

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 1 月 8 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，两市高开后，全天震荡上涨。沪指收涨 0.69%，深成指涨 1.22%，创业板指涨 1.79%，双双创下去年初以来的新高。板块方面，传媒、生猪养殖、软件领涨，只有黄金、石油、天然气小幅收跌。期指方面，三大合约基差小幅走强，基差高位震荡。期指总持仓减少，目前总持仓 359993 手，较前日减少 21494 手。三大合约成交持仓同步减持，IF 减持力度最大。从当月合约前 20 持仓来看，三大合约多空减持，IF 空头减持略多，IH、IC 多头减持略多，多空持仓比在 0.90 附近小幅震荡。

近两日，在外部风险高起的环境下，A 股表现强势价量齐升。动能主要来自宏观以及政策向好的预期改善，市场情绪热烈带来风险偏好的提升，部分题材板块溢价效应明显，指数中枢还需稳固。期指表现来看，近期基差高位震荡，多空持仓大幅进出，市场情绪有所分化，警惕指数高位震荡带来的风险。另外美伊问题继续发酵，短期避险情绪升温，期指建议减仓观望。（严晗）

股指期货期权

周二，沪深 300 股指期货成交量较周一有所减少，持仓量则继续上行。全市场成交量为 16514 手，较前一交易日减少 6921 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 3765 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 3156 手，成交 PCR 为 0.505，较前日下行 0.085。持仓量为 39096 手，较前日增长 2288 手，其中看涨期权增加 1346 手，看跌期权增加 942 手，持仓 PCR 为 0.775，较前日下行 0.005。从成交结构上来看，行权价为 4000 点的合约成交最大，看涨期权成交量相对看跌期权成交量更大，虚值看涨期权成交量较虚值看跌期权成交量更大。

周二，上证指数上涨 0.69%，深成指上涨 1.22%，沪深 300 指数上涨 0.75%，股市短期震荡加剧，沪深 300 指数历史波动率持续抬升，但整体仍处于历史相对较低位置，近月合约看涨与看跌期权隐含波动率价差收窄，建议卖出 IO2002-P-3900 与 IO2002-C-4500 构建卖出宽跨策略组合。（刘超）

贵金属期货

隔夜美伊关系持续紧张，贵金属持续上涨，此外，早间有报道称，伊朗导弹突袭美军基地，市场避险情绪陡然拉升，金价大幅，冲击近 7 年高点。总的来看，中东地缘政治冲突发酵，市场避险情绪冲高，贵金属有较好支撑。沪金 2006 区间 356-363 元/克，沪银 2006 区间 4400-4560 元/千克。

沪金 2006 及沪银 2006 多头继续持仓。（王彦青）

铜期货期权

观点：沪铜下行区间有限。主要逻辑是当前市场形势整体偏乐观，季节性扰动影响有限。具体分析：铜库存保持低位、宏观预期改善等积极因素仍是铜价的有力支撑；从过去三年看，一月以后库存均有回升动作，表明此时间段内通常存在供大于求的周期性现象，或对铜价形成较大压力。但我们认为今年补库的进程或较慢，且在整体形势偏好的情况下，季节性补库的影响相对有限。综合而言，我们认为铜价下行是短期的回调，下方空间相对有限，需要关注库存回升情况。

期权方面，基于短期区间宽幅波动的判断，可以考虑卖出跨式期权。

今日策略：多单可继续持有，注意控制仓位，可考虑卖出 CU2002C50000&CU2002P48000。（江露）

沪铝期货

宏观面：因中东局势紧张下的空头回补买盘与 12 月美国 ISM 非制造业指数与美国 11 月工厂订单数优于预期，昨日美元指数于午后及晚间上扬，外盘红肥绿瘦。

沪铝 2002 合约隔夜震荡走弱，目前 2001 合约大幅下跌，主要是部分多头获利平仓。但从净持仓席位来看，占比最大净多头持仓不减反增，当月挤仓风险并未解除。基本面看成本端支撑较弱。供应端持续释放产量，一季度新投按计划进行。下游工厂本周之后将逐步停工，消费将逐渐减弱，部分铝厂将铝水铸成铝锭，库存持续增加概率较大，主力合约走弱概况较大。买入 01 卖出 03 合约跨期套利可重新建仓，入场位 275 附近，止盈位 350 附近，止损位 225 附近。

