

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年2月11日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周一，两市全天维持强势。成交 8858 亿，与前几日相当。沪指收涨 0.51%、报收 2890 点，深成指涨 1.1%，创业板指涨 1.31%。板块方面，农业、水泥、新能源汽车领涨，医药、医疗物资、在线办公领跌。从上周二到昨日，已经连续五个交易日超百个股涨停了，市场整体依然非常活跃。从结构上看，由于湖北省外的新增确诊人数已连续 6 日下滑，且人数较高峰下降过半。疫情受益股昨日出现补跌，而后期政策有望刺激的方向，则普遍出现反弹。当前市场逐步开始定价春季复工，政策亦要求平衡防控疫情和开工，一方面恐慌情绪显著消退，另一方面对于经济影响的也会让快速反弹后市场仍有反复。参与市场回暖后，短期对于指数在快速大幅反弹后对后续的反弹幅度保持谨慎乐观，中期则以布局 IC 远月多头为主，期指操作上建议持有多 IC 空 IH 组合。（严晗）

股指期货期权

周一，沪深 300 股指期货成交量出现小幅下行，持仓量继续增长，全市场成交量为 44643 手，较前一交易日减少 437 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 335 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 102 手，成交 PCR 为 0.959，较前日上行 0.009。持仓量为 75090 手，较前一交易日增加 2879 手，其中看涨期权增加 1000 手，看跌期权增加 1879 手，持仓 PCR 为 0.772，较前日上行 0.027。

周一，上证指数上涨 0.51%，深成指上涨 1.1%，沪深 300 指数上涨 0.41%。A 股整体继续呈现反弹格局。波动率方面，沪深 300 指数 30 日历史波动率继续高位运行，整体在 30%附近。受沪深 300 股指期货昨日贴水扩大影响，沪深 300 股指期货近月看涨与看跌合约之间的隐含波动率差异有所扩大。短期来看，沪深 300 指数历史波动率未来有一定下行空间，建议暂时先观望为宜。（刘超）

铜期货期权

观点：沪铜近月合约不宜过度乐观。主要逻辑是下游复工仍存不确定性。具体分析：尽管多数省份已部署安排企业复产复工，但受各种因素影响，预计节奏较慢，需求恢复速度仍有待观察。此外，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。不过，尽管国内铜累库，上游企业被迫减产或有助于缓解库存压力。综合而言，我们认为当前铜价或进入弱势整理期，若无进一步利空消息，短期下跌空间亦有限。

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：空近月多远月，可考虑卖出 CU2003C46000 或 CU2003C47000。（江露）

沪铝期货

宏观面：昨日我国发布最新数据显示一月国内 CPI 由于春节假期略有上涨，不过 PPI 指数表现依旧稳定。昨央行再次展开 9000 亿元逆回购，充分保证市场资金流动性。

隔夜外盘小幅收跌，LME 铝库存大幅下降，对盘面影响有限。周一公布的国内电解铝库存数据 105.1 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较低位置，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 合约下方仍有空间，运行区间 13600-13800 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，特朗普欲延长减税方案，美联储鲍曼对美国经济表示乐观，近期美国经济数据亦向好，美元持续走强，有色板块整体承压。疫情方面，昨日疑似病例明显下降，湖北省外新增确诊病例持续走低，各地逐渐出台复工措施。产业方面，佛山与无锡少量贸易加工企业复工，不锈钢报价与节前基本持平，目前终端需求尚未恢复，成交较少。目前上游库存压力较大，后续重点关注钢厂生产情况。沪镍 2004 参考区间 100000-106000 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）

铅锌期货

宏观面：昨日我国发布最新数据显示一月国内 CPI 由于春节假期略有上涨，不过 PPI 指数表现依旧稳定。昨央行再次展开 9000 亿元逆回购，充分保证市场资金流动性。

锌：隔夜伦锌小幅收跌 53%。目前国内外加工费仍然高企，少数大型冶炼企业保持生产，供应端压力仍存。现货库存节后持续累增，短期库存压力较大。目下游开工企业普遍推迟到 10 号以后，后期重点关注点胀库问题是否解决及消费回暖速度。短期内基本面偏弱局面难改，价格承压运行。价格运行区间为 17000-17300 元/吨附近，可建议区间内高抛低吸，仓位 5%，设置好止损。

