

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年2月7日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周四，市场继续强势反攻，沪指收涨 1.72%、报收 2866 点，深成指涨 2.87%，创业板指涨 3.74%、创年内新高。两市总成交 9134 亿元。板块方面，云计算、农业、环保领涨，黄金、有色、钢铁走势落后。期货方面，昨日三大合约贴水大幅收敛，IF、IH 来到平水附近，市场悲观情绪已经基本修复。期指总持仓再度上升创下新高，并且多头增持力度更强，目前的点位多头仍然处于优势。市场中期可能会延续强者恒强的走势，期指操作上建议持有多 IC 空 IH 组合。（严晗）

股指期货

周四，沪深 300 股指期货成交量较前一交易日大幅上行，持仓量继续增长。全市场成交量为 58946 手，较前一交易日增加 7767 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 2123 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 5644 手，成交 PCR 为 0.928，较前日上行 0.129。持仓量为 68595 手，较前一交易日增加 5110 手，其中看涨期权减少 22 手，看跌期权增加 5132 手，持仓 PCR 为 0.732，较前日上行 0.130。

周四，上证指数上涨 1.72%，深成指上涨 2.87%，沪深 300 指数上涨 1.86%。昨日 A 股整体继续反弹，沪深 300 股指期货贴水幅度较前日缩小。沪深 300 股指期货隐含波动率昨日整体有小幅上行，沪深 300 指数历史波动率仍处于短期高位，从昨日期权成交及持仓的 PCR 来看，市场短期有一定看跌情绪，预计近期历史波动率仍将高位运行，建议前期买入 I02002-C-3800 以及 I02002-P-3800 构建的买入跨式策略可止盈离场，可继续买入 I02002-C-3900 以及 I02002-P-3900 构建买入跨式策略。（刘超）

铜期货期权

观点：沪铜近月合约不宜过度乐观。主要逻辑是疫情对下游需求的影响将逐渐显现，铜价将承压。具体分析：近期铜价走势较强的原因包括主要是在经济数据表现良好的情况下，市场对过度悲观预期的一种修复。但是，疫情对经济真正产生显性影响将始于 2 月份，库存积累、需求乏力，限制铜价上涨空间。此外，目前 LME 和国内现货铜的贴水都处于高位，也表明现货市场的实际表现要弱于期货市场。综合而言，我们认为当前铜价反弹是过度悲观预期的修复，继续上涨的空间不大。

期权方面，可考虑卖出执行价 46000 以上的 03 合约看涨期权。

今日策略：逢高可轻仓沽空，可考虑卖出 CU2003C46000 或 CU2003C47000。（江露）

沪铝期货

宏观面：国务院关税税则委员会发布公告调整对原产于美国的部分进口商品加征关税措施，我国继续兑现中美贸易协议，进出口贸易将获提振。宏观有所回暖，外盘金属多数飘红。周四公布的电解铝库存数据 95.9 万吨，库存持续增加。目前复工日期逐渐临近，但消费回暖尚需时日，短期内供强需弱局面难改，铝价承压低位运行。但是目前上期所库存仍处低位，叠加成本支撑逐渐凸显，沪铝不宜过分追空。上游生产企业在 03 合约 13700 以上卖出套保安全边际较高。

综上沪铝 2003 合约下行概率较大，运行区间 13500-13700 元/吨，建议前空暂持，仓位 5%，设置好止损。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，中美互相下调部分商品加征的税率，美元延续强势，有色继续承压。疫情方面，昨日新增确诊数继续下降，疫情拐点或已邻近。产业方面，部分地区推迟开工时间至 3 月 1 日后，进一步打压需求，给上游带来更大的库存压力。此外，目前部分地区物流不通，部分镍铁厂生产原料不足，已有减产意愿，也给镍价带来一定支撑。但若是因此导致镍铁供应不足，或给不锈钢厂带来减产压力。不过目前不锈钢暂无减产消息，镍及不锈钢价格仍然承压。沪镍 2004 参考区间 100000-107000 元/吨，SS2006 参考区间 13000-13500 元/吨。

