

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 4 月 8 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，两市高开高走，沪指涨 2.05%，深成指涨 3.15%，创业板指涨 3.31%。成交 7321 亿，较前几日大幅放量，北上资金全天净流入 128 亿，板块方面，农业、黄金、食品饮料领涨，民航、银行、保险涨幅落后。当前在疫情这一较大风险下，国内政策有托底的能力，市场预期也较为一致。这样情况的情况下，市场大概率上有压力下有支撑，难有趋势性行情。期指交易上的机会可关注两方面，一是震荡行情中的结构性机会，短期季报以及宏观数据披露期，市场对基本面属性更重视，IF 短期相对强势。中长期来看，流动性持续宽松下，IC 仍有表现机会。二是短期指数偏离中枢后，向中枢回归的机会。指数大概率在 2700-2850 区间震荡，在区间上下沿高抛低吸是应对震荡市较优的策略。（严晗）

股指期权

周二，沪深 300 股指期权成交量较前日大幅上行，持仓量则继续上行。全市场成交量为 46323 手，较前一交易日增加 12228 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 7243 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 4985 手，成交 PCR 为 0.805，较前日下行 0.046。持仓量为 83744 手，较前一交易日增加 1166 手，其中看涨期权减少 598 手，看跌期权增加 1764 手，持仓 PCR 为 0.719，较前日上行 0.044，持仓 PCR 继续小幅上行。

周二，上证指数上行 2.05%，深成指上行 3.15%，沪深 300 指数上行 2.28%，A 股昨日继续呈现回暖态势。美股昨日高开低走，微跌收盘，CBOE 的 VIX 指数微幅上行，日经 225 指数早盘小幅下行，A50 股指期货夜盘亦有一定幅度下行，投资者对于疫情对全球经济影响的担忧有所回升。波动率方面，沪深 300 指数 30 日历史波动率依然维持在 30%附近，沪深 300 股指期权平值附近隐含波动率整体继续下行。目前，外围市场虽有下行，但主要由短期情绪因素扰动所致，操作上昨日建议卖出 4 月平值看跌合约，同时买入 4 月虚值看跌合约以做对冲的策略仓位可继续持有。（刘超）

铜期货期权

观点：不宜过度乐观。主要逻辑：经济基本仍将受到疫情的持续影响。从供需方面看，铜库存连续多日下降，市场供应过剩的情况有所好转。疫情方面，海外新增确诊人数放缓，市场情绪有所好转。但是，宏观经济在短期内依然会受到疫情的持续影响，全球经济可能进一步受损，疫后恢复亦需要较长时间，经济活动、终端需求短期内仍旧承压。综合而言，基本面没有出现明显好转之前，铜价难以反转，上行空间相对有限。

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。（江露）

沪铝期货

宏观面：各国央行采取行动缓解美元荒，市场恐慌情绪有所修复，美元指数昨日持续下行，外盘有色普遍翻红。

目前氧化铝价格有所回落，铝厂亏损有所收窄，减产动能有所减弱，但有意向减产的产能仍在增加。同时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。操作上建议在上游没有大规模减产之前，仍以反弹沽空为主。

目前沪铝 2006 合约波动区间 11300-11700 元/吨，建议偏空操作。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，欧央行放宽抵押品范围，以支撑市场信贷供应，市场对流动性的担忧降低，不过美国方面新增病例数据仍高，美股高开低走。产业方面，目前菲律宾部分矿山恢复矿石发运，缓解了镍供应短缺的忧虑。此外，目前不锈钢需求仍未见恢复常态，库存仍在高位，亦限制了镍板块的涨幅。总的来说，在需求端未见好转的情况下，镍及不锈钢持续承压运行。沪镍 2006 参考区间 90000-96000 元/吨，SS2006 参考区间 11800-12300 元/吨。

操作上，NI2006 与 SS2006 暂观望。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：各国央行采取行动缓解美元荒，市场恐慌情绪有所修复，美元指数昨日持续下行，外盘有色普遍翻红。

锌：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，社会锌锭库存持续下滑，对价格有所提振。下游由于外需惨淡叠加内需受挫的双重原因，采买意愿较弱。基本面整体仍呈现供强需弱局面，沪锌上涨动能有限。

