后的15-20元/吨，但是现货成交较早并未回暖，全天成交表现一般。近一周，全球铁矿石发运总量448.1万吨，环比增加36万吨，其中发往中国321.6万吨，环比增加3.3万吨。总体来看，铁矿石供给持续偏宽松，价格下行的趋势短时间难以改变，近期仍以偏空对待，当前价格的反弹不失为逢高做空的机会。

成材方面，根据 Mysteel 统计数据显示，11月7日，国内建材价格震荡偏强，午后个别市场成交不畅价格小幅回落，目前主流城市螺纹钢均价报3895元/吨，较前一日上涨7元/吨，受环保限产影响，上周山东、山西区域钢厂产量下降明显，但4日后已经陆续恢复生产；热轧板卷全国主要城市价格小幅上涨，4.75mm热轧板卷全国均价3669元/吨，较上个交易日上涨5元/吨。库存消化情况依然没有达到市场预期，35个主要城市螺纹社会库存343.1万吨，周环比减少29.07万吨；33个主要城市热卷社会库存199.71万吨，周环比降10.73万吨。预计钢材价格仍将维持震荡运行态势，短期消息刺激下的反弹，不失为逢高做空的机会。

策略：RB2001 建议空单继续持有，止损设置在3470；HC2001 建议等待3380-3430区间做空机会，止损设置在3450，I2001 建议等待在630-650区间做空机会，止损设置在660。（江露）

焦煤焦炭期货

近期受环保限产影响，煤矿库存和销售压力增大。焦炭现货持稳运行，部分焦企利润接近盈亏平衡，整体市场情绪偏悲观。山西空气质量转差，多地钢焦企业生产及运输管控加强，部分焦企库存继续累积，而下游钢厂因考虑到当前市场预期偏弱，以及原料库存仍处于中高位水平，而对焦炭采购放缓，整体来看，双焦继续承压运行为主。

策略：JM2001&J2001 合约均建议反弹即逢高轻仓短空为主，注意控制风险，设好止盈止损。（赵永均）

动力煤期货

上游煤矿库存高企，按销定产，主要运输通道发运正常，供应持续宽松格局，与此同时，下游需求疲乏，未见明显起色。港口方面库存高位波动，成交乏力。昨日沿海电厂库存有略微下降，日耗回升至58万吨左右。此外，年度煤炭订货会即将召开，或将对煤炭市场造成影响。另一方面，国家近日修订了《产业结构调整指导目录（2019年本）》，“采矿”行业相关条目被纳入淘汰类，未来可能会对煤炭供给造成影响。

响。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7日最高下调30元/吨，最高上调40元/吨，废纸指数1822.58，环比上调0.06%。盘面上，纸浆维持窄幅震荡，临近尾盘走弱下跌，夜盘窄幅波动。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，加之中美贸易摩擦缓和、降息等利好刺激，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，4538 以下考虑止损。(江露)

燃料油期货

1、目前为适应 IMO 限硫令，船东需要面对每吨价格高约 220-240 美元的燃油成本（高硫换低硫），或者一次性投入数百万美元加装脱硫塔，短期船东经济利益势必受到一定影响

2、受 IMO 临近影响，高硫需求疲软，且昨日合约 2001 一度跌幅超过 3%，创合约上市新低，在 IMO 实施之前保守建议观望为主，以免遭受剧烈波动的影响

操作策略：

燃料油 (FU2001)：短期震荡偏空，建议观望为主，下方参考 2000 元/吨支撑，参考交易区间 2000-2150 元/吨。(李彦杰)

沥青期货

1、供应端，华东地区降价，受北方货源冲击为主，重庆码头价近两日接连走低 150 至 3550 元/吨左右，带动川渝市场主流成交重心下移（百川资讯）

2、需求端，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

操作策略：

短期区间震荡为主，建议观望，BU1912 合约参考震荡区间 2900-3100 元/吨。(李彦杰)

