

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年1月14日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周一，两市尾盘拉升，各大指数再次突破前高，沪指收涨 0.75%，深成指涨 1.47%，创业板指涨 1.62%。板块方面，电子、汽车、券商领涨，黄金、船舶、水泥小幅收跌。期货方面，三大合约基差同步走强，在日内反弹过程中，基差明显走强。期指总持仓增加，目前总持仓 369936 手，较前日增加 10906 手。进入交割周，IF、IC 当月合约持仓开始减少，同时 IC 远月合约增持力度更大。从当月合约前 20 持仓来看，移仓换月中，空头移仓意愿强于多头。

周末部分股票业绩爆雷，但市场情绪依然良好。无论是巨额亏损还是业绩下滑，都没有出现跌停，市场体现出较强的流动性。总体来看，指数延续了前期强势的表现。期货方面来看，进入交割周，空头提前移仓，同时基差走强，反映了多头更为坚定。短期期指建议继续持多，关注创业板 1950 点压力情况。（严晗）

股指期货

周一，沪深 300 股指期货成交量较前一交易日大幅增加，持仓量也有所上行。全市场成交量为 18651 手，较前一交易日增加 4361 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 2719 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 1642 手，成交 PCR 为 0.601，较前日上行 0.001。持仓量为 41987 手，较前日增加 645 手，其中看涨期权增加 396 手，看跌期权增加 249 手，持仓 PCR 为 0.763，较前日下行 0.002。从成交结构上来看，行权价为 4000 点及 4200 点附近的合约成交最大，平值附近看涨期权成交量显著大于看跌期权成交量。

周一，上证指数上涨 0.75%，深成指上涨 1.47%，沪深 300 指数上涨 0.98%，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，近月非平值合约看涨与看跌期权隐含波动率价差整体走阔，近月合约波动率微笑呈现左偏，前期建议买入 I02002-P-4100 与 I02002-C-4300 构建买入宽跨组合策略可继续持有。（刘超）

贵金属期货

隔夜美方公布半年度汇率政策报告，取消了对中国汇率操纵国的认定，同时中美贸易协定将于近日签署，美伊冲突缓和，暂时告一段落，市场避险情绪回落，贵金属回吐部分涨幅。此外，约翰逊称有信心与欧盟达成关税协议。总的来看，短期市场情绪得以修复，风险偏好提升，贵金属或承压运行。沪金 2006 区间 344-350 元/克，沪银 2006 区间 4300-4380 元/千克。

沪金 2006 及沪银 2006 轻仓做空。（王彦青）

铜期货期权

观点：沪铜短期或有冲高动作。主要逻辑是近期利好因素较多，乐观情绪提振铜价。具体分析：铜库存持续保持低位，本身便具有一定的支撑，加上宏观预期改善、中美签约、美国取消汇率操纵国标签等积极因素的刺激，铜价短期内有冲高可能；但季节性的累库对铜价形成一定压力，且远期经济形势仍然不容乐观，铜价向上的空间受到限制。综合而言，铜价短期内可能继续冲高，但空间仍有限，高位可适当减仓止盈。

期权方面，短期铜价上涨，前期卖出跨式期权的需要关注看涨期权端的风险，必要时止损或买入期货合约对冲。

今日策略：多单可继续轻仓持有，或可逢高适量减仓止盈，可考虑卖出 CU2002C51000&CU2002P48000。（江露）

沪铝期货

铝：宏观面：英国 11 月 GDP 年率创 2012 年 6 月以来新低，英国 11 月季调后商品贸易帐远低于预期，跌至 2005 年 6 月以来新低。英镑大跌间接提振了美元指数，外盘金属涨跌互现。

本周一社会库存较上周增长 1.4 万吨，铝价有所承压。目前电解铝成本端支撑较弱，供应端持续释放产量，一季度新投按计划进行。下游工厂本周基本停工，消费减弱成为事实，部分铝厂将铝水铸成铝锭，库存持续增加概率较大，基本面整体偏弱。01 合约逼仓行情明显，在本周进行交割之前或与 03 合约价差有所回归，可尝试做空 01 和 03 合约价差。