铅：隔夜伦铅小幅收跌 0.72%。受疫情影响持续，少数大型冶炼厂在维持生产。但节前铅库存处于低位，叠加再生铅受疫情影响推迟复工时间，库存压力有限。目前影响较大的是下游消费端，大部分铅蓄企业开工时间再次延后，消费回暖尚需时日。后期关注点在大型铅蓄企业整体开工时间。目前基本面偏弱局面难改，短期价格偏弱运行，考验 14000 元/吨支撑。目前价格运行区间 14000-14200 元/吨附近，建议暂时观望。

综上，沪锌 2003 合约近期运行区间 17000-17300 元/吨，建议区间操作为主。沪铅 2003 合约近期运行区间 14000-14200 元/吨，建议暂时观望。（江露）

钢材铁矿石期货

澳洲解除丹皮尔港封港状态，铁矿供应端影响因素减少。需求端受疫情影响，矿石运输受阻，日均疏港量下降，港口库存小幅增加，高炉开工率和产能利用率下降。同时，钢厂成材库存高企，后续减产和检修计划逐渐增加，矿石需求承压，短期价格继续下降概率较大。

成材：受疫情影响，终端需求疲软，库存加速累积。螺纹社会库存增加至 851 万吨，钢厂库存增加至 512 万吨，预计螺纹钢期货及现货价格继续承压。但就长期来看，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

据焦联网信息，国内焦煤价格持稳运行，各地区国有大矿多数已经落实复产，销售多以火运以及周边站台为主，整体产量偏低，价格上涨 10-30 元不等，目前临汾、长治、吕梁等主产区煤企暂未复产，蒲县大矿 1/3 焦煤少量复产。焦企因原料煤库存紧张及发运不畅，限产情况较为普遍，原料供应紧缺或将导致焦企限产力度继续增大。但因终端需求的基本停滞，钢厂成材库存压力持续增大，钢厂检修计划继续增多，钢厂对焦炭需求疲弱，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，继续关注空近多远跨期套利以及多焦煤空焦炭跨品种套利机会。（赵永均）

动力煤期货

消息面，近期神华公布的 2 月份长协价格有所上涨。电厂煤炭资源持紧，山西等地加快复产节奏，但是产量多难达到正常水平，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。由于运输影响，进口煤到港周期拉长。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，电厂日耗加速回落刷新四年新低，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，操作上建议短多为主。

操作：ZC05 合约建议逢低短多，及时止盈止损。（赵永均）

燃料油期货

1、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当事国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，后期仍需关注疫情变化是否有好转的情况

2、高低硫燃料油价差有一定缩小趋势，大致在 190-210 美元/吨左右波动，基本回到前期预计的空间。疫情对我国的脱硫塔安装进度有一定放缓的趋势，间接也拖累了高硫燃油的需求，低硫燃油也随各地炼厂正式生产，供应压力得到缓解，价格有所回落

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；但中长期来看可逢回调试多。（李彦杰）

沥青期货

目前沥青大多处于有市无价的状态，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，目前大多数炼厂暂无计划开工，因此日产量有一定减少。

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，短期技术上看上方反弹空间有限，暂时观望或逢高沽空；中长期来看可尝试逢低试多为主。（李彦杰）

玉米类期货

周一国内玉米价格大多稳，个别涨。山东深加收购价在 1940-2080 元/吨一线，大多稳，个别涨 20 元/吨，锦州港大多未报，个别报水分 14.5%收购价 1890-1900 元/吨，持平。玉米 05 合约低开低走，跌 12 元收于 1926 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，北方港口供应偏紧。但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及政策量出库，玉米反弹空间有限。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。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，已建多单逢高获利平仓，短线上激进投资者逢高试空。

周一玉米淀粉大多未报价，部分报价稳定。山东、河北个别报价在 2360-2480 元/吨，辽宁在 2360 元/吨，持平，市场基本有价无市。淀粉 05 合约低开后偏弱震荡，跌 6 元收于 2266 元/吨。上周开机率在 43.84%，环比减少 955%，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，物流及下游购销活动受阻，整体市场清淡，因此企业基本未报价。另外疫情对整体食品消费的利空，淀粉糖消费或受打压，淀粉供大于求格局短期难改。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，保障了节后深加工

