

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 4 月 3 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周四，两市单边上行，沪指涨 1.69%，深成指涨 2.28%，创业板指涨 2.8%。北上资金全天净流入 42 亿。北上资金，全天净流入 43 亿，连续三天净流入，板块方面，石油、通信、电子、软件领涨，黄金、食品、农业小幅下跌。两市成交维持在低位，虽然科技股反弹，但依旧延续了分化的态势。电子板块在疫情的悲观预期下，年后涨幅已抹平，大多数股票已经修复到合理的估值，市场“底部”预期很强烈。总体来看，市场没有回到放量状态前，结构性震荡底部是市场当前状态，以关注 IC/IH 比价何时企稳反弹，并逢低介入。（严晗）

股指期货期权

周四，沪深 300 股指期货成交量较前日小幅下行，持仓量则继续上行。全市场成交量为 39000 手，较前一交易日减少 1577 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 591 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 986 手，成交 PCR 为 0.747，较前日下行 0.024。持仓量为 80123 手，较前一交易日增加 2739 手，其中看涨期权增加 1826 手，看跌期权增加 913 手，持仓 PCR 为 0.645，较前日下行 0.006，持仓 PCR 继续小幅下行。

周四，上证指数上行 1.69%，深成指上行 2.28%，沪深 300 指数上行 1.62%，A 股昨日出现小幅上行。美股昨日小幅上行，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 指数早盘小幅上行，A50 股指期货夜盘亦有微幅上行，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 股指期货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，但是操作上依然需关注市场整体情绪，昨日建议卖出 4 月平值看跌合约，同时买入 4 月虚值看跌合约的组合可于今日获利平仓出局观望。（刘超）

贵金属期货

隔夜特朗普称将联合沙特及俄罗斯进行减产，原油价格暴涨，通胀预期走高，贵金属走高。此外，美国申请失业人数创历史新高，海外新冠肺炎新增确诊人数仍在快速增长。总的来看，市场有一定避险情绪，加上实际利率或进一步走低，贵金属有较好支撑。沪金 2006 区间 365-371 元/克，沪银 2006 区间 3500-3650 元/千克。

操作上，沪金 2006 及沪银 2006 多头继续持有。（王彦青）

铜期货期权

观点：不宜过度乐观。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，情况似有好转，铜库存连续多日下降，但预计隐形库存较高。疫情方面，海外新增确诊人数持续高位，全球经济仍旧承压。消息面，美国初请失业金人数创新高，市场应警惕出现大规模失业潮；原油市场传利好，油价大幅反弹，带动市场情绪改善，但对非能化品种影响较为有限，不宜过度乐观。综合而言，铜价尚未到趋势扭转的时刻，承压态势短期内不会改变。

今日策略：建议策略方向为不看涨，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：在美国上周首次申请失业救济人数创下历史新高之后，突显出美元受到避险买盘的追捧。昨日晚间美元指数大幅上涨，站上 100 关口，报 100.100，涨幅达 0.65%，外盘金属红肥绿瘦。

周四电解铝社会库存小幅回升，库存拐点被证伪。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 100 万例，美国累计确诊 23.8 万例，连续 4 天新增确诊数超 2 万。美国上周初请失业金人数 664.8 万，再创历史新高，经济前景不容乐观。隔夜油价暴涨，因特朗普称与沙特和俄罗斯沟通将减产 1000-1500 万桶/日，但俄罗斯与沙特均否认。产业方面，昨日镍价受原油带动小幅回暖，但供需仍无明显起色，下游不锈钢现货报价仍在下调，短期镍价上行空间或有限。沪镍 2006 参考区间 90000-95000 元/吨，SS2006 参考区间 11700-12300 元/吨。

操作上，NI2006 与 SS2006 暂观望。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：在美国上周首次申请失业救济人数创下历史新高之后，突显出美元受到避险买盘的追捧。昨日晚间美元指数大幅上涨，站上 100 关口，报 100.100，涨幅达 0.65%，外盘金属红肥绿瘦。

锌：隔夜伦锌涨 0.9%，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。二季度锌消费回暖可期，不宜过分悲观。

