

投资策略日报

2019年12月10日

趋势追踪-期货与期权

2019-12-10

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

一、外盘走势

美元：今晚震荡；波段，压力 100，压力愈加明显，但暂时 95 难破。

美豆 1 月：今晚震荡；波段，920-910 压力，支撑 850、830。

豆油 3 月：今晚震荡或回调；波段，30-29.5 支撑，32.5-33 压力。

马棕油 2 月：今晚偏回调；波段，势头依然强势，但注意 2900 附近压力。

伦铜指数：今晚震荡；波段，支撑 5800，注意压力 6150 附近。

ICE 原油 2 月：今晚震荡；波段，进入震荡走势 58-66 区间为主。

日胶指数：今晚震荡偏涨；波段，170 之上进入偏强区域，但 200、215 均有压力。

COMEX 金 2：今晚震荡；波段，1450 支撑，压力 1500-1510。

COMEX 银 3：今晚震荡；波段，16.5-16.7 支撑，压力 17.5-17.7。

二、期权品种

豆粕 2005-期货/期权

就中期来看，粕类在消费端最悲惨的时局已过。但短期来看，供需两端暂时看不到明显的弹性。尽管出现一些政策性推动补栏，但从短期效果上来看，对消费的支撑依然微弱。就中长期来看，随着禽类和生猪补栏，从养殖周期来看，对粕的销售支撑将会自明年二季度后逐步显现。当前而言，需求的支撑和带动作用不明显，价格仍主要受供应端题材影响。特别是南美天气和产量预期等。盘面走势上，2850-2650 是一个震荡区，当前仍是看做区间里的波动，不太具备太强的单边走势。操作上，观望为主。期权方面，暂行观望。

交易策略：

1.期货：观望。2.期权：观望。

玉米 2005-期货/期权

基本上,当前新粮上市,贸易商对后市依然较悲观,因此收购积极性不高,但农户售粮情绪较为正常。因春节在1月份,这样12月份之后的售粮压力将会集中释放,势必会价格形成一定的打压。就需求端而言,消费最差的时候基本过去,因此对价格的打压力量消失。当前主要是供应节奏的压力,因此,偏弱,但幅度也相对有限。盘面上,依然是弱势偏跌,当前压力在1920一线,但下方1840附近支撑可能较明显。操作上,观望为主。期权方面,因价格偏于震荡格局,暂行观望。

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。这也使得趋势上,今年可能是熊市终结的重要拐点。但熊市结束,并不意味着牛市到来,由于整体需求无新意,结转库存仍偏高,都会限制价格的反弹力度和空间。阶段走势上,新糖开始压榨但未大幅上量,盘面呈现上涨无动力,下跌空间也有限的状况。另外,当前市场在交易广西地区霜冻问题,因此,给多头一定炒作动机,但实质影响有限。在当前这种供需结构状况下,市场只会放大利多提振,而缩小利空影响,因此,要做好影响评估。盘面上,5400附近作为波段的重要平台,在此之上可锁定风险偏多对待,上方第一重要压力在5700一线。因此,可尝试性持多,止损设置5450-5460。期权方面,当前价格在5400支撑较为明显,之上多头对待,因此,进行:买入SR2005-C-5600(买入价132.5)和卖出SR2005-P-5400(卖出价116),成本16.5。

交易策略:

1.期货:持多。2.期权:买入SR2005-C-5600(买入价132.5)和卖出SR2005-P-5400(卖出价116),成本16.5。

棉花 2005-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。从产业链来看,从服装加工到轧花厂,基本处于低开工率低订单的状况。因此,棉花在消费端的弱势格局下,依然很难看到实质的改变。盘面走势上,经过持续下跌,在当前位置价格基本达到了相对平衡,因此,继续下行动力减弱。近日因特朗普言论,导致贸易问题炒作,打击棉花出现下跌,但持续动力较有限。阶段上,价格上方13300-13500依然有较大压力,下方12500-12300制约回调。短期价格维持了低波动率低区间的震荡走势,暂时无交易意义,观望。期权方面,底部的弱势震荡,波动率和空间均有限,建议观望。

交易策略:

