

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 1 月 13 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

上周，沪指突破 3050 点平台后，在 3010 点附近波动，一周累计上涨 0.28%。周初在美伊争端的扰动下，全球股指共振下挫。周二后争端缓和，市场快速修复跌幅后上扬。美股接连创下新高，深成指、创业板指数也接连突破前高，相对而言，沪指表现弱于深市。期货方面，在指数后半周上行过程中，期指总持仓、基差均处于下行状态，两市成交量都有萎缩，资金有一定的畏高谨慎情绪。从短期来看，未来一阶段资金缺口较大，1 月中下旬解禁市值到达高峰，同时叠加业绩预告密集披露期的压力。预计指数会在中旬形成高点，短期期指多空单边持仓性价比均较前期下降，操作上可轻仓持多。（严晗）

股指期货期权

上周五，沪深 300 股指期货成交量较前一交易日继续减少，持仓量则小幅减小。全市场成交量为 14290 手，较前一交易日减少 405 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 737 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 332 手，成交 PCR 为 0.6，较前日上行 0.08。持仓量为 41342 手，较前日减少 75 手，其中看涨期权减少 180 手，看跌期权增加 105 手，持仓 PCR 为 0.765，较前日上行 0.01。从成交结构上来看，行权价为平值附近的合约成交最大，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。

上周五，上证指数微跌 0.08%，深成指下跌 0.17%，沪深 300 指数微跌 0.03%，股市短期震荡走势未改，沪深 300 指数历史波动率短期仍有上行动力，近月合约看涨与看跌期权隐含波动率价差整体处于较低水平，建议买入 I02002-P-4100 与 I02002-C-4300 构建买入宽跨组合策略。（刘超）

贵金属期货

隔夜美国公布的 12 月非农就业数据不及预期，同时伊朗承认防空部队击落客机，美元指数走弱，贵金属走高。此外，特朗普弹劾条款即将提交参议院，下议院通过约翰逊的脱欧协议法案三读表决。总的来看，短期内，美伊局势发酵，贵金属有一定支撑。沪金 2006 区间 347-356 元/克，沪银 2006 区间 4300-4450 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：沪铜以区间震荡为主。主要逻辑是当前市场形势整体偏乐观，外围不确定性降低，但季节性扰

动使得上涨支撑不足。具体分析：铜库存持续保持低位、宏观预期改善等积极因素仍是铜价的有力支撑；但季节性的累库对铜价形成一定压力。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，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，可考虑卖出 CU2002C50000&CU2002P48000。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，美国 2019 年 12 月非农数据不及预期，美元小幅下挫，基本金属略受支撑。产业方面，目前电解镍供应充足，且伦镍库存快速增加，电解镍涨势持续性存疑。不锈钢方面，市场假日氛围愈加浓厚，不锈钢市场表现十分清淡，报价也以维稳为主，不过目前不锈钢价格运行在成本附近，下方空间有限。总的来说，短期镍价的上涨驱动力不强，不锈钢成本支撑明显，做多有较好安全边际。SS2006 合约参考区间 13800-14400 元/吨，沪镍 2003 合约参考区间 108000-114000 元/吨。

操作上，SS2006 轻仓做多，NI2003 止盈离场。（王彦青）

钢材铁矿石期货

铁矿石方面，上周现货端价格先涨后跌，供应端 26 港铁矿到港量增加，长流程钢厂高炉开工率和产能利用率维持高位水平，港口库存虽小幅下降，但钢厂进口烧结矿库存较高，平均可用天数较高，预计钢厂补库意愿逐渐减弱，短期价格继续下跌概率较大。

成材方面，现货端短期受电炉冶炼成本支撑，价格较为稳定，上周长流程生产积极性较高，高炉开工率和产能利用率环比持平，与去年同期相比升高，短流程开工率和产能利用率持续降低，总体螺纹钢产量下降，但仍维持高位水平，节前需求存量持续减少，导致钢厂库存和社会库存大幅增加，库存增速高于去年同期，预计短期期价震荡回落概率较大。热卷库存增速低于螺纹钢，预计短期期价震荡为主。

策略：RB2005 合约建议日内逢高短空为主，关注 3580-3600 元/吨附近压力位，仓位控制在 5%以内，设置好止损；I2005 合约建议日内逢高短空为主，关注 670-680 元/吨附近压力位，仓位控制在 5%以内，设置好止损。（江露）

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，近日进口针叶浆价格最新报价继续小幅上涨，部分报价已至 4600 元/吨；1 月 12 日，废纸指数 1930.77，环比下调 0.02%。期货方面，周五回落，夜盘反弹冲高回落，持仓小幅增加。