铅：隔夜伦铅跌 0.2%，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 15000-15400 元/吨，建议高抛低吸，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：受长流程成本支撑，螺纹期价大幅反弹。本周螺纹产量 305 万吨，表观消费 417 万吨/吨，基本达到 2019 年峰值水平，库存继续降低，但压力仍存。现货市场价格继续降低，成交量明显较前几日放大，价格仍将围绕长短流程成本变动。考虑到长流程成本支撑作用，预计短期螺纹或有反弹。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：前一日铁矿成交量大幅回暖，期货价格跟随成材价格反弹。但成材高库存状态下，铁矿需求难以大幅扩张，钢厂仍以按需采买为主。此外，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 4 月中下旬左右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：激进投资者 RB2010 合约今日可尝试逢低短多；可继续持有多螺空卷套利单；其他合约建议观望为主。（江露）

焦煤焦炭期货

焦炭价格第五轮提降范围陆续扩大，焦企库存多低位运行，对原料煤采购偏谨慎，市场情绪偏悲观，焦煤价格承压再次下调。据焦联讯，岸甘其毛都、策克、二连浩特、满都拉口岸均已恢复通关，整体通关仍在低位。焦炭第五轮提降范围继续扩大，少数焦企抵触降价情绪较强。目前山西、山东、河北、辽宁等地部分钢厂先后对焦炭价格进行 50 元/吨的提降，而山东地区焦炭第五轮提降已落地。

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

当前内陆电厂采购需求积极性不高，纷纷下调接收价格，促使产地煤价继续下跌。随着工业企业加快复工，日耗煤量保持稳中有升。截止目前，沿海六大电厂日耗升至 55 万吨，存煤可用天数 29 天；大部分电厂库存较充足，主要以去库存为主，采购积极性不高。后续基建和重点工程将逐步复工，沿海沿江地区工业开工率还会有所增加，电厂耗煤或继续缓慢回升。

操作：ZC2005 合约建议暂时观望为主。（赵永均）

燃料油期货

1、据隆众资讯 4 月 2 日报道：舟山地区保税船用高硫 380CST 燃料油供船 204-210 美元/吨；低硫燃料油供船 259-263 美元/吨

2、目前受全球疫情扩散的影响，船运业需求受到压制，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，脱硫塔的安装进度也受到一定影响

操作策略：

燃料油（FU2005）：今日大概率跟随原油上涨，且幅度较大，暂不追涨。（李彦杰）

沥青期货

1、据隆众资讯数据称，4 月 2 日，山东重交沥青低端价为 1850 元/吨，华东重交沥青低端价下调 150 元/吨，为 1750 元/吨

2、据中国天气网 4 月 3 日 8 点预报，未来 2 天内，江南华南等地有较强降雨过程，大部地区有中到大雨，其中，广西东北部、广东西北部、湖南南部等地的部分地区有暴雨，上述部分地区并伴有雷暴、短时强降水等强对流天气。最近恶劣的天气对近期下游施工需求造成一定影响，施工进度或有一定延缓

操作策略：

沥青（BU2006）：今日大概率跟随原油上涨，且幅度较大，暂不追涨。（李彦杰）

玉米类期货

周四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 1976-2090 元/吨一线，较昨日继续上涨 10-30 元/吨，锦州港个别报水分 14.5%，容重 700-720 收购价 1920-1950 元/吨，持平。连盘玉米 09 合约冲高回落跌 6 元收于 2031 元/吨。粮食危机话题成为市场炒作主旋律，近两日多头出货导致盘面调整，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，现货价格坚挺。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，饲料厂建库意愿不强，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。

周四国内玉米淀粉价格继续上涨。截止今日，山东、河北地区玉米淀粉市场部分报价在 2410-2500 元/吨，东北地区玉米淀粉报价在 2190-2360 元/吨，较昨日继续涨 20-60 元/吨，实际成交根据订单可议。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

周四主产区价格普遍走低，主产区成交小幅放量。广西地区报价 5590-5720 元/吨，较前日下跌 20 元；昆明地区报价 5550-5600 元/吨，较前日下跌 10 元。销区报价下跌为主，市场交投氛围清淡。