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

周一主产区现货价格震荡为主，主产区成交小幅放量。广西地区报价 5800-5900 元/吨，较前日持稳；昆明地区报价 5790-5820 元/吨，较前日持稳。因部分地区交通管制，产区提货困难，下游销区价格稳中上涨。

郑糖增仓上攻 5800 压力位，后迅速减仓下跌，收跌于 5751，减仓 24317 手，总持仓量为 26.6 万手。ICE 美糖震荡收于 15.02。

外盘原糖抢眼的表现扩大了郑糖上涨空间，但现阶段现货低迷表现并不支撑价格进一步上涨。后期南方糖持续供应上量的影响下，现货压力逐渐体现。不过，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。建议多单继续持有，逢低加仓。（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。近月整体偏弱，远月则有转机，可尝试价差布局。（魏鑫）

棉花期货

2月10日储备棉计划采购新疆棉18000吨，实际成交4920吨，成交均价为13705元/吨。

棉纺产业动态：截止2月10日，新疆棉花累计公检486.74万吨。上周棉花现货成交有限，仅少量纱厂、贸易商采购为主。纱厂未能复工，棉纱市场情绪悲观，几无询价，在人力流动、物流困难之下，开机恢复缓慢。织厂均延迟开工，报价维持年前水平，但均观望为主。2月10日CNCottonA收于13704，下跌2元；CNCottonB收于13403，下跌3元。

期货市场：郑棉低开小幅走高，收于13075，增仓3880手，总持仓量为51.7万手。ICE美棉震荡走高，收于68.09。

从调研统计来看，多数棉纺产业存在延后开工的状态，且因对当前疫情发展的不确定性，后期消费情况存疑。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，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

产销不畅，库存高企，价格承压。北京主流 2.84 元/斤，下跌 0.02 元，上海 2.36 元/斤，稳定，山东济宁区域价格 2.33 元/斤，下跌 0.17 元。供给压制较强，价格保持低位运行，预计疫情结束之前，市场整体持续低迷。

期货盘面上，市场回暖刺激价格回升，期价寻得现货支撑，然而供给压力明显，反弹力度有限，近月逢高沽空。（魏鑫）

农产品期权

周一 M2005 期权成交量 PCR 为 0.6288，环比下跌；持仓量 PCR 为 0.4829，环比略降处于近期新低；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 14.96%，环比下滑仍处于近期 70 百分位附近，标的 30 日历史波动率 15.20%，环比略升处于近期 95 百分位之上。策略：标的偏强运行波动率跌势延续。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 695 元，盈亏平衡点 2536 和 2814；中长期看涨标的可买入 M2005C2650 并卖出 M2005C2750 构建牛市价差组合，建仓成本 350 元，盈亏平衡点 2682。（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，节后红枣交易暂未开始。期货市场：主力 05 合约窄幅震荡，跌幅 0.05%，收于 10325，5-9 价差-150。节后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，关注 5-9 反套机会。（田亚雄）

油脂类期货

昨日油脂整体冲高回落，MPOB 月报利好不及预期，拖累油脂午后走低。马棕 1 月产量环比降 12.6% 至 117 万吨，减产降幅虽高于预期，但出口不及预期令 1 月末库存仅降至 176 万吨，处于预估区间的上沿；船运调查机构称马棕 2 月 1-10 日出口环比下滑 20-29.38%，对盘面形成进一步拖累。然而，马棕 1 月产量降至 2015-16 年同期低位水平，继续验证马棕减产逻辑，预计在 3 月产量恢复前仍将对盘面有所支撑。

受到疫情冲击，餐饮及工厂需求减少，上周五豆油库存增 4.88 万吨至 89.69 万吨，豆油现货基差及盘面回落，Y59 继续呈现反套走势，预计短期仍将延续。贵州省储菜油招标起报价 8700，考虑到广西菜油基差报价已涨至 05+500-600，受疫情影响从广西到贵州 400 元/吨运费仍难寻车，8700 的起报价并不具有太多吸引力，因而全部流拍。关注流拍后的政策调整，并不排除贵州削减储备规模或更改标的油种的可能。在没有进一步利好因素出现的情况下，预计短线油脂上行将有所乏力，前期油脂多单可适当逢高减仓；套利策略可考虑 05 菜豆价差做扩、豆油 59 反套。（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