

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 5 月 28 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，两市震荡走弱，午后小幅跳水，沪指跌 0.34%，深成指跌 1.23%，创业板指跌 1.96%，两市成交额 5730 亿，高价股放量下挫。盘面热点快速轮动，消费电子、半导体再度下挫。创业板市场周三显著回落，成指全天表现明显弱于主板市场。总体上，指数行情之前的三角区间收敛状态，短期窄幅震荡可能更大。隔夜孟晚舟案判决结果不理想，短期操作上建议依然以观望为主。（严晗）

股指期货

周三，沪深 300 股指期货成交量较前一交易日小幅下行，持仓量小幅上行。全市场成交量为 28005 手，较前一交易日减少 2912 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 2403 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 509 手，成交 PCR 为 1.122，较前日上行 0.14。持仓量为 85148 手，较前一交易日增加 3500 手，其中看涨期权增加 1048 手，看跌期权增加 2452 手，持仓 PCR 为 0.97，较前日上行 0.034。

周三，上证指数下行 0.34%，深成指下行 1.23%，沪深 300 指数下行 0.7%，A 股昨日整体单边下行。美股方面，三大指数昨日整体继续小幅上行。亚洲地区，A50 股指期货 5 月及 6 月合约夜盘均有小幅下行，日经 225 指数早盘上行。波动率方面，沪深 300 指数 30 日历史波动率依然处于相对低位，沪深 300 股指期货隐含波动率方面，6 月平值看涨及看跌合约隐含波动率有不同幅度上行，6 月平值看涨隐含波动率上行幅度更大。由于昨日两市成交量仍未破 6000 亿，从技术形态上看，市场短期仍然处于拉锯阶段，需密切关注市场变化，短期观望为宜。（刘超）

国债期货

周三，国债期货涨跌不一，TS2009 跌 0.14%，TF2009 跌 0.24%，T2009 涨 0.09%。昨日央行在公开市场上做了 1200 亿元的 7 天期逆回购，操作利率依旧与前次持平，叠加地方债发行缴款高峰，银行间市场流动性继续收敛，DR001 利率上行至 2.11%，DR001 上行至 2.02%。虽然此前央行行长易纲表态将按照《政府工作报告》提出的要求，综合运用、创新多种货币政策工具，确保流动性合理充裕，推动降低贷款实际利率，支持实体经济发展，但在目前经济基本面出现好转迹象的情况下，央行对于加大货币政策宽松力度的态度始终较为谨慎。就债市而言，也许只有在央行有更进一步的宽松动作之后，才有望真正实现短期的反弹。

操作建议：建议暂时观望。（何熙）

铜期货期权

观点：铜价继续上涨空间不大。主要逻辑：中长期需求增长乏力，铜矿供应恢复预期较乐观。

现货方面，目前需求仍然较好，库存继续回落，现货升水维持在较高位，对铜价有一定支撑。但是，目前印度、巴西等国的疫情仍处在爬坡阶段，全球防疫形势仍然严峻；疫情对经济的影响仍在，需求较难持续维持在高位。不过，尽管智利、秘鲁等国疫情尚未得到有效控制，但对智利、秘鲁等国恢复铜矿生产抱以较乐观的预期。此外，欧洲和日本加大救助计划，有利于资本市场，但加剧了对经济前景的担忧，对短期商品价格带来一定压力。综合而言，铜价上行空间相对有限，目前来看 45000-46000 一线的压力非常大，近期或呈现震荡走势。

今日策略：可以考虑卖出 CU2007C46000。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：虽然投资者对全球经济重启预期有所改善，但同时对中美紧张关系加剧也存在忧虑。外盘有色金属及油价普跌。

目前电解铝基本面偏好，在 5、6 月消费订单较好的情况下，电解铝供需转为小幅短缺，铝价保持较强走势。铝厂利润维持，部分低成本铝厂卖出套保锁利润意愿较强。当前上期所仓单数量持续下滑，但现货货源偏紧的情况下，谨防出现挤仓风险，今日关注电解铝社会库存。