目前沪铝 2003 合约波动区间 13800-14000 元/吨，建议前空暂持。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，中美协议签署在即，美国取消中国“汇率操纵国”认定，市场氛围整体向好。昨日夜盘镍价回落，虽然菲律宾塔尔火山爆发引发一定担忧，不过对镍矿生产影响较小，且目前市场镍供应较充足，前期的上涨基础不牢。不锈钢方面，市场已到节前收官阶段，报价继续维稳，预计春节前将波澜不惊。总的来说，短期镍价有一定回落的压力，而不锈钢成本支撑明显，做多有一定的安全边际。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 暂观望。（王彦青）

铅锌期货

铅锌：宏观面：英国 11 月 GDP 年率创 2012 年 6 月以来新低，英国 11 月季调后商品贸易帐远低于预期，跌至 2005 年 6 月以来新低。英镑大跌间接提振了美元指数，外盘金属涨跌互现。

锌：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。供需两弱，建议逢高做空。

铅：基本面并无太大改观，铅缺乏持续上涨动能。供应上，再生企业陆续开始减停产放假，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。消费端国内下游铅蓄电池企业陆续停产休息，铅锭消费将明显转弱。国内供需两降，社会库存累增概率较大，建议轻仓短空。

沪锌 2003 合约周运行区间 18000-18300 元/吨，建议逢高做空，仓位 5%，设置好止损。沪铅 2002 合约周运行区间 14700-15000 元/吨，建议前空暂持，仓位 5%，设置好止损。（江露）

焦煤焦炭期货

临近春节，山西多地煤矿开始放假，焦煤部分资源供给偏紧，中、低硫主焦煤持续上涨。昨日武安某钢厂已接受干熄提涨 50 元/吨，钢厂接受焦炭价格四轮提涨仍是少数。受雨雪天气封路的影响，钢厂对焦炭的采购积极性较高。限产及天气因素影响，焦企开工率大幅下行，同时因发运受限，部分焦企库存有所累积。贸易商采购意愿低，港口库存仍在持续下降中。操作上建议不宜过份看空，短期仍以区间操作为主。

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，多地煤矿陆续放假，在产煤矿以销定产及消化库存为主。港口以调度长协煤为主，现货可售资源相对紧俏，目前电厂日耗回落到 70 万吨下方，需求趋于弱稳。鉴于外煤市场弱势，进口煤通关陆续放开，我们预计煤价将承压下行。

操作建议：ZC2005 合约建议逢高轻仓短空为主，上方止损参考在 560 一线。（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，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 13 日，废纸指数 1928.57，环比下调 0.11%。期货方面，周一上涨，最高逼近 4700 整数位，但夜盘回落，回吐大部分涨幅，持仓继续增加。

操作建议：

05 合约多单继续轻仓持有。（江露）

燃料油期货

1、最新的数据表明高低硫价差达到 265 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 715 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已经出台，但具体配额吨数和出口主体暂未公布，目前总的配额数达到 600 万吨，仅供于保税区的船燃。此外，新加坡低硫组分供给有一定偏紧，暂时低硫燃料油供应稍

稍偏紧

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，其中北方出货放缓，库存不高，炼厂挺价惜售，需求暂无；南方地区，临近春节，需求几乎停滞

操作策略：

沥青（BU2006）：近期技术上看或有一定回调，多头可能逐步平仓获利为主，短期观望，参考震荡区间 3200-3350 元/吨。（李彦杰）

玉米类期货

周一国内部分地区玉米价格上涨，山东深加工收购价 1880-2000 元/吨，涨 10-30 元/吨，锦州港 19 年玉米水分 14.5% 价格 1810-1825 元/吨，涨 10 元/吨。玉米 05 合约反弹涨 7 元/吨收于 1918 元/吨，夜盘延续涨势再涨 5 元。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。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。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。

周一国内玉米淀粉价格大多稳定，个别下跌，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 合约跟随玉米反弹涨 13 元收于 2275 元/吨，夜盘再涨 9 元。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

周一主产区价格继续走高，广西主产区成交持续放量。广西新糖报价 5870-5950 元/吨，上涨 80-100 元/吨；云南昆明新糖报 5790-5810 元/吨，较前日持平。销区报价大幅跟涨，贸易商惜售情绪显现。

