

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 3 月 19 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，指数倒 V 型反转。沪指跌 1.83%，深成指跌 1.7%，创业板指跌 1.6%。两市总成交额 8370 亿，北上资金，全天净流出 72 亿。板块方面，生猪养殖、水泥、疫苗小幅上涨，券商、通信、地产领跌。外部市场继续大幅波动，而 A 股相对振幅收敛，连续数个交易日受到短期均线压制，整体交投情绪谨慎。很多重仓科技股的基金回撤幅度较大，从顶峰下来已经 20%，情绪造成的底部都很难是真正的底部，没有明确的见底信号之前都要保留好子弹。担忧情绪有所上升，指数呈现补跌的形态，市场短期风险较高，操作上仍然建议谨慎的策略应对。（严晗）

股指期货期权

周三，沪深 300 股指期货成交量与持仓量均有小幅下行。全市场成交量为 70969 手，较前一交易日减少 1142 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 1608 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 2750 手，成交 PCR 为 0.69，较前日下行 0.096。持仓量为 79572 手，较前一交易日减少 2624 手，其中看涨期权减少 2384 手，看跌期权减少 240 手，持仓 PCR 为 0.655，较前日上行 0.026，持仓 PCR 有所上行。

周三，上证指数下跌 1.83%，深成指下跌 1.7%，沪深 300 指数下跌 1.98%，A 股昨日继续整体呈现下行格局。国际股票市场继续呈现大幅波动，美股昨日继续大幅收跌，CBOE 的 VIX 指数仍处高位。日经 225 指数早盘小幅上行，A50 股指期货小幅收涨。波动率方面，沪深 300 指数历史波动率仍然处于高位，沪深 300 股指期货期权隐含波动率昨日整体出现下行。短期来看，A 股能否走出独立行情需继续关注，先观望为宜。（刘超）

贵金属期货

隔夜美股再次触发熔断，市场抛售贵金属以换取流动性，美元指数上涨，贵金属继续承压下行。此外，欧央行宣布旨在应对新冠疫情的 7500 亿欧元债券购买计划，美国将封闭美加边境，各国央行仍在持续投放流动性。总的来看，市场恐慌情绪尚未结束，贵金属或延续承压运行。沪金 2006 区间 334-343 元/克，沪银 2006 区间 2800-3000 元/千克。

操作上，沪金 2006 及沪银 2006 暂可离场观望。（王彦青）

铜期货期权

观点：铜价短期内仍旧承压。主要逻辑：金融危机的风险上升。近一个月来，随着全球风险资产大幅

下跌，金融市场系统性风险爆发的可能性正不断上升，对出现金融危机的恐慌将导致全市场持续承压。新冠疫情方面，从海外新增确诊人数看，18日新增20731例，再创新高，海外疫情持续蔓延。昨日伦铜下跌7.97%，今年以来较沪铜多跌4.56%，沪铜有补跌压力。综合而言，悲观情绪促使铜价持续承压，下行趋势尚未结束。

今日策略：建议观望为主，近月合约不宜盲目抄底。（江露）

沪铝期货

宏观面：美元指数昨日续涨并再次站上100关口，美政府加美联储多轮刺激政策或起到提振作用，但美国三大股市继续下挫，外盘金属绿肥红瘦。

隔夜伦铝下跌0.79，昨日铝价再次大幅下挫，目前已击穿全国多数铝厂的现金流成本，短期内铝价下跌空间有限。目前电解铝社会库存已达163.1万吨，库存压力明显，同时下游恢复速度较为缓慢，短期内难以具备反弹动能。目前需关注伦铝走势对沪铝价格的影响。短期铝价将维持低位有运行。

综上沪铝2005合约运行区间12200-12500元/吨，建议前空暂持。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，隔夜美股再度暴跌，盘中再度熔断，市场恐慌尚未结束。国内方面，工商银行公告称将终止部分大额非正常交易客户的服务，主要涉及金属方面。产业方面，电解镍成交疲软，下游仅少量刚需采购，不锈钢冷轧价格倒挂现象更加普遍，市场出货节奏未改。总的来说，昨日金属普跌，危机或蔓延至部分投资机构，导致金属遭到抛售，镍及不锈钢短期价格下行趋势难改。沪镍2006参考区间90000-98000元/吨，SS2006参考区间11700-12300元/吨。

操作上，NI2006逢高做空，SS2006暂观望。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：美元指数昨日续涨并再次站上100关口，美政府加美联储多轮刺激政策或起到提振作用，但美国三大股市继续下挫，外盘金属绿肥红瘦。

锌：隔夜沪锌下跌0.64%。当前加工费环比有所下调，但冶炼厂利润仍然较高，开工率维持高位，锌锭供应端压力较大。基本面整体仍呈现出供强需弱的局面，短期内锌价承压。后期关注矿山跟冶炼厂之间的价格博弈，TC加工费仍存下调可能。

铅：隔夜沪铅上涨2.25%，目前国内多数冶炼厂恢复生产，市场主要以原生铅供应为主。而下游大型蓄企基本复工，开工率逐步抬升，铅需求稳定，导致国内原生铅市场报价较为坚挺，市场成交尚好。在宏观情绪略有改善之后，沪铅或有小幅反弹。

