

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年3月30日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

上周五，两市震荡分化，沪指涨 0.26%，深成指跌 0.45%，创业板指跌 1.21%。成交 6339 亿，成交继续萎缩。板块方面，纺织、建筑、白酒领涨，通信、软件、特高压领跌。周末消息面上，中央政治局会议召开，明确疫情严重冲击全球经济，同时提到“保实现决胜全面建成小康社会目标任务”，基本面的冲击与政策的对冲短期难以看到方向，但可以重点关注 4 月两会政策窗口期。短期的市场一直处于缩量调整的态势，调整何时到位是值得关注的重点。从 IC/IH 比价来看，近期科技股的调整幅度较大，比价下行至节后相对中性的位置 1.88，可以考虑在 1.83 附近建立多 IC 空 IH 组合。（严晗）

股指期货期权

周五，沪深 300 股指期货成交量较前日有所上行，持仓量则继续上行。全市场成交量为 37793 手，较前一交易日增加 6756 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 5094 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 1662 手，成交 PCR 为 0.676，较前日下行 0.102。持仓量为 71137 手，较前一交易日增加 1570 手，其中看涨期权增加 107 手，看跌期权增加 1463 手，持仓 PCR 为 0.624，较前日上行 0.032，持仓 PCR 小幅上行。

周五，上证指数上行 0.26%，深成指下行 0.45%，沪深 300 指数上行 0.32%，A 股上周整体呈现低开之后反弹的格局。美股前期市场恐慌情绪在美联储相关政策出台后得到部分释放，但是随着海外疫情发展进入爆发阶段，其对全球经济的不利影响仍在增加，市场预期亦有可能再度恶化，CBOE 的 VIX 指数仍处高位，日经 225 指数早盘下行，A50 股指期货夜盘亦有一定幅度下行，短期回暖态势再度出现反转。波动率方面，沪深 300 指数历史波动率持续高位运行，沪深 300 股指期货期权隐含波动率整体较前期有所下行，但亦处于相对高位，同时不排除出现继续上行的可能性。前期建议在 4 月合约上布局的牛市价差组合若仍未平仓，建议今日暂时先平仓离场观望。（刘超）

贵金属期货

隔夜美联储公布减少国债购买额度，同时鲍里斯感染新冠肺炎，市场情绪转悲观，欧美股市再度下跌，贵金属亦小幅走低。此外，美国部分州进入强制隔离状态，英国或升级现有的封锁措施。总的来看，短期贵金属能否持续反弹取决于股市偏好能否继续回升，长期来看，货币政策宽松背景下贵金属有较好支撑。沪金 2006 区间 366-372 元/克，沪银 2006 区间 3450-3620 元/千克。

操作上，沪金 2006 及沪银 2006 暂可继续持有。（王彦青）

铜期货期权

观点：铜价短期内仍旧承压。主要逻辑：疫情影响下宏观经济仍面临衰退风险。从供需方面看，情况有所好转，铜库存连续多日下降，上周五上期所库存减少 2557 吨，上游减产叠加下游恢复助力供需重归平衡。但是，由于疫情仍在蔓延，拐点尚未出现，市场对全球经济萎缩的预期不断升温。因此，尽管 G20 各国表示“不惜一切”稳定经济，但市场恐慌情绪仍未彻底消除。因此，铜价反弹高度有限，冲高回落概率较大。

今日策略：建议策略方向为不看涨，卖出看涨期权或逢反弹高位沽空。（江露）

沪铝期货

宏观面：上周五美国国会参众两院通过了一项 2 万亿美元经济刺激议案。不过随着英国首相约翰逊宣布其确诊新冠肺炎，市场有所波动，后续仍需关注国外疫情发展情况。

铝价持续处于低位，已经跌破大部分铝厂现金流成本。部分铝厂开始停产，目前涉及停产产能 50 万吨左右，后期不排除停产产能增加的可能性。由于原废铝价差减少，再生铝行业原铝采购积极性大增。上周社会铝锭库存增幅持续收窄。但是由于海外疫情的持续扩散，下游加工企业铝材出口订单持续下滑，消费短期内难言乐观。后期仍需关注电解铝企业减产扩大规模及消费恢复情况。

