

# 中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 5 月 29 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 股指期货

周四，两市宽幅震荡，早盘下探午后 V 型反转，沪指涨 0.33%，深成指跌 0.27%，创业板指跌 0.8%，两市成交额 5780 亿，与昨日相当，个股涨少跌多，分化明显。板块方面，多元金融、保险、白酒领涨，食品饮料、农牧饲鱼、医疗领跌。在银行，保险以及券商等金融板块轮番走强的提振下，两市股指早盘快速上扬，但点电子科技以及 5G 通讯等板块持续表现低迷，市场风险偏好极低，并且机构调仓换股，调整仓位性价比意愿较强，市场风格较前期有所转换，但持续性较弱。总体上，指数行情之前的三角区间收敛状态，回探调整概率更大，短期操作上建议依然以观望为主。（严晗）

## 股指期权

周四，沪深 300 股指期权成交量较前一交易日大幅上行，持仓量小幅上行。全市场成交量为 52172 手，较前一交易日增加 24167 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 12310 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 11857 手，成交 PCR 为 1.045，较前日下行 0.077。持仓量为 87511 手，较前一交易日增加 2363 手，其中看涨期权增加 727 手，看跌期权增加 1636 手，持仓 PCR 为 0.991，较前日上行 0.021。

周四，上证指数上行 0.33%，深成指下行 0.27%，沪深 300 指数上行 0.29%，A 股昨日整体呈现宽幅震荡。美股方面，三大指数昨日整体继续小幅下行。亚洲地区，A50 股指期货 6 月合约夜盘均有小幅下行，日经 225 指数早盘下行。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 股指期权隐含波动率方面，6 月平值看涨及看跌合约隐含波动率基本持平于前日。市场短期仍然处于拉锯阶段，建议密切关注市场变化，短期观望为宜。（刘超）

## 国债期货

周四，国债期货全线收涨，TS2009 涨 0.13%，TF2009 涨 0.31%，T2009 涨 0.32%。周二开始央行重启逆回购，近三日的公开市场净投放分别为 100 亿、1200 亿和 2400 亿，比较好地缓解了本周 7700 亿地方债发行的流动性压力，昨日银行间资金利率基本止住反弹的势头。流动性压力的缓解造成前期过度悲观预期的修复，很大程度上引导昨日的反弹。政府工作报告关于货币政策方面的表述是综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定，创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行。李克强总理在大会闭幕式上提到不管是财政、金融、社保都有储备，可以及时出台新的政策，但同时也提到不会“大水漫灌”。会后更多的逆周期调节政策出台值得期待，6 月 6 日 5000 亿 MLF 到期是否降息续作，以及之后是否会进一步降准都需要重点关注。

操作建议：逢低布局多单。（何熙）

## 贵金属期货

隔夜欧盟委员会提议设立经济复苏基金，卡普兰称美国经济已经触底，市场情绪好转，美元指数承压，贵金属上行。此外，美国公布经济数据均不及预期，美联储公布的资产负债表规模继续扩大。总的来看，宽松货币政策叠加市场情绪好转，贵金属有一定支撑。沪金 2012 区间 390-396 元/克，沪银 2012 区间 4250-4400 元/千克。

操作上，多头可继续轻仓持有。（王彦青）

## 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。

库存继续回落，现货升水维持在较高位，对铜价有一定支撑。美国 5 月 23 日当周初请失业金人数为 212.3 万人，随持续下降，但仍居于高位；国内稳经济措施遵循经济调整结构，轻基建重居民收入，中期需求预期有所下调；此外，近期陆续看到铜矿复产复工的消息，矿端供应有望逐步恢复。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，回落还需等待利空积累到一定程度。

今日策略：可以考虑卖出 CU2007C46000。（张维鑫）

## 沪镍和不锈钢期货

宏观面，在经济重启的背景下，市场风险偏好不断回升，美元指数走弱，对有色金属有一定支撑。消息面上，内蒙某镍铁厂停产一台炉子，后续将改造转产铬铁，国内缺矿的影响正在显现，但自印尼进口镍铁的量正在快速增加。不锈钢现货价格昨日继续下调，下游淡季降至，市场对后续的需求整体偏悲观，商家继续降价出货为主。不过，钢厂利润持续压缩，不锈钢后续降价空间逐渐受限。总之，近期行业运行总体平稳，短期盘面震荡偏弱的格局或将持续。沪镍 2008 参考区间 97000-102000 元/吨，SS2008 参考区间 12900-13400 元/吨。