铅：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，同时下游消费开始转弱，前期供需错配逻辑已然消失。短期逢高做空为宜。

沪锌 2006 合约运行区间 15500-15900 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 13400-13800 元/吨，建议逢高沽空。（江露）

钢材铁矿石期货

螺卷方面：螺纹表观消费处于高位，但建筑终端搅拌站产能利用率低于去年水平。废钢价格持续下降导致电炉成本下降，产量增长不利库存去化。目前长短流程即期成本在 3100 元/吨和 3350 元/吨左右，预计本周价格继续围绕长短流程成本波动。在库存风险释放前，10 合约短期大幅上涨难度较大。

矿石方面：巴西澳洲铁矿发货量回升，预计港口库存亦将回升。当前钢厂进口烧结矿库存依然偏低，高炉开工率和产能利用率缓慢回升，疏港量基本正常，但厂内钢材库存仍然较高，铁矿需求大幅增加的可能性并不高，叠加废钢价格下降，铁水成本优势弱化，预计矿石跟随成材价格波动。但需要注意的是，受疫情影响国外需求和供给均存在较高的不确定性，注意防范风险。

策略：RB2010 本周震荡操作为主，若价格达到 3300 元/吨左右可尝试布局中线空单；多螺空卷套利单择机获利止盈；其他合约建议观望为主。（江露）

焦煤焦炭期货

焦炭价格持续下行，对原料煤采购需求不佳，焦煤库存持续升高，出货压力较大，山西地区焦煤价格承压多次下调。焦价第五轮下跌落地，焦炭利润继续收缩，山西、陕西以及内蒙古地区小型焦企已出现亏损，但焦企整体开工率仍处于高位水平，暂无主动限产动作，部分地区焦企出货压力仍存。

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

动力煤需求恢复缓慢，港口库存的累积格局在短期内还难以出现逆转。而电厂去库存的压力将使得港口现货价格低于年度长协价的状态得以维持。截止目前，沿海六大电库存 1658.9 万，日耗 52.1 万，可用天数 31.9 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：ZC2009 合约建议暂时观望为主。（赵永均）

沥青期货

1、截至 4 月 2 日，本周全国沥青装置平均开工率为 56.13%，环比上涨 2.99%。然而，由于 3 月整个上中下游库存累积都较为严重，所以大部分炼厂在 4 月调低了产量，预计 4 月整体开工率或有一定下滑

2、北方地区来看，山东和东北炼厂因下调价格，低价出货较为顺畅，炼厂库存水平有所下降，但社会库存仍有所增加；南方地区来看，近期的连续降雨导致部分地区下游施工受阻，华南地区炼厂和社会库存同时大幅增加

3、据中国天气网 4 月 8 日 8 点报道，未来 1-2 天，山东、华北地区分别有不同程度的降雨和降温，西南地区有强降雨，或有一定短期影响下游施工进度

操作策略：

沥青（BU2006）：临近 4 月 9 日 OPEC 会议，不确定性增加，多单可适当止盈离场，未建仓者暂时观望。（李彦杰）

玉米类期货

周二华北部分企业较昨日滞涨回调，整体较节前上涨。山东深加工收购价主流区间在 2000-2120 元/吨一线，较假期前上涨 10-60 元/吨，锦州港个别报水分 14.5%，容重 700-720 收购价 1920-1955 元/吨，持平，玉米 09 合约今日小幅高开后偏弱震荡，跌 3 元收于 2030 元/吨。粮食危机话题成为市场炒作主旋律，同时引发市场“囤货”潮，上周拉高后多头出货，盘面回落调整。目前产区玉米余粮见底，市场各主体积极收购，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。

周二国内玉米淀粉价格较节前继续上涨。截止今日，山东、河北地区报价在 2480-2550 元/吨，东北在 2280-2380 元/吨，部分较节前继续涨 10-50 元/吨。目前淀粉企业开工率达 70%以上，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

截止 3 月底，除云南外，其它产区已经收榨。目前已经累计产糖 981.18 万吨，同比下降 0.9%；累计销糖 476.95 万吨，同比下降 2.5%。销糖率为 62.19%，低于去年同期 66.27%。

周一主产区价格稳中走低，云南产区成交放量。广西地区报价 5580-5690 元/吨，较前日稳定；昆明地区报价 5500-5570 元/吨，较前日下跌 10-20 元。销区报价持续下跌，下游企业需求清淡。

