



# 中信建投期貨早間評論

发布日期：2018 年 9 月 21 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 贵金属期货

隔夜美元因欧元及英镑的走强而大幅下挫，贵金属小幅上涨。英国脱欧谈判持续向好，目前爱尔兰的问题是脱欧协议达成的最大障碍。美国方面上周初请失业金人数续创历史最佳表现，但美加两国本周或无法达成自贸协议。总的来说，目前欧元走强而导致美元被动走弱，故贵金属上涨并不明显，由于美联储 9 月加息即将到来，美元仍有较好支撑，贵金属上涨空间或有限。沪金 1812 区间 265-269 元/克，沪银 1812 区间 3400-3500 元/千克。

操作上，沪金 1812 前期空单可继续持有，沪银 1812 暂观望。（江露）

## 沪铜期货

宏观面，在英国脱欧呈现积极进展的背景下，英镑兑美元大幅上涨，创 7 月以来新高，有色金属延续反弹。伦敦金属交易所 3 月期铜收涨 0.46%，报 6115.0 美元/吨；3 月期铝收涨 1.31%，报 2056.5 美元/吨。国内方面，中共中央、国务院发布关于完善促进消费体制机制，进一步激发居民消费潜力的若干意见，此外，房贷利息抵个税重大信号，非普通住房或排除在外，近期官方政策继续推进。沪铜 1811 收涨 0.08%，报 49480 元/吨；沪铝 1811 收涨 0.76%，报 14650 元/吨。基本面分品种看，世界金属统计局（WBMS）公布的报告显示，2018 年 1-7 月全球铜市供应过剩 1.71 万吨。利多主要来自国内库存继续下滑，现货端升水扩大，下游节前备货意愿较强，基本面利多占优势。此外，9 月 21 日铜期权正式上市，投资者风险管理工具更加丰富。操作上，沪铜 1811 合约下游产业客户可考虑在 49000-49300 元/吨区域买入锁定成本，或者考虑期权组合降低企业成本，个人客户逢低做多为主，仓位 5% 以内，并设置好止损。（江露）

## 铜期权

### 1、价格影响因素分析

（1）伴随着关税靴子落地，短期市场利空情绪得到释放，但不确定性来自中美贸易摩擦进展情况及发展态势。

（2）国内方面，鉴于官方政策面托底预期较强，后期消费端不宜过分悲观。

（3）基本面看，国庆以前下游逢低备货意愿较强，基本面利多占优势。

综上：短期宏观面有回暖迹象，加之基本面呈现利多，铜价有望受到提振而进一步走高，但受制于美国对中国加征关税影响，后期全球宏观局势存在较大不确定性，铜价反弹高度或受到限制。



## 2、行情研判

操作策略上，沪铜 1901 合约未来一个月运行区间 47000-52000 元/吨，下方支撑区域在 47000-48000 元/吨，反弹至 51000-52000 附近将受到较大压力，突破此区间概率较小，可考虑区间震荡操作为主。

## 3、操作上

鉴于未来一个月沪铜 1901 合约在 47000-52000 元/吨区间震荡概率较大，投资者可以考虑通过买入行权价 49000 元/吨的平值看涨期权和卖出行权价 52000 元/吨的虚值看涨期权的组合策略。（江露）

## 沪镍期货

宏观面，英国脱欧谈判持续向好令美元走弱，基本金属普遍翻红。国内方面，减税降费持续推进，住房贷款利息抵个税将在明年 1 月实施。从基本面来看，总体呈多空交织的局面。环保力度放缓，镍铁供应预期充足，且低位的镍库存对镍价仍有支撑；不锈钢需求旺季到来，库存有所降低；现货市场方面，金川镍目前对俄镍的升水 6500 元/吨，俄镍持续供大于求，继续拖累沪镍价格。总的来说，多空交织局面下，镍价后续或震荡运行。沪镍 1811 区间 100000-105000 元/吨。

操作上，沪镍 1811 暂观望。（江露）

## 铅锌期货

库存方面，LME 锌昨日再降 1850 吨；国内库存，上期所锌库存上升约 3000 吨。锌社会库存上升约 5000 吨，主要来自上海、广东。LME 铅库存下降约 2500 吨，上期所铅库存下降约 400 吨。铅锌升水结构仍然坚挺，短期供应短缺的状况暂未改变；基本面铅锌略为偏强。锌 1811 运行区间 20000-21500；铅 1811 合约运行区间 17000-19000。