操作上，NI2008 暂观望，SS2008 建议逢高做空。（王彦青）

## 钢材铁矿石期货

钢材方面：本周螺纹钢产量 394 万吨，钢厂库存小幅累库 4.14 万吨至 305.16 万吨，社会库存去库速度收窄，本周录得 802.73 万吨，环比上周下降 33.91 万吨，表观消费 423.78 万吨，表需规模虽有下降，但整体表现尚可。前一日现货市场成交 22.42 万吨，现货成交尚可，但相比上周平均水平略有下降。目前螺纹钢处于存量需求博弈阶段，当前高表观需求是支撑价格的重要因素，但随着季节性需求减弱，支撑作

用预计跟随边际转弱。目前铁矿供需基本面仍偏强，RB2010 合约下跌并不顺畅。从昨夜盘面表现来看，RB2010 夜间增仓近 2 万手，涨幅近 1.0%，市场多头情绪有所升温，建议关注 3540-3550 元/吨附近压力位，若上涨力量衰竭可再次尝试空单。

矿石方面：铁矿石发货量意外录得大幅上涨，本周数据全球发货总量 2603.4 万吨，环比上周大增 18.57%；澳洲发货总量 1917.1 万吨，环比上周增加 175.5 万吨，巴西发货总量 686.3 万吨，环比上周增加 232.2 万吨。与路透口径基本一致，说明发运量确实好转。巴西疫情导致发货数据始终维持在低位，是本轮铁矿石价格加速上涨的重要炒作因素。从本周的数据来看，巴西发货量基本上回到前五年的均值水平，是大幅超预期的，将对铁矿石上涨形成巨大压制作用。但是，巴西发货能力是否得到根本性好转，尚需确认。需求方面，高炉产能利用率、日均铁水产量和疏港量维持高位。6 月底前，重点关注港口库存数据，特别是降库速度和库存何时出现转折。

策略：RB2010 合约空单继续持有。（江露）

## 焦煤焦炭期货

第三轮提涨 50 元/吨基本落地。山东限产政策执行情况不一致，部分焦企偏弱，区域供应偏紧；山西焦企开工率有所回升，焦企库存较少，部分焦企有供不应求现象，以优先发运老客户为主；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，市场仍有第四轮提涨预期，但考虑焦炭毛利近 2 月已上涨 200 元/吨，钢材让利空间有限，进一步提涨取决于终端需求及成材利润变动。焦煤方面，焦煤供给量不断提升，煤矿库存中高位，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 合约建议暂时观望；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 28 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 280.0-285.0 美元/吨

2、截至 5 月 28 日，波罗的海干散货运价指数下跌 13 点或 2.6%，报 489 点，主要因海岬型船运价下跌抵消了其他船型的强劲需求。海岬型船运价指数跌 81 点或 75%至 27 点，为 5 月 15 日以来最低水平，日均获利减少 558 美元至 3228 美元。巴拿马型船运价指数涨 31 点或 4.5%，报 720 点，日均获利增加 285 美元至 6483 美元

3、目前船运需求仍未完全恢复，且高硫燃料油相对于低硫燃料油价格并无明显优势，船东对脱硫塔安装的意愿或逐步减弱

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

1、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）。沥青现货售价的上涨，一定程度上抵消了成本端价格上涨带来的利润减弱，据卓创理论利润测算，5月21日-27日当周山东独立炼厂沥青生产综合利润均值为414.11元/吨，环比上涨36.70元/吨或9.72%

2、华南地区因降雨较多，市场需求持续乏力；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）：短期震荡为主，未建仓者暂时观望，参考震荡区间2500-2600元/吨。（李彦杰）

## 玉米类期货

临储玉米正式开拍，首拍数量400万吨，普遍高溢价，100%成交。首拍“双高”行情刺激下，持粮贸易商惜售情绪复燃，深加工到货偏少，现货行情亦水涨船高。山东地区深加工收购价在2130-2200元/吨一线，个别涨10-20元/吨，锦州港玉米700容重，15水2000元/吨，持平。市场情绪受到提振，09合约增仓上行涨9元，夜盘再涨8元。前期进口增储传言尚未有进展，中美关系再度进入僵持局面，第一阶段贸易协议能否兑现成为未知，叠加季节性面积炒作及种植期天气炒作，玉米易涨难跌格局或继续维持。各方因素下，临储拍卖“双高”态势有望延续，短期玉米价格高位震荡，远期则需要观望深加工需求表现，拍卖进入常态化后，成交率或有所回落。操作上以逢低做多思路为主，多单继续持有，空仓谨慎追高。

