

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 2 月 13 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期权

周三，沪深 300 股指期权成交量出现较大幅度下行，持仓量继续增长，全市场成交量为 36470 手，较前一交易日减少 16096 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 7281 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 8815 手，成交 PCR 为 1.102，较前日下行 0.032。持仓量为 78343 手，较前一交易日增加 1478 手，其中看涨期权增加 44 手，看跌期权增加 1434 手，持仓 PCR 为 0.864，较前日上行 0.033。成交 PCR 保持高位，持仓 PCR 持续上行，表明当前投资者情绪比较谨慎。

周三，上证指数上涨 0.87%，深成指上涨 1.6%，沪深 300 指数上涨 0.81%。A 股整体继续呈现反弹格局，但是反弹动能有所减弱。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，沪深 300 股指期权隐含波动率则处于下行通道中。短期来看，预计沪深 300 指数未来的实际波动仍较大，由于近月合约交割日临近，投资者可继续尝试买入近月合约跨式交易。（刘超）

贵金属期货

隔夜美联储鲍威尔重申，美国经济运行良好，同时哈克与连恩均表示，疫情在长期内对经济的影响有限，市场风险偏好回升，贵金属震荡下行。此外，美国财政赤字进一步扩大，或对未来财政政策实施造成不利影响。短期贵金属或承压运行。沪金 2006 区间 352-355 元/克，沪银 2006 区间 4200-4300 元/千克。

操作上，沪金 2006 及沪银 2006 暂可轻仓做空。（王彦青）

铜期货期权

沪铜近月合约大概率维持低位震荡。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，预计疫情导致的累库仍将继续施压铜价。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，加之国家各项维稳措施陆续出台，远期铜价有较强支撑。综合而言，我们认为近期铜价仍将维持弱势整理，远期铜价更具上涨潜力。

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

美联储主席鲍威尔重申美国经济形势良好，当前 1.5%-1.75% 的短期借贷成本目标区间，是保持经济在既定轨道上扩张的“适当”水平。美元重新收涨，外盘金属多数收涨。

昨日沪铝完成主力换月，今日关注电解铝社会库存。目前各地区开始准备复工相关工作，消费回暖预期转强。但目前现货消费仍然偏弱，叠加库存压力仍存，上涨空间有限。由于下游交投整体低迷，昨日长江现货价格再次回落 110 元/吨。下游加工企业可在远月进行买入套保操作锁定成本。

综上沪铝 2004 合约运行区间 13600-13800 元/吨，建议逢高做空，仓位 5%，设置好止损。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，隔夜美联储主席鲍威尔表示对美国经济乐观态度，美元延续强势。国内方面，官方定下复工基调，部分省际公路已畅通，目前非湖北地区逐渐复工。产业方面，昨日无锡市解除复工限制，贸易物流企业或更快恢复运行，目前不锈钢报价已开始，基本持平前期，成交尚少。此外，不锈钢厂大部分对 2 月生产计划有所调节，预计 2 月不锈钢产量将下滑，对镍需求或有减弱。总的来说，目前上游减产与下游复工的预期正在博弈，近期持续关注下游复工情况。沪镍 2004 参考区间 102000-107000 元/吨，SS2006 参考区间 13000-13500 元/吨。

操作上，NI2004 与 SS2006 逢高做空。（王彦青）

钢材铁矿石期货

昨日盘面受预期支撑再创新高。市场受专项债提前下发和疫情防控效果显现等利多因素影响，价格基本收复上方缺口，但终端需求恢复尚需时日。钢厂成材库存存在胀库风险，后续减产和检修计划逐渐增加，矿石需求承压，钢厂采购意愿较低，难以支撑价格持续高走。

成材：受疫情影响，终端需求依旧疲软，库存加速累积，难以支撑价格持续上涨。昨日中西部库存继续快速增加，在终端需求恢复前，螺纹钢期货价格承压。但就长期来看，随着新型冠状病毒疫情逐步得到控制，以及政府后续一系列促进政策，延后的需求可能快速爆发，价格回调后在长流程成本线 3200 元/吨附近继续走强的可能性更大。

策略：RB2005 合约建议短期择机逢高空为主，注意设置好止损止盈；长期可耐心等待回调后择机布局多单。（江露）

纸浆期货

上方有压力。主要逻辑是疫情影响下，纸产品相关需求受影响较大。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。数据上看，纸浆生产企业开工率下滑，但库存继续上升，市场处于供需两弱的状态。从昨日走势看，纸浆从高回落，凸显上方压力。综合而言，需求不足，高库存导致浆价承压，上方压力较大。

今日策略：纸浆 2005 合约可考虑逢高轻仓沽空，及时止盈。（江露）

燃料油期货

1、从燃料油需求端来看，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

3、航运业也受疫情有一定影响，由于国外从中国进口的产品是集装箱运输的主要动力（全球 10 大集装箱港口有 7 个位于中国），但中国工厂的大面积停工停产导致了制造业和工业生产的放缓，亚洲集装箱航运市场直接受导影响

操作策略：

燃料油（FU2005）：近期燃料油主要震荡为主，暂不操作；但中长期来看可逢回调试多。（李彦杰）

沥青期货

1、沥青现货大多数地区仍处于有价无市的状态，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，目前大多数炼厂暂无计划开工，因此日产量有一定减少

