

# 中信建投期货早间评论

发布日期：2020年4月9日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 股指期货

周三，两市弱势震荡，沪指跌 0.19%，深成指跌 0.41%，创业板指跌 0.25。成交 6740 亿，成交回落，北上资金全天净流出 34 亿，板块方面，旅游、航天、通信领涨，农业、保险、食品领跌。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。市场最近没有大的趋势行情，震荡是短期的主基调。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

周三，沪深 300 股指期权成交量较前日大幅下行，持仓量则继续上行。全市场成交量为 30618 手，较前一交易日减少 15705 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 9313 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 6392 手，成交 PCR 为 0.872，较前日上行 0.067。持仓量为 83870 手，较前一交易日增加 126 手，其中看涨期权减少 413 手，看跌期权增加 539 手，持仓 PCR 为 0.736，较前日上行 0.017，持仓 PCR 继续小幅上行。

周三，上证指数下行 0.19%，深成指下行 0.41%，沪深 300 指数下行 0.47%，A 股昨日整体小幅下行。美股昨日高开高走，小幅收涨，CBOE 的 VIX 指数微幅上行，日经 225 指数早盘小幅下行，A50 股指期货夜盘亦有小幅上行，结合昨日国务院金融稳定发展委员会关于发挥好资本市场枢纽作用，放松和取消不适应发展需要的管制的表态，预计短期 A 股整体可能继续回暖。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。操作上前期建议卖出 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视今日市场情况决定是否平仓。（刘超）

## 贵金属期货

隔夜特朗普称要加快重启经济，提振市场信心，同时美联储会议纪要也为市场注入强心剂，美股均录得上涨，贵金属震荡小幅收跌。此外，欧盟未就救助方案达成一致。总的来看，短期来看，消息面多空交织，贵金属或呈震荡走势，但长期来看，宽松政策持续，贵金属有较好支撑。沪金 2006 区间 365-372 元/克，沪银 2006 区间 3600-3850 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：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，铜库存持续下降，市场供应过剩的情况有所好转。疫情方面，海外疫情蔓延放缓，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：为应对疫情造成的损害以及控制疫情对美国经济造成的影响，美联储政策制定者不得不迅速采取了具有历史意义的强有力应对措施。OPEC 消息人士曾表示，减产协议成败取决于美国的参与。宏观风险仍存，外盘普遍飘绿。

目前海外当前供给端减产十分有限，但需求弱化明显，昨日伦铝库存再增 13700 吨，且增量大部分来自于亚洲仓库。国内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，消费短期仍然较弱。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，美联储会议纪要提振市场信心，特朗普称已开始考虑重启经济活动，市场情绪持续好转，美股隔夜再度大涨，金属板块亦受支撑。产业方面，菲律宾几个大的镍矿商宣布暂停运营的消息刺激镍价上涨，市场对后期镍矿供应不足有一定担忧，不过需求端亦暂无起色，镍价涨幅受限。不锈钢现货昨小幅下调，主要受青山再次调低价格所致，而期货端价格回暖，期现价差逐渐收敛。总的来说，短期供需两弱状态持续，镍及不锈钢上行空间有限。沪镍 2006 参考区间 92000-97000 元/吨，SS2006 参考区间 11900-12400 元/吨。

操作上，NI2006 与 SS2006 暂观望。（王彦青）

## 铅锌期货

宏观面：为应对疫情造成的损害以及控制疫情对美国经济造成的影响，美联储政策制定者不得不迅速采取了具有历史意义的强有力应对措施。OPEC 消息人士曾表示，减产协议成败取决于美国的参与。宏观风险仍存，外盘普遍飘绿。

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，沪锌低位运行概率较大。

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，短期沪铅偏空运行概率较大。

沪锌 2006 合约运行区间 15400-15700 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，建议偏空操作。（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。本周找钢网及钢谷网数据显示，产量继续回升，去库速度趋缓，厂库更甚，库存压力依然较高。近期废钢价格持续下跌，生产成本下移，短流程利润回升是造成产量持续增加的重要原因。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。关注今日数据公布情况。

矿石方面：巴西澳洲铁矿发货量大幅增长，内矿产量回升，供应端预计持续好转。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；其他合约建议观望为主。（江露）

## 焦煤焦炭期货

据焦联讯，全国各地煤矿为消库多降价加快出货，但消库速度较慢，多数煤矿库存压力仍然较大。随着焦炭价格的企稳反弹，或许会降低焦煤价格下降速度。短期内焦煤价格将依旧承压弱势运行。进口澳煤方面，由于目前国内下游需求惨淡，进口商不敢贸然接货，澳煤报价继续下跌。随着近期钢价的下跌，库存压力过高，商家资金紧张，市场不乏有低位走量现象，当前下游钢厂开工率有所回升，但钢厂对焦炭仍以按需采购为主。

操作：JM09&J09 合约建议逢高短空为主，保守者建议做多焦化利润，即多焦炭空焦煤套利。（赵永均）

## 动力煤期货

煤炭上游企业基本上已经恢复至正常生产水平，但需求端复苏缓慢。目前沿海六大电厂煤炭库存依然处于同期高位，制约电厂北上采购积极性，部分电厂甚至纷纷推迟交货日期，需求端极度低迷。短期内煤炭需求仍将主导煤价，煤价止跌企稳或需等电厂耗煤水平进一步提升。目前沿海六大电库存 1651.9 万，日耗 54.1 万，可用天数 30.5 天。