操作上，NI2004 与 SS2006 逢高做空，亦可考虑多镍空不锈钢的套利策略。（王彦青）

钢材铁矿石期货

铁矿石：本周主流矿山铁矿全球发货量 2505 万吨，环比减少 9%，但发往中国货量 1550 万吨，环比上升 9%，全国到港量 1914 万吨，环比下降 5.57%，整体而言供应端偏宽松。需求端钢厂减产和检修计划继续增加，铁矿需求走弱风险较高。

成材：受疫情影响，建筑行业开工整体延后，压制螺纹钢终端需求，部分钢厂虽有减产，但终端需求短期难以释放，本周螺纹社会库存继续增加 75 万吨至 851 万吨，钢厂库存增加 81 万吨至 512 万吨，预计螺纹钢期货及现货价格继续承压。随着二季度以后新型冠状病毒疫情可能得到逐步控制，以及政府后续一系列促进政策，延后的需求极其可能快速爆发，RB2010 合约后期回调后继续走强的可能性更大。

策略：I2005 和 RB2005 合约建议逢高空为主，注意设置好止损；投资者可参与空 RB2005 多 RB2010 套利。（江露）

焦煤焦炭期货

目前部分地区国有大矿正在逐步复产中，产量偏低，其他煤矿复产时间多表示看疫情情况和政府通知。焦企原料到货不足、运输受限导致焦炭库存积累，焦企主动限产情况有增多之势。近日焦企有提涨意愿，但因终端需求的基本停滞，钢厂对焦炭需求疲弱，对其提涨并无回应，虽然库存下降较快仍无采购积极性，因此不建议追涨操作。

操作上：JM05 和 J05 合约建议逢高沽空，空近多远的安全边际较高，保守者继续关注跨期套利机会。（赵永均）

动力煤期货

目前山西 70 家国有煤企已经复产，其他煤企仍在复产进程中，其他仍在停产状态。假期期间北方港口交易以长协煤为主，北方港库存较节前略降，市场煤现货资源依旧紧缺。工业企业因延迟开工，用电需求也大幅下降，且当前动力煤正进入传统淡季，电厂日耗加速回落至近四年新低，所以动力煤处于供需双弱的阶段。预计动力煤将进入窄幅震荡行情。

操作：ZC05 合约前期盈利多单止盈，无单暂且观望为主。（赵永均）

纸浆期货

观点：不宜过度乐观。主要逻辑是疫情影响下，纸产品相关需求受影响较大。我们认为在当前形势下，对浆价走势不应过于乐观。一方面，消费大幅下滑，包装需求受到影响；另一方面，学校延期开学，文化用纸方面也受到影响。因此，纸浆下游需求受影响较大，浆价承压。

今日策略：纸浆 2005 合约可考虑逢高轻仓沽空。（江露）

燃料油期货

1、燃料油跌幅也合情合理，主要是燃料油跟随原油的大幅走弱进行调整。从燃料油需求端来看，根据以往疫情的经验，一般情况是目前中国出口的集装箱将被执行更严格的申报、消毒措施。据悉，菲律宾、澳大利亚、美国和新加坡等国已经对到港船只加强防疫检查。进一步考虑到如果其他国家对于商品提高准入门槛或者禁止进入，进出口贸易行业将会遭遇更大的影响，直接利空船用燃料油的需求。但目前疫情并未大规模的影响贸易货物的进出口情况，燃料油需求受冲击或较汽柴油等成品油较轻

操作策略：

燃料油（FU2005）：近期燃料油主要是燃料油跟随原油的调整为主，暂不操作。（李彦杰）

沥青期货

1、根据仅有的隆众公布的数据，近期沥青现货价格企稳为主，沥青重交现货价格在 3200-3800 元/吨不等（但大多数厂家因推迟上班，并无明确的报价），预计后期现货价格大概率也会有一定回调，导致基差进一步走弱。究其原因，疫情的突然爆发导致多地区沥青运输受阻，汽运运输困难，只有少量货能走水运，同时春节后道路施工也将继续受疫情影响推迟。季节性来看，2 月也为沥青需求淡季，沥青整体需求减弱。供应端来看，据隆众资讯称，节后华北地区河北凯意石化计划 2 月 2 日复产，山东地区齐鲁石化计划 2 月 1 日复产。华东地区宁波科元或有短暂停工计划。其他炼厂暂无计划开工，因此日产量有一定减少

2、据隆众资讯统计，沥青炼厂开工率为 35%，处年内最低水平。库存方面，受春节假期和物流不畅的影响，厂家库存累积较快，后期厂家库存大概率有累库现；社会库存因贸易商基本休业放假，整体库存维持稳定

