

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 1 月 9 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

昨日市场受到美伊争端以及京沪高铁缴款压力的影响，主要指数共振回调。市场动能主要来自宏观以及政策向好的预期改善，市场情绪稳中有升，部分题材板块溢价效应明显，指数中枢还需稳固。对于海外风险仍需保持一定的警惕性，地缘风险的提升带来一定的不确定性，但对 A 股市场影响整体偏弱。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。另外隔夜美伊争端有所缓和，外盘普遍反弹，期指建议轻仓持多。（严晗）

股指期货

周三，沪深 300 股指期货成交量较周二有所减少，持仓量则继续上行。全市场成交量为 15623 手，较前一交易日减少 891 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 1068 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 177 手，成交 PCR 为 0.577，较前日上行 0.072。持仓量为 41056 手，较前日增长 1960 手，其中看涨期权增加 1518 手，看跌期权增加 442 手，持仓 PCR 为 0.744，较前日下行 0.031。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。

周三，上证指数下跌 1.22%，深成指下跌 1.13%，沪深 300 指数下跌 1.15%，股市短期震荡加剧，沪深 300 指数历史波动率仍处抬升通道，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较前日有所扩大，建议卖出 I02002-P-3900 与 I02002-C-4500 构建的卖出宽跨策略组合可继续持有。（刘超）

贵金属期货

隔夜特朗普称，无美方人员在伊朗发动的袭击中伤亡，美国将对伊朗实施新一轮经济制裁，避险情绪回落，贵金属走低。此外，美国公布的 12 月就业人数超预期。总的来看，近期美方或不对伊朗采取军事行动，贵金属或震荡回调。沪金 2006 区间 349-358 元/克，沪银 2006 区间 4380-4500 元/千克。

沪金 2006 及沪银 2006 暂可轻仓做空。（王彦青）

铜期货期权

观点：沪铜下行空间有限。主要逻辑是当前市场形势整体偏乐观，外围不确定性降低，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；过去三年此时间段

内通常存在累库现象，或对铜价形成较大压力，但我们认为今年累库的进程或较慢，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，我们认为铜价短期内不会急剧下跌，投资者以区间操作为主，重点关注库存回升情况。

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：多单可考虑逢高减仓止盈，可考虑 02-03 正向套利，可考虑卖出 CU2002C50000&CU2002P48000。（江露）

沪铝期货

宏观面：美国总统特朗普当地时间 8 日在白宫宣布，伊朗对美军事基地的袭击未造成任何人员伤亡，美伊紧张局势有所缓解。美国 12 月 ADP 就业人数创 2019 年 5 月以来新高，助推美元走高，外盘金属普遍上涨。沪铝 2003 合约隔夜震荡走弱，目前 2001 合约持续走强，挤仓风险仍存。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，目前需关注周四的社会库存变化，库存增加概率较大，建议逢高做空。买入 01 卖出 03 合约跨期套利可止盈离场，风险偏好者可持有至 400 止盈。

目前沪铝 2003 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

隔夜美国总统特朗普发表讲话缓和目前的局势，市场避险情绪下降，有色板块受一定提振。近期产业方面消息清淡，金川镍货源仍然偏紧，俄镍供应平稳。昨日不锈钢价格小幅走弱，临近春节供需两弱。总的来说，目前消息面多空交织，但考虑到目前价格处于相对低位，做多有一定安全边际。SS2006 合约参考区间 13800-14400 元/吨，沪镍 2003 合约参考区间 108000-113000 元/吨。

操作上，SS2006 与 NI2003 轻仓短多。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：美国总统特朗普当地时间 8 日在白宫宣布，伊朗对美军事基地的袭击未造成任何人员伤亡，美伊紧张局势有所缓解。美国 12 月 ADP 就业人数创 2019 年 5 月以来新高，助推美元走高，外盘金属普遍上涨。