目前沪铝 2005 合约波动区间 11500-12000 元/吨，建议逢高做空。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，美国 21 个州进入重大灾难状态，英国首相新冠病毒测试阳性，市场信心遭到打击。中央政治局会议提出一揽子政策，将提高赤字率，发行特别国债，内需或受到进一步拉动。产业方面，供需尚无明显改善，下游采购积极性不高，现货成交仍然偏弱，此前坚挺的原料价格亦有所下调，短期镍市上行空间有限。沪镍 2006 参考区间 90000-96000 元/吨，SS2006 参考区间 11800-12400 元/吨。

操作上，NI2006 逢高做空，SS2006 暂观望。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：上周五美国国会参众两院通过了一项 2 万亿美元经济刺激议案。不过随着英国首相约翰逊宣布其确诊新冠肺炎，市场有所波动，后续仍需关注国外疫情发展情况。

锌：受海外疫情持续扩散影响，海外部分矿山关闭，包括欧洲最大的锌矿 TARA 锌矿。目前海外矿山整体处于供需两弱的局面，后期不排除有更多的矿山停产。国内来看，下游的开工率有所提高，对锌消费略有提振，社会锌锭库存有所下滑。目前国内矿山与冶炼厂就加工费降幅存在较大分歧，加工费进一步下降概率较大，锌价短期基本面偏弱。

铅：上周沪铅低位回升，再生铅冶炼利润有所修复，再生铅企业陆续复工出量，国内供应环比有所增加。目前原生铅企业基本维持正常，但若外矿供应受疫情影响较大，供应端再生铅占比将会扩大，供需错

配问题将再次凸显。消费端目前看虽然部分企业二季度出口订单会减少，但是考虑到4月部分铅蓄企业开工率将会提升，整体影响有限。

沪锌 2005 合约运行区间 15000-15500 元/吨，建议轻仓短空，仓位 5%，设置好止损。沪铅 2005 合约运行区间 13500-14000 元/吨，建议逢低做多，仓位 5%，设置好止损。（江露）

钢材铁矿石期货

宏观方面：中央政治局会议提出提高财政赤字率，发行特别国债，市场情绪预期好转。

螺卷方面：库存继续降低，但产量回升较快，不利库存快速去化。高价现货成交清淡，市场认可度较低，在库存风险释放前，螺纹价格难以大幅上涨，预计仍在长短流程成本区间震荡。中长期来看，随着宏观政策调节及实施力度增加，提振后期需求，10 合约可择机做多，但目前仍需耐心等待。海外疫情爆发影响热卷出口及海外需求，预计热卷相对螺纹维持弱势格局。

矿石方面：高炉开工率和产能利用率逐步回升，但仍低于去年同期水平。钢材价格持续承压，铁矿需求难以大幅扩张。澳洲和巴西发货量季节性回升，到港量预计逐步增加，铁矿供应端预计将逐步好转。虽然疫情导致国外钢厂有减产计划，但发货情况同样可能受到影响，供需基本面不确定因素较多，短期观望为主。

策略：RB2005 和 RB2010 合约今日短线震荡操作为主；I2005 和 I2009 合约建议投资者观望为主；可继续持有多螺空卷套利单，并设置好止盈止损。（江露）

燃料油期货

1、目前受全球疫情扩散的影响，船运业持续受到压制，导致高、低硫燃料油供应都较为充足，高低硫价差缩小，短期脱硫塔投资回报效益不如直接使用低硫燃料油，船东安装脱硫塔积极性减弱

2、据隆众资讯 3 月 27 日报道：舟山地区保税船用高硫 380CST 燃料油供船 212-218 美元/吨；低硫燃料油供船 283-287 美元/吨。国内 FU 合约对应的是高硫燃料油的价格，目前原油价格的走弱导致高硫燃料油裂解价差偏强，二次炼厂使用高硫燃料油加工效益受到一定影响

3、由于目前沙特表示会大量出口原油抢占市场份额，导致了电厂用原油直烧发电的需求减少，所以在同比社会用电量稳定和 中东准备进入夏季的情况下，高硫燃料油燃烧发电的需求理论上得到一定提升

