

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年2月19日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，两市分化，深强沪弱格局延续，沪指涨0.05%，深成指涨0.58%，创业板指涨1.15%，两市成交近万亿，创下节后新高。强势板块依然坚挺，量能维持高位，成交量比春节前上了一个台阶，增量资金持续进场，市场风险偏好依然处于高位。板块方面，半导体、航天、软件领涨，农药、银行、保险领跌。总体来看，市场对利多消息反映较为积极，也体现市场情绪依然积极。指数分化后有一定技术性调整的压力，但在量能高位，市场风险偏好较高的环境下，不建议做空期指。期指操作上建议继续持有多 IC 空 IH 组合。（严晗）

股指期货期权

周二，沪深300股指期货成交量出现较大幅度下行，持仓量则小幅上行，全市场成交量为43371手，较前一交易日减少11994手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少5268手，看跌期权成交量较前一交易日减少6726手，成交PCR为0.901，较前日下行0.071。持仓量为81748手，较前一交易日增加1081手，其中看涨期权增加251手，看跌期权增加830手，持仓PCR为1.036，较前日上行0.014。成交PCR继续下行，但仍然保持高位，持仓PCR持续上行。

周二，上证指数微涨0.05%，深成指上行0.58%，沪深300指数下跌0.49%，A股昨日整体呈现区间震荡行情，市场在博弈后续相关刺激政策的出台。波动率方面，预计沪深300指数短期波动仍会较大，沪深300股指期货隐含波动率整体继续窄幅波动。短期来看，股票市场后期预计仍会有一定上行空间，建议可继续在3月合约上布局牛市价差。（刘超）

贵金属期货

隔夜疫情引发人们对经济的担忧，欧美股市及美债纷纷走低，市场预计各国央行将维持宽松货币政策，贵金属大幅上涨。此外，美对俄罗斯石油企业进行制裁，日韩贸易往来依旧疲弱。短期，市场风险偏好走低，贵金属有一定支撑。沪金2006区间358-363元/克，沪银2006区间4300-4400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：当前的上涨主要是预期修复带来的估值回升。具体分析：这种预期的修复来源于以下几个方面，一是LME铜库存持续低位；二是国内累库速度低于预期；三是

各种维稳措施发力，稳定了经济预期；四是疫情新增确诊下行，拐点或将至。但是，我们需要注意的是，疫情的影响是较长期的过程，下游复工面临重重困难，其对经济的伤害将会逐步显现，短期内铜价是不具备大幅上涨的基础的。综合而言，我们认为近月合约上方压力较大，随时可能面临调整。

期权方面，基于上方压力较大的判断，可以卖出 47000 以上的看涨期权。

今日策略：空近月多远月；可考虑卖出 CU2003C47000。（江露）

沪铝期货

宏观面：昨日晚间公布的纽约州制造业指数升至去年 5 月份以来最高水平，纽约州制造业在 2 月份加速扩张，因订单和出货量激增。美元指数飙升，外盘金属承压。

基本面暂无太多变化，本周一电解铝库存增加 7.1 万吨，库存总量达 118.2 万吨，库存压力仍然较大。不少工厂仍在等待政府手续审批的过程中，备货意愿不强，且交通未完全通畅，原料运输亦成问题，市场交投意愿不强。同时由于汽运受限，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，隔夜美国公布的经济数据向好，美元继续走高，且美对俄石油企业制裁催生了避险情绪，有色板块承压。产业方面，张浦计划全线停产，预计持续一周左右，对不锈钢产量的影响预估为两万吨，这将对镍需求造成一定打压。部分地区防疫政策转向宽松，着手取消企业复工备案，目前佛山已全面取消复工审批，将促进下游复工进程，需求预期有所好转。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。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：昨日晚间公布的纽约州制造业指数升至去年 5 月份以来最高水平，纽约州制造业在 2 月份加速扩张，因订单和出货量激增。美元指数飙升，外盘金属承压。

锌：隔夜伦锌大幅下跌 1.5%，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。广东个别下游复工后有少量补库需求，但市场出货商家不减，货源尤为充足，持货商继续调价出货，贸易商逢贴水扩大有所采购，交投有所好转。

铅：隔夜伦铅小幅收涨 0.8%，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。昨日期铅震荡向上，且随贸易商复工增多，市场报价随之增加，但当前跨省运输持续受限，下游接货积极性不高，现货市场成交亦是有限。