玉米类期货

周四国内玉米价格稳中小幅波动。山东深加工收购价在 1940-2020 元/吨一线，部分涨 10-20 元/吨，

锦州港 19 年新粮水分 14.5%在 1850-1860 元/吨，跌 20 元/吨。夜盘反弹 11 元。玉米 01 合约继续下行，跌 9 元/吨收于 1845 元/吨，持仓减 1.8 万手，市场情绪转空，符合我们此前预期。前期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，据悉东北地区惜售情绪已经开始松动。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，盘面缺乏连续上涨的基本面支撑，行情重回弱势震荡。操作上空仓暂且观望，等待机会，激进投资者可在 1840 以下建仓试多。

周四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 2380-2460 元/吨，个别涨 10-20 元/吨，东北在 2200-2360 元/吨，持平。淀粉 01 小幅高开后再次下行，跌 9 元收于 2204 元/吨。夜盘跟随玉米反弹涨 7 元/吨。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，目前淀粉库存在 60.63 万吨，环比小幅上升。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。近期原料玉米行情启动，短期淀粉行情以跟随玉米为主，难有独立行情。继续关注淀粉产品走货情况以及原粮成本变化。操作上建议空仓以观望为主。。（田亚雄）

白糖期货

中糖协：预计 19/20 榨季中国产量为 1050 万吨。较上一榨季减少 26 万吨，较农业农村部预估值降低 38 万吨。

周四现货价格普遍稳定，广西大集团清库后暂无报价，云南昆明地区成交大减，报 5950，较前日上涨 20 元。销区价格平稳运行，观望氛围浓厚，交投情况一般。

郑糖明显下跌，减仓 14 万手，总持仓量为 59.18 万手。夜盘低位运行，收于 5597。1-5 价差收于 125；5-9 价差收于-31。

在外盘大跌的影响下，白糖多头资金离场，带动盘面大幅下跌。尽管当下仍处于压榨高峰前期，南方新糖上市寥寥，广西大集团糖厂已经清库，但正值市场淡季，下游需求反馈疲软，对近月驱动不足。考虑到明年 5 月存在关税政策变化的可能，5、9 合约较 01 合约仍呈现一定贴水，但近日贴水有所收窄，市场对后市仍有期待，远月多单可在价格企稳后介入，关注郑糖指数 40 日、60 日均线支撑。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，5-9 反套持有。（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。1911 交割也将逐步配对，本年度交割以车板为主，不确定性较大，交割当中买卖双方的背景、准备方式不同、对期货市场理解不同，可能导致相关争议，实属正常。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

人民币汇率大幅升值，有消息称中美同意将随协议进展分阶段取消关税。

棉纺产业动态：截止 11 月 7 日，新疆棉花累计公检 148.25 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 7 日 CNCottonA 收于 13303，上涨 5 元；CNCottonB 收于 12912，上涨 2 元。

期货市场：周四郑棉走低明显，增仓 9956 手，总持仓量为 73.3 万手。夜盘受利好信息刺激跳开收高于 13030，涨幅有限。ICE 美棉受利好信息带动反弹，收于 64.17。

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，采购外棉预期增强。短期利好发酵支撑郑棉指数在 60 日均线上方运行，但国内棉纺需求实质性利好不足，未来宏观经济环境不确定因素仍大，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，未来棉纺业部分海外订单回流可期。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 5.54 元/斤，稳定，上海 5.45 元/斤，稳定曹县 4.97 元/斤，下跌 0.13 元，泗水 5.07 元/斤，下跌 0.09 元。销区整体价格平稳，但走货状况一般，产区价格继续回落，市场仍然偏弱。产销价差拉大，渠道库存有缓慢累积迹象，现货价格位于高位抑制消费。春节备货后期开启，将有助于缓解当下疲软局面，整体价格在节前仍有较好支撑，有望再创高价。

期货盘面，近月合约偏弱运行，观望为主，09-05 价差持有。(魏鑫)

