

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 4 月 2 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，两市冲高回落，沪指跌 0.57%，深成指跌 0.11%，创业板指跌 0.38%。北上资金全天净流入 42 亿。板块方面，黄金、电子、汽车领涨，化肥、农业、食品领跌。A 股继续弱势震荡，整体波动较前期明显下行，并表现出分化特征。短期仍有两方面的风险待消化，一是 4 月即将进入财报季，中小创由于海外收入占比较高，可能预报数据并不好，资金在披露前持仓谨慎，二是外盘风险仍存，需提防二次冲击风险。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

周三，沪深 300 股指期权成交量较前日有较大幅度上，持仓量则继续上行。全市场成交量为 40577 手，较前一交易日增加 5134 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 1934 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 3190 手，成交 PCR 为 0.77，较前日上行 0.081。持仓量为 77384 手，较前一交易日增加 2492 手，其中看涨期权增加 1096 手，看跌期权增加 1396 手，持仓 PCR 为 0.651，较前日上行 0.015，持仓 PCR 继续小幅上行。

周三，上证指数下跌 0.57%，深成指下跌 0.11%，沪深 300 指数下跌 0.3%，A 股昨日整体呈现窄幅震荡格局。美股昨日大幅下行，CBOE 的 VIX 指数较前期已大幅回落，但是仍然处于历史相对较高位置，日经 225 指数早盘小幅下行，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继续下行。目前，A 股短期内可能已经对疫情市场的影响进行充分计价，操作上，建议可尝试卖出 4 月平值看跌合约，同时买入 4 月虚值看跌合约进行相应对冲。（刘超）

贵金属期货

隔夜海外疫情感染人数持续提升，多国延长封闭时间，同时美国小非农数据回落，市场风险偏好回落，金银走势分化。总的来看，短期来看，市场担忧情绪持续上升，同时实际利率走低，贵金属有一定支撑，但是欧美股市持续下跌，不排除再次出现流动性危机的可能性。沪金 2006 区间 356-363 元/克，沪银 2006 区间 3340-3500 元/千克。

操作上，沪金 2006 及沪银 2006 暂可轻仓持有。（王彦青）

铜期货期权

观点：警惕新一轮下跌。主要逻辑：疫情风险及其对宏观经济的影响可能进一步发酵。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，海外新增确诊人数持续高位，专家表示全球疫情预计在4月底迎来拐点，若以此推断，全球经济活动恢复正常将在6月以后。在近日利多消息逐渐被消化后，市场对经济衰退的担忧重新抬头，股市下行，商品承压。综合而言，在全球经济承压的背景下，商品整体趋势仍旧维持向下。

今日策略：建议策略方向为看跌，可考虑卖出执行价42000以上看涨期权，可考虑轻仓沽空。（江露）

沪铝期货

宏观面：随着全球面临冠状病毒大流行疫情，市场避险情绪再次升高。昨晚美股及原油再次暴跌，外盘有色普遍跟跌。

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，重点关注今日社会库存。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，操作上仍建议偏空操作。后期仍需关注电解铝企业减产规模及消费恢复情况。

目前沪铝2005合约波动区间11200-11600元/吨，建议前空暂持。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，全球新冠肺炎累计确诊超93万例，美国累计确诊超21万例，特朗普表示疫情的高峰正在来临，接下来的两周将非常痛苦，市场信心也因此遭到打击，金属板块普跌。产业方面，菲律宾疫情管控措施进一步升级，北苏里高地区已全线停止镍矿开采及加工，使供应端的担忧有所上升。不锈钢现货市场热轧出现缺货小幅涨价，而冷轧报价继续下跌，不锈钢市场结构性问题明显。目前需求难有起色，镍及不锈钢或继续偏弱运行。沪镍2006参考区间88000-94000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：随着全球面临冠状病毒大流行疫情，市场避险情绪再次升高。昨晚美股及原油再次暴跌，外盘有色普遍跟跌。

锌：隔夜伦锌跌2.5%，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：隔夜伦铅跌2.7%，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。在全行业复工率持续回升的情况下，废电瓶回收渠道有所改善，且再生铅开工率持续回升，供需错配问题有所缓解，铅价支撑减弱，短期偏空操作。

沪锌 2005 合约运行区间 14900-15200 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 13400-13700 元/吨，建议前空暂持。（江露）

钢材铁矿石期货

螺卷方面：近日原料下跌，螺纹即期成本下行，不利现货价格。现货市场成交较上周明显清淡，高库存下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，但目前时机未到。海外疫情爆发导致大量车企停产，影响国内热卷出口，预计热卷相对螺纹维持弱势格局。关注本周产量、库存及表观消费数据。

矿石方面：钢价下行状态下，铁矿需求难以大幅扩张，钢厂仍以按需采买为主。随着季节性影响因素的弱化，澳洲巴西发货量或将逐渐提高，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

全国各地大矿陆续下调焦煤价格，部分地区降后焦煤发运量明显增加，整体成交有所好转，而外煤同样持续承压下跌。山西、河北地区个别钢厂率先开启焦炭第五轮提降，对所有焦炭产品采购提降 50 元/吨。虽然近期钢厂对焦炭需求有所回升，但受成材利润不佳及库存压力影响，钢厂对焦炭需求仍然较弱，打压焦价意愿犹存。当前焦企几近成本线或亏损，但成本支撑似已弱化，预计双焦继续承压下行的概率较大。

