

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 4 月 1 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，两市高开后震荡走低，沪指涨 0.11%，深成指涨 0.58%，创业板指涨 0.61%。两市成交 5600 亿，成交额继续萎缩，创下近两个月新低。板块方面，生猪养殖、调味品、农药领涨，口罩、通信、特高压领跌。指国家统计局发布：3 月中国制造业 PMI 为 52.0%，前值 35.7%，较二月数据大幅回升，但是市场反应不明显。PMI 是环比指数，反映的是本月比上月发生的经济变化。2 月 PMI 创历史最低，一般当 PMI 连续三个月以上同向变化时，才能反映经济运行的趋势性变化。根据目前形势展望未来，经济复苏过程仍面临较大困难。总体来看，两市交投活跃度继续降低，做多热情持续下降，市场没有回到放量状态前，维持保守的态度是合理的。资金对年报预喜以及一季报预增的公司有明显的偏好，可以关注 IC/IH 比价何时企稳反弹，并逢低介入。（严晗）

股指期权

周二，沪深 300 股指期权成交量较前日有所下行，持仓量则继续上行。全市场成交量为 35443 手，较前一交易日减少 702 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 1249 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 1951 手，成交 PCR 为 0.69，较前日下行 0.143。持仓量为 74892 手，较前一交易日增加 1979 手，其中看涨期权增加 745 手，看跌期权增加 1234 手，持仓 PCR 为 0.636，较前日上行 0.017，持仓 PCR 小幅上行。

周二，上证指数上涨 0.11%，深成指上涨 0.58%，沪深 300 指数上涨 0.33%，A 股昨日整体呈现窄幅震荡格局。美股昨日小幅下行，CBOE 的 VIX 指数已回落至 57.08，日经 225 指数早盘微幅下行，A50 股指期货夜盘亦有小幅下行，全球股市预计短期依然处于震荡区间。波动率方面，沪深 300 指数历史波动率依然高位运行，沪深 300 股指期权隐含波动率整体有所下行，但仍处于相对高位。操作上，短期观望为宜。（刘超）

贵金属期货

隔夜特朗普呼吁推出基建法案，同时美联储将为国外货币当局设立临时回购协议，美国经济数据超预期，市场信心有所好转，贵金属承压下行。此外，随着俄罗斯央行宣布不再购买黄金，在低油价背景下，原油出口国央行或减少黄金购买量。总的来看，短期主要受风险偏好改善以及需求走低，贵金属或承压运行。沪金 2006 区间 360-365 元/克，沪银 2006 区间 3300-3500 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：短期或延续反弹，但不宜过度乐观。主要逻辑：短期利好较多，但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。疫情方面，海外新增确诊人数再次上升，达到创新高的 7 万人以上，但市场对此应有预期，已经充分定价，不是短期内影响市场的主导因素。政策方面，昨日特朗普呼吁推出 2 万亿基建计划，给市场释放了强大的经济刺激信号，有助于改善悲观情绪。但从中长期看，受过去两个月疫情肆虐的影响，全球经济已然受到较大伤害，经济回暖仍需时间，高库存使得铜价在短期内仍然承压。因此，铜价可能会延续修复性反弹，但上方仍有压力，不宜过度乐观。

今日策略：建议策略方向为不看大涨，可考虑卖出执行价 43000 以上看涨期权，多单考虑继续持有。（江露）

沪铝期货

宏观面：中国国常会上传递一系列利好政策消息，叠加夜间特朗普呼吁国会为美国基础设施提供 2 万亿美元，宏观情绪转好，外盘金属普涨。

电解铝社会库存连续一周录得小幅下滑，库存拐点或许出现，重点关注本周四社会库存。目前氧化铝价格有所回落，铝厂亏损有所收窄，上游暂未出现新的停产消息。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，操作上仍建议反弹沽空。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 11400-11700 元/吨，建议反弹沽空。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，美联储与外国央行设立临时回购协议，为国际市场提供流动性，美元走低，金属得到支撑。此外，特朗普呼吁推动 2 万亿美元的基建法案。产业方面，菲律宾管控措施进一步升级，菲律宾北苏里高地区禁止镍矿开采及加工，市场对于后续镍矿供应也有一定担忧。不过市场目前对需求端的担忧仍未减少，不锈钢减产亦不断增加，市场需求持续下滑。短期来看，市场不确定性仍在高位，镍板块或继续偏弱运行。沪镍 2006 参考区间 90000-96000 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：中国国常会上传递一系列利好政策消息，叠加夜间特朗普呼吁国会为美国基础设施提供 2 万亿美元，宏观情绪转好，外盘金属普涨。