郑糖试探 5900 压力位后回落，增仓 16571 手，总持仓量为 35.1 万手。夜盘高开收于 5864。ICE 美糖延续涨势，收于 14.16。

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。

盘面延续弱势，05 合约再次跌破 7400 元/吨关口，下方面临现货成本支撑。操作上顺势而为。（魏鑫）

棉花期货

1 月 13 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 13 日，新疆棉花累计公检 475.55 万吨。上周棉花现货价格继续上涨，储备棉竞买继续冷淡，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 13 日 CNCottonA 收于 14244，上涨 22 元；CNCottonB 收于 13961，上涨 23 元。

期货市场：郑棉高位震荡，增仓 7003 手，总持仓量为 61.5 万手。夜盘高开低走，收跌于 14285。ICE 美棉冲高回落，收于 71.4。

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：销区现货市场稳定为主，产区内销推动价格走高，北京主流 3.86 元/斤，稳，上海 3.63 元/斤，稳定，山东泗水 3.76 元/斤，上涨 0.11 元，曹县 3.73 元/斤，上涨 0.11 元/斤。节前现货价格见顶回落，后期内销为主，价格参考性降低，市场总体偏向悲观。

生猪：今日生猪全国均价 36.50 元/公斤，上涨 0.46 元，预计春节节前稳定为主。

期货：现货市场见顶回落，近月合约依据成本反弹，后期将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

隔夜因南美天气条件良好，交易商调整仓位，美豆收盘下跌，其中 03 合约收跌 4.75 美分，报收于 941.25 美分/蒲。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，但巴西大豆丰产情况仍将牵制美豆上行幅度。因巴西大豆将于 2 月上市，近月大豆供应充裕，连粕延续弱势偏空走势。技术面 M05 合约 30 分钟 KD 指标超卖，短期有空头回补风险，建议空仓不过分追空，前期获利空单可在 2620 下方适量止盈。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。风险：南美天气异常。（牟启翠）

农产品期权

周一 M2005 期权成交量 PCR 为 0.8792，环比下降；持仓量 PCR 为 0.6352，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 14.37%，环比大涨创近期新高，标的 30 日历史波动率 10.17%，环比略降处于近期 35 百分位附近。策略：标的偏弱运行波动率冲至新高，虚值看涨期权隐含波动率高于看跌期权 1-3%，波动率偏度维持右偏，偏度策略暂时观望。03 合约到期前剩余 14 个交易日，可卖出 M2003C2650 并买入 M2005C2750 构建 3-5 类日历价差组合，建仓成本 310 元，波动率走升和 3-5 价差走扩均扩大收益，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 190 元，盈亏平衡点 2769。（田亚雄）

红枣期货

周一产区行情偏稳，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 合约高开低走，跌幅 0.48%，收于 10425，5-9 价差持续走弱至-155。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 以下逐步止盈。（田亚雄）

油脂类期货

隔夜油脂随盘震荡走低。消息称印度当前已停止从马来西亚的棕榈油采购，对出口前景的担忧打压马盘走势。此外，随着天气好转，产地棕榈油生产得到恢复，SPPOMA 称马棕 1 月前 10 日产量环比仅降 1.47%，较前 5 日的 28.84% 降幅大幅缩窄，盘面及产地报价回调以修正此前略激进的减产预期。随着中美第一阶段协议签订临近，美国将中国从汇率操纵国名单中移除，市场乐观情绪继续增长，离岸人民币升破 6.88，进一步修复棕榈油进口成本。豆油的储备轮出传言并未能得到证伪，有消息称储备豆油投放或通过拍卖方式，但拍卖数量及底价细节尚未明确，需待进一步观察。棕榈油阶段性利好出尽而利空增加，随着春节的临近，多单减仓或令其延续回调，可逢高适量减仓。考虑到 1 月 20 日孟晚舟被释放的概率较低，未来几个月国内菜油供应将逐渐收紧，可逢低买入菜油 05 或做扩菜豆、菜棕价差。（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 11F

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