目前沪铝 2002 合约波动区间 13900-14100 元/吨，建议前空暂持。（江露）

沪镍和不锈钢期货

美军在伊拉克的基地被袭，市场避险情绪再度走高，有色板块或承压。电解镍方面，近日市场金川镍货源较紧，金川镍现货升水偏高，俄镍小幅升水。不锈钢现货价格继续走弱，春节临近，市场出货较慢。盘面上，镍及不锈钢均小幅转暖，下方显现一定支撑。总的来说，目前消息面多空交织，考虑到目前价格较低，做多有一定安全边际。SS2006 合约参考区间 13700-14300 元/吨，沪镍 2003 合约参考区间 107000-112000 元/吨。

操作上，SS2006 与 NI2003 轻仓短多。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：因中东局势紧张下的空头回补买盘与 12 月美国 ISM 非制造业指数与美国 11 月工厂订单数优于预期，昨日美元指数于午后及晚间上扬，外盘红肥绿瘦。

锌：在累库不及预期叠加外盘大幅走强的带动下，隔夜沪锌录得大幅上涨。从国内基本面看加工费仍处高位，供应端压力仍存。临近年关，部分贸易商处于年底的结算清账阶段，北方部分下游开工率亦是逐步降低，现货市场交投清淡，此外冶炼厂在利润的驱使下产量并未减少，库存压力将凸显。但下游陆续为

春节备货做准备，采购情绪略有改善。锌价上行动能有限，建议逢高做空。

铅：沪铅低位小幅反升，主要是空头平仓导致，基本面并无太大改观。供应上，再生企业陆续在节前开始准备减停产放假，再生供应压力放缓，另部分原生铅企业春节期间有减产的计划。现货方面，下游陆续进行节前备库，加之如河南存在地域性供应偏紧情况，部分下游采购分流至贸易市场，市场成交活跃度尚可，其中高价成交有困难，上方空间有限，不宜追多。

沪锌 2002 合约运行区间 18200-18500 元/吨，建议区间操作。沪铅 2002 合约运行区间 14500-15000 元/吨，建议暂时观望，仓位 5%，设置好止损。（江露）

焦煤焦炭期货

山西、河北、江苏地区部分焦企开启焦价四轮提涨 50 元/吨，钢厂对本轮提涨暂无回应。山西大雪造成部分道路封闭，造成焦炭发运受阻，运费大幅上涨。近期煤矿受安全及环保限产等影响，炼焦煤供给受限，下游焦企采购积极性高，优质焦煤供不应求。下游钢厂对焦炭需求尚可，部分钢厂库存处于继续上升状态，少数钢厂库存低位，仍有补库需求。贸易商采购依旧谨慎，港口库存继续下滑。已临近年底，钢厂停产、检修情况增多，且场内焦炭库存相对充足，焦炭提涨缺乏动力，综合来看，短期窄幅震荡运行的概率较大。

策略：JM2005 合约单边建议暂时观望，J2005 合约建议短线以高抛低吸为主，长线多单建议继续持有，注意止盈止损。（赵永均）

动力煤期货

近期内蒙古煤价小幅上涨，临近年末，多数矿区供需均有所收缩，用煤企业节前补库刚需增强，下游采购拉运较好，矿方基本无库存压力，晋蒙地区煤矿趋向安全生产和供应收紧为主，部分煤矿及煤种销售稍有分化。当下港口库存虽增仍低，六大电厂及重点电厂库存窄幅下行，同时日耗持续回落。考虑到当下国内外需求偏弱，进口煤通关陆续放开，预计动力煤震荡下行为主。