锌：隔夜伦锌涨 2.6%，受海外疫情持续扩散影响，海外部分矿山关闭。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。但外海订单受疫情影响较大，短期基本面仍呈现供强需弱局面，近期加工费有进一步下滑的趋势。

铅：隔夜伦铅涨 2.8%，目前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。消费端目前看电动蓄电池市场更换需求不旺，经销商多按需采购。

沪锌 2005 合约运行区间 15000-15400 元/吨，建议轻仓短多，仓位 5%，设置好止损。沪铅 2005 合约运行区间 13700-14000 元/吨，建议前多暂持。（江露）

钢材铁矿石期货

螺卷方面：库存高位下，高价现货成交清淡，螺纹价格仍有下跌空间，但需关注长流程成本附近支撑。中长期来看，随着库存压力的缓解及财政政策等实施，10 合约后期可择机做多，但目前仍需耐心等待。海外疫情爆发大概率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，虽然汽车促消费政策短期或将提振热卷价格，但是中长期来看难以抵消热卷出口低迷影响。

矿石方面：钢价下行状态下，铁矿需求难以大幅扩张。随着季节性影响因素的弱化，澳洲巴西发货量逐渐提高，预计此后到港量和港口库存开始回升。受疫情影响，国外高炉有停产计划，预期全球铁矿需求下行，但仍需关注疫情对供给端的影响，注意防范风险。

策略：RB2005 和 RB2010 合约今日短线震荡偏空操作为主；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。（江露）

焦煤焦炭期货

据焦联讯，山西焦煤二季度长协涨跌互现，低硫煤种持稳或小幅 30 元/吨，其他中高硫煤种多下调 30-50 元/吨左右。多数焦煤价格已降至低位，出货一般，煤矿销售压力仍在，库存均有不同程度的累积。国际对煤炭市场预期偏空，澳煤报价大幅下跌。甘其毛都蒙煤通关恢复后，受疫情影响目前通关车仍处低位，市场询货依然冷清。高炉开工率稳中有升，但因库存及资金压力影响，对焦炭仍以按需采购为主，且河北唐山 4 月份环保限产在即，钢厂或对焦炭需求有所减弱，少数钢厂仍有降价预期。但是国内终端需求启动，结合国内稳经济政策不断出台，长线不宜过分看空。

操作：JM09 合约建议中长期背靠 1100 元/吨一线逢低买入，回调 20 个点作为动态止损策略。J09 合约建议参考前低 1650 元/吨一线陆续逢低布局多单，如果跌破该支撑考虑止损。（赵永均）

动力煤期货

国际对煤炭市场预期偏空，澳煤报价大幅下跌。甘其毛都蒙煤通关恢复后，受疫情影响目前通关车仍处低位，市场询货依然冷清。国际疫情的蔓延，南非、哥伦比亚以及印度都出现了煤矿关停以及封锁港口的现象，煤炭供应和需求同时出现问题。而国内方面，工业企业开工率进一步提高，电厂耗煤缓慢回升，尤其浙能、上电日耗接近正常水平。

操作：ZC2005 合约建议暂时观望为主。（赵永均）

燃料油期货

1、目前受全球疫情扩散的影响，航运业需求受到压制，且多地设置 14 天隔离措施，导致船舶无法停港和停运，燃料油需求直接减弱

2、据隆众资讯 3 月 30 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 275-279 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，高硫需求减弱

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，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，并主要出售前期签订的 5-6 月远期合同为主，未来沥青供应压力增加；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、3 月 31 日，山东重交沥青低端价为 1850 元/吨，华东重交沥青低端价为 2000 元/吨，其他地区高端货价格受低端货价格影响，下调幅度较大

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）
。（张远亮）

白糖期货

周二主产区价格稳定为主，主产区成交略减。广西地区报价 5640-5750 元/吨，较前日持平；昆明地区报价 5540-5610 元/吨，较前日持平。销区报价稳定为主，市场交投氛围清淡。

郑糖尾盘拉升，收于 5503，增仓 1664 手，总持仓量为 23 万手。ICE 美糖继续走低，收跌于 10.45。

随着本榨季产量落地，当下白糖市场不妨关注两点：1、油价走低下国际原糖的萎靡；2、国内糖价估值偏低后政策向产业的倾斜。以现在原糖价格来看，依然低于大部分产糖国成本，长期来看，增产积极性将不足。回到国内，产销缺口存在，国内城市逐渐恢复正常化运行，食糖消费影响有限，而在防疫管控下