操作：ZC2009 合约建议暂时观望。（赵永均）

## 燃料油期货

1、据隆众资讯 4 月 8 日报道：舟山地区保税船用高硫 380CST 燃料油供船 215-222 美元/吨；低硫燃料油供船 269-273 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。最为明显的就是进出口贸易受阻，订单数量明显减少，多数船舶取消航程，燃料油船用需求难有起色，同时脱硫塔的安装进度也受到一定影响，安装经济效益暂时不高

3、炼厂或逐步降低高、低硫燃料油的供应解决需求疲软的问题，但在陆地（ARA、新加坡、富查伊拉、浙江舟山）和海上浮仓库存不断累积的情况下，整体效果有限

4、短期燃料油的涨跌逻辑依旧跟随原油为主

操作策略：

燃料油（FU2005）：临近 4 月 9 日晚上 OPEC 会议，不确定性增加，空仓为主，暂时观望。（李彦杰）

## 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，但现货价格变动幅度不大，部分贸易商按需采购为主

3、据中国天气网 4 月 9 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

周三国内玉米价格整体较为稳定，华北局部企业小幅下跌。山东深加工收购价在 2000-2100 元/吨一线，局部跌 10-16 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。经历几个交易日的调整后，多头再次上攻，玉米 09 合约小幅高开后增仓上行，涨 15 元收于 2045。粮食危机话题成为市场炒作主旋律，同时引发市场“囤货”潮，刺激做多情绪。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，市场整体看涨情绪浓郁。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。

周三国内玉米淀粉价格多滞涨企稳，个别小幅波动。山东、河北报价在 2480-2550 元/吨，东北在 2280-2380 元/吨，个别波动 10-40 元/吨，实际成交根据订单可议。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，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。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，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。

郑糖低开高走，收于 5376，增仓 10294 手，总持仓量为 29.2 万手。ICE 美糖低位震荡，收于 10.37。

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

苹果市场诡谲突变，20/21 年度合约集体上涨，市场主流观点认为，此上涨与本周末有可能迎来的降温天气有关。从天气数据来看，本次降温天气集中在陕北以及甘肃东北区域，降温前日部分区域有明显降雨，导致空气湿度较大，从而更容易引发霜冻。但是，产生重大产量影响的前提条件还在于花期，从目前了解到的情况来看，陕北及陇东北区域的盛花期还没有到来，多数区域处在露红前期，不排除部分开花较早，会受到低温影响。另一方面，从天气预报的信息来看，最低气温在零下 3 摄氏度（延长县），并不突出。

苹果进入花期，必然是市场炒作的高潮期，即便是度过了花期，市场还有干旱、冰雹、大风一系列炒作题材，在这些题材背后，需要清醒意识到两点：局部灾害难以影响整体产量的增长趋势，每一年都有大大小小的局部灾害。想要登上炒作的快车，无可厚非，但要注意变成最后的接盘侠。操作上暂时建议冷静看待，长期我们还看不到 20/21 年度好于 19/20 年度的任何因素。（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8日CNCottonA 收于 11723，上涨 89 元；CNCottonB 收于 11410，上涨 137 元。

期货市场：郑棉盘中拉涨，收于 11505，增仓 38244 手，总持仓量为 34.4 万手。ICE 美棉收涨于 53.8。

历史大底的棉花，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）和情绪端对价格的边际影响。随着武汉解封，以及今日传出收储的传闻，令多头资金再次涌入市场。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，而收储类政策可能实际降低现货市场有效供应。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 135-140 元/44 斤，上海 87 元/27.5 斤，曹县 2.93 元/斤，泗水 3.1 元/斤，较前一交易日表现稳定。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，淘鸡热情若继续提升，则有望带动鸡蛋价格持续走俏。

盘面两日连续上涨之后，动量有限，升水挤出后又被注入，现货价格仍然没有太强的上冲动力，导致市场整体没有特别好的交易奇点。操作上建议观望为主。（魏鑫）

## 豆类期货

隔夜美豆小幅收跌，主要是在美国农业部发布全球农产品供需预估报告 (WASDE) 前，谷物市场整体出现一些技术性卖盘。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。当前榨利仍较不错，连粕反弹谨慎对待，关注 2860 线压力位，但后期美豆企稳有望为连粕提供进一步支撑。（牟启翠）

## 油脂类期货

因预期沙巴政府不会重开被关停的种植园，且市场担忧马来政府可能在周五宣布延长行动限制令，供应忧虑助推昨日棕榈油领涨油脂。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进一步恶化，保守估计亦在二三百万吨。从数量级来看，供应端损失仅有数十万吨而需求端降幅达数百万吨，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。近两日关键事件较多，今晚 USDA 将公布 4 月供需报告，OPEC 将召开紧急会议协商减产，明日还有 MPOB 月报及马来是否延长行动限制令的决定，短期单边波动预计较大，豆棕价差或有反复，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](http://www.cfc108.com)