

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 1 月 23 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

铜期货期权

观点：沪铜短期内以谨慎观望为主。主要逻辑是肺炎疫情愈演愈烈，节后不确定性陡增，不利于下游需求回升。具体分析：前期利多情绪释放殆尽，而 LME 库存大幅上升，海外已经进入累库阶段，加之新型肺炎疫情愈演愈烈，节后下游需求的不确定性陡增。因此，长假期间铜价可能继续下行，节后沪铜存在跳空低开的风险。

期权方面，跨式期权套利的看跌期权头寸需注意及时卖出期货合约对冲风险。

今日策略：多单建议适当降低仓位。（江露）

沪铝期货

沪铝 03 合约隔夜小幅收涨，今日需重点关注社会库存数据，若累库增幅较大，会对铝价形成压制。临近春节多头资金避险为主，叠加现货需求走弱，升贴水大幅回落，期货 Back 结构有所弱化。基本面看节后累库是必然事件，限制铝价上涨空间。同时在 Back 结构持续弱化的情况下，铝厂套保意愿或有所转变。目前受肺炎疫情影响，节后下游开工率恢复或趋缓。

目前沪铝 2003 合约波动区间 14100-14300 元/吨，建议暂时观望。（江露）

沪镍和不锈钢期货

武汉市因疫情停止公共交通运行，对后市需求或产生明显影响。目前现货市场基本进入休假状态，期货市场亦以离场为主，03 合约昨日减仓 2.5 万手。盘面上，昨夜夜盘镍价继续下挫，但目前基本面暂无消息刺激。不锈钢方面，下游已基本放假，市场成交较少，节前不锈钢价格难有波动。总的来说，市场节气渐浓，市场波动减小，建议投资者节前离场为宜。SS2006 合约参考区间 13700-14200 元/吨，沪镍 2003 合约参考区间 106000-112000 元/吨。

操作上，NI2003 与 SS2006 建议观望。（王彦青）

铅锌期货

锌：沪锌 03 合约隔夜小幅走弱。从国内基本面看加工费仍处高位，供应端压力仍存。本周库存持续增加，对锌价有所压制。现货端节前大部分贸易商处于年底的结算清账阶段，现货市场交投清淡，此外冶炼厂产量并未减少，库存压力持续。基本面偏弱，建议前空暂持。节后需关注疫情对下游开工率的影响。

铅：沪铅隔夜维持弱势运行。基本面看铅库存持续大幅下滑对铅价有所支撑。供应上再生企业陆续减停产放假，再生供应压力放缓。原生铅企业开启春节期间模式，下游开工率进一步下滑。消费端蓄电池经销商陆续进入春节假期，铅锭消费明显转弱，建议偏空操作为主。节后需重点关注疫情对下游开功率的影响。

沪锌 2003 合约周运行区间 18000-18300 元/吨，建议前空暂持，仓位 5%，设置好止损。沪铅 2003 合约周运行区间 15100-15300 元/吨，建议前空暂持。（江露）

钢材铁矿石期货

铁矿石：长流程钢厂高炉开工率和产能利用率保持高位水平，澳洲巴西发货量环比减少，但钢厂超额完成补库工作，目前钢厂进口矿库存升高，后期多以观望为主，预计短期价格以震荡为主。

成材：临近春节现货市场有价无市成交持续萎缩，受冶炼成本支撑，现货价格维持稳定。上周电炉停产规模进一步扩大，螺纹产量环比大幅下降，但总产量仍高于去年同期水平，供应维持较高水平，节前需求持续走弱，导致社会库存快速增加，预计短期期价震荡为主。热卷库存增速低于螺纹钢，预计短期期价震荡为主。

策略：RB2005 和 I2005 合约建议节前以观望为主。（江露）

纸浆期货

观点：耐心等待机会布局多单。主要逻辑是价格处于底部区域，整体策略应以多头思路应对。盘面看，继连续两个交易日下跌后，昨日夜盘纸浆跌破 4600 元/吨，收于 4590 元/吨，持仓量下降。长假在即，加上肺炎疫情愈演愈热，资金趋于谨慎。