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，高硫 380 加油价格约在 440 美元/吨，低硫加油价格约在 710 美元/吨，低硫供应暂时来看稍稍偏紧

2、据消息称，燃料油出口退税政策似乎有一定落地的迹象，但具体细节尚未落实，后续会持续跟踪这一消息

3、目前预计 1 季度脱硫塔安装进度放缓，预计 2-3 季度脱硫塔安装和技术逐渐成熟，高硫需求大概率有望得到复苏

操作策略：

燃料油（FU2005）：近期可能受原油回调，震荡偏弱整理，未建仓者暂时观望，参考震荡区间 2350-2450 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，其中北方出货放缓，库存不高，炼厂挺价惜售为主；南方地区，仍有部分刚需，市场沥青价格支撑仍在

操作策略：

沥青（BU2006）：技术上看 30、60 分线或有一定企稳，日线 10 日均线支撑仍在，激进者可逢回调至 10 日或 20 日均线轻仓试多，并严格设置止损位，参考震荡期间 3200-3350 元/吨。（李彦杰）

玉米类期货

上周国内玉米价格止跌回升。截止周五，山东深加工收购价 1886-1980 元/吨，环比涨 10-36 元/吨，东北在 1650-1760 元/吨，涨 4-10 元/吨。锦州港 19 年玉米容重 710 以内价格 1800-1815 元/吨，持平。玉米 05 合约冲高回落跌 10 元/吨，夜盘偏弱震荡跌 1 元。春节将至，. 春节将至，物流临近停运，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。2 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，总体进度持平，年后售粮压力略小于去年。进口开放疑云再生，传言将大量进口乙醇和 DDGD，利空市场情绪 5. 盘面虽走出一波反弹，但上方压力仍大，真正的拐点仍需等待，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，长线趋势单可考虑 09 合约。

上周国内玉米淀粉价格大多稳定，截止周五，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，个别跌 20-40 元/吨。淀粉主力 05 合约高开低走，跟随玉米大跌 20 元收于 2262 元/吨，夜盘小幅高开涨 4 元/吨。上周开工率小幅下滑，在 71.81%，仍处于较高位置。

随着节前备货接近尾声，下游出货减慢，玉米淀粉库存继续回升，目前总量在 59.11 万吨。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

周五主产区价格继续走高，南方主产区成交再次放量。广西新糖报价 5770-5920 元/吨，上涨 30 元/吨；云南昆明新糖报 5780-5820 元/吨，较前日上涨 20 元。销区报价跟涨，终端用户按需采购，适量补库。

郑糖增仓上行，增仓 25960 手，总持仓量为 33.4 万手。夜盘大涨突破压力位，收于 5874。ICE 美糖收复前期跌幅，突破 14 美分压力位，收于 14.1。

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。

盘面延续弱势，尽管 05 合约收复 7400 元/吨关口，但上冲动力依旧不足，操作上顺势而为。（魏鑫）

棉花期货

USDA1 月供需报告中，继续下调全球 19/20 年度产量及消费，期末库存下调 15.9 万吨。

1 月 10 日储备棉计划采购新疆棉 7000 吨，实际无成交。本周新疆棉竞卖最高限价为 14107 元/吨。

棉纺产业动态：截止 1 月 12 日，新疆棉花累计公检 473.33 万吨。本周棉花现货价格继续上涨，储备棉竞卖继续冷淡，纺企采购成交略有好转，但仅为刚需采购，棉花涨幅远高于杀价涨幅；纯棉纱市场走货尚可，但涨价难度偏大，目前棉纺企业保持开工，库存小幅下滑；全棉坯布市场清淡，工厂陆续放假，备货意愿偏低。1 月 10 日 CNCottonA 收于 14222，上涨 5 元；CNCottonB 收于 13938，上涨 6 元。

期货市场：郑棉收十字星，减仓 983 手，总持仓量为 60.8 万手。夜盘小幅收涨于 14340。ICE 美棉受供需报告偏利多影响，收涨于 71.29。

农业农村部供需上调 19/20 年度进口量，呼应采购美棉预期，提振 ICE 美棉。第一阶段贸易协定即将签订，乐观情绪完全发酵，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，且棉纱仓单开始放量，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：现货市场周末继续回落，北京主流 3.86 元/斤，较上周五下跌 0.21 元，上海 3.63 元/斤，较上周五落 0.3 元，山东泗水 3.63 元/斤，曹县 3.6 元/斤。节前现货价格见顶回落，或导致市场整体预期延续悲观。