锌 1811 合约建议观望。铅 1811 合约建议观望。（江露）

## 铁矿石期货

钢厂高利润提升了其对原料价格上涨的容忍度，港口进口矿普遍上涨，唐山采暖季环保限产方案正式出炉，采取“一厂一策”的方案，较往年提前但或有所放松，需求端对铁矿石仍有支撑，但是目前对基建的乐观情绪似有所减弱，钢材期价滞涨，后期铁矿石的走势仍得继续看成材端的强弱变化。

操作：I1901 合约建议暂时观望。（张贵川）

## 钢材期货

本周华南地区虽受台风影响，但去库存总量却超预期，叠加原本坚挺的现货和满怀期待的基建投入，然而中期协却放出第四季度环保限产将放松的消息，限产标准制定权下放实质上松紧难料，当前仍可坚持逢低做多的操作。RB1901 合约建议在 4100-4120 区间做多，有效跌破 3990 止损；HC1901 合约建议在



3930-3950 区间做多，有效跌破 3900 止损。（张贵川）

## 铁合金期货

硅铁方面，铁合金现货网数据显示，硅铁 72# 厂商报价主流维持在 6300-6500 元/吨附近，价格并无太大波动，厂商在无库存压力情况下仍有看涨心态，但是高报价情况下成交清淡。

硅锰方面，南方某大型钢铁集团出台 9 月硅锰合金补招价格，为 9100 元/吨，相比首轮招标价格下调 100 元/吨。FeMn65Si17 主产区厂商报价多以 8500-8600 元/吨附近表现集中，个别厂家价格下探至 8450 元/吨左右，市场上现货资源虽并不充裕，但是钢厂限产对其需求预期悲观，因此现货成交仍偏清淡，而上游原料端锰矿部分港口价格仍有所上涨，且焦炭价格维持高位，对硅锰价格有所支撑。

操作：硅铁 1901 合约建议暂且观望；硅锰 1901 合约建议暂且观望。（张贵川）

## 焦煤焦炭期货

美国政府宣布实施对从中国进口的约 2000 亿美元商品加征关税的措施。中美贸易摩擦再升级，造成经济下行压力。但同时加快基础设施建设起到了推进作用，利好黑色系。货币与财政刺激政策都在紧罗密布的规划中。央行表态关注中小企业融资问题，同时减税政策也在酝酿当中，市场对政府财政政策改变的反应有待观察，但预期大概率偏多。基本面，目前焦煤受环保限产影响产量下降，而钢厂环保限产有放松迹象，终端需求预期上升，对原材料价格整体起到支撑作用。JM1901 建议 1300 附近布局多单，1250 附近止损；J1901 建议空单止损，在 2300 附近逢低做多，止损 2250。（张贵川）

## 动力煤期货

昨日郑煤表现强势，主要受两方面支撑，一是产地受环保等因素因素，产能释放受限，库存低位，坑口价格坚挺，导致港口发运成本居高不下；二是秦皇岛限制下水煤，同时收取滞期费，导致贸易商涨价情绪较浓。但我们分析认为，目前支持上涨的因素偏向于短期因素，长期来看供应能够维持稳定，在需求下滑的大背景下，供需大概率维持平衡偏松的状态，中短期内郑煤缺乏大幅上涨的支撑，逢高可考虑沽空。考虑到冬季旺季预期的影响，中短期内下跌空间亦相对有限。

操作建议：

01 合约空单继续持有，可考虑 630 以上加仓空单，突破 645 考虑止损，615 以下考虑止盈。（张贵川）

## 原油燃料油沥青期货

消息面上，英国和欧盟在欧盟领导人峰会上就脱欧协议取得进展的乐观情绪增强提振欧元，同时市场对美联储加息预期逐步消化，使得美元日内承压下跌。但另一方面，美国总统特朗普周四在社交媒体上抨击 OPEC，要求产油国将油价降下来。综合看，美国总统特朗普要求 OPEC 增产打压市场做多情绪，但美元走弱限制了油价的下行空间，预计油价短期或继续呈现高位震荡。燃料油方面，原油日内承压回落或带动燃料油价格下跌，但富查伊拉石油工业区燃料油库存下降 13 万桶至 792.6 万桶又对燃料油有一定支撑，预计短期燃料油或呈现震荡整理走势。沥青方面，目前沥青需求季节性旺季支撑明显，且炼厂挺价意愿较