操作建议：

空仓观望为主。（江露）

玉米类期货

周三国内玉米价格稳定，山东深加工主流区间在 1880-2010 元/吨一线，锦州港 19 年新粮水分 14.5%，在 1810-1825 元/吨，持平。盘面首市场情绪影响下探后反弹，最终跌 4 元收于 1924 元/吨，夜盘再跌 4 元。新型冠状病毒疫情发展超预期，利空远期消费，市场情绪偏空。春节将至，物流基本停运，各地购销暂停。中美第一阶段经贸协议签署，协议并未修改玉米配额，仅对配额管理提出了要求，即使满配额进口对国内市场影响也很小，为市场情绪带来利好。需要重点关注 DDGS 和乙醇后续的进口政策和量级。当前基本面未发生重大变化，冠状病毒后期具体影响难以预估，操作上以观望为主，轻仓过节。

周三国内地区玉米淀粉价格稳定，山东，河北地区主流报价在 2320-2460 元/吨，内蒙古地区在 2300-2600 元/吨，东北地区在 2200-2400 元/吨，持平。淀粉 05 合约跟随玉米回调跌 8 元/吨收于 2272 元

/吨，夜盘跌 2 元/吨。随着春节临近，各地企业陆续停机，开工率随之下滑。因节前备货结束，下游出货停滞，玉米淀粉库存继续回升，目前总量在 61.97 万吨。总体供需格局仍未改变，原粮价格继续引领淀粉行情。另外，中美贸易协议提及饲料添加剂进口流程的简化，后续关注进口种类及相关进展。冠状病毒或导致节后开工率恢复减慢，若疫情形势严峻，可能影响下游购销和物流。短期盘面继续跟随玉米震荡，05 区间 2240-2325，以波段操作为主，当前盘面处于调整，空仓暂时观望。（田亚雄）

白糖期货

周三主产区价格稳定为主，主产区部分企业停售。广西新糖报价 5830-5930 元/吨，较前日持稳；云南昆明新糖报 5820-5830 元/吨，较前日持稳。销区价格几无交投。

疫情的担忧情绪发酵，郑糖一度大跌，后反弹走高，减仓 28975 手，总持仓量为 24.8 万手。夜盘走低收于 5671。ICE 美糖走高回落，收于 14.64。

短期资金受提保影响，获利了结离场，导致郑糖出现明显回调。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。在外盘期货价格及升贴水不断走强的背景下，我们对未来糖市仍看好。建议多单可适时回避提保，年后逢低布局多单。（牟启翠）

苹果期货

苹果现货价格整体平稳，库存丰富走货一般，传统产区面临较强竞争，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，但春节之后仍有希望。新兴产区销售对传统产区的挤压在年后或迎来希望，有望加快传统产区市场走货。

盘面筑底企稳，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 22 日储备棉计划采购新疆棉 7000 吨，实际成交 6800 吨，成交均价为 14117 元/吨。

棉纺产业动态：截止 1 月 22 日，新疆棉花累计公检 486.74 万吨。上周棉花价格下跌后，纺企点价成交增多，库存得到补充，轮入竞卖回暖。棉纱市场逐渐走淡，纱价稳中有涨，年后存在涨价预期。坯布市场需求继续走淡，未放假的大型织厂开机下滑，对棉纱采购几乎停滞，成品库存平稳。1 月 22 日 CNCottonA 收于 14032，下跌 148 元；CNCottonB 收于 13733，下跌 160 元。

期货市场：郑棉多头离场一度造成恐慌性踩踏，触及跌停板，随后开板高走，减仓 24761 手，总持仓量为 53.7 万手。夜盘收低于 13675。ICE 美棉低开高走，收于 71.19。

资金多头继续离场，产业套保力量延续，有点去年国庆行情重演的味道。两大分歧尚未有定论，持仓居高不下。一方面我们多次提到，中美贸易关系缓和，并不足以完全修复国内棉花需求，且疫情可能延后