操作策略：

燃料油（FU2005）：短期疫情全球扩散增加不确定性，燃料油期价大概率会随原油偏弱波动，操作难度较大，暂时观望。（李彦杰）

沥青期货

1、随着全国复工潮来临（根据原定计划，3月-4月大部分炼厂准备复工）和炼厂理论利润处于近几年高位，国内沥青炼厂开工率会有进一步回升，并主要出售5-6月份的远期合同为主，未来沥青供应压力有一定增加；然而，沥青下游需求仍未真正启动，多地道路施工仍较为迟缓，仅有部分地区小范围动工。油价的大跌，使得贸易商不敢轻易抄底，炼厂和社会库存积压较为严重

2、沥青现货价格逐步随期货价格下调为主，重交沥青现货价下调幅度在100-200元/吨不等操作策略：

沥青(BU2006)：短期沥青期价大概率随原油偏弱波动，操作难度较大，暂时观望。（李彦杰）

玉米类期货

上周国内玉米价格上涨。截止周五山东深加工收购价1906-1972元/吨，东北深加工主流区间1704-1850元/吨，锦州港19年玉米容重700-720价格1910元/吨。玉米09合约再次冲高，涨16元收于2034元/吨，突破上涨通道线。当前余粮逐步见底，大多已转入贸易商手中，各地收购积极，走势偏强，整体来看，拍卖底价提高和虫害的预期对盘面形成支撑。此外，专家预测本年度极端天气概率上升。关注新粮购销和下游需求好转情况。从操作上看，即使当前下游需求无亮点，市场的做多情绪和趋势已经显现，我们建议远月长线多单继续持有。

上周五国内玉米淀粉价格稳中有涨。山东、河北地区报价在2370-2430元/吨，东北在2170-2360元/吨，部分涨10-20元/吨。淀粉05合约冲高回落收涨于2263元/吨，目前淀粉企业开工率达70%以上，及目前行业淀粉库存仍处在100万吨以上高位，市场整体依旧供大于求。企业利润微薄，部分企业亏损，下游需求恢复需要时间，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

周五主产区价格稳中走低，主产区成交小幅增加。广西地区报价5640-5750元/吨，较前日持平；昆明地区报价5540-5620元/吨，较前日下跌20元。销区报价稳定为主，市场交投氛围清淡。

郑糖走高回落，收于5453，减仓855手，总持仓量为22.4万手。ICE美糖收跌于11.1。

随着原油触底，国际原糖开始低位反弹，下一榨季白糖合约出现较强反弹。以现在价格来看，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。回到国内，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

销区传出走货较好的传言，但从统计数据上看，无论是西部产区还是东部产区，消化速度仍然没有快到能够迅速消灭库存差距的情况。市场总体仍然是处在库存压制的偏空状态下。

另一方面，即将进入4月，市场炒作之声再起，需要明白的是，大面积的花芽受损只是小概率事件，借此炒作需要掌握市场节奏，避免接盘。

总体来看，苹果整体价格处于偏低水平，基本面总体偏空，但炒作风险突出，建议以回避观望为主。
(魏鑫)

棉花期货

3月27日储备棉计划采购新疆棉18000吨，实际成交18000吨，成交均价为12155元。第十八周新疆棉轮入最高限价为11550元/吨。

棉纺产业动态：上周棉花现货价格先跌后涨，成交走弱，下游纺企采购意愿整体偏弱，储备棉轮入增加明显。纯棉纱市场成交冷清，棉纱价格继续下跌，但未见纺企减产，随着湖北纺企复工复产，整体库存快速上升。本周坯布市场维持清淡，内销客户观望为主，年后新增订单不足，库存延续上升。3月27日CNCottonA收于11662，上涨26元；CNCottonB收于11346，上涨53元。