操作策略：

沥青(BU2006)：整体来看，短期受原油影响，沥青有一定提振，但上方反弹空间也极为有限，暂时观望；中长期来看可尝试逢低试多为主。（李彦杰）

玉米类期货

周四国内地区玉米价格大多稳，个别涨。山东深加工收购价在 1950-2080 元/吨一线，持平。玉米 05 合约小幅高开后反弹，涨 13 元收于 1934 元/吨。受疫情影响，产区基层粮外运受阻，年前部分企业备货不足提价收粮，玉米阶段性供应偏紧。为此，国家定于 2 月 7 日开展政策性玉米竞价挂牌交易，首批投放 296 万吨。另外农业农村部明确通知不得拦截饲料运输车辆，阶段性供应问题持续时间有限。抛开短期物流问题回归到供需，目前还有五成粮没上，下游终端又受打击，而疫情的拐点仍未出现，叠加副产品进口隐忧，随着后期产区售粮活动的展开，玉米反弹空间有限。后期短期重点关注疫情发展情况、基层购销和物流运输。操作上以观望为主，短线上激进投资者逢高试空。

周四玉米淀粉多数未报价，个别报价稳定。山东、河北大多未报，个别报价在 2360-2480 元/吨，辽宁在 2360 元/吨，持平，整体有价无市。淀粉 05 合约跟随玉米反弹，涨 9 元收于 2261 元/吨。节前一周开工率预计在 58%-64%左右。受疫情影响，节后开工率恢复较慢，加之节前库存仍处较高位置，节后物流受阻，下游购销活动受阻。疫情对整体食品消费的利空，淀粉糖消费或受打压，供大于求格局短期难改。值得注意的是，山东发改委通知：2 月底前具备调减的企业全部恢复正常生产，促进了节后深加工企业开工恢复。后期需重点关注开机与库存，短期继续跟随原粮走势，操作上以逢高做空思路为主。（田亚雄）

白糖期货

周四主产区现货价格小幅上涨，部分区域物流受一定程度影响，主产区成交略有起色。广西地区报价 5810-5910 元/吨，较前日上涨 10 元；昆明地区报价 5780-5820 元/吨，较前日上涨 10 元。

外盘美糖表现继续坚挺，且疫情对糖市供应存在一定影响，促使郑糖再次上行。收高于 5765，增仓 24544 手，总持仓量为 26.7 万手。ICE 美糖高位运行，收于 14.76。

就疫情对糖市影响来说，首先影响幅度小，其次利多（上游断槽，供应短期降低）大于利空（白糖消费稳定，影响不大），此外，当前全球糖市大环境处于减产周期，ICE 美糖高位运行，对郑糖形成支撑。而昨日随着郑糖降保，做多资金再次大幅涌入市场，推动郑糖上行。后期白糖将重回基本面逻辑，季节性累库为现货市场带来的压力逐渐显现，但本榨季糖厂成本偏低，利润窗口持续，前期销售速度偏快，为后期挺价提供支持，持续走弱可能性不大。国内糖价仍将回归上涨路径。建议逢低布局远月多单。（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，而节日期间再逢病毒疫情，消费受阻。不过，新兴产区销售对传统产区的挤压效应明显减弱，有望加快传统产区市场走货。

盘面筑底企稳，下方成本支撑转为现货价格支撑，且支撑不强。操作上顺势而为，下一年度合约或有转机。（魏鑫）

棉花期货

2月6日储备棉计划采购新疆棉15000吨，实际成交15000吨，成交均价为13855元/吨。

棉纺产业动态：截止2月6日，新疆棉花累计公检486.74万吨。节日期间上中下游均放假，因疫情影响，根据相关调查，年后棉纺企业开工时间大多集中在2月中下旬，部分企业甚至将延续至3月。2月6日CNCottonA收于13700，下跌2元；CNCottonB收于13402，下跌1元。

期货市场：国务院关税税则委员会昨日降低此前对美商品加征的关税，为后期采购美国农产品铺路。在此预期下，内外棉价得到提振走高。郑棉收高于13120，增仓15184手，总持仓量为51.4万手。ICE美棉延续震荡，收于67.9。