周四国内玉米淀粉价格稳定，山东、河北报价在2490-2600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。原粮玉米拍卖开始，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，但玉米价格难降，企业对低价出售抵触，支撑淀粉价格。短期来看，淀粉需求较为疲软，行情继续跟随玉米波动，操作上以观望为主。（田亚雄）

## 白糖期货

周四主产区价格稳定为主，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。

郑糖收明显下影线，增仓3512手，总持仓量为39.9万手。夜盘走高回落，收于5023。ICE美糖宽幅

震荡，收于 10.86。

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28日 CNCottonA 收于 11968，下跌 24 元；CNCottonB 收于 11641，下跌 27 元。

期货市场：郑棉弱势运行，增仓 7700 手，总持仓量为 40.2 万手。夜盘走低收于 11520。国际环境紧张，贸易关系再受威胁，ICE 美棉收跌于 57.61。

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，稳定，到车 4 台。上海 69 元/27.5 斤，稳定。山东曹县 68~69 元/30 斤，稳定。鸡蛋市场仍然处于疲软淡季，短期内没有看到供需改善的局面，6、7 月份的节日、贸易、天气等因素或对鸡蛋价格产生影响。

鸡蛋期货尽管面临供给的压制，但近月持续下行之后，下方空间相对有限。06 合约连续下跌之后，仍然有较大持仓数量，随着限仓的进一步扩大，后续合约恐面临同样情况。07 合约则仍有 0.6 元左右的升水，这也是市场对于 7 月份多重利多因素下价格的预期，但 7 月合约总体运行仍然受到 6 月淡季价格的影响。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，观望为主，07 以后的中秋合约谨慎尝试短多。（魏鑫）

## 豆类期货

虽然近期中国对美豆买船有增多，但两国关系再度紧张，市场担心出口持续改善难度大，因而市场谨



慎不对出口做过多预期，更在乎实实在在的出口数据。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。昨日连粕多头拉高出货，资金证伪市场对巴西港口疫情炒作，短期回调整理对待，建议 M09 前期多单逢高止盈。（牟启翠）

## 农产品期权

周四 M2009 期权成交量 PCR 为 0.5069，环比下降至近期 50 百分位之下；持仓量 PCR 为 0.5523，环比回升至近期 65 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 19.46%，环比微升处于近期 50 百分位附近，标的 30 日历史波动率 13.68%，环比基本持平处于近期 10 百分位之下。策略：标的冲高回落波动率窄幅震荡。IV-HV 波动率差 5.5%以上处于高位，逢高做空波动率可卖出 M2009C2850 和 M2009P2700 构建卖出宽跨式组合，建仓获得权利金 1225 元，盈亏平衡点 2577.5 和 2972.5；中长期看涨预期下前期买入 M2009C2750 卖出 M2009C2850 构建的牛市价差组合继续持有，组合权利金 380 元，盈亏平衡点 2788。（田亚雄）

## 油脂类期货

在前几日强劲上涨后，昨晚油脂小幅滞涨回落，上涨后劲有所不足。昨日菜油大幅拉升，既有自来孟晚舟案的情绪提振，也有源自尘埃落定后对前几日弱勢的补涨。但在补涨及情绪释放后，菜油供需紧平衡状态并未被打破，菜油进一步上行动能不足，09 合约承压于 7000-7100 线压力，预计后期油脂上涨的核心驱动仍将主要来源于棕榈油。

周三棕榈油多头借由马盘节后开盘发起一轮攻势，强势突破，但在利好尚未发酵完全的背景下，上涨驱动有所不足。当前棕榈油的潜在利好主要包括：棕榈油减产、印度采购、国内低库存及疫情后的需求恢复。但在当前的时间节点上，全球疫情仍未得到有效控制，需求恢复及棕榈油减产尚在预期中，潜在利好发酵得并不充分，多头在抢跑后后劲有些不足，短期看 P2009 反弹高度可能在前高附近或者试图补缺口，进一步的上涨还需关注潜在利好的兑现情况，回调布局不追涨。在棕榈油仍是后期上涨核心驱动的预期下，09 豆棕价差中期仍有走缩空间，逢高适当布局。（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](http://www.cfc108.com)