期货市场：郑棉宽幅震荡，收于10720，减仓13822手，总持仓量为30万手。ICE美棉收跌于51.19。

一定程度上，棉花价格接近历史低位，做多存在一定安全边际，同时棉花低估值的状态放大了供应端对价格的边际影响。但仍不可忽视宏观风险再次恶化的结果，同时，短暂的终端消费渠道的冻结已经反映在实体订单上和价格上，但未来各国消费者终端消费能力减弱才是对纺织服装业真正的考验。建议观望为主。(田亚雄)

鸡蛋期货

周末产销区市场整体偏弱，鸡蛋现货依旧低迷为主。主销区北京大洋路5台车，120--128元/44斤，北京石门7台车，127元/44斤，回龙观127元/44斤；上海主流2.87元/斤；山东产区曹县报价2.63元/斤，创近期新低，泗水2.83元/斤，稳定。复工复产继续，但餐饮消费仍然偏弱，整体消费处于淡季偏淡水平；而供给方面持续强势，压制整体价格持续低位。

现货不仅低迷，而且没有看到明显的向上动力。在这样的情况下，盘面继续挤出升水，近月合约继续沿3000一线运行，小幅升水现货，但需要看到下跌空间也不大，空单需要做好止盈准备。远月方面，在近月趋势没有完全了结的情况下，建议观望为主，或轻仓介入。(魏鑫)

豆类期货

美豆市场反弹至880美分之后，需要进一步的利多消息支撑后期反弹，市场等待下周二的种植意向报告值得关注，最新的平均预估为8486.5万英亩。虽然市场有需求减种的可能性，但美豆的上涨还需要天气助力，预计900美分持续构成压力。国内豆粕盘面目前的价格基本兑现了到港不足，国内库存紧张的问题，目前预计三月到港量400-430万吨，4月650-700万吨，5月900万吨。当前盘面榨利普遍为120-140元每吨，若美豆上行空间被压制，连粕或开启回调。南美的装运问题暂时没有进一步炒作的空间，预计连

粕震荡概率偏大。(牟启翠)

农产品期权

周五 M2005 期权成交量 PCR 为 0.6668，环比上涨至近期 50 百分位之上；持仓量 PCR 为 0.7699，环比略升处于近期 60 百分位附近；市场情绪略偏乐观。波动率方面，M2005 平值期权隐含波动率为 24.05%，环比回升处于近期 60 百分位附近，标的 30 日历史波动率 24.05%，环比略升处于近期新高。策略：标的偏强运行波动率小幅回升。HV-IV 价差略升，到期前波动率高位运行预期不变，前期卖出行权价 2600 以下看跌期权基本归零及时止盈，远月可考虑波动率高位卖跨；买入 M2005C2800 并卖出 M2005C2900 构建的牛市价差组合权利 765 元，盈亏平衡点 2876.5。05 合约到期前剩余 7 个交易日，卖出 M2005C2700 和 M2005C2950 买入 M2009C2750 和 M2009C2950 构建的 5-9 双日历价差组合权利金 1045 元，可继续持有至近月到期。(田亚雄)

油脂类期货

供应端忧虑重燃，上周国内油脂整体小幅反弹。随着全球疫情继续蔓延，油脂生产及物流运输受到越来越大的影响，供应链风险升水的注入阶段性提振植物油价格。然而，疫情的扩散令各国不断加强对人员外出及商业活动的管控，植物油餐饮消费及生物柴油消费受到越来越大的影响。此外，沙特拒绝与俄罗斯的谈判，原油价格尚未见底，对生柴的政策掺混根基形成越来越强的动摇。根据我们的估算，食用及生柴需求的减量很可能重塑油脂去库存格局，当前油脂尚难言见底，大方向上以反弹沽空操作为主，但期间随时可能伴随着供应端炒作引致的反弹，建议单边操作控制好仓位。

在当前大豆到港节奏下，近几周国内大豆压榨量处于低位，加速了豆油库存的回落，我们预计未来几周大豆压榨回升仍将受限于大豆供应，豆油库存仍有回落空间，4 月中旬前相对看好豆棕价差走扩。但进入 5 月后，随着印尼减产炒作的展开，棕榈油可能引领一轮反弹，09 豆棕价差随后存在走缩空间，可在 900 上方尝试逢高适量布局空单。(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