综上，沪锌 2004 合约近期运行区间 17000-17400 元/吨，建议前多暂持。沪铅 2004 合约近期运行区间 14100-14500 元/吨，建议逢高做空。（江露）

钢材铁矿石期货

铁矿石：目前钢材库存持续增加，大幅超过往年同期水平，钢材消耗恢复缓慢，钢厂成材库存存在胀库风险，导致长流程钢厂减产增加，日均铁水下，不利铁矿需求。铁矿到港回升，但春节至今钢厂库存逐渐消耗，本周部分钢厂存在补库需求，对矿价略有支撑。整体而言，预计铁矿偏弱运行。

成材：短流程基本停产，长流程继续减产，但终端需求短期难以恢复，库存继续加速累积。本周部分仓库逐渐恢复正常，预计库存发生转移，但社会库存快速累积，终端需求不足背景下，钢贸商资金压力逐渐增加，降价回笼资金可能性增加，螺纹钢期货价格上涨受到抑制。长期来看，随着疫情逐步得到控制，以及政府后续一系列促进政策，延后的需求可能快速爆发，价格回调后继续走强的可能性更大。

策略：RB2005 和 I2005 合约建议短期择机逢高空为主，注意设置好止损止盈。（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）

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，预计 3 月初大多数炼厂有复工计划；厂家库存累积明显，排库较为困难，但部分地区汽运逐渐恢复，3 月初可能会有转好的预期

2、2 月 11 日，国家新下发近期财政部提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8480 亿元，其中一般债务限额 5580 亿元、专项债务限额 2900 亿元。加上此前提前下达的专项债务 1 万亿元，共提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 18480 亿元。预计今年国家以稳基建投资为主，拉动 GDP 企稳，中长期沥青支撑看涨逻辑仍在

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

周二国内部分地区玉米价格下跌。山东深加工收购价在 1920-2050 元/吨一线，部分跌 10-50 元/吨，锦州港口玉米个别报水分 14.5%收购价 1880-1885 元/吨，持平。印度蝗灾宣告基本结束，多头炒作偃旗息鼓，玉米 05 合约开盘后连续下挫，跌 20 元收于 1907 元/吨。本周国家政策粮陆续投放上市，缓解了年后因交通运输不畅导致的供应偏紧局面，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，短线上激进投资者逢高试空，已建空单关注 1905 支撑，破位继续持有。

周二玉米淀粉价格暂滞涨企稳。山东、河北部分报价在 2370-2480 元/吨，辽宁在 2380 元/吨。淀粉 05 合约跟随玉米回调，跌 22 元收于 2243 元/吨。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，淀粉糖消费或受打压，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

周二主产区现货价格稳定，主产区成交大幅缩量。广西地区报价 5750-5850 元/吨，较前日持稳；昆明地区报价 5760-5790 元/吨，较前日持稳。销区报价稳中走低。

郑糖低开，收于 5748，减仓 14866 手，总持仓量为 25.1 万手。ICE 美糖结束短暂跌势，收高于 14.88。

虫灾炒作一地鸡毛，但郑糖跌幅不明显。后期南方糖持续供应上量的影响下，现货压力逐渐体现，可能会有回调出现。不过，近期现货市场可以明显看到，价格大涨后成交放量显著，现货参与者的心态已经发生转变，且本榨季糖厂成本偏低，利润窗口持续，前期销售速度偏快，资金压力同比改善明显，为后期挺价提供支持，未来可能更加支撑盘面价格。国际糖市依然决定了产销缺口背景下的国内糖价大趋势，在减产周期中，价格仍以上涨为主，建议逢低做多远月合约。（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。随着时间的推移，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。

盘面出现反弹，但无法改变高供给、弱消费的环境，贸易商的定价基准或出现进一步下降。（魏鑫）

棉花期货

2月18日储备棉计划采购新疆棉7000吨，实际无成交。

棉纺产业动态：截止2月18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18日CNCottonA收于13729，下跌14元；CNCottonB收于13429，下跌12元。