郑糖低开反弹，收高于 5339，减仓 5916 手，总持仓量为 26.5 万手。ICE 美糖追随原油波动剧烈震荡，收于 10.24。

疫情的管控已经影响到多国汽油消费，带动乙醇价格走低。随着巴西新榨季压榨提前，供应压力下严重削弱了进口食糖的估值。随着本榨季产量落地，当下国内白糖市场进入纯消费季：进口和消费成为主要关注点。中短期内，三种逻辑引导行情：1、疫情管控持续，油价走低下制糖比的跷跷板倾斜，导致进口成本走低；2、国内疫情控制之下食糖消费旺季可期；3、糖价估值偏低后政策向产业的倾斜，走私、进口糖政策可能存在利多预期。长期来看，当下原糖价格依然低于大部分产糖国成本，增产积极性将不足。建议暂时观望，等待做多机会。（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

截止 2020 年 3 月 26 日当周，美国陆地棉净签约 3.35 万吨，较上周减少 2.94 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。4 月 2 日 CNCottonA 收于 11533，下跌 29 元；CNCottonB 收于 11167，下跌 39 元。

期货市场：郑棉低开高走，增仓 12161 手，总持仓量为 30 万手。ICE 美棉震荡走高，收涨于 49.97。

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（种植面积、单产、能化产品替代）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，种植端的变量可能不及预期，可关注原油超跌反弹对棉价的提振。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 124 落 3；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。市场恐进入持续震荡模式，观望为主。远月方面，市场仍有继续挤出升水的意愿，同样建议观望为主。（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，按目前 2.6 的大豆玉米比价，市场预期未来玉米的播种面积将减少并增加大豆种植。南美产量再度下调预期共 650 万吨，这将给美豆 850 支持助力。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，最新的预测调升到港预估 4 月 720 万吨，5 月 1100 万吨。当前盘面榨利为 120 元每吨，未来开机增加仍将带来去榨利的过程。建议关注 2780-2820 区间支撑。（牟启翠）

农产品期权

周四 M2005 期权成交量 PCR 为 0.6983，环比上升至近期 55 百分位附近；持仓量 PCR 为 0.6578，环比下降至近期 50 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 26.64%，环比上涨处于近期 75 百分位附近，标的 30 日历史波动率 26.29%，环比略升处于近期新高。策略：标的跌势放缓波动率高位略升。到期前波动率维持高位运行，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 M2009P2800 构建的卖出宽跨式组合做空波动率，获得权利金 2280 元，盈亏平衡点 2576.5 和 3223.5；05 合约到期前剩余 3 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 1795 元，权利金涨幅 10.12%，可继续持有至近月到期。（田亚雄）

油脂类期货

受特朗普关于沙特及俄罗斯将达成大幅削减原油产量的言论刺激，隔夜布伦特原油一度飙升 47%，但随后在各方辟谣下回落。隔夜原油收盘仍录得一定涨幅，因主产国减产意愿较前期有所增长，沙特正呼吁产油国召开紧急会议。然而，多家机构预计疫情对原油需求的冲击在 2000 多万桶/日，要通过减产达到原油市场的供应平衡并不是一件太容易的事情，此前 OPEC+ 谈判破裂只不过因计划减产幅度从 100 万桶/日提高到 150 万桶/日，要达成比此前更大幅度的减产协议，各方势力的斡旋可能需要更长时间。

原油反弹对短期植物油市场情绪或有所利好，因市场对生物柴油需求的预期略回暖，今日油脂或有一定反弹。但从植物油与原油的价差来看，生物柴油掺混仍处于大幅亏损中，原油反弹只是令亏损有所减少，对生柴需求的实质性影响有限，且当前生柴需求面临的最大的挑战其实对疫情减少出行的冲击。据路透社报道，马来西亚产业部长称推行 B20 计划面临挑战，可能会在实施时间上做一定调整。鉴于需求端未有明显改善，建议油脂单边追涨谨慎。（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：济南市历下区冻源大街 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