

投资策略日报

2019年9月9日

研究员：蒋洪艳

期货从业证号：

F0269199

期货投资咨询证号：

Z0001237

☎:021-65789253

✉: jianghongyan@chinastock.com.cn

## 趋势追踪-期货与期权

2019-9-9

### 一、外盘走势

美元：今晚震荡；波段，98 支撑，注意上方 100 附近压力。

美豆 11 月：今晚震荡或偏跌；波段，压力 900-880，震荡，支撑 830-840。

豆油 12 月：今晚小幅下跌；波段，震荡，小区间 28-29.5，大区间 27-30。

马棕油 11 月：今晚震荡；波段，震荡对待，注意下方 2130 附近支撑。

伦铜指数：今晚震荡；波段，注意 5800-5850 压力，支撑 5450-5500。

ICE 原油 12 月：今晚偏涨；波段，近期在 60 附近上下震荡，暂时无趋势。

日胶指数：今晚震荡；波段，压力 170，弱势，支撑 150 附近。

COMEX 金 12：今晚震荡；波段，关注 1480 支撑，多头趋势不变，仍会上探 1700。

COMEX 银 12：今晚震荡；波段，关注 17.5-18 支撑，多头不变，仍会回 20 之上。

### 二、期权品种

#### 豆粕 2001-期货/期权

因中美通话 10 月初将再度谈判，力争取得实质进展，使得市场对其有乐观预期。这一消息对豆类形成打压。另外，另一不确定因素，9 月份仍需警惕是否会炒作早霜可能。就基本面而言，粕类整体市场的矛盾点并不明显，而多空在不确定因素上依然会博弈。因此，这将会导致价格仍会有上下往复。盘面走势上，价格 3000 一线受压，在利空带动下回落，2900 是节奏支撑，强支撑 2800。就节奏上看，未来在 3000-2800 区域的节奏会比较混乱，持仓难度加大，因此，交易上建议短线择机参与，否则放弃。期权方面，未来会在 2800-3000 区域震荡为主，但节奏上主要取决于不确定因素的突发，并不易把握，因此，建议观望为主。

1.期货：观望。2.期权：观望

### 玉米 2001-期货/期权

基本上，供应端产量较为乐观，下游消费无论是饲料还是淀粉（尤其造纸），较去年同期表现差，这些均将限定玉米价格的上方空间。从中期走势来看，玉米的上行动力和空间被锁定，1950 可能会成为 2-3 个月的重要压力。盘面走势，上方 1920 附近对价格形成了重要压力，而下方在 1880-1850 一线支撑明显。当前位置并不具备太强的波动性，因此，继续观望。期权方面，短节奏有反弹动力，但动力较弱持续性差，因此，建议观望。

#### 交易策略：

1.期货：观望。2.期权：观望

### 白糖 2001-期货/期权

中长期逻辑上，白糖与豆油较为相似，两者具有类似的背景：1.库存预期下降拐点；2.绝对价格低；3.资金关注，4.企业库存一直保持较低水平。中期，依然会上探 5800-6000 一线。波段走势上，价格在反复夯实 5300-5400 支撑后，企稳反弹，就周线来看，多头势头依然保持良好。但日线节奏上，价格的持续上涨动力仍不足，仍不排除价格会在 5600-5500-5400 两个区域内反复，当前处于第一个区间，而节奏也较为难把握。操作上，暂时短线偏多灵活参与。期权方面，虽然势头偏多，但节奏上的反复，会使得期权价格受损，因此，当亲观望为主。

#### 交易策略：

1.期货：观望。2.期权：观望

### 棉花 2001-期货/期权

棉花市场的弱势，依然来自于需求端的弱势。一方面自身需求下降，另一方面因中美摩擦造成出口限制。因此，棉花趋势上空头格局未改变，未来依然是弱势震荡下行为主。当前，由于中美贸易重启谈判，使得棉花大幅反弹并盘中触及涨停。就盘面走势上看，长期趋势空头格局仍未变。但日线和周线走势上超卖，并受消息炒作出现反弹，短节奏上以情绪修复反弹对待，而上方 13500-14000 将逐步形成较强压力。因此，此反弹追多的意义不大，但势头上短期除非有利空因素促动，否则下行也很较难。建议观望为主。期权方面，当前价格为不上不下，且不确定因素仍会扰动价格，因此，暂时不参与。