目前沪铝 2007 合约波动区间 12800-13100 元/吨，建议前多暂持。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，海外股市继续回暖，但中美关系紧张使得市场对商品需求产生一定担忧，商品板块承压运行。近期镍产业方面消息刺激偏少，板块主要受宏观指引震荡偏弱运行。昨日青山、甬金等厂家 7 月 304 销售指导价均持平前期，现货市场市场价继续下调，并且近期钢厂到货也有所增加，短期行情震荡偏弱的格局或将持续。沪镍 2008 参考区间 97000-102000 元/吨，SS2007 参考区间 13000-13500 元/吨。

操作上，NI2008 暂观望，SS2007 建议逢高做空。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：虽然投资者对全球经济重启预期有所改善，但同时对中美紧张关系加剧也存在忧虑。外盘有色金属及油价普跌。

锌：国内矿供应改善叠加进口窗口打开，供应端面临较大压力。消费端大部分镀锌企业订单较为稳定，氧化锌及合金订单较差，下游未有明显改善。基建对订单的刺激略不及预期，短期锌价维持偏弱震荡概率较大。

铅：目前国内原生铅供应稳定，废电瓶回收依然不畅，但再生铅企业原料库存较为充足，5月新增产能将继续释放，供应端压力仍存。铅消费市场正值传统淡季，蓄电池企业采用促销策略，铅价目前上涨乏力，操作上考虑前空暂持。

沪锌震荡偏弱为主，沪铅冲高回落概率较大。沪锌 2007 合约运行区间 16000-16300 元/吨附近，建议区间操作。沪铅 2007 合约运行区间 14000-14300 元/吨附近，建议前空暂持。（江露）

焦煤焦炭期货

河北、山东多家钢厂接受第三轮提涨 50 元/吨，山东限产进一步扩大，限产力度 30%-50%，山西焦企开工率有所回升，焦炭供应偏紧，焦企库存较少；下游钢厂开工率维持高位，对焦炭采购积极性仍然较强，个别钢厂库存低位。港口焦炭现价稳中上调，钢厂多按需采购，预计焦炭市场短期内仍偏强运行，考虑到焦炭利润率已高于钢材，进一步提涨取决于终端需求及钢材利润变动。焦煤方面，两会期间煤矿安全生产导致局部供应收缩，焦煤销售情况好转，但煤矿库存仍处于高位，下游焦企限产导致实际需求走弱，预计短期内焦煤价格震荡运行。

操作：JM09 合约建议逢低做多，注意上方 1230 元/吨一线压力位，下方止损位参考设在 1130 元/吨一线；J09 合约建议中长期多单持有，回调 20 个点作为动态止盈止损策略。（赵永均）

燃料油期货

1、据隆众资讯 5 月 27 日：舟山地区保税船用高硫 380CST 燃料油供船 235.0-245.0 美元/吨；低硫燃料油供船 275.0-285.0 美元/吨

2、5 月 27 日，波罗的海干散货运价指数环比昨日下跌 4 点，报 502 点，但近期反弹仍旧较为明显

3、中东电厂在夏季对燃料油需求提高，据消息称，沙特 5 月高硫燃料油进口环比 4 月上升明显

4、昨日 API 原油库存大幅上涨，导致原油价格回落，带动燃料油价格单边走弱

操作策略：

燃料油（FU2009）：短期震荡为主，暂时观望，参考震荡区间 1600-1700 元/吨。（李彦杰）

沥青期货

近期沥青基本面并无太大变化，主要以沥青现货受期货价格大幅上涨，沥青现货价格提升幅度较为明显为主（中石油和部分地炼厂进一步提高沥青出厂价格）。华南地区因降雨较多，市场需求较为乏力；山东地区供应偏紧，市场需求尚可，价格有一定走高；北方地区需求尚可，并无明显变化。后期需求仍需关注未来 1-2 个月的天气情况，如有大幅降雨，或持续影响下游施工的刚性需求

操作策略：

沥青（BU2012）：短期趋势不明，可能会有一定回调，未建仓者暂时观望，参考震荡区间 2480-2580 元/吨。（李彦杰）

玉米类期货

周三国内个别地区玉米价格小幅上涨。山东深加工收购价在 2130-2200 元/吨一线，个别涨 10 元/吨，锦州港口玉米 700 容重, 15 水 2000 元/吨，较昨日持平，盘面延续反弹趋势，涨 12 元收于 2053 元/吨，夜盘持平。近日随着麦收期临近，华北深加工到货减少，支撑现货价格。临储拍卖终于落地，预计首拍出现高溢价和高成交可能性较大。周度投放量较大对市场造成压力，但陈粮流入深加工企业，难改优质粮缺乏现状，种植方面，近期黑龙江降雨持续增加，部分地区内涝或加重，对玉米生长有一定影响。短期来看，拍卖带来的利空出尽，但上方压力亦大，操作上以观望为主，关注拍卖行情。