2、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，测试 3050 元/吨的压力位，一旦突破确认，可尝试逢低试多为主。（李彦杰）

玉米类期货

周三全国玉米价格大多稳，个别小幅调整，山东深加工价格在 1940-2080 元/吨一线，持平。锦州港依旧大部分未报价，个别报 14.5%水分 1890-1900 元/吨。玉米 05 合约冲高回落，最终收于 1923 元/吨，持平，盘面观望情绪渐起。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，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。

周三国内淀粉大部分未报价，部分报价稳定，山东、河北部分报价在 2360-2480 元/吨。辽宁在 2380 元/吨，基本有价无市。淀粉 05 合约冲高回落跌 2 元/吨收于 2267 元/吨。上周开机率在 43.84%，环比减少 9.55%，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

周三主产区现货价格稳定为主，主产区几无成交。广西地区报价 5770-5870 元/吨，较前日持稳；昆明地区报价 5780-5810 元/吨，较前日持稳。因部分地区交通管制，产区提货困难，但终端需求清淡。

外盘依然强势，郑糖高开低走，尾盘拉涨翻红，收于 5771，减仓 607 手，总持仓量为 25.4 万手。ICE 美糖扩大涨幅，收高于 15.76。

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。

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，远月也不宜过于高看。（魏鑫）

棉花期货

2 月 12 日储备棉计划采购新疆棉 7000 吨，实际成交 2240 吨，成交均价为 13705 元/吨。

棉纺产业动态：截止 2 月 12 日，新疆棉花累计公检 488.07 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 12 日 CNCottonA 收于 13667，下跌 40 元；CNCottonB 收于 13362，下跌 43 元。

期货市场：疫情加重了经济下行压力，但政策对工业的支持也开始显现，郑棉止跌反弹，收于 13070，减仓 14607 手，总持仓量为 49.8 万手。ICE 美棉收高于 69.13。

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 2.38 元/斤，下跌 0.23 元，上海 2.43 元/斤，稳定，山东济宁区域价格 2.16 元/斤，低位稳定。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，期货反弹告一段落，盘面或面临一定程度回调。后期继续关注市场走货变化以及肉鸡种转蛋问题。（魏鑫）

豆类期货

隔夜美豆跟随大宗商品和全球股市普遍走强，其中 03 合约报收于 891.75 美分/蒲，上涨 7 美分。由于市场乐观预计肺炎疫情将得到控制，风险偏好提升，提振大宗商品，且随着中国油厂陆续复工，出口边际预计改善，支撑美豆偏多震荡，但价格进一步上涨，需要等待更多中国采购消息确认。基于疫情防控对运力限制以及装货工人不足，饲料厂担心货源供应问题，近日豆粕成交放量，其中 2 月大多已售罄，普遍限量提货，门口压车严重，货源紧张支撑粕价，但考虑到当前榨利不错，且油厂开工率陆续恢复，供应能力是充足的，这将抑制基差上行幅度。建议连粕买近卖远正套单可逢高出场。因昨日美豆反弹，榨利走缩，且油厂豆粕低库存状态，油厂倾向于挺粕，建议连粕 05 短期震荡偏多思路，可轻仓逢低做多，有效破 2600 止损。（牟启翠）

农产品期权

周三 M2005 期权成交量 PCR 为 0.5819，环比下降；持仓量 PCR 为 0.4856，环比止跌回升仍处于近期 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 14.32%，环比略降处于近期 50 百分位附近，标的 30 日历史波动率 15.14%，环比基本持平处于近期 95 百分位之上。策略：标的小幅回落波动率延续跌势。做空波动率卖出 M2005C2750 和 M2005P2600 构建的卖出宽跨式组合可继续持有，建仓获得权利金 650 元，盈亏平衡点 2535 和 2815；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 300 元，盈亏平衡点 2680。（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 合约偏强运行，涨幅 0.48%，收于 10435，5-9 价差-180。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

昨日油脂延续下跌，主要基于以下几个逻辑：1、在马棕 1 月去库不及预期及 2 月出口数据不佳的情况下，SPPOMA 给出的阶段性产量预估再令多头信心有所动摇；2、USDA 2 月供需报告未能带来利好，美豆油库存结转库存上调，形成进一步拖累；3、疫情对下游开工及油脂需求形成阻碍，物流不畅亦令豆油库存回升明显，部分油厂有胀库压力；4、贵州省储 8 万吨菜油招标全部完成，超出市场预期，缓解市场对供应不足的担忧，价格呈现出一定的利好出尽。

但事情也在悄然发生转机：印度发放尼泊尔 8.8 万吨精炼棕榈油进口许可，印度采购开始出现松动迹象，提振盘后马盘显著回升，短线或对连盘有所提振；疫情导致的下游复工难、物流不畅是国内油脂库存回升的重要原因，但实际需求并没有那么差，一旦下游开工及物流恢复，库存下滑速度也会很快，但这仍需要时间。继续关注：1、下游开工及物流情况（影响国内油脂库存），2、印度采购（影响产地出口及报价），3、产地产量。建议：油脂单边多单逢高暂离场，跌稳再择机入场；Y59 反套持有；P59 反套；05 菜豆、菜棕扩逢高止盈。（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