1.期货：观望。 2.期权：观望。

沪铜 2002-期货/期权

由于美国非农数据、就业数据等形式相对较好，给市场带来一定提振，但是从影响来看，是对悲观预期的一种情绪性修复，暂时仍看不到足够持续的数据支撑价格维持强势。就中期来看，铜市场依然不会有趋势性的交易机会，依然是不同幅度的区间波动行情。波段走势上看，近两日价格出现爆发性上涨，但上方在 49000、50000 面临两级压力。因此，短节奏势头虽多，但也没有太多追高买入的必要，因此建议观望。期权方面，近端短节奏对多头有利，但是近两日波动率处于较高位置，而未来看不到太强的上升空间，因此，追高买看涨期权的意义也有限，暂且观望。

交易策略：

1.期货：观望。 2.期权：观望。

橡胶 2005

橡胶持续几年的弱势，主要来自疲弱的基本面。通过未来走势观察，汽车库存积压对橡胶需求的挤压作用，已经被市场消化。未来重卡和更迭，依然是消费端的关键因素。也就是说，从需求端的利空最差的时候已经过去，未来市场大级别行情将会来自供应端的问题，温和修复上涨行情，则取决于消费端的改善。因此，个人认为橡胶的熊市周期将在 2019 年结束，未来市场将是逐步抬升走势。关注整个行业的供需变化，未来若出现可变性，则对价格是易涨难跌。从中长期而言，可逢低做多思路为主。就 3 个月周期而言，价格有望回归 15000 附近。波段走势上，12500 作为做多根基，阶段压力注意 13600-14200 一线。做几日的横盘整理后，整体偏多势头未变，因此，有单的继续持有，无单的可适量买入，止损设置 12800，最大止损 12500 一线。期权方面，由于对未来整体趋势看好，因此，前期提示的 2 个月周期 0 成本持仓策略持有，即：买入ru2005-C-14500(买入价 282)和卖出ru2005-P-12500 (卖出价 299)，成本为-17。

交易策略：

1.期货：持多。 2.期权：持有买入ru2005-C-14500(买入价 282)和卖出ru2005-P-12500 (卖出价 299)，成本为-17。

三、重点期货品种

豆油 2005

从中长期来看，去库将是一个永久存在的话题，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。但是，在筑底未必代表，走势将从熊转牛。全球

多数大宗商品来看,需求都已经处于时代的转折点,也就意味着绝对消费总量可能已经出现拐点,未来几年很难出现增长。因此,在供需在重新找到价格平衡后,整体波动以震荡修复性上涨为主。对于未来,豆油需要特别关注一个问题,就是中美争端的后遗症,将会在本榨季实质传导到产业链供需上。因为在此前主要是交易预期,但在当前 19/20 榨季,库存拐点明显,中美贸易不能达成缓解,必然会导致进口受阻逐步在产业供应上显现。所以,未来因进口问题导致的供应端后遗症问题要异常关注。

就中期走势而言,豆油底部已经出现,未来以多头思路为主,只是路径以何种形式呈现。波段走势上,陷入高位震荡格局,尽管前期出现了明显回调,但向下继续回调动力有限,6100-6200 会限制价格的跌幅,上方在 6500 形成了阶段的压力。就近期来看,尽管拉长周期看,做多有一定的安全边际,但阶段上高位的反复整理仍会耗费时间和精力。因此,暂且观望。

交易策略: 观望。

棕油 2005

就中期走势来看,与豆油基本一致,油脂的已经逐步走出熊市,未来趋势以多头为主,但是若无大的矛盾支撑,价格突破 6500 也仍有很强的难度。回到当前,此轮上涨无论是国内国外,均是来自棕油市场端的强劲上涨带动,而国外市场交易马来和印尼的生柴政策推动,对价格形成了强势推动。但就马盘来看,2900 附近也面临阶段压力,因此需要警惕,而国内同样也接近 6000 的关键压力口。因此,在国外生柴政策发酵如此之久,导致价格出现了 1000 点的涨幅后,其未来的力度和想象空间是相对有限的。因此,当前位置需要谨慎为主。特别是国内外均面临压力状况下,因此,建议有多兑现止盈,无单继续观望。

交易策略: 观望。

鸡蛋 2005

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。但从近半年的补栏推演之后,未来存栏要较生猪更为乐观,因此,长期趋势上仍取决整体存栏的变化。对阶段上来讲,尽管接近春节备货高峰,但是当前价格取决于淘鸡进度,若淘鸡进度推迟势必也会对价格形成一定的压力。因此,密切关注未来淘鸡进度。盘面上,近两日价格出现了强势下跌,昨日更是跌停收盘,除情绪外,绝对影响因素上并无实质状况导致价格暴跌。盘面上,当前尽管价格下跌,但未来也看不到持续做空的逻辑支撑,因此,无论 3800、3600 都是较重要支撑。因此,建议无单观望,若有多单止损。