综上，沪锌2005合约运行区间14500-15000元/吨附近，建议前空暂持。沪铅2005合约运行区间13000-13500元/吨附近，建议轻仓短多。（江露）

钢材铁矿石期货

螺卷方面：从中西部库存来看库存拐点已现，但钢厂库存压力仍未缓解，成交量回暖，产量维持低位，供需层面整体依然略显宽松，限制成材现货提价幅度。此外，期货价格接近短流程成本一线遇阻回落，预计此位置压力较重，在库存风险释放前，05 合约当前价格继续承压可能性较高。但是，需求只会迟到不会消失，并且政府一系列促进政策可能导致后期需求增加，但可能更多的体现在 10 合约上。

矿石方面：钢厂有一定的补库预期，并且巴西的发货量一直偏低，但是目前成材库存压力较大，后期提产节奏会比较缓慢，铁矿石价格进一步上涨空间有限。但是新冠病毒在国外爆发，可能影响铁矿的供应，目前巴西、澳大利亚等对船舶靠港有一定的要求，马来西亚混矿业务受限，预计影响铁矿供应量，但是全球经济下滑的风险较高，铁矿石的需求本年度下降的可能性较高。整体来看铁矿石的不确定性很多，建议观望为主。

策略：RB2005 合约 3600 元/吨附近压力较重，建议逢高布局空单，并设置好止盈止损；I2005 合约建议投资者今日观望为主。（江露）

燃料油期货

1、受全球范围疫情扩散的影响，航运业又一次受到较为严重的打击（上一次是国内疫情的突发），疫情严重压制了船燃市场，即使安装脱硫塔，高硫燃料油船用需求仍旧不会乐观（虽然与低硫燃料油相比，高硫燃料油使用占比仅占很小一部分）。

2、目前市场上低硫燃料油供应较多，高低硫价差收缩至 100 美元左右；高硫相对于 Brent 裂解价差持续攀升，达到 4 美元/桶

3、近期大跌的油价使得不少贸易商抄底使用 VLCC 囤油为主，同时各国（沙特等）增产抢占市场份额又导致原油出口幅度增加，VLCC 运费大涨

操作策略：

燃料油（FU2005）：短期疫情扩散增加不确定性，且随原油下跌整理，激进者可轻仓逢高沽空，并严格设置止损位。（李彦杰）

沥青期货

1、国内沥青炼厂开工率受利润较好的影响，开工率有进一步回升，炼厂也逐步复工，并主要出售远期合同为主，未来沥青供应压力有一定增加；但下游需求仍未真正启动，多地道路施工仍较为迟缓，贸易商拿货积极性不高，社会库存积压较为严重

2、昨日中石化华东、华南价格分别下跌 200 元/吨不等，山东地区多以低价货成交为主，市场货源供应充足，后期现货价格有进一步下跌的趋势

操作策略：

沥青(BU2006)：整体来看，受国际原油价格大跌，外加现阶段需求较弱的影响，沥青继续偏弱势整理，激进者可轻仓逢高沽空，并严格设置止损位（目前暂无夜盘或日内交易为主）。（李彦杰）

玉米类期货

周三国内地区玉米价格稳中小幅波动。山东深加工主流区间在 1926-1974 元/吨一线，个别跌 10-20 元/吨，锦州港口玉米个别报水分 14.5%，容重 700-720 收购价 1875-1900 元/吨，持平。玉米主力 09 合约冲高回落，跌 8 元收于 1987 元/吨。底价提高的传言使得盘面压抑许久的抄底情绪得到释放，加之虫害威胁不断，即使下游需求无亮点，当前支撑仍强。但弱势的基本面对盘面形成压制，预计短期市场将持续区间震荡态势，关注新粮购销和下游需求情况，空仓待回调做多 09 合约，长线多单继续持有。

周三玉米淀粉价格稳中个别跌。山东、河北主流报价在 2310-2400 元/吨；东北在 2170-2360 元/吨，局部跌 10 元/吨。近期淀粉企业陆续开工，开工率继续回升至 70.35%，较上周 65.98%增 4.37 个百分点。产出快速上升，而下游消费仍旧低迷，库存再创新高，总量达 108.11 万吨，较上周 103.51 万吨再增 4.6 万吨。企业利润微薄，部分企业亏损，而下游需求恢复需要时间，淀粉供大于求格局短期难改。短期淀粉仍难以走出独立行情，以跟随玉米走势为主，或继续弱于玉米。后期随着疫情的逐渐控制下游需求或有所好转。关注库存情况，操作上以观望为主。（田亚雄）

白糖期货

周三主产区现货价格稳定为主，主产区成交缩量。广西地区报价 5710-5800 元/吨，较前日持稳；昆明地区报价 5610-5670 元/吨，较前日持稳。销区售价稳定，市场交投氛围清淡，按需采购为主。