操作建议：ZC2005 合约建议继续逢高试空，止损位参考设在 560 元/吨附近，注意控制仓位。（赵永均）

纸浆期货

观点：对继续上涨持谨慎态度。主要逻辑是供需相对宽松，上涨缺乏支撑。现货层面，进口针叶浆价格最新报价有小幅上涨，但部分品牌较期货仍存在较大贴水；1 月 7 日，废纸指数 1935.40，环比下调 0.01%。期货方面，昨日日盘小幅反弹，夜盘大幅上涨至 4640 元/吨，持仓明显增加。

操作建议：

05 合约多单可适量逢高减仓止盈。（江露）

燃料油期货

1、根据消息称，最新的数据表明高低硫价差达到 299 美元/吨左右，也是超出了之前 220-250 美元/

吨的预期，高硫 380 加油价格约在 441 美元/吨，低硫加油价格约在 740 美元/吨，同时低硫油价格一度超过 MGO 价格，低硫供应暂时来看稍稍偏紧，后期价格可能会继续上涨

2、目前燃料油出口退税政策暂未落地实施，且低硫燃料油合约也暂未有可靠消息表明具体上市时间，后续会持续跟踪政策走向

3、干散货船运需求近期大幅下降，波罗的海干散货指数跌至 4 月以来新低。波罗的海干散货指数本周一跌 6.9%，收 844 点

操作策略：

燃料油（FU2005）：受伊朗事件持续发酵影响，原油上涨明显，带动燃料油短期震荡偏强，外加前期市场因高硫需求断崖过度悲观，导致高硫价格大幅下跌，近期高硫价格也是在逐步上调，修复裂解价差。前期多单可继续持有，激进者可逢低买入，并严格设置止损位，参考震荡区间 2350-2500 元/吨。（李彦杰）

沥青期货

1、国内沥青炼厂开工率受到前期利润不佳和需求不佳的情况有所下滑，部分炼厂转产渣油或停产为主，其中东北地区因冬储行情火爆，出货顺畅，加之原油价格上涨，炼厂挺价惜售，华东地区存在部分赶工情况，需求平稳，价格趋稳

2、后期来看，虽然冬季暂无明显需求，但社会和炼厂库存较低，原油价格上涨明显，沥青价格支撑仍在，山东地炼沥青存在亏损，本周价格可能有所上调

3、据卓创资讯称，分地区来看，华东地区受降雨天气影响，整体需求状况可能偏弱；华南、云贵地区降雨偏少，需求稍稍偏好

操作策略：

沥青（BU2006）：价格继续维持高位盘整，有一定偏强，前期多单继续持有，未建仓者可等待日线回踩 5 日均线买入，关注上方 3450 元/吨的压力位，参考震荡期间 3300-3500 元/吨。（李彦杰）

玉米类期货

周二国内地区玉米价格大多稳，个别涨。山东地区深加工收购价在 1852-1980 元/吨一线，持平，锦州港 19 年新粮水分 14.5%，容重 720 以上价格在 1800-1815 元/吨，持平。玉米 05 合约再次冲高，涨 13 元/吨，夜盘持平。春节将至，物流临近停运，根据售粮习惯，农历小年后基层基本停止售粮，目前东北部分企业仍在紧张备货，加之降雪天气影响上量，支撑收购价格。而华北地区到货日益增加，收购价格走弱，全国备货进入尾声，现货价格波动缩小。预计节前现货玉米价格维持稳中偏弱运行。雨雪和运输对短期价格波动影响较大，受上涨的物流运输费用支撑，下方空间有限。从售粮进度来看，各地上量进一步加快，主要产区较去年同期进度更快，仍有部分农户打算年后售粮，年后售粮压力略小于去年。进口开放疑云再生，关注对市场情绪的影响。盘面虽走出一波小反弹，但上方压力仍大，看涨预期和抄底情绪将受到基本面疲软的抑制，操作上，建议短线多单逢高获利平仓，空仓待回调分批买入，谨慎追高，稳步建仓，