交易策略: 有多止损,无单观望。

菜油 2001

由于棕榈油的生柴政策，使得供需上，使得一度最弱的品种变为最强的品种。而此外，豆菜油并无太明显的强弱对比关系，依然是菜油缺少拉动力量，但下方依然存在较强支撑。因此，当前菜油并无太多的交易逻辑支撑，暂且以震荡对待。技术上，7400-7800 小区间震荡，7200-8000 大区间震荡。因此，当前观望为主。

交易策略：观望

菜粕 2001

菜粕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，仍然受整个粕类强弱影响，出现节奏性波动。从饲料养殖产业链来看，无论是玉米粕类，其均受到需求端低迷的压制。加上季节因素，菜粕更是。因此，弱势震荡延续。就盘面而言，当前关键点 2250-2300 一线，上方强压力 2400，下方钱支撑 2150。短节奏偏强，也要注意 2250-2300 一线压力，此也是两个不同震荡区的转折区。

交易策略：观望

焦炭 2001

从黑色产业链的传导来看，由于近期钢材价格出现大幅上涨，从而带动高炉利润上涨到 700-800 元/吨，从而钢厂对原料端的挤压情绪减弱，焦炭企业有修复利润提价的欲望。从需求来看，较为稳定变化不大。未来建议关注下游成材价格。盘面走势上，焦炭出现大幅上涨后有迅速回落，整体依然是情绪性的交易势态。建议关注上方 1930-1960 压力，下方 1800-1780 支撑。短期偏于震荡对待，暂时不建议有过多参与。

交易策略：观望。

铁矿石 2005

受整个黑上涨情绪带动，以及现货矿价格反弹等，带动铁矿石上涨。但相比其他黑色品种来看，铁矿上涨依然带有被动上涨的基调，因此，要特别关注焦炭和螺纹价格走势。此外，与其他黑色不同的，铁矿依然要关注国外市场依然是一个较重要的矛盾点。短期铁矿上涨的力度强于预期，暂时个人也无法找到合理逻辑解释支撑此强势。就盘面而言，支撑 620 附近，但 640-660 一线会有短节奏的反复，从波段势头上，依然偏于强势，强压力 700 一线。操作上，短节奏 640-660 有徘徊整理，若做多不建议追高，可在近一两日回调低位做多。

交易策略：等回调做多或观望。

螺纹 2005

前期，由于我国废钢进口收紧，未来废钢将会处于一种紧缺状态，从而影响刚才的供应量。另外，国务院频出基建利好政策，也给市场带来需求较好预期。最后，虽然钢材进入季节淡季，由于当前气温状况较好，且当前华东华南等消费较好地区，天气对其消费影响较为有限。综合带动了钢材价格的大幅上涨。但近期现货市场，出现了一定的下跌，但并未拖累盘面价格回落，价格依然保持较强走势。就盘面来看，近期的剧烈节奏使得技术分析部分失效。势头虽然保持强势，但当价格进入 3500-3600 区域，其情绪出现了一定程度超买，从而影响其上涨动力。因此，无单的在此观望忍耐。

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，带来避险需求；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，这些都支撑贵金属出现长期牛市的根基。

波段走势上，由于特朗普言论情绪，激发了市场短节奏做多，但持续动力暂时有限。技术上，仍注意 325、320 支撑，上方 340-345 压力较为明显。在缺乏驱动因子交易状况下，暂且观望。

交易策略：观望

白银 2002

市场背景如黄金，另外，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。波段走势上，由于白银的投机情绪依然高于黄金，因此，整体波动率较高，下跌幅度也较黄金明显。技术上看，当价格接近 4000 位置后，下跌空间和动力都会减弱，因此，没有做空必要，短期或许会底部震荡，上方 4250-4300 压力。暂时看不到趋势性机会的开启。因此，操作上，暂且观望。

交易策略：观望。

四、交易策略

期货交易持仓	
持仓	橡胶、白糖，持多。

平仓	鸡蛋，多单止损。
期权交易持仓	
持仓	<p>橡胶：持有“买入ru2005-C-14500(买入价 282)和卖出ru2005-P-12500(卖出价 299)。成本为-17 ”</p> <p>白糖： 买入SR2005-C-5600(买入价 132.5)和卖出SR2005-P-5400(卖出价 116)，成本 16.5</p>
平仓	无
<p>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。</p>	

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

电话：400-886-7799