#### 交易策略：

1.期货：观望。 2.期权：观望。

### 沪铜 1910-期货/期权

自 2018 年年中，个人一直认为铜不具备太明显的趋势性机会行情，而当前这个观点依然未变。中长期来看，尽管震荡重心有所下移，但是整体仍无明显趋势，未来仍主要是 49000-

44000 区间震荡。由于全世界经济增长降速，使得工业需求持续低迷，铜价格也将维持弱势。波段走势来看，铜并无明显趋势，当前依然未摆脱 48500-45500 区间震荡走势，而区间内的波动多受外围市场消息的炒作，而节奏上也并不顺畅。因此，继续以区间震荡观望为主。期权方面，区间震荡格局，而波动反复且剧烈，暂时无明显趋势，因此观望。

#### 交易策略：

1.期货：观望。2.期权：观望。

#### 橡胶 2001

橡胶的整体弱势来自于，疲弱的基本面状态。汽车库存积压严重，需求端低迷，供应端无缩减，使得价格很难从泥泞中拔腿而出。趋势上来看，橡胶的弱势依然未改变。波段上，12200-12300 一线压力，之下保持弱势震荡走势格局，下方支撑在 11200-11300。短节奏上，价格上涨已经触及 12200 附近压力。由于当前并无实质性利多支撑价格继续走强，因此，注意价格重新回归震荡格局。操作上，观望为宜。期权方面，尽管价格在 12200 受阻，激进者可尝试卖出 12500 的看涨，但是就节奏上，也看不到顺畅回调的动能和节奏，因此，建议谨慎做此操作，个人偏向于观望。

#### 交易策略：

1. 期货：观望。2.期权：观望。

### 三、重点期货品种

#### 豆油 2001

从中长期来看，去库将是一个永存在的话题，对于油脂整体走势，2019 年有望成为一个趋势转折年，当前处于震荡筑底过程。就中期而言，价格仍会回归 6500 之上水平。另外，在交易去库因素同时，也需要警惕未来是否对早霜炒作，从而在成本推动下进行新一轮上涨。波段走势上，价格回调在 6000 点支撑，出现了较强的反弹走势，有回调结束迹象，但中美谈判缓和的影响又使得节奏并未显得特别稳固。就技术上看，下方 5900 支撑，上方 6350 压力。短节奏波动较为剧烈且反复，相对整体幅度来看，无论是多空持仓都很挑战心理的折磨，因此，建议观望。

#### 交易策略：观望。

#### 棕油 2001

受马来等国外市场影响，棕榈油价格近期波动剧烈，但就趋势而言，整体依然会强于其他二油。就盘面走势看，当前下方支撑在 4650-4700 一线，波段压力 5000-5100 附近，维持了宽幅震荡。由于均线走势较为混乱，因此，近期仍不排除价格的剧烈反复。短节奏而言，

暂且可以 4750-4900 区间震荡对待，暂且观望为宜。主要原因：整体波动幅度的剧烈与利润空间不成比例。

**交易策略：**观望

### 菜油 1909

由于菜油整体供应上未来偏紧，毫无疑问，因此，趋势上是三油脂中最为抗跌的品种。与此同时，它也是波动较为剧烈的品种：1.盘子承载小；2.间接受中美（中加）关系影响。尽管整体上涨过程中菜油并不是最强的，但在弱勢格局中，菜油的相对强势显现。尽管当前可能会展开一段时间的整理走势，但仍不影响未来上探 7800-8000 一线的可能（但是这对交易没有实质意义）。盘面上来看，下方 7200 支撑仍很坚强（除非中加进口问题真的实质解决），而上方当前主要压力 7500。整体来看，中长期基调依然偏多。但波段处于震荡偏回调走势，回调空间相对有限。操作上，暂时不适宜趋势交易持仓，若参与可短节奏参与回调，但注意 7200 的支撑。