关注阻力位 1940。

周二国内淀粉大多稳，局部跌。山东、河北主流报价在 2320-2460 元/吨，东北在 2200-2460 元/吨，部分跌 20 元/吨。淀粉主力 05 合约跟随玉米回落跌 12 元收于 2279 元/吨，夜盘反弹涨 9 元/吨。上周开工率小幅上升，在 73.78%，处于较高位置。随着节前备货接近尾声，玉米淀粉库存反弹，目前总量在 56.44 万吨。随着气温走低，淀粉糖需求或有增加。副产品需求有好转，蛋白粉需求增长。然而总体供需格局仍未改变，原粮价格继续引领淀粉行情。继续关注淀粉产品走货情况以及原粮成本变化。短期盘面继续跟随玉米震荡，建议以波段操作为主。（田亚雄）

白糖期货

周二主产区价格普遍大涨，南方主产区成交延续放量。广西新糖报价 5700-5790 元/吨，上涨 80-100 元/吨；云南昆明新糖报 5740-5790 元/吨，较前日上涨 50 元。销区报价较前日稳定，交投情况一般。

受油价走高带动，郑糖放量拉涨，增仓 41592 手，总持仓量为 31.6 万手。夜盘小幅上涨，收于 5733。ICE 美糖因油价回调暂停涨势，回落收于 13.6。

从目前基本面来看，春节旺季等利好支撑近期现货市场放量成交，后期随着备货旺季结束，且南方糖持续供应上量的影响下，现货压力逐渐体现。但本榨季糖厂成本偏低，利润窗口持续，销售速度偏快，为后期挺价提供支持，走弱幅度可能不及往年。外盘情况，资金对于国际食糖高库存下糖周期炒作存疑，不过部分库存流入国际糖市成本偏高，外盘仍具有向上驱动潜力，且当下受油价提振刺激再度走强。建议远月多单长线持有，尝试 5-9 反套。（牟启翠）

苹果期货

苹果现货价格整体平稳，但趋势偏弱，库存丰富走货一般，市场无挺价能力，加之农户存货需要售出，市场短期供给压制春节上游价格，春节上游涨价预期落空。

上周盘面出现明显下跌，跌破前期颈线位置，05 合约下方关键关口 7400 元/吨，顺势而为。（魏鑫）

棉花期货

1 月 7 日储备棉计划采购新疆棉 7000 吨，实际无成交。

棉纺产业动态：截止 1 月 7 日，新疆棉花累计公检 456.17 万吨。上周棉花现货价格上涨，贸易商成交为主，纺企采购清淡。储备棉成交冷淡，现货市场情绪向好。纯棉纱价格上移，但有价无市，库存下降，开机保持稳定。全棉坯布市场逐渐收尾，棉布价格跟涨难度大，织厂负荷整体下降，库存压力有所释放。1 月 7 日 CNCottonA 收于 14164，上涨 84 元；CNCottonB 收于 13873，上涨 92 元。

期货市场：郑棉再度拉高，增仓 20904 手，总持仓量为 60.2 万手。夜盘回调收于 14145。ICE 美棉小幅收跌于 69.81。

第一阶段贸易协定签约在即，乐观情绪等待完全发酵，市场进入盘整阶段，寻找新的分歧。目前期货升水，市场对中美达成协议后需求回暖抱以期待，但市场分歧在于，需求走弱是多方面的，仅凭美国订单回流恐仍难支撑需求好转预期，且目前下游进入春节放假氛围，采购偏弱，未来不确定存在。短期建议观望，随着美棉逼近印度 MSP 压力关口，勿追涨。中长期来看，内弱外强格局延续，国内棉纱竞争力修复，加速内外市场去库存。棉价将延续震荡走强趋势，逢低尝试布局长线多单。（田亚雄）

鸡蛋期货

蛋价：现货市场春节涨价行情延续，北京主流 4.31 元/斤，稳定，上海 3.92 元/斤，上涨 0.07 元，山东曹县 4.1 元/斤，稳定偏强，泗水 4.2 元/斤，上涨 0.1 元。

生猪：生猪价格继续小幅上涨，今日均价 36.14 元/公斤，上涨 0.16 元，预计春节节前稳中偏强。

期货：现货市场出现明显涨价，期货近月合约出现大幅反弹，02、03 合约涨停。跌至底部后，近月合约寻得成本支撑，但对于反弹的空间不要太过乐观。策略上建议 04-05 价差，05 有望逐渐从多头资金支撑合约转变为空头主力合约，相对优势削弱。（魏鑫）