春季开工。另一方面国际棉花市场虽延续库存去化，但供应仍偏充裕，而国内棉花市场难出现独立行情，未来向上路径仍以缓涨为主。短期随着美棉逼近印度 MSP 价位，压力有所显现，关注第一阶段协议之后中方对美棉采购情况，若采购量可观，将明显改善国际棉市供大于求的疲软局面，打开棉价向上空间，而一旦采购美棉量不及预期，外盘资金可能大幅离场，带动内外棉价再度下探。短期建议多单离场，观望为主。（田亚雄）

鸡蛋期货

蛋价：产销市场进入节前混价模式，蛋商逐步停收，局域价差拉大。距离春节仅剩 2 天，部分区域停收，市场内销占据主导。

生猪：今日生猪全国均价 36.33 元/公斤，下跌 0.13 元，节日消费支撑下，猪价继续高位持稳。

疫情：新型冠状病毒疫情继续蔓延，市场紧张情绪升温。河南、武汉等地关闭活禽市场，鸡蛋行情受到显著影响。疫情若长期持续，恐将大幅影响市场消费能力同时导致产销不顺，在供给攀升的情况下，价格将承受明显压力。

期货：一方面，随着节日临近，非基本面因素将占据价格波动的主导位置；另一方面，疫情因素引发一定程度恐慌。05 合约处于相对升水状态，继续价差空头配置；近月空单可配置远月多单对冲。（魏鑫）

豆类期货

隔夜因巴西大豆迎来丰产，CBOT 美豆期货触及一个月低位，其中 03 合约收跌 2 美分，报收于 914 美分/蒲。因中国迎来春节长假，进口需求延后，且天气正常，巴西大豆产量预估上调，短期美豆弱势震荡下探支撑，市场等待中国买船消息提振。因美豆回落，进口榨利走好，连粕反弹乏力，此外考虑交易所提高保证金，资金流出意愿强，多空拉锯剧烈，建议连粕多单逢高止盈，空仓暂且观望。当前油厂豆粕库存下滑至 46.93 万吨，周度环比下滑 20%，绝对值处于偏低水平，且春节期间供应大幅回落，油厂挺价意愿增强，基差有望企稳修复。（牟启翠）

农产品期权

周三 M2005 期权成交量 PCR 为 0.8195，环比大涨；持仓量 PCR 为 0.5644，环比下跌至近期新低；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 14.79%，环比上涨创近期新高，标的 30 日历史波动率 10.95%，环比微升处于近期 45 百分位附近。策略：标的偏弱运行波动率升至新高，虚值看涨期权隐含波动率高于看跌期权 1-2%。高 IV-HV 波动率差下逢高做空波动率可卖出 M2005C2750 和 M2005P2600 构建卖出宽跨式组合，建仓获得权利金 860 元，盈亏平衡点 2514 和 2836；03 合约到期前剩余 7 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 325 元，波动率走升和 3-5 价差走扩利于组合获益，盈亏平衡点 2671；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 220 元，盈亏平衡点 2772。（田亚雄）

红枣期货

周三产区及沧州、新郑市场节前多数卖货商户歇业，现货价格平稳。期货市场：主力 05 合约小幅上涨，涨幅 0.81%，收于 10600，5-9 价差-125。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

春节前最后一个交易日，此前利空齐聚大跌 600 点的棕榈油终觅支撑。统计口径更广的 MPOA 称马棕 1 月 1-20 日产量环比降 17.02%，颠覆此前 SPPOMA 的环比增产数据。在利好产量数据支撑下，市场对棕榈油减产忧虑重燃，昨夜连棕大幅拉升，预计今日将延续强势，以逢低做多操作为主。菜油涨幅较逊，孟晚舟引渡听证会正在进行中，临近春节，市场更愿意操作确定性强的品种，因而棕榈油备受青睐而菜油受冷落。但若孟晚舟不能被释放，预计年后菜油将有一轮补涨，小概率事件则为孟晚舟释放、菜油下跌。春节休市时间较长，多单注意控制好仓位，谨防节日期间意外事件的发生。（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