强，预计沥青短期下跌空间有限。

操作上，SC1812 日内关注上方 535 元/桶附近的压力，下方关注 520-525 元/桶区间的支撑；FU1901 建议暂时观望；bu1812 日内关注下方 3600-3650 元/吨区间的支撑。。（李彦杰）

## 橡胶期货

美原油小幅回调；东京工业品交易所(TOCOM)期胶主力合约周四收市价 165.7 日元/公斤；上期所天胶周四主力合约 Ru1901 前二十位多头持仓增加 12134 手至 86916 手，空头持仓增加 8480 手至 115056 手。橡胶 1901 合约周四晚间上涨 95 元至 12530 元/吨。主力合约 Ru1901 日 K 线小幅反弹，成交量放大。

操作策略：橡胶 1901 宽幅震荡，MACD 红柱放大，轻仓买入，多头止损设在 12200。（胡丁）

## PTA 期货

美原油小幅回调；PTA 产出小幅下降；郑商所 PTA 周四主力合约 TA901 前二十位多头持仓减少 12651 手至 365043 手，空头持仓增加 4439 手至 362947 手。PTA1901 合约周四晚间上涨 30 元至 7226 元/吨。主力合约 TA901 日 K 线小幅反弹，成交量缩小。

操作策略：PTA1901 延续回调，MACD 绿柱收敛，轻仓短空，空头止损设在 7400。（胡丁）

## 玉米类期货

周四临储拍卖延续火热行情，成交量接近 300 万，成交率 75.45%，其中 15 年玉米占比 88.6%，继续关注今日拍卖情况。周四现货玉米稳中有涨，山东地区收购主流价在 1770-1920 元/吨，持平。锦州港 17 年烘干玉米在 1770-1800 元/吨，持平，18 年新玉米水分 305 收购价 1460 元/吨，涨 40 元/吨。期货方面，玉米 01 合约平开高走，偏强震荡，尾盘收阳线于 1893 元/吨，持仓减 9054 手。近期饲企处于刚需库存中，对优质粮源需求增加，但猪瘟阴影仍在。目前新粮水分过高并不能被饲料企业大规模采用，临储玉米仍作为市场主流供应。而今年上涨的种植成本和市场高开预期对玉米价格形成较强支撑，后期玉米大概率维持上升通道内震荡的势头不变。操作上关注趋势线支撑，可在 1880 附近逐步建立多单，建仓宜慢，注意止损。

周四国内玉米淀粉大多稳定，局部各有涨跌。期货方面，淀粉 01 合约开盘后偏弱下探，盘中最低 2333 点位，底部买盘较强，限制期价继续下探，带动价格偏强震荡收于 2341。近日华北黄淮持续阴雨，原料玉米购销受阻止跌企稳。目前淀粉开机率在 61%左右，东北淀粉库存在 44.22 万吨，库存整体压力不大。替代品价格依然较高，加工利润尚可。建议以波段操作的思路为主，高抛低吸，可在 2335 附近建立多单，注意止损。（田亚雄）

## 白糖期货

周四国内主产区出厂价格稳定为主，个别糖厂报价涨跌互现。广西糖厂报价 5090-5110 元/吨，云南糖厂报价 5000-5040 元/吨，均较前日不变。全国销区价格稳定，交投情况一般，终端用户依然按需采购为主。



郑糖跟随农产品板块反弹回暖，减仓 18262 手，总持仓量为 43.8 万手。夜盘震荡收于 4939。ICE 美糖冲高回落，收于 11.64。

国内糖料作物仍处于增产周期，糖市依然看空对待。近期因台风山竹过境两广地区，对甘蔗产量恐有一定影响，仍需继续关注山竹对蔗区的具体影响。空单可继续持有。（牟启翠）

## 苹果期货

苹果主力 01 合约重心上移，长期向上趋势尚未完结，基本面、成本端对行情均有支撑。当前少数果园开始摘袋，减产落实、优果率逐步明晰，市场普遍预期统货价格上涨 0.8-1.0 元/斤。当前市场预期之下，盘面价格仍受到较大限制，但收购之前风云突变，不排除预期转圜的可能。

总体操作思路上，依旧以回调做多为主，背靠 11800 元/吨，控制成本，设好止损，不宜追空追多。（田亚雄）

## 棉花期货

9 月 13 日当周，2018/19 年度美棉净签约 2.29 万吨，环比增 0.31 万吨，同比减 4.02 万吨，签约数量占出口预估（9 月 USDA）比 61%，高于五年均值 15 个百分点；装运 3.57 万吨，环比增 0.43 万吨，同比减 0.54 万吨，装运进度 7%，与 5 年均值少 1 个百分点。