在疫情管控之下，开工延期对棉花需求存在负面影响，最新消息显示，广东中大市场无限期延后开市，后市短期性利空警报尚未解除。此外，关注后贸易摩擦时期中国采购及后期谈判，棉市也将回归内外共振，走出慢牛的基本面逻辑。总体而言，短期仍建议观望，激进者可尝试逢高沽空，待疫情稳定后，可择机布局远月多单，当下关注疫情发展形势。（田亚雄）

鸡蛋期货

内销状况好转加上天气问题，局部地区鸡蛋价格出现明显上涨。北京主流2.95元/斤，稳定偏强，上海2.36元/斤，稳定，山东济宁区域价格2.73元/斤，稳定。低价走货过后，市场信心有望逐步恢复，但高存栏与低迷消费持续，上方空间有限。

期货盘面上，市场回暖刺激价格回升，期价寻得现货支撑。多远空近策略止盈，观望为主。（魏鑫）

豆类期货

隔夜周度出口销售数据符合预期，美豆小幅收高，其中03合约报收于883美分/蒲，上涨3美分。随着中国油厂陆续复工，出口预期有望继续改善，美豆维持偏强整理，此外巴西中部大豆收割可能会因暴雨而推迟也为市场提供支撑。昨日豆粕现货成交继续减少，下游短期备货结束，需求推动价格上行动量下降。短期市场矛盾点在疫情对供应端冲击上，油厂复工节奏，且工人劳动力不足，油厂发货时间延长，这些得不到缓解，豆粕现货依然较坚挺。建议获利多单持有，空仓逢低做多，有效破2580止损，但不过分追高。油厂豆粕库存下滑至35万吨五年低位水平，考虑到疫情影响油厂复工，供应吃紧，对基差有较强支撑。（牟启翠）

农产品期权

周四M2005期权成交量PCR为0.5170，环比大涨；持仓量PCR为0.5070，环比持平处于近期5百分

位之下；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 15.38%，环比略降处于近期 70 百分位附近，标的 30 日历史波动率 15.13%，环比基本持平处于近期 95 百分位之上。策略：标的窄幅震荡波动率高位略降。短期波动率高位做空波动率可卖出 M2005C2750 和 M2005P2600 构建卖出宽跨式组合，建仓获得权利金 820 元，盈亏平衡点 2518 和 2832；03 合约到期前剩最后一个交易日，卖出 M2003C2650 并买入 M2005C2750 构建的 3-5 类日历价差组合，组合权利金回升至 335 元，波动率走升获益但 3-5 价差走缩亏损，继续持有到期。（田亚雄）

红枣期货

受疫情影响，产区红枣加工停滞，沧州新郑各地严控人群聚集，红枣交易暂未开始。期货市场：主力 05 合约小幅上涨，涨幅 0.44%，收于 10280，5-9 价差-115。节后商品市场悲观情绪共振影响下，红枣期价大幅下跌，兑现节前基本面偏空预期。市场矛盾集中在短期季节性供应压力所带来的库存累积叠加疫情拖累下的消费悲观预期与中长期种植成本价格支撑之间的博弈，逢高沽空操作为主。（田亚雄）

油脂类期货

昨天菜油一骑绝尘，逼近涨停，连带着棕榈油补了节后的下跌缺口。市场传言云贵川地区计划新增 8 万吨菜油应急储备，市场预期这将令原本供应就紧张的菜油供应格局进一步收紧，但有待官方文件证实。

在连盘大幅上涨及马棕去库存继续得到确认的情况下，近几日产地棕榈油报价持续回暖，进一步对盘面形成支撑与提振。但在疫情冲击之下，年后豆油去库存节奏被打乱，2 月库存或偏回升，因缺乏新利好题材，预计短期盘面表现仍是菜油、棕榈油强而豆油相对弱，前期 05 菜豆价差多单可继续持有。

近几日市场情绪好转，主要受到瑞德西韦临床效果好的传言支撑。但昨晚中日友好医院辟谣称瑞德西韦临床试验结果未出，在新增疑似病例数亦未出现拐点的情况下，短线市场情绪或有所回落，可能会对油脂走势有所打压。但在马棕减产及去库存的支撑下，只要疫情不失控，油脂回调空间也将有限，回调可布局多单，继续关注疫情发展及下周一的 MPOB 月报。（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