豆类期货

隔夜因南美出现急需的降雨，且美国农业部 1 月份供需报告出台在即，投资基金调整仓位，美豆横盘整理，其中 03 合约收盘微跌 0.75 美分，报收于 944 美分/蒲式耳。虽然中美第一阶段贸易协议即将签订，市场乐观预计中国对美豆采购，但考虑到当前南美天气正常，巴西大豆丰产在望，将加剧出口市场的竞争，拖累美豆反弹走势。当前进口大豆榨利有好转，油厂锁利相对积极，且巴西大豆产量前景乐观，连粕反弹乏力，建议 M05 偏弱震荡思路对待。因到港大豆集中，油厂开机率维持高位运行，供应宽松，豆粕累库加快，连粕 35 价差反弹空间受限。（牟启翠）

农产品期权

周二 M2005 期权成交量 PCR 为 0.3100，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.6975，环比连降处于近期新低；市场情绪稳定。波动率方面，M2005 平值期权隐含波动率为 12.91%，环比略升处于近期 40 百分位之下，标的 30 日历史波动率 8.83%，环比微降至近期 15 百分位附近。策略：标的偏弱运行波动率小幅回调，虚值看涨期权隐含波动率高于看跌期权 1-2%，做波动率偏度回归而买入 M2005P2700 同时卖出 M2005C2800 的组合，建仓成本 95 元，盈亏平衡点 2690.5，根据对标的涨跌预期买入适量标的对冲 Delta 风险。03 合约到期前剩余 31 个交易日，在波动率相对低位叠加 3-5 价差走扩预期，可卖出 M2003C2650 并买入 M2005C2750 构建 3-5 类日历价差组合，建仓成本 255 元，盈亏平衡点 2747.6；中长期看涨策略买入 M2005C2750 并卖出 M2005C2850 构建牛市价差组合，建仓成本 275 元，盈亏平衡点 2777.5；前期卖出 M2005C2800 和 M2005P2700 构建卖出宽跨式组合做空波动率继续持有，建仓获得权利金 1015 元，盈亏平衡点 2598.5 和 2901.5。（田亚雄）

红枣期货

周二产区货源剩余零星，新枣统货价阿克苏为 1.0-3.0 元/公斤；阿拉尔 2.0-3.0 元/公斤；喀什 3.0-5.0

元/公斤。沧州市雨雪天气影响下沧州市市场出摊商户减少，一级灰枣价格 3.5-4.5 元/斤；新郑市场价格稳弱，一级灰枣价格 3.5-4.0 元/斤。期货市场：空头资金入场，主力 05 合约放量增仓下跌 2.91%，收于 10495，5-9 价差如预期走弱至-100。节前消费需求未见明显起色，市场预期从季节性规律重返供大于求基本面。前期空单可继续持有，5-9 反套在-200 之下逐步止盈。（田亚雄）

油脂类期货

在昨日随盘震荡上扬后，隔夜油脂在高位窄幅波动，走势略显纠结。有消息称印度贸易部正寻求在 4 月 1 日开始的新财年中提高精炼棕榈油进口关税，马来 2 月后船期 24 度精炼 FOB 晚市报价下调 2.5 美元/吨，部分反应市场对后期出口的担忧。但我们认为调税预期或令印度抓紧采购 1-3 月船期精炼棕榈油，有助于近月报价的上涨，且毛棕榈油进口关税并未上调，印度完全可以通过多进口毛棕榈油进行弥补，实质性利空相对有限。MPOA 预计马棕 12 月产量环比下滑 13.88%，再次对主线的减产逻辑形成确认，亦对盘面形成支撑。在国内 1 月后船期买船不足背景下，即便产地报价及马盘出现调整，当前国内严重倒挂的棕榈油进口利润将对连棕形成一定缓冲。中期方向依然看好，回调择机入场，关注 P2005 在 6100-6150 附近的支撑。（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