周三国内玉米淀粉价格稳定，山东、河北报价在 2520-2600 元/吨，东北报价在 2400-2560 元/吨，高报低走。因部分地区加工利润缩窄，局部企业继续停机检修，导致开工率继续下滑至 63.64%。而市场下游对高价淀粉心态谨慎，库存继续小幅增加，库存总量达 85.23 万吨。原粮玉米拍卖政策落地，周度拍卖量较大，或鼓励用粮企业积极囤货，后期开工率有望反弹。短期来看，淀粉需求较为疲软，行情继续跟随玉米波动，关注支撑位 2350，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，主产区成交维持弱势。广西地区报价 5330-5520 元/吨，较前日持稳；昆明地区报价 5330-5370 元/吨，较前日持平。销区价格稳定为主，商家出货意愿浓，有议价空间。

郑糖震荡走低，增仓 5808 手，总持仓量为 39.5 万手。夜盘收跌于 4986。受油价走低影响，ICE 美糖收跌于 10.79。

保障措施关税政策到期后自动消失，利空出尽之余，郑糖低位反弹，一定程度上与外盘联动正在加强，但管控是否进一步放开的市场分歧也在加剧。虽然巴西新增病例趋势未见弱化，不过汇率走出升值走势，原油反转之下，巴西制糖比逻辑预期松动，但短期原油有走弱迹象。长期逻辑在于低价背景下，持续性的增产难度偏高。因糖厂现金流问题，巴西、印度糖厂产能利用可能不及预期；同时泰国、云南天气状况值得关注，北半球产量恢复仍需天气情况配合。建议观望为主。（牟启翠）

棉花期货

棉纺产业动态：上周棉花市场交投氛围继续改善，期货价格走低带动点价热情，但多为纺企刚需性采购为主，增库备货意愿偏弱；棉纱市场常规品种走货较快，其余种类出货清淡，目前整体价格偏弱，纱厂多有亏损，开机稳定，库存略有上升；坯布延续清淡行情，目前织厂开机稳定，但后续订单衔接难度较大，

存在减产预期，棉纱采购按需为主，成品库存抬升。

5月27日 CNCottonA 收于 11991，上涨 64 元；CNCottonB 收于 11668，上涨 65 元。

期货市场：郑棉高开后震荡低走，增仓 3540 手，总持仓量为 39.5 万手。夜盘下挫收跌于 11500。ICE 美棉宽幅震荡，小幅收跌于 58.35。

郑棉弱势运行，下跌后下行动力有所减缓，多空分歧减弱。然而宏观环境依然面临着不确定性，冲突摩擦再起，这将阻碍需求修复进程。虽然当下正处于新棉种植季，不过补贴、收储等政策动作扭曲价格，重要植棉国棉农种植意愿可能相对稳定，关注天气、蝗灾炒作情况。当前原油上涨势头有所压制，关注对大宗市场影响。低价棉花吸引资金驻足，这一阶段价格弹性增强，适合逢低做多为主，做好止损，切勿追高。（田亚雄）

鸡蛋期货

北京大洋路今日报价 110~115 元/44 斤，下跌，到车 7 台。上海 69 元/27.5 斤，稳定。山东曹县 68~69 元/30 斤，稳定。鸡蛋市场处在最深的黑暗之中，淡季依然还有两个月左右的时间，关注 6 月端午节的备货能否带动现货价格的上涨。

期货盘面震荡运行，主力 06 合约继续减仓。距离交割月仅剩 2 个交易日，持仓依然有将近 8 万手，无法进入交割月的客户需要考虑后市资金进出导致的风险。

鸡蛋期货尽管面临供给的压制，但下方空间也实在有限。07 合约则仍有 0.6 元左右的升水，但这也是市场对于 7 月份中秋涨价之前价格的预期。后续合约的价格运行，一方面受到现货价格的拖累，另一方面也有一定预期的支撑。空单逐步止盈，07 及以后的中秋合约谨慎尝试短多。（魏鑫）