**交易策略：**观望或参与短节奏空

### 菜粕 2001

菜粕和豆粕基本状况相似，当前并无太主要的矛盾点支撑价格走出单边走势，走势强弱上，仍然受整个菜系和豆类的强弱影响，出现节奏性波动。从中期来看，未摆脱 2600-2200 的大区间震荡。由于中美关系缓和的新闻，菜系整体反应特别敏感，均出现了较大幅度下跌。但从盘面而言，大区间震荡为破位，而波段 2250-2200 支撑会限制持续的下跌动力，而上方 2400-2450 也会限制上行空间。在 200 点的波动区间里，而其单日波幅高达 80 点，加上不确定因素的扰动，在这样的市场行情里，无论采取怎样的操作，除非在区间两级，否则交易仍是高难度的事情。因此，建议量力而行。

**交易策略：**观望。

### 鸡蛋 2001

从周期来看，鸡蛋价格在 2016-2018 年一直处于相对低位运行，在上一轮养殖淘汰后，经历了较久的价格低谷，必然会导致蛋鸡低存栏的状况。从走势来看，预估 2019 年将成为价格摆脱低谷的第一年，因此，也要特别密切关注未来蛋鸡存栏的推演。中期趋势上，4250 之上保持多头思路不变。波段走势上，多头趋势依然不变，但价格在 4500 一线受到短节奏压力，势头有望回调 4300 一线，因此，当前位置继续持多意义不大，暂时保持观望。等待 4300 附近表现。

**交易策略：**观望

### 焦炭 2001

整个黑色产业链，中长期趋势的空头格局已定，但就节奏而言，更多以波段的区间震荡下移呈现。当前价格在前期利空的助推下，波段下跌在 1800 附近获得一定支撑，尽管未来仍会有低点出现，但就当前而言，会出现阶段的反复走势。势头上看，阶段价格反弹有望试探 2000 一线，强压力 2050，前者为主。由于，反弹幅度有限，但节奏反复，因此，持仓谨慎。若参与建议短线应对。

**交易策略：**观望。

### 铁矿石 2001

从铁矿石的前期走势来看，其驱动力主要来自国外的供应端问题，而国内需求端对其影响相对有限。在国外驱动力消化殆尽之后，价格从强势逐步转弱，当前有提前消化预期需求消减的迹象。尽管，阶段走势受钢厂利润和库存影响，原料端的松紧，但整体格调依然不变。就波段走势来看，反弹 650 开始压力显现，但不排除价格进一步震荡上探 690 附近可能，只是节奏较为反复。而下方在 600-620 一线支撑也较为明显。在没有明显的矛盾逻辑下，也要警惕价格围绕“压力 680-700，支撑 620-600”区间内波动。因从预期波动率和整体震荡幅度来看，持仓的难度较大。操作上，建议短线交易为主，不持仓。

**交易策略：**观望。

### 螺纹 2001

从中长期来看，螺纹下游需求的逐步减少几乎已成定局，只是未来要继续关注需求数据的重要节点。这也将是新一轮下跌的动力。中期来看，仍会有下探 3000 附近可能。就波段而言，价格 3200-3250 一线基本消化了当前的基本面状况，而随着短期累库状况的消化和改善，价格进入修复性反弹走势，阶段反弹目标压力位在 3500 附近，意味着 3500 开始将逐步显示压力。整体来看 3500-3600 压力带是值得非常重视的位置，因此，在当前接近 3500 的位置不建议参与多单，观望为宜。但是，在势头未转弱之前，也暂且不要抛空。

