

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 2 月 17 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

上周，A 股整体延续了回补反弹势头，其中创业板指数保持强势，周中创下近四年新高。强势板块依然坚挺，整体量能维持高位，市场风险偏好依然处于高位。期指多空持仓比持续上升，IF、IC 多头依然强势。总体来看，市场做多热情不减。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。再融资新政发布，将显著提升定增市场活跃度，券商和科技行业将直接受益于再融资新规放松。市场方面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

上周五，沪深 300 股指期权成交量出现小幅上行，持仓量继续增长，全市场成交量为 46339 手，较前一交易日增加 2397 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 2460 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 63 手，成交 PCR 为 1.138，较前日下行 0.149。持仓量为 80833 手，较前一交易日增加 1644 手，其中看涨期权增加 146 手，看跌期权增加 1498 手，持仓 PCR 为 0.933，较前日上行 0.033。成交 PCR 虽有下行，但继续保持高位，持仓 PCR 持续上行，表明当前投资者情绪仍然相对谨慎。

上周五，上证指数上行 0.38%，深成指上行 0.48%，沪深 300 指数上行 0.7%，A 股上行动能减弱。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下行。短期来看，股票市场后期预计仍有一定上行空间，建议可在 3 月合约上布局牛市价差。（刘超）

贵金属期货

隔夜 IMF 总裁格奥尔基耶娃发表有关疫情言论，同时特朗普计划对一些减税措施永久化，市场避险情绪不断升温，贵金属上涨。此外，蝗灾不断扩散，美伊地缘政治风险再现。短期，市场避险情绪走高，贵金属有较好支撑。沪金 2006 区间 355-359 元/克，沪银 2006 区间 4260-4320 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：沪铜近月合约不宜过度乐观。主要逻辑是上期所库存持续增加，累库压力显现。具体分析：国内期货交易所指定仓库库存持续增加，新冠疫情带来的累库压力开始显现，现货很难有较大幅度的反弹，近

月合约承压。此外，湖北疫情防控进一步趋严，防疫已进入攻坚战，短期内料将继续影响下游复工进程。综合而言，我们认为近期铜价将持续低位，近月合约或面临调整压力。

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：国际方面美国决定对欧盟飞机加征关税，美欧贸易紧张局势有所加剧。国内方面加大宏观政策调节力度，继续研究出台减税降费措施，政策持续发力，不宜过分悲观。

上周四电解铝库存增加 14.8 万吨，增幅略有收窄。目前部分地区工厂开始复工，但下游全面复工仍需时日，本周维持供强需弱局面概率较大，铝价承压运行为主。今日为 2002 合约最后交割日，截至周五收盘 2002 合约持仓 20500 手，预计交割量为 10.25 万吨。由于汽运受限，目前部分氧化铝厂开始停止生产，氧化铝价格或有小幅提升，成本支撑逐渐凸显，铝价不宜过分追空。

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，上周五公布的美国 1 月零售数据符合预期，美元维持高位，基本金属承压运行。国内方面，疫情确诊数持续下降，各地复工政策密集出台。产业方面，据 Mysteel 对不锈钢行业复工调研数据，不锈钢生产厂家复工率达 85%，而贸易加工企业复工率不足 10%，供大于求的状况将给不锈钢厂很大的减产压力。总的来说，需求恢复进度缓慢，库存压力持续增大，镍及不锈钢承压运行为主。沪镍 2004 参考区间 102000-107000 元/吨，SS2006 参考区间 13200-13700 元/吨。

操作上，NI2004 与 SS2006 逢高做空。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：国际方面美国决定对欧盟飞机加征关税，美欧贸易紧张局势有所加剧。国内方面加大宏观政策调节力度，继续研究出台减税降费措施，政策持续发力，不宜过分悲观。

锌：上游冶炼厂维持生产，现货库存持续累积，库存压力较大。但受短期物流问题影响，国内个别炼厂采购锌矿较困难，且部分厂面临硫酸胀库的压力，若下周物流情况仍未改善，冶炼企业将面临减产检修的问题。多数下游企业延期复工，现货市场成交低迷的现状下，锌价暂难走高。