豆类期货

近期中国买船消息证实美豆出口改善预期，加上因当前播种进度低于预期，市场对未来不利降雨天气开始担忧，这提振连续两月低迷的美豆价格。国内方面，上周压榨量回到 209 万吨，创年内新高，预计未来两周油厂压榨维持在 198-205 万吨，供应压力持续增加，预计豆粕库存累速加快，这使得基差承压偏空运行，建议 91 价差维持反套逻辑，建议顺势逢高沽空思路。由于美豆企稳反弹及市场对巴西帕拉纳港口疫情的担忧，多头推高 M09 至 6 周新高，但巴西港口贴水报价没有明显走高，且帕拉纳港口已经恢复作业，短期情绪释放拉高动能减弱，建议空仓暂观望，不追高，待调整后做多，获利多单逢高适量止盈。（牟启翠）

农产品期权

周三 M2009 期权成交量 PCR 为 0.5820，环比回升至近期 60 百分位附近；持仓量 PCR 为 0.5477，环比下降至近期 60 百分位附近；市场情绪略偏乐观。波动率方面，M2009 平值期权隐含波动率为 19.15%，环比略降处于近期 50 百分位之下，标的 30 日历史波动率 13.62%，环比微升处于近期 10 百分位之下。策略：

标的偏强运行波动率滞涨回落。IV-HV 波动率差略小幅收窄至 5.5%仍处于高位，逢高卖跨做空波动率可卖出 M2009C2850 和 M2009P2700，建仓获得权利金 1260 元，可随标的价格上移行权价至 2750-2900；在标的价格大涨情况下深度虚值看跌期权卖方力量剧增，一度压制其隐含波动率降至 20%以下，市场形成不看跌一致预期，前期买入 M2009C2750 卖出 M2009C2850 构建的牛市价差组合权利金升至 495 元，考虑向上移仓至 2800-2900。（田亚雄）

油脂类期货

出于对孟晚舟裁决不确定性的担忧，昨晚油脂整体冲高回落，但预计今日将觅得支撑。加拿大法庭在昨晚的裁决中认定孟晚舟符合“双重犯罪”标准，意味着孟晚舟在未来的几年里回国无望，预计将对菜油市场情绪重新形成提振。在持久战背景下，国内将继续加强对其他进口市场的开发，逐渐适应菜油供应的紧平衡状态，高菜豆价差及菜油刚需或成为常态。

棕榈油方面，在昨日强势突破后向上空间打开，借由此次菜油炒作契机，或向前高 4930 前行。当前棕榈油的潜在利好题材包括：1）棕榈油减产、2）印度采购、3）国内低库存、4）需求恢复，利空题材则更多集中于棕榈油的季节性增产及疫情反复可能引致的需求萎靡。

然而，随着此前的干旱及施肥不足后遗症逐渐显现，产地棕榈油同比产增下滑明显。在 4 月环比大幅增产后，马棕 5 月阶段性产量增幅缩窄，SPPOMA 给出的前 25 日产量环比降 6.01%。而在东南亚政府明确对生柴政策的支持，全球各国也在陆续恢复经济活动后，即使未来疫情反复，需求预期也不会比前期更差，对棕榈油价格也将有支撑。回到国内，因近月棕榈油买船不多，而夏季正值棕榈油需求旺季，国内棕榈油库存持续回落，库存重建需要时间；豆油增库进入市场预期，但华南区域的豆粕胀库及收储带来了边际利好改善。预计近期油脂上行仍有空间，09 豆棕价差继续看缩，09 菜豆价差看扩。（石丽红）

期货投资咨询分析师及证书号：

严晗（期货投资咨询从业证书号：Z0014172）

刘超（期货投资咨询从业证书号：Z0012924）

何熙（期货投资咨询从业证书号：Z0014559）

王彦青（期货投资咨询从业证书号：Z0014569）

张维鑫（期货投资咨询从业证书号：Z0015332）

江露（期货投资咨询从业证书号：Z0012916）

李彦杰（期货投资咨询从业证书号：Z0010942）

田亚雄（期货投资咨询从业证书号：Z0012209）

牟启翠（期货投资咨询从业证书号：Z0001640）

魏鑫（期货投资咨询从业证书号：Z0014814）

石丽红（期货投资咨询从业证书号：Z0014570）

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