**交易策略：**观望。

### 黄金 1912

长期看涨贵金属的主要原因：1.中美贸易摩擦，以及美国与其他国家的摩擦，带来避嫌需求；2.美国经济走弱，加上贸易摩擦，会增加世界各国对货币担忧，由此出现去美元化倾向；3.全球经济降速，20 多个国家降息，新一轮全球宽松政策，使得资金寻找一个更好的标的进行保值；4.全球多家央行，开始调整储备结构，减少美元增强黄金储备。因此，这些都将是支撑贵金属出现长期牛市的根基，未来仍会刷出历史高点。当前，由于中美缓和问题，使

得对未来悲观环境的预期有些缓和，但是，回到上文看，中美问题仍是整个宏观环境的一个维度，并不能扭转全球宏观市场。因此，尽管当前价格出现较大回调，但不改变趋势思路。

当前盘面走势上看，日线级别之上多头思路保持完好。而日线和周线走势出现了阶段超买，再加上外围市场扰动，可能在一段时间里，或许一两周，也或许一个月，会在 340-360 高位出现反复震荡。因此，暂且等待节奏的反复，未来仍是等待机会低位做多。若参与短线，只建议 340-360 区间内逢低做多，不高位做空）。

**交易策略：**观望。

### 白银 1912

长期看涨贵金属的主要原因：1.中美贸易摩擦，以及美国与其他国家的摩擦，带来避嫌需求；2.美国经济走弱，加上贸易摩擦，会增加世界各国对货币担忧，由此出现去美元化倾向；3.全球经济降速，20 多个国家降息，新一轮全球宽松政策，使得资金寻找一个更好的标的进行保值；4.全球多家央行，开始调整储备结构，减少美元增强黄金储备。因此，这些都将支撑贵金属出现长期牛市的根基，未来仍会刷出历史高点。当前，由于中美缓和问题，使得对未来悲观环境的预期有些缓和，但是，回到上文看，中美问题仍是整个宏观环境的一个维度，并不能扭转全球宏观市场。因此，尽管当前价格出现较大回调，但不改变趋势思路。

如上文逻辑，从中长期来看，白银会上涨至 5500 附近位置的思路依然不变。我一直强调“尽管黄金保值功能强于白银，但在资本追逐中，白银的投机性更强于黄金，加上金银比已经处于高位，这样也会使得白银未来的空间更有想象力。”此观点依然不变。前期金银币已经从 90 多修复到 80 附近，而当前的回调白银因投机性强于黄金，跌幅较黄金明显，由此也会再度将金银币提升到 80 以上。在如此高的金银币状况下，依然是有利于白银市场的投资。

就波段走势而言，因整个贵金属市场经过持续单边拉升后，**黄金和白银均出现日线和周线的短节奏超买，同时，宏观市场的关于中美关系改善预期，都成为借机回调的契机。值得注意的是，此轮下跌中，白银持仓大幅减少，且跌幅更明显。说明自 4000 点拉升以来的投机资金，出现了高位兑现。这将会影响短期价格迅速摆脱震荡，重新回归强势的节奏。**

就走势上看，4400 仍是前期重要的支撑平台，但势头上，由于投机资金的存在，也要警惕价格震荡反复后，有继续下破 4400 可能。但从中期来看，4200 之上，白银多头思路依然不改变。对于当前操作来看，4400 附近就绝对价格来讲偏低，适宜多单交易，但是短期价格可能会在 4400-4700 区域附近来回震荡反复，较此前的顺利单边拉升，要复杂煎熬的多，因此，建议多单以短线灵活进出应对。

**交易策略：**多单灵活参与。

## 四、交易策略

期货交易持仓	
持仓	无！（黄金、白银，因近期会呈现震荡格局，以区间择机短多参与）
平仓	无
期权交易持仓	
无！	
友情提示：因本栏里的期权策略主要为方向性策略，故，单品种买权资金使用率控制 5%，买权总资金使用率建议在 10%以内。	

### 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告

所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

---

**银河期货有限公司 大宗商品部**

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799