

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 2 月 14 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周四，市场调整，沪指结束八连阳。到收盘，沪指跌 0.71%，深成指跌 0.7%，创业板指跌 0.99%。板块方面，半导体、黄金、化肥领涨，口罩、在线办公、广电领跌。期指方面，贴水小幅收敛，近几日整体升贴水窄幅震荡。持仓较为分化，当前位置市场多空力量较为均衡。整体上，目前除湖北地区外疫情形势略有缓和迹象，而政策仍偏积极，加大对复工复产以及受损企业的支持力度，有助于稳定后续经济运行。北向资金保持流入态势，强势板块依然坚挺，对市场资金面构成支持。但同时上方年线附近压力或加大，冲高后面临震荡整固，后市可能围绕 2950 点窄幅震荡，关注年线压制以及成交量变化。期指操作上建议继续持有多 IC 空 IH 组合。（严晗）

股指期权

周四，沪深 300 股指期权成交量出现较大幅度上行，持仓量继续增长，全市场成交量为 43942 手，较前一交易日增加 7472 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 1861 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 5611 手，成交 PCR 为 1.287，较前日上行 0.185。持仓量为 79189 手，较前一交易日增加 846 手，其中看涨期权减少 362 手，看跌期权增加 1208 手，持仓 PCR 为 0.9，较前日上行 0.036。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。

周四，上证指数下行 0.71%，深成指下行 0.7%，沪深 300 指数下行 0.62%，A 股昨日小幅回调。波动率方面，沪深 300 指数短期波动依然不大，沪深 300 股指期权隐含波动率则有小幅上行。短期来看，股票市场后期情绪会继续好转，建议可在 3 月合约上布局牛市价差。（刘超）

贵金属期货

隔夜疫情感染人数大幅上升，市场避险情绪升温，同时美国公布的经济数据不及预期，贵金属上涨。此外，英国财政大臣辞职，经济政策面临不确定性，美联储保持每月 600 亿美元的国库券购买速度至三月初。短期，避险情绪仍将支撑贵金属走高，但在美联储有机扩表的背景下，对贵金属涨幅形成一定抑制。沪金 2006 区间 355-358 元/克，沪银 2006 区间 4240-4300 元/千克。

操作上，沪金 2006 及沪银 2006 多头暂可持仓。（王彦青）

铜期货期权

观点：沪铜近月合约或面临调整。主要逻辑是上期所库存大幅增加，累库压力显现。具体分析：昨日，

上期所铜库存增加近 3.6 万吨至 13.73 万吨，回到历史相对高位水平，春节期间的累库压力开始显现，近月合约承压。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

宏观面：疫情继续向好发展，国内复工仍在徐徐展开，较上周而言市场明显转向舒缓情绪。美国 1 月未季调 CPI 年率超过预期，美指创近 4 个月新高，外盘有色集体收涨。

昨日沪铝电解铝社会库存持续上涨，但涨幅略有收窄。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，昨日长江现货价格稳定在 13620 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，隔夜美联储表示将逐步减少流动性投放规模，美元继续走高，破 99 关口。产业方面，虽然部分地区解除复工限制，但企业复工仍需克服人员、防控措施、必要物资等困难，目前复工企业仍然偏少，但目前不锈钢已开始逐步报价，价格基本与前期持平，成交较少。此外，目前镍铁及不锈钢厂均面临被动减产，物流仍然不畅，原料不足是普遍面临的问题。总的来说，上游减产已成现实问题，虽然下游复工预期已经出现，但需要克服重重困难，近期持续关注疫情及物流恢复情况。沪镍 2004 参考区间 103000-108000 元/吨，SS2006 参考区间 13200-13700 元/吨。

操作上，NI2004 与 SS2006 暂观望。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：疫情继续向好发展，国内复工仍在徐徐展开，较上周而言市场明显转向舒缓情绪。美国 1 月未季调 CPI 年率超过预期，美指创近 4 个月新高，外盘有色集体收涨。

锌：隔夜伦锌小幅收涨 0.84%，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。下游报价开始增多，多以贸易商为主。短期内价格波动或受外盘走势影响，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：隔夜伦铅大幅收涨 1.65%。受疫情影响持续，少数大型冶炼厂在维持生产。本周仅有少量下游复产，加之由于工人仍处于隔离期，生产效率较低。贸易商复工增多，且随部分物流恢复，持货商出货积极

性向好，而下游开工率有限，暂以长单采购为主，现货市场成交无较大改善。目前来看 14000 元/吨支撑较强，短期或受外盘影响小幅走高。建议轻仓短多。

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 14000-14300 元/吨，建议轻仓短多。（江露）

钢材铁矿石期货

铁矿石：钢厂进口烧结粉环比减少 132.79 万吨至 1634.26 万吨，但钢材库存持续增加下补库意愿较低。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，难以支撑价格持续高走。

成材：受疫情影响，终端需求短期难以恢复，库存加速累积。昨日库存数据显示，产量周环比下降 17.44 万吨，钢厂库存环比增加 110.29 万吨至 622.99 万吨，社会库存环比增加 144.16 万吨至 995.49 万吨，预计在终端需求恢复前，螺纹钢期货价格继续承压。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

观点：上方有压力，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。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，出版业受到较大冲击，文化用纸方面也受到影响。此外，目前市场交投清淡，期价上涨并无实际成交给予支撑。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；同时中国的进口也受到一定影响