豆类期货

隔夜出口销售高于市场预期，提振美豆市场，美豆主力合约收盘上涨 8.75 美分，报收于 936.25 美分/蒲。昨日中美官方表态，中国和美国已经同意逐渐取消贸易战期间加征的关税，市场乐观情绪高涨，此外美国农业部将于周五发布 11 月份供需报告，市场预期政府将会下调美豆产量预测数据，均支撑美豆反弹。近日人民币升值破 7 向市场释放出中美将会签订临时贸易协定信号，美豆上行将推动连粕走高。当前近月盘面美西豆毛榨利在 185 元/吨，巴西豆为 153 元/吨，加上不错现货基差价格，当前油厂榨利还不错，卖盘动能仍在，短期连粕试探下方支撑，但价格中枢看美豆，建议前期空单逢低出场，空仓等待止跌后做多，M05 关注 2800 附近支撑。风险，人民币升值超预期。(牟启翠)

农产品期权

周四 M2001 期权成交量 PCR 为 1.2831，环比上涨；持仓量 PCR 为 1.0451，环比下降；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 13.02%，环比略升处于近期 15 百分位以下，标的 30 日历史波动率 15.33%，环比微升位于近期 70 百分位附近。策略：标的跌势放缓波动率小幅抬升，波动率偏度继续维持，虚值看跌期权波动率低于虚值看涨期权 1-2%。做波动率偏度回归可卖出 M2001C3000 并买入 M2001P2850，建仓获得权利金 65 元，盈亏平衡点 3006.5；中长期看涨策略买入 M2001C2900 并卖出 M2001C3050 构建牛市价差组合，建仓成本 390 元，盈亏平衡点 2939；前期买入 M2001C3100 和 M2001P2850 做多波动率组合，建仓成本 195 元，盈亏平衡点 2830.5 和 3119.5。（田亚雄）

红枣期货

周四产区枣价坚挺，新枣逐步下树，价格高低看干度和质量。新枣统货价阿拉尔为 4.5 元/公斤左右，偏干好货价 5-6 元/公斤；巴楚 5 元/公斤左右。沧州市价格稳定，部分新枣上货量增加，一级灰枣价格 3.75-4.25 元/斤左右，一二级新枣价格分别为 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 3.75-4.25 元/斤，二级灰枣价格在 3.25-3.5 元/斤。期货市场：主力 CJ001 合约偏强震荡，成交持仓量稳定，涨幅 0.93%，收于 10880。昨日阿克苏红枣产业协会公布托市收割价，文件中单果均重 4.5-5.4 克的“三级略干灰枣”已达标准交割千克果粒数标准，但收购价仅 4.5 元/公斤，甚至低于近期优质统货收购价。盘面对此反应甚微，托市政策炒作效应持续减弱。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，期价波动区间 10000-11000，区间上沿可逢高试空，以季节性规律来看，远月 05 合约在高价区更具做空潜力；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 或 1-5 正套逻辑不变。（田亚雄）

油脂类期货

隔夜油脂延续回落调整，消息称中美可能分阶段取消前期加征的关税，离岸人民币收涨 0.66%至 6.97，令油脂油料市场谨慎情绪增长，亦从进口成本端形成一定压制。

因减产预期迟迟未能获得数据支撑，昨日棕榈油在前期大幅快速拉高后出现较大幅减仓回落，短期陷入调整。但减产炒作只欠数据，后期随时可能随时卷土重来，P01 回落至 5000 下方较难，可关注低位入场点。

在前期乐观预期下，中美关系进一步好转对豆系的影响在减弱，未来一段时间来自压榨减量引发的豆油供应减少及各货集中展开的需求增长或成为行情主导，在去库存的预期下豆油单边及 15 价差预计将维持偏强走势。

在中国恢复加拿大牛肉、猪肉采购后，菜油供应端的不确定性被放大，菜油看多逻辑被扭转的概率增加，交易的难度也在增加。前期多单出场后可暂观望，继续关注中加关系进展。（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