走私活动估计也将哑火，同时，当前糖价低于此前高位，政策可能倾斜，即便内外价差明显，进口控制依然存在。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，建议顺应趋势，谨慎参与。（魏鑫）

棉花期货

资讯：2020/2021 美棉种植意向为 1370 万英亩，高于预期及 USDA2 月展望论坛，较去年种植面积下降 4 万英亩。

3 月 31 日储备棉计划采购新疆棉 20000 吨，实际成交 4440 吨，成交均价为 11550 元。截至当日，19/20 年度新疆棉轮入活动正式收官，累计收储 37.156 万吨。

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 30 日 CNCottonA 收于 11505，下跌 113 元；CNCottonB 收于 11137，下跌 158 元。

期货市场：郑棉高开震荡，09 合约收于 10940，减仓 4676 手，总持仓量为 27.9 万手。ICE 美棉宽幅震荡，收于 51.1。

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：棉花低估值的状态放大了供应端对价格的边际影响，但结合中国新疆延续补贴、美棉种植超预期来看，供应变量可能不及预期。同时仍不可忽视宏观风险再次恶化的结果，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

现货继续回升，进入春季，市场有一定回暖意向。主销区北京大洋路 127-125 稳，回龙观 127 稳；上海主流 2.87 元/斤，稳定；山东产区曹县报价 2.83 元/斤，上涨 0.13 元，泗水 3.03 元/斤，上涨 1 毛。复工复产继续，餐饮消费缓慢恢复，市场总体走向好转；供给方面延续强势，但淘鸡数量有所增加，当前现货价格已经处于历史同期的偏低水平，下方空间同样有限。

盘面 07、08 继续挤出升水，但除此之外市场升水不多。04 合约以 2800 的位置进入交割月，期现收敛完成。5 月之后合约微幅升水现货，但需要看到下跌空间也不大，空单做好止盈。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

美豆市场对面积预估调降并不敏感，8350 万英亩之后，美豆后期的利好仍在天气升水和出口上。虽然阿根廷内陆运力问题仍被讨论，但至上周美西抢夺市场之后，南美升贴水主动降价 7-10 美分。国际市场 DDGs 报价突破历史最高水平，主要受美国玉米乙醇减产预期的影响。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。考虑到欧洲豆菜粕供应吃紧，玉米酒糟蛋白提价对全球豆粕的利好，盘面短期回落有限。截止上周国内豆粕库存仅剩 27.27 万吨，且未来两周开机率不足的情况下，豆粕库存或进一步调低，支撑基差高位运行。（牟启翠）

农产品期权

周二 M2005 期权成交量 PCR 为 0.6736，环比下降至近期 55 百分位之下；持仓量 PCR 为 0.7632，环比下滑处于近期 65 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 27.29%，环比略降仍处于近期 80 百分位附近，标的 30 日历史波动率 24.02%，环比微降处于近期 95 百分位之上。策略：标的小幅回落波动率高位略降。到期前波动率易涨难跌，近月临近到期虚值期权买方及时止盈，远月可考虑波动率高位卖跨即卖出 M2009C3000 和 M2009P2900 获得权利金 570 元，盈亏平衡点 2847.5 和 3052.5；买入 M2005C2900 并卖出 M2005C3000 构建的牛市价差组合权利金 425 元，盈亏平衡点 2946。05 合约到期前剩余 5 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 1095 元，可继续持有至近月到期。（田亚雄）

油脂类期货

供应端炒作略有缓和，昨日油脂整体回落。在周一沙巴政府关停更多棕榈种植园并延长关停期限至 4 月 14 日后，两个棕榈种植团体呼吁沙巴政府考虑延长关停种植园的举措，棕榈油回吐部分风险升水，带动其他油脂下跌。但盘后印尼宣布国内进入公共卫生紧急事件，不排除后期干涉种植园运营的可能，供应端再添变数，炒作仍可能反复。

午后菜油消息纷杂，市场流传海关和加拿大农业部举行电话会议，确定菜籽只要杂质在 1%以内就可以进口，亦有称农业部新批准加菜籽 GMO 证书，引发市场对加菜籽大量进口的担忧，但未获官方消息证实。加菜籽 GMO 证书此前一直有批准，不足以说明什么；而此前国内对加菜籽杂质率默认要求在 2%以内，若严格执行 1%标准，对加菜籽进口其实并不是一件太有利的事。

近期市场消息纷杂，真假难辨，短期盘面波动风险较大，建议轻仓谨慎操作。考虑到需求大幅恶化对植物油平衡表的颠覆，建议大方向以反弹沽空操作为主，谨慎参与持续性不强的供应端炒作。（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