铅：受疫情影响持续，少数大型冶炼厂在维持生产，但库存压力不高。再生铅企业生产利润压缩，复工情绪不高，部分原生铅企业受硫酸胀库压力影响，本周面临减产问题。消费端，下周部分企业计划逐步复工，但考虑到当前物流恢复不畅，消费全面回暖尚需时日，铅价区间震荡为主。

综上，沪锌 2004 合约近期运行区间 17000-17400 元/吨，建议逢高做空。沪铅 2004 合约近期运行区

间 14000-14400 元/吨，建议区间操作为主。（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。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）

沥青期货

1、国内沥青炼厂开工率受下游需求淡季和疫情的影响有所下滑，部分炼厂转降幅或停产为主，厂家库存累积明显，排库较为困难，多地呈现有价无市的局面

2、部分炼厂以 5-6 月长约合同出货为主，价格在 2800-3000 元/吨左右不等

操作策略：

沥青(BU2006)：短期来看，需求淡季和疫情的影响可能导致价格偏弱为主，激进者或可逢高沽空为主，关注 BU2006 上方压力位 3050 元/吨；中长期可以等待逢低做多的机会。（李彦杰）

玉米类期货

上周五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，个别涨 20 元/吨，锦州港个别报水分 14.5%收购价 1880-1885 元/吨，跌 20 元/吨。玉米 05 合约偏弱震荡跌 7 元收于 1919 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，阶段性供应偏紧导致节后玉米上涨。本周国家政策粮陆续投放上市，玉米现货价格稳中有降，且联防联控机制发布的通知要明确指出加大玉米等储备粮投放。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。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，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，激进投资者逢高试空，已建空单关注 1905 阻力位。

上周五玉米淀粉价格维持稳定，山东、河北部分报价在 2360-2480 元/吨，辽宁在 2380 元/吨，内蒙古在 2300-2550 元/吨，持平。淀粉 05 合约开盘后连续下挫，尾盘小幅反弹，最终跌 12 元收于 2258 元/吨。受疫情影响，上周淀粉行业开机率仅为 34.81%，环比减少 9.03 个百分点，受物流不畅影响，淀粉企业库存持续累积，加之节前库存仍处较高位置，总量达 98.53 万吨。另外疫情对整体食品消费的利空，淀粉消费或受打压，淀粉供大于求格局短期难改。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

周五主产区现货价格普遍下跌，主产区成交有限。广西地区报价 5750-5850 元/吨，较前日下跌 20 元；昆明地区报价 5750-5790 元/吨，较前日下跌 30 元。销区报价跟随主产区走低，终端需求清淡，成交有限。

外盘大幅回调，郑糖多头离场，收跌于 5669，减仓 6584 手，总持仓量为 24.4 万手。ICE 美糖延续跌势，收跌于 14.55。

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。建议短期建议观望，逢低尝试布局远月多单。（牟启翠）

苹果期货

受疫情影响，市场消费明显减弱，更为严重的是，物流限制使得原本就不长的出库时间遭到进一步压缩。随着时间的推进，苹果库存的压力将越来越大，留给库存去化的时间窗口也越来越小。部分产区报价已经开始松动，加之今年库存结构中，果农货占比较多，预期未来价格波动的程度将高于正常年份。

盘面有逐步形成向下趋势的势头，近月偏空形势突出，远月行情同样难有大的起色。面临高供给、稳消费的环境，贸易商的定价基准或出现进一步下降。（魏鑫）

棉花期货

2 月 14 日储备棉计划采购新疆棉 7000 吨，实际成交 5360 吨，成交均价为 13711 元/吨。第十二周新疆棉轮入竞卖最高限价为 13672 元/吨。

棉纺产业动态：截止 2 月 16 日，新疆棉花累计公检 488.07 万吨。上周棉花现货价格稳中有跌，现货成交走淡，仅盘中下探时少量点价成交。收储回到 7000 吨/日的挂牌量，周五成交略有好转，托价效果仍有体现。纯棉纱市场较上周略有好转，主要为复工织厂刚性采购为主，纺企复工增加，主要集中在大型纺企方面，但无法全负荷运作，整体库存小幅增加。大型织厂复产有序进行，但因物流影响，库存仍在累计。2 月 14 日 CNCottonA 收于 13666，下跌 4 元；CNCottonB 收于 13358，下跌 7 元。