锌：沪锌完成主力换月，在累库不及预期叠加外盘大幅走强的带动下，沪锌价格仍处高位。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。下游陆续为春节备货做准备，采购情绪有所改善，对锌价形成支撑，但锌价上行动能有限，建议逢高做空。

铅：受外盘带动，沪铅持续走高，但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 2003 合约运行区间 18100-18500 元/吨，建议逢高做空。沪铅 2002 合约运行区间 14500-15000 元/吨，建议区间操作，仓位 5%，设置好止损。（江露）

钢材铁矿石期货

铁矿石方面，前一日铁矿期价遇阻冲高回落。受巴西澳大利亚发货量降低影响，现货价格上涨，成交量尚可，高炉开工率和产能利用率小幅上升，日均疏港量维持高位，但鉴于长流程钢厂利润大幅收缩，港口库存和钢厂库存上升，且临近春节华北环保限产措施逐渐加强，预计钢厂补库意愿逐渐减弱，短期对价格不宜过分乐观，且盘面价格涨幅较大，价格回调风险升高。

成材方面，前一日螺纹钢减仓冲高回落，继续关注 3600 元/吨附近压力显现。现货短期受电炉冶炼成本支撑，价格较为稳定，但成交量持续萎缩，叠加螺纹库存上升幅度加大，螺纹现货市场已进入累库阶段，且季节性需求减弱确定性较高，整体来看上有压力下有支撑，预计短期期价震荡概率较大。热轧板卷社会库存增加，预计期货价格短期震荡为主。

策略：RB2005 合约建议稳健投资者观望为主，激进投资者 3600 元/吨附近日内逢高短空为主，仓位控制在 5%以内，设置好止损，I2005 合约建议暂时观望为主。（江露）

焦煤焦炭期货

现货价格基本持稳运行为主，山西、河北、江苏地区部分焦企开启焦价四轮提涨 50 元/吨，市场看涨情绪浓厚。山西、内蒙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

临近春节，煤矿停产放假较多，加上年前安检加严，整体市场有供给趋紧预期，电厂库存降至八个月新低水平，电厂日耗维持在 70 万吨上方，供需矛盾改善对当下动力煤有较强支撑。但是鉴于外煤市场弱势，进口煤通关陆续放开，我们预计动力煤上涨有限，关注 560 一线压力。

操作建议：ZC2005 合约建议暂时观望。（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，1月8日，进口针叶浆价格最新报价继续小幅上涨，但部分品牌较期货仍存在较大贴水；1月8日，废纸指数1934.74，环比下调0.03%。期货方面，昨日大幅上涨至4660元/吨，夜盘冲高回落，最高逼近4700元/吨，持仓明显小幅回落。

操作建议：

05合约多单可适量逢高减仓止盈，然后轻仓持有。（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270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475美元/吨，低硫加油价格约在745美元/吨，同时低硫油价格一度超过MGO价格30美元/吨左右，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

操作策略：

燃料油（FU2005）：昨日特朗普讲话令紧张局势降温，且美国原油库存意外增长加剧油价跌势，近期可能震荡偏弱整理，前期多单可选择获利了解，未建仓者暂时观望，切记盲目追高，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，沥青价格支撑仍在

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）：由于原油下跌和前期涨幅过大，后期可能震荡偏弱调整，前期多单可选择获利了解，未建仓者暂时观望，切记盲目追高，参考震荡期间3300-3500元/吨。（李彦杰）

玉米类期货

周三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1872-1980元/吨一线，部分涨10-20元/吨，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合约冲高回

落跌 8 元收于 1918 元/吨，夜盘跌 2 元。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，目前东北受降雪天气影响，收购价格得以支撑。而南港供应宽松，库存反弹，抑制反弹。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。市场传言 DDGS 双反税率取消，利空市场情绪。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。