郑糖震荡走高，收于 5344，增仓 6086 手，总持仓量为 28.2 万手。ICE 美糖延续低位震荡，收于 10.36。

昨日白糖概念股集体涨停，资金的逻辑可能更多关注在所谓的“粮食危机”。国内白糖市场缺口长期存在，而近期多国农产品出口受限，加上印度、巴西两大食糖出口大国的疫情发展令人担忧，资金扰动明显。与此同时，受制于雷亚尔弱势，外糖价依然趴在地上，低估值的状态可能迎来资金关注。建议逢低做多为主。（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，产区天气尚可，冷空气南下的影响预计有限，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7日CNCottonA收于11643，上涨84元；CNCottonB收于11274，上涨91元。

期货市场：郑棉高开回落，收于11180，增仓1374手，总持仓量为30.6万手。ICE美棉随原油回落终止涨幅，收跌于52.76。

原油价格波动正在主导棉花行情。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

大洋路今日135-136元/44斤，上海81元/27.5斤，曹县2.93元/斤，泗水3.1元/斤，均出现不同程度上涨。现货市场局部地区有回暖迹象，现货价格的上涨进一步明确现货市场的底部。上周淘汰鸡数据进一步提升，较前一周提升18%已经来到中间偏高水平，淘鸡热情若持续提升，则有望带动鸡蛋价格持续走俏。

盘面在升水挤尽的环境下，继上周五之后，再度出现强势上涨，6、7月合约出现涨停，究其原因，在于市场情绪的明显转圆，在持续半月的偏弱震荡后，市场动量耗尽，而反弹力量爆发。在现货稳定淘鸡数据走强的情况下，下方支撑尚可。短期反弹可做短多操作，但应该设好移动止损，上方空间仍然受到偏强供给压制，长期来看，升水注入后仍面临挤出的风险。（魏鑫）

豆类期货

市场逐步重新审视美豆需求，数据显示2月份美豆共计出口276万吨，这是2004年以来的最低水平。不仅中国需求回归缓慢，欧盟大豆进口本市场年度也同比下降3%。美豆市场对面积预估调降并不敏感，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。南美的运输问题被市场超买，最新的预测调升我国大豆到港预估4月720万吨，5月1100万吨。当前盘面榨利为120元每吨，未来开机增加将带来加速去榨利的过程，建议关注2765附近支撑。（牟启翠）

农产品期权

周二M2005期权成交量PCR为0.4228，环比下滑至近期25百分位之下；持仓量PCR为0.6371，环比

略降处于近期 50 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 27.26%，环比大涨至近期 80 百分位附近，标的 30 日历史波动率 26.65%，环比微降处于近期 95 百分位之上。策略：标的窄幅震荡波动率大幅走升。即将到期的 05 合约虚两档以上期权几乎归零，远月 09 合约波动率高位回落，卖出 M2009C3000 和 M2009P2800 构建的卖出宽跨式组合走势平稳，获得权利金 1530 元，盈亏平衡点 2549 和 3151；05 合约到期前最后 1 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 1710 元，权利金跌幅 1.79%，自三月初以来权利金涨幅 25.74%，今日到期平仓止盈。（田亚雄）

油脂类期货

伴随外围油脂市场走高，近期油脂从低位有所反弹。美豆粕回落令美盘空油粕比套利解锁，助力美豆油反弹，但食用需求及生柴需求堪忧，或随后限制反弹幅度。在原油及美豆油反弹氛围下，市场关注点从恶化的需求中暂时转移，因预期沙巴 6 个地区种植园在 4 月 14 日前重开的概率不大，可能损失 50 万吨棕榈鲜果串（折约 10 万吨毛棕榈油），供应忧虑令马棕在跌至低位后出现修复性反弹。然而，全球植物油需求随着疫情发展不断恶化，油世界将 2020 年全球生物柴油产量调降 390 万吨，食用需求也随着印度疫情的发展前景堪忧。从数量级来看，供应端炒作很难扭转需求恶化引致的增库存局面，油脂大方向仍不看好。近期市场供应端炒作消息繁杂，原油随减产传言波动剧烈，油脂走势可能有反复，单边操作需注意控制好仓位。（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