操作策略：

燃料油（FU2005）：短期激进者可轻仓逢低试多，关注上方 2240 元/吨左右的压力位。（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

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

周四国内地区玉米价格大多稳，个别小幅调整。山东深加工主流区间在 1934-2080 元/吨一线，大多稳，个别跌 6-14 元/吨，锦州港玉米个别报水分 14.5%收购价 1890-1900 元/吨，持平。玉米 05 合约窄幅震荡涨 3 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，阶段性供应偏紧。今日联防联控机制发布的通知要求，着力解决养殖场户断粮、缺料等突出问题。明确指出加大玉米等储备粮投放。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。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。

周四玉米淀粉部分报价稳定。山东、河北大多未报价，部分在 2360-2480 元/吨，辽宁在 2380 元/吨，淀粉 05 合约低开后偏强震荡，涨 3 元收于 2270 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

周四主产区现货价格稳定为主，主产区成交有限。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。

在近期外盘强势的表现下，郑糖呈现出一定支撑，跌而不破，周四收跌于 5757，减仓 3658 手，总持仓量为 25 万手。ICE 美糖高位大幅回落，03 合约收跌于 15.16。

今晨强势外盘出现大幅走低，而现阶段国内现货低迷表现并不支撑价格进一步上涨。且后期南方糖持续供应上量的影响下，现货压力逐渐体现，回调在所难免。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大背景下，我们对未来糖市仍看好。建议短期多单可止盈离场，逢低继续加仓多单。（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。

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

USDA 周度销售报告：截至 2 月 6 日当周，19/20 年度陆地棉净签约 350900 包，较上周增加 6%，较前四周均值增加 15%。

2 月 13 日储备棉计划采购新疆棉 7000 吨，实际成交 720 吨，成交均价为 13708 元/吨。

棉纺产业动态：截止 2 月 13 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 13 日 CNCottonA 收于 13670，上涨 3 元；CNCottonB 收于 13364，上涨 3 元。

期货市场：郑棉震荡走低，小幅收跌于 13045，减仓 6997 手，总持仓量为 49.1 万手。ICE 美棉收跌于 68.63。

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

现货市场依旧维持低迷状态，产销不畅，库存高企，价格承压。北京主流 2.38 元/斤，稳定，上海 2.43 元/斤，稳定，山东济宁区域价格 2.16 元/斤，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，连续两日下跌之后，再度形成强弱阶梯，近弱远强态势重启，不过远月上空间短时仍然受到当前疫情影响，长期仍然看多，短期谨防波动。近月仍是逢高沽空为主。（魏鑫）

豆类期货

隔夜因周度出口数据改善，空头回补，美豆反弹走高，其中 03 合约报收于 895.75 美分/蒲，上涨 3.25 美分。考虑到中美第一阶段贸易协议将于几天后生效，且随着油厂陆续复工，市场乐观预计对中国出口边际改善，支撑美豆偏多震荡，但价格要形成正向反馈，需更多中国采购船期支持。近日现货豆粕成交火热，主要以远期低价基差合同为主，这是由于当前榨利不错，油厂积极销售基差的锁利行为。其背后逻辑进口大豆供应充裕，基差难有上行动能。由于近日美豆反弹，进口大豆榨利走缩，且油厂豆粕低库存状态，油厂倾向于挺粕价，连粕维持震荡偏多运行。但考虑到巴西大豆上市在即，且巴西豆进口榨利不错，民企更愿意选择南美大豆，美豆出口竞争压力仍在，反弹需谨慎对待，连粕不宜过度追高，建议连粕 05 获利多单可待逢高适当减持，关注 2725 压力位表现。（牟启翠）

农产品期权

周四 M2005 期权成交量 PCR 为 0.5059，环比下降；持仓量 PCR 为 0.4804，环比回落处于近期新低；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%，环比基本持平处于近期 55 百分位附近，标的 30 日历史波动率 15.97%，环比略升处于近期新高。策略：标的放量上涨波动率跌势暂缓。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，亦可考虑逢高平仓看跌单腿，建仓获得权利金 590 元，盈亏平衡点 2541 和 2809；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 395 元，盈亏平衡点 2690.5。（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 合约小幅走升，涨幅 0.14%，收于 10450，5-9 价差-160。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

昨日油脂延续走低，整体依然笼罩在需求的阴影中。国内疫情冲击令油脂库存显著回升，而产地因中印需求不佳出口表现惨淡。因自尼泊尔及孟加拉国进口大增，印度上调去年 11-12 月的渠道库存四十多万吨，修正之后的 1 月末库存达 173.5 万吨，较预期大幅增长，因而印度恢复采购棕榈油的时间点可能将比预期晚，不利于近期产地出口的改善。

昨日午后传言马来西亚沙巴州停止对华装运棕榈油，一度提振棕榈油引领油脂冲高，但经确认只是从中国到港的船需隔离等待 14 天，预计运费会有一些上涨，不过这难以扭转产地棕榈油报价因需求不振而产生的颓势。

短期在需求难有明显改善的情况下，预计油脂单边以偏弱运行为主。未来一两周豆油、棕榈油库存仍趋升，基差走弱，Y59 及 P59 反套可持有。近期加拿大示威活动阻碍港口装运，菜油在贵州省储拍卖完成补跌后，预计在供应收紧态势下表现相对强势，05 菜豆、菜棕价差多单可考虑逢低入场。继续关注产业链

复工及物流情况，印度采购及产地棕榈油产量。（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：济南市历下区冻源大街 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