操作：JM09 和 J09 合约建议暂时观望为主，或考虑多焦炭空焦煤做多焦化利润。（赵永均）

动力煤期货

煤矿基本完成复产，以二月中旬以来，山西、内蒙古、陕西三个重点产煤省区就已全部完成阶段性目标，央企所属煤矿产能复产率已超 95%，然而需求恢复相对缓慢，加上蒙煤、澳煤价格不断下跌，所以煤炭盘面价格持续大幅下跌。需重点关注水泥、建材企业复苏，是否将带动对煤炭需求的增加。

操作：ZC2005 合约建议暂时观望为主。（赵永均）

玉米类期货

周三国内部分地区玉米价格继续上涨。山东地区深加工主流价在 1956-2040 元/吨一线，涨 10-20 元/吨，锦州港个别报水分 14.5%，容重 700-720 收购价 1920-1950 元/吨，涨 10 元/吨玉米开盘拉高回落。昨日多头出货导致盘面下行调整，09 合约跌 11 元收于 2037 元/吨。粮食危机预期引发大米、小麦、玉米等

主粮价格暴涨，成为近期行情主旋律。当前产区玉米余粮见底，大部分掌握在贸易商手中，供应端压力消减。虫害威胁及极端天气概率上升，市场对本年度玉米产量担忧，加之前期市场传言本年度玉米拍卖底价大幅上涨，市场整体做多情绪浓郁。另一方面，需求端表现不佳，养殖恢复缓慢，饲料厂建库缓慢，深加工供大于求格局未改，或对上涨幅度有一定抑制。总体来说，当前做多趋势仍强，长线多单继续持有，空仓暂且观望。

周三国内玉米淀粉价格继续稳中上涨。截止今日，山东、河北地区玉米淀粉市场部分报价在 2400-2470 元/吨，东北地区玉米淀粉报价在 2200-2360 元/吨，部分较昨日继续涨 10-30 元/吨。淀粉 05 合约小幅低开后宽幅震荡，最终跌 6 元收于 2265 元/吨。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。当前原粮价格高涨与淀粉需求的弱势形成矛盾，导致波动加剧，后期随着疫情的逐渐控制下游需求或有所好转，另外白糖有望走强，关注淀粉糖-白糖价差，操作上以观望为主。（田亚雄）

白糖期货

周三主产区价格稳中走低，主产区成交缩减。广西地区报价 5610-5720 元/吨，较前日下跌 30 元；昆明地区报价 5550-5610 元/吨，较前日持平。销区报价稳定为主，市场交投氛围清淡。

郑糖大幅走低，收于 5353，增仓 40771 手，总持仓量为 27.1 万手。ICE 美糖收跌于 10.02。

随着本榨季产量落地，当下白糖市场不妨关注两点：1、在巴西制糖比的跷跷板下，油价走低后国际原糖的萎靡；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。技术面来看，短期进入空头趋势，建议观望，等待做多时机。（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

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。4月1日CNCottonA收于11562，上涨57元；CNCottonB收于11206，上涨69元。

期货市场：郑棉走高回落，收于10740，增仓8319手，总持仓量为28.7万手。ICE美棉跌破50美分，收于48.76。

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

盘面现货继续回升，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，稳定，泗水3.03元/斤，稳定。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。

盘面继续挤出升水，但除旺季合约之外市场升水不多。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。（魏鑫）

豆类期货

隔夜因市场担忧疫情对需求威胁，美豆市场大幅下挫2%，创下两周半来的最大单日跌幅。美豆市场对USDA面积预估调降并不敏感，美豆后期的利好仍在天气升水和出口上。昨日菜粕跌停，连粕下挫3.14%，打破市场多头节奏。南美运力担忧预期消化，巴西贴水报价出现下滑，卖豆积极，在榨利丰厚背景下，国内油厂增加进口是合乎逻辑判断，预计未来开机率有望回升，边际上利空短期连粕，叠加菜粕跌停情绪传染，我们认为短期连粕空头势能仍需释放，M09关注2800-2820区间表现。（牟启翠）

农产品期权

周三M2005期权成交量PCR为0.6634，环比略降至近期50百分位附近；持仓量PCR为0.7298，环比下降至近期65百分位之下；市场情绪略偏乐观。波动率方面，M2005平值期权隐含波动率为25.89%，环比下滑仍处于近期70百分位附近，标的30日历史波动率25.96%，环比上涨处于近期新高。策略：标的大幅回调波动率震荡回落。到期前波动率高位难跌，近月临近到期虚值期权买方及时止盈，远月09合约卖出M2009C3000和M2009P2900构建的卖出宽跨式组合做空波动率，获得权利金2965元，盈亏平衡点2642和3258，看跌单腿可随标的价格向下移至2800；05合约到期前剩余4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1630元，回升至近期高位，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，昨日油脂继续回落。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，棕榈种植团体呼吁沙巴政府考虑延长关停种植园的举措，森达美称将寻求恢复沙巴州的种植园运营，棕榈油继续回吐风险升水。加拿大农业部长在一份声明中称，中国允许进口加拿大油菜籽，前提是杂质含量不到 1%，但当前加拿大满足杂质 1%以内的菜籽供应并不多，且国内态度尚不明朗，菜油在前日大跌后暂获支撑。

供应端炒作稍缓和之后，市场关注点或再度转向需求的恶化。美国将新冠病毒隔离措施延长至 4 月底，并预计未来死亡人数将达 10-24 万人，引发市场恐慌，外围油脂市场下挫。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。近期市场消息纷杂，短期盘面波动风险较大，建议轻仓谨慎操作。（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