期货市场：郑棉低开震荡为主，收于 13030，减仓 3519 手，总持仓量为 48.7 万手。ICE 美棉收低于 68.3。

从调研统计来看，多数中小型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，未来订单可能出现萎缩的现象。短期性利空警报尚未解除。不过，针对中小微企业保护的呼声日益加强，相关政策也呼之欲出。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

现货市场周末出现一定程度上涨，当前库存仍然偏高，节后复工继续，但对消费刺激有限。北京主流 2.61 元/斤，较上周五上涨 0.23 元，上海 2.43 元/斤，稳定，山东济宁 2.67 元/斤，较上周五上涨 0.51 元。尽管现货价格在周末有明显的上涨迹象，但主要是由于产销不顺、市场到货等原因，预期整体反弹有限，未来将继续呈现低位震荡局面。

短期关注市场库存去化节奏，核心在于消费物流的顺畅；中期关注市场老鸡走向，淘汰节奏是否顺畅；长期关注鸡苗育雏情况，悲观预期之下，补栏意愿大幅降低。期货盘面再度形成近弱远强局面，不过远月上方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。近月关注成本支撑下的反弹，仍以逢高沽空为主。（魏鑫）

豆类期货

上周五美豆小幅回调，其中 03 合约报收于 892.75 美分/蒲，下跌 3.5 美分。随着中国油厂压榨量回归正常水平，市场期待中国增加美国农产品采购，出口边际好转，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，背后逻辑进口大豆供应充裕，基差难有上行动能。由于美豆反弹，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，且该国豆进口榨利不错，民企采购意愿强，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 M05 可背靠 2620-2640 做多，有效破 2600 止损。（牟启翠）

农产品期权

周五 M2005 期权成交量 PCR 为 0.3478，环比大跌；持仓量 PCR 为 0.4811，环比走低处于近期新低；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 14.22%，环比略降处于近期 45 百分位附近，标的 30 日历史波动率 16.02%，环比略升处于近期新高。策略：标的滞涨回落波动率弱势延续。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，40 百分位下逐步止盈，亦可考虑逢高平仓看跌单腿，建仓获得权利金 575 元，盈亏平衡点 2542.5 和 2807.5；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 360 元，盈亏平衡点 2686。（田亚雄）

红枣期货

疫情影响下产区红枣加工停滞，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 合约滞涨回落，跌幅 0.29%，收于 10420，5-9 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

上周油脂滞涨转跌，疫情导致下游企业复工缓慢、物流受限、消费冰冻，市场焦点转向油脂需求不佳及库存回升。因上游压榨企业承担了保供应的任务，复工率远高于产业链中下游，中下游环节运转受阻令

油脂需求锐减，打乱了年后豆油的去库存进程。上周全国油厂大豆压榨量翻番至 157.56 万吨，在豆油提货并不积极的情况下，各区域库存增长明显。其中，广西增 1.20 万吨，山东增 3.02 万吨，东北增 1.40 万吨，福建增 1.10 万吨，天津增 0.83。按此预估，上周全国豆油库存或录得 10 万吨以上增幅，将对豆油盘面形成较大打压。

产地出口因中印需求不佳表现惨淡，在 3 月起马棕产量季节性回升的预期下，市场对马棕去库存进程产生了担忧。国内疫情冲击令国内棕榈油库存显著回升，基差走弱抑制国内买船积极性；而印度油脂库存则在得到尼泊尔及孟加拉国进口补充后有所恢复，不利于印度采购的快速回归。

短期在需求难有明显改善的情况下，悲观情绪仍将压制盘面，预计油脂延续弱势概率较大，但豆棕油已较前期高位回落 1000 点，继续追空幅度有限。未来一两周豆油、棕榈油库存仍趋升，预计基差仍有回落空间，Y59 及 P59 反套可持有，关注 Y59 在 -180 及 P59 在 0 附近的支撑。继续关注产业链复工及物流运输情况，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