周三国内玉米淀粉价格维持稳定。山东、河北主流报价在 2340-2460 元/吨，内蒙古在 2300-2600 元/吨，东北在 2200-2400 元/吨。淀粉主力 05 合约跟随玉米回落跌 12 元收于 2279 元/吨，夜盘跌 3 元/吨。当前开工率小幅上升，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，05 区间 2240-2325，建议以波段操作为主。（田亚雄）

白糖期货

周三主产区价格稳中上涨，南方主产区成交缩量，但成交量依然偏大。广西新糖报价 5740-5790 元/吨，上涨 20 元/吨；云南昆明新糖报 5750-5790 元/吨，较前日上涨 50 元。销区报价较前日上涨，终端用户按需采购。

郑糖偏强运行，减仓 4450 手，总持仓量为 31.2 万手。夜盘震荡收于 5727。ICE 美糖因原油价格回落收低于 13.49。

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的潜力，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，成本支撑，顺势而为。（魏鑫）

棉花期货

1 月 8 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 8 日，新疆棉花累计公检 464.66 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8日 CNCottonA 收于 14187，上涨 24 元；CNCottonB 收于 13899，上涨 26 元。

期货市场：郑棉收出长下影线，减仓 3240 手，总持仓量为 59.9 万手。夜盘反弹上涨，收于 14295。ICE 美棉震荡走高，收于 70.04。

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：现货市场今日出现部分回调，北京主流 4.2 元/斤，落 0.1 元，上海 3.93 元/斤，稳定，山东泗水 4.07 元/斤，落 0.03 元，曹县 4.2 元/斤，稳定。节前现货价格调整，或导致市场整体预期延续悲观。

生猪：今日生猪全国均价 36.10 元/公斤，稳定，预计春节节前稳定为主。

期货：现货市场调整，近月合约反弹后动力不足，尽管有成本支撑，但受到利空预期的压制。05 合约相对仍处于升水状态，消费季节性下，长期看好 09 合约。（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，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，连粕反弹乏力弱势回落，建议 M05 获利空单继续持有。（牟启翠）

农产品期权

周三 M2005 期权成交量 PCR 为 0.5428，环比回升；持仓量 PCR 为 0.6850，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 13.27%，环比上升处于近期 50 百分位附近，标的 30 日历史波动率 8.96%，环比微升至近期 20 百分位附近。策略：标的跌势延续波动率逐步走升，虚值看涨期权隐含波动率高于看跌期权 2-3%，做波动率偏度回归而买入 M2005P2700 同时卖出 M2005C2800 的组合，建仓成本 145 元，盈亏平衡点 2685.5，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 30 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 280 元，盈亏平衡点 2763；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 260 元，盈亏平衡点 2776。（田亚雄）

红枣期货

周三产区行情偏稳，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。沧州市场维弱势，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：主力 05 合约偏弱运行，跌幅 0.38%，收于 10440，5-9 价差持续走弱至-110。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 反套可在-200 以下止盈。（田亚雄）

油脂类期货

印度限制精炼棕榈油进口的消息一度打压昨夜油脂开盘走低，但在评估之后，油脂走势出现震荡回升。媒体误将“限制”印度精炼棕榈油进口的公告报道为“禁止”，一度引发市场紧张情绪。当前政府公告尚未明确采取何种限制方式，但根据我们的了解，采用配额管理的概率较大。对于印度这个植物油进口大国兼发展中国家来说，短时间内很难摆脱以价格低廉的棕榈油为主的进口结构，少进口精炼棕榈油势必要加大对毛棕榈油的进口力度，对棕榈油出口的影响并没有市场想象的那么大。不过需要关注的是，印度在精炼棕榈油上采购的缺席可能会引发报价一定程度的回落，利好中国国内进口利润的修复。不过鉴于目前国内棕榈油进口利润倒挂严重，将会对产地报价的下跌有一定缓冲效果。预计连棕回落空间有限，回调可适当买入，关注下方 6100-6150 附近支撑。（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