郑糖收跌于 5468，减仓 10767 手，总持仓量为 15.4 万手。ICE 美糖延续跌势，收于 10.76。

在美糖低迷之际，郑糖表现尚显坚挺，但远月合约纷纷走低，食糖周期在疫情面前再遭质疑。不过在价格依然低于大部分产糖国成本，长期来看，增产积极性将不足，本榨季缺口可能延续。国内方面，疫情得到基本控制，复工复产正在加速，防疫管控下走私活动估计也将哑火，在此背景下，郑糖在错杀之后，有望延续牛市，建议逢低布局远月多单。（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。部分产区报价偏弱，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。

栖霞大柳家 80#一二级报价 2.5~2.8 元/斤，洛川 80#半商品 3.2 元/斤，市场稍弱，报价基本在成本线附近。（魏鑫）

棉花期货

3月18日储备棉计划采购新疆棉15000吨，实际成交11040吨，成交均价为12899元。

棉纺产业动态：上周棉花现货价格大跌，成交激增，但成交氛围衰减，纺企采购多为刚性补库，储备棉轮入量回升。原料市场大跌，纯棉纱市场成交走弱明显。随着多地纺企复工复产，前期订单逐渐完成，整体库存开始上升。本周坯布市场平稳出货，维持年前订单销售，但年后新增订单不足，库存开始上升。3月18日CNCottonA收于12788，下跌2元；CNCottonB收于12359，持平。

期货市场：郑棉低位震荡，收于11530，减仓33248手，总持仓量为36.2万手。原油再度走低，ICE美棉收跌于56.77。

疫情的战场转向国外，虽然国内情况基本可控，但在人类共同体之下，谁也难独善其身。我们看到了各国很多经济方面政策推出，但在防疫管控面前，目前仅有韩国取得一定成效，甚至还有部分国家报以犹豫态度，传染的蔓延尚未看到尽头，风险事件利空也难言出尽。不过目前价格至少已经跌破各国棉花种植成本，供应端的边际驱动可能在未来被放大。近弱远强的格局将持续。短期建议单边观望为主，不建议盲目抄底，可尝试反套操作。（田亚雄）

鸡蛋期货

现货价格继续维持稳定。北京主流2.84元/斤，上海2.75元/斤，稳，山东曹县3.0元/斤，小幅上涨。现货在2.9元左右水平，市场以小幅波动为主。企业复工进度加速，学校逐步开学，消费集中度有望回升，产销价差逐步恢复正常。

现货波动下，05合约承压，预计后市震荡偏弱。下方依靠消费预期支持，上方则受到供应充足压制。中秋相关合约位于正常偏低价格水平，关注反弹机会。（魏鑫）

豆类期货

隔夜美豆跟随豆粕反弹，05合约涨至832美分/蒲附近。外盘豆粕上涨逻辑是随着乙醇生产商减产，将导致干酒糟在畜禽养殖业中的使用减少，从而使豆粕替代需求增加。国内华南的豆粕基差显著上行，从两周之前的-30上涨到+110，背后是因为上周大豆压榨大幅下滑至147万吨，原因在于3月到港量不及预期，我们进一步下调3月到港至450万吨，而这也限制未来两周的压榨量，且盘面5-9涌现正套逻辑得到夯实，5-9价差回到平水上方。不论是外盘还是连盘，美豆下跌的压力更多体现在豆油上，且汇率贬值将部分对冲美豆破位的利空。值得注意的是，到港不足的问题基本在榨利中得到兑现，而目前高达150-170元每吨的榨利维持时间长短，取决于市场对未来到港预期的博弈。（牟启翠）

农产品期权

周三M2005期权成交量PCR为0.2900，环比大跌至近期10百分位之下；持仓量PCR为0.5469，环比略升处于近期20百分位之上；市场情绪略偏乐观。波动率方面，M2005平值期权隐含波动率为20.16%，环比大涨再创近期新高，标的30日历史波动率17.62%，环比微降处于近期80百分位附近。策略：标的涨

势放缓波动率连创新高。HV-IV 持续回落，临近到期 IV 维持易涨难跌预期，中长期标的看涨预期和高波动率背景下逢低卖出行权价 2600 以下看跌期权；买入 M2005C2700 并卖出 M2005C2800 构建的牛市价差组合权利金 505 元，盈亏平衡点 2755.5，逐步止盈或向上移仓。05 合约到期前剩余 14 个交易日，受 5-9 价差走强影响卖出 M2005C2700 买入 M2009C2750 构建的 5-9 类日历价差组合小幅回撤，继续持有至近月到期，组合权利金 415 元。（田亚雄）

油脂类期货

昨日油脂冲高回落，抹去近两日大部分涨幅。在马来西亚棕榈种植园关停两周的预期下，供应忧虑引燃油脂市场压抑已久的抄底热情，一度推升棕榈油 05 合约逼近涨停，但很快被棕榈种植园允许运营的新政策反转。供应忧虑解除，棕榈油 05 合约至少需重回 4600 炒作起点，若再考虑隔夜原油暴跌，宏观利空继续释放背景下预计表现将更差。短期油脂单边仍以偏空操作为主，宏观利空尚未出尽，抄底不宜操之过急，此前的 59 正套可适当逢高止盈。（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