期货市场：虫灾资金大幅流出，郑棉收跌于13180，减仓34244手，总持仓量为48万手。中国关税排除工作涉及美国棉花，美棉收涨于69。

虫灾炒作一地鸡毛，但目前市场预期普遍偏好，共识之处在于，新增确诊患者逐日降低，从这一角度来看，疫情得到控制，复工加快的预期增强，且政策对企业的支持开始涌现。而昨日国务院关税排除工作涉及美国棉花，暗示贸易关系更近一步，美棉明显反弹走高。不过，中小型棉纺业复工缓慢，棉花需求启动仍需时日。此外，仍需关注疫情对经济的负面影响，长期来看可能抑制未来棉纺产业订单。短期建议观望，不建议追高。（田亚雄）

鸡蛋期货

现货市场今日稳定为主，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，稳定，上海2.43元/斤，稳定，山东济宁2.67元/斤，稳定。武汉出台行政措施促进鸡蛋流通，市场关注库存的加快去化。

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。

期货盘面近月反弹明显，对各类消息的利好解读层出不穷；远月上方空间短时仍然受到当前疫情影响，较高升水条件下，向上受到一定牵制，止盈为主。近月关注反弹趋势，反转后逢高沽空为主。（魏鑫）

豆类期货

隔夜美豆期货横盘整理，收盘微跌，其中03合约报收于891.5美分/蒲，下跌2.25美分。随着国内油厂复工，市场预期中国增加美国农产品的购买，出口预期改善，支撑美豆市场，但价格要形成正向反馈，需更多中国采购消息支持。国内油厂压榨量大幅回升，豆粕库存回到34.65万吨，虽然绝对值仍处于历史低位，但边际出现改善，基差上行动能不足，有望转弱。由于美豆库存预估收紧，连粕中期偏多思路，但短期动能仍需看美豆出口改善情况，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，反弹不过度追高，建议连粕05合约空仓待调整后做多，关注2620支撑位表现。（牟启翠）

农产品期权

周二 M2005 期权成交量 PCR 为 0.3632，环比微升；持仓量 PCR 为 0.4738，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 13.73%，环比连降处于近期 40 百分位附近，标的 30 日历史波动率 16.29%，环比略升处于近期新高。策略：标的偏弱运行波动率小幅回落。做空波动率卖出 M2005C2750 和 M2005P2600 构建的卖出宽跨式组合在隐含波动率 40 百分位下逐步止盈，建仓获得权利金 535 元，盈亏平衡点 2546.5 和 2803.5；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 325 元，盈亏平衡点 2682.5；05 合约到期前近两个月，可在波动率低位择机建仓 5-9 类日历价差组合。（田亚雄）

红枣期货

疫情影响下产区各市及团场大部分依旧是封闭状态，外地客商和车辆无法进入，加工厂未开工生产。沧州新郑各地严控人群聚集，节后红枣交易暂未开始。郑州、西安批发市场开市但交易清淡，维持年前交易价格。期货市场：主力 05 合约窄幅震荡，跌幅 0.24%，收于 10510，5-9 价差-165。市场矛盾仍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，10500-11000 区间逢高沽空操作为主，关注 5-9 反套机会。（田亚雄）

油脂类期货

随着蝗虫炒作暂告一段落，油脂重回基本面昨日整体回落。虽国内新增疫情数得到明显控制，但各地严控措施并未太放松，下游复工缓慢，仍对需求形成阻碍。叠加近期盘面走弱下游观望情况较重，油脂成交提货清淡，令豆油、棕榈油基差及盘面继续承压。日照凌云海豆油基差跌至 05+180，较节后首日跌 220；华南棕榈油基差最低到 05+180，较节后首日跌 150。外盘难以为内盘提供上涨动力：在 2 月产量恢复、出口不佳的情况下，马棕去库存或陷入停滞；美豆油 1 月末库存则在压榨大增及需求不佳的情况下升至 2018 年以来高位 20.13 亿磅。

菜油基本面虽良好，但在国内豆油及产地棕榈油累库压力增长的背景下，小品种菜油的带动作用难持续，预计近期豆棕油维持弱势运行概率大。但豆棕油已较前期高位回落 1000 点，且录得年后新低，已反应相当一部分需求利空，继续追空幅度预计有限，无持仓可暂观望。随着近期豆油及棕榈油基差大跌，反套走势顺畅。但 Y59 价差已逐渐接近 full carry，Y59 反套在-180~-160 附近可逐步止盈；P59 反套昨日收于 22，可继续持有，关注在 0 附近的支撑。（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