生猪：今日生猪全国均价 36.06 元/公斤，稳定，预计春节节前稳定为主。

期货：现货市场见顶回落，近月合约继续受到利空预期的压制。05 合约相对仍处于升水状态，价差空头配置，消费季节性下，长期看好 09 合约。（魏鑫）

豆类期货

周五美国农业部（USDA）1 月大豆供需报告维持出口及压榨预估不变，结转库存仍在 4.75 亿蒲，不及市场预期，报告略偏空，盘中美豆跳水至 935 美分。USDA 对需求端调整态度谨慎符合此前我们对美豆去库存缓慢的看法。由于本周中美将迎来第一阶段协议签署，协议具体内容仍不确定，短期美豆波动率或将再度走高。但巴西大豆丰产仍是牵制美豆上行最大阻力。因南美天气正常，巴西大豆产量前景乐观，将于 2 月上市，近月大豆供应充裕，连粕反弹承压，短期延续弱势寻底走势，建议连粕 05 合约获利空单继续持有，空仓可背靠 2710 顺势沽空，有效破 2735 止损。春节假日临近，市场预计未开两周油厂开机率逐步回落，本周估计压榨量在 190 万吨，节前一周不到 100 万吨，供应边际压力下降，基差下跌动能减弱，建议连粕 35 或 59 价差反套获利单可逢低分批止盈。（牟启翠）

农产品期权

周五 M2005 期权成交量 PCR 为 0.9709，环比大涨；持仓量 PCR 为 0.6368，环比连降处于近期新低；市场情绪稳定略偏乐观。波动率方面，M2005 平值期权隐含波动率为 13.78%，环比上升处于近期 65 百分位附近，标的 30 日历史波动率 10.32%，环比大涨至近期 35 百分位附近。策略：标的破位下跌波动率偏强运行，虚值看涨期权隐含波动率高于看跌期权 1-2%，波动率偏度有所回归，买入 M2005P2700 同时卖出 M2005C2800 的组合获利，建仓成本 540 元，平仓止盈或随标的向下移仓一至两档。03 合约到期前剩余 15 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 335 元，盈亏平衡点 2744；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 230 元，盈亏平衡点 2773。（田亚雄）

红枣期货

周五产区行情偏稳，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；麦盖提 3.0-5.0 元/公斤。沧州市市场行情稳弱，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 合约先抑后扬，涨幅 0.69%，收于 10475，5-9 价差持续走弱至 -120。节前备货

需求不及预期叠加托市炒作逐步被证伪，市场预期从季节性规律重返供大于求基本面。短期在水果降价潮带动下红枣期价偏弱运行，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

上周油脂整体稳中有升，MPOB 及 USDA 月报临近，市场谨慎情绪增长，多头情绪暂时受到抑制。此外，有关印度将限制棕榈油进口的传言纷纷扰扰，一度令产地报价回落，但随着官方公告的落地，盘面表现却呈现利空出尽之势。随着周五 MPOB 偏多报告兑现，快于预期的马棕去库存速度再度提升市场多头氛围。

但值得关注的是，近期产地报价涨幅不及连盘，伴随着人民币汇率的升值，棕榈油进口利润正在悄然改善。若加上三四百元/吨的基差，已距离给出进口利润不太远了，上周国内已经零星出现一些买船。若产地报价在印度短期采购回避后不能维持坚挺，进口利润窗口的打开及国内买船的增长或对后期棕榈油基差及盘面上升动能有所压制。但棕榈油减产的主线逻辑并未改变，依然支撑棕榈油的做多基础，回调仍是买入机会。

豆油方面，近三周超高水平的压榨量令豆油库存小幅回升，但高压榨量也同时伴随着豆粕库存的回升。据悉，华南地区油厂普遍呈现豆粕出库难的问题，豆粕胀库压力令其豆油基差表现强势。市场预计春节后国内大豆压榨难以维持高位，继续利好豆油去库存，上周基差及盘面提前抢跑。本周 15 号左右中美将签订第一阶段协议。

菜油方面，加拿大司法部确认孟晚舟的行为构成“欺诈”，这在加拿大是一种犯罪，因而可被引渡。孟晚舟的首次引渡听证会将在 1 月 20 日举行，按照当前形势来看，被释放的概率很小，而整套引渡听证会流程预计最快需到 10 月才能完成。在此背景下，预计中加关系在中短期内改善较难，加拿大菜油及菜籽对华出口仍将受阻，国内菜油供应将继续收紧，利好菜油单边走势。近期菜油或出现补涨，以逢低买入操作为主。（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