中储棉周四挂牌销售 3 万吨，实际成交 2.17 万吨，成交率为 72%，平均成交价格折 3128B 级为 16291 元/吨。地产棉成交 0.23 万吨，成交率为 75%；疆棉成交 1.93 万吨，成交率 72%。

周四现货市场价格大幅走低，CNCottonA 指数为 16861，下跌 16 元；CNCottonB 指数为 16301，下跌 14 元。对 2000 亿美元商品加征关税的措施已经靴子落地，郑棉触底反弹，重新站上 16000 压力位，减仓 42682 手，总持仓量为 44.9 万手。夜盘震荡为主，收于 16110。贸易摩擦仍存有升级可能，ICE 美棉继续震荡下跌，收于 78.36。

随着减产证伪，新棉上市，以及中美贸易冲突情绪反复，宏观形势利空，中短期上方压力依然明显，预计宽幅震荡为主；但下游淡季离去，抛储成交情况回暖，棉花库存去化有序，棉市逐渐走向供应偏紧局势，建议逢低在 16600 附近布局 905 合约多单。（田亚雄）

## 鸡蛋期货

蛋价反弹后企稳。北京主流价格 4.83 元/斤，与昨日持平；山东曹县 4.90 元/斤，较昨日上涨 0.04 元/斤，再创新高；山东、河南其余产区均以稳为主，少数地区继续微涨。现货价格有停涨趋势，中秋之后或有大幅回落。

现货强势运行，期货盘面近强远弱，市场风险加剧。1901 合约昨日冲高后向下，后期现货价格下跌，01 合约仍有向下可能；操作上，仍建议观望为主，激进投资者可在 3920 以上逢高继续布局空单，设好止损。（田亚雄）





## 豆类期貨

隔夜因美国农业部公布的周度出口销售数据高于市场预期，以及预报中西部地区更多降雨引发一轮空头回补，CBOT 大豆期貨收盘上涨，其中美豆 11 月合約收高 20.25 美分，报收于 850.25 美分/蒲式耳；豆一 01 合約收高 6 点至 3718 元/吨；豆粕 01 合約收低 2 点至 3182 元/吨。近日传出中国买了 5 船阿根廷大豆，阿根廷就买了 3/4 船美国大豆，出现美豆转移到阿根廷现象，由于阿根廷转卖有 55 美分利润，若后续利润能维持且走好，转运现象将继续存在，昨晚美豆周度出口数据高于预期，也证实了美豆出口在好转事实。目前中美贸易争端持续，目前巴西大豆价格已经高于加税之后的美西大豆价格，不排除后期阿根廷转运贸易持续以及进口美西豆的可能，国内第四季度供应没有此前市场预期的这么紧张，这将限制豆粕价格走高。建议豆粕 01 合約前期多单在 3200 上方止盈。（牟启翠）

## 油脂类期貨

因产地复产压力较大，马盘无视出口利好而下探，油脂随盘下跌后夜盘延续低位调整。截至收盘，豆油 01 合約收低 20 点至 5752 元/吨，棕榈油 01 合約收低 12 点至 4692 元/吨，菜油 01 合約收低 15 点至 6624 元/吨。

受助于出口数据利好及空头回补，隔夜美豆主力收升 2%，对盘面形成一定支撑。USDA 出口销售数据显示，截至 9 月 13 日当周，美国 2018/19 年度大豆出口净销售 91.76 万吨，高于市场预估的 40-90 万吨。随着中秋、国庆备货结束，近期油脂需求回落，而四季度需求暂未开启，盘面走弱令下游观望情绪渐起，预计油脂短期弱势格局难改。即将进入中秋假期，提保及假期不确定性或令商品市场资金呈现整体流出，有持仓投资者需注意防范减仓导致的盘面异动风险。（田亚雄）



## 联系我们

### 中信建投期貨总部

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

### 上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 08-11 单元

电话：021-68765927

### 长沙营业部

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

### 廊坊营业部

地址：廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

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：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼

电话：027-59909521

### 杭州营业部

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

### 济南营业部

地址：济南市历下区冻源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室

电话：0531-85180636

### 大连营业部

地址：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、2906 室

电话：0411-84806316

### 郑州营业部

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

### 深圳营业部

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

### 宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号

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 室

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：021-68897013



## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期貨力求准确可靠，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