

中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 9 月 3 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周一，两市高开高走，沪指涨 1.31%，深成指涨 2.18%，创业板指涨 2.57%，两市成交额超 5500 亿。北上资金，连续两天大幅净流入。板块方面，军工、自主可控、电子大涨，保险、黄金、银行涨幅落后。期货方面，IC 贴水小幅收敛，IF、IH 贴水扩大。期指总持仓增加，目前总持仓 335414 手，较前日增加 11868 手。IF、IC 继续增持，同时 IC 成交量放大。从当月合约前 20 持仓来看，IF、IC 多头增持均更多，IH 空头减持更多。市场整体情绪仍偏积极，同时风格上延续 IC 强势。九月指数迎来开门红，沪市放量站稳 2900 点。期货方面，持仓变动放大，增仓主要集中在 IF、IC，并且多头增持更多。市场整体情绪仍偏积极，同时风格上延续 IC 强势。题材与业绩配合，科技龙头股票表现强势，市场迅速反包周五阴线，成交量温和放大。预计指数仍维持震荡偏多的表现，操作上建议持多 IC。（严晗）

国债期货

9 月 2 日，国债期货全线收跌，最终 10 年期主力合约跌 0.19%，5 年期主力合约跌 0.09%，2 年期主力合约跌 0.02%。一方面昨日公布的 8 月财新中国制造业 PMI 为 50.4，创 4 个月新高，高于前值的 49.9，也高于预期值的 49.8，另一方面股市回暖，上证指数收涨 1.31%，深证成指收涨 2.18%，两方面因素压制债市情绪。对于债市而言，目前十年期国债收益率再次触及 3.0% 之后，由于资金利率没有出现明显下降，逆周期调控政策暂时没有出现加码的迹象，地产调控趋严，严控地产新增信贷，都制约收益率的继续下行。当前需要密切关注 9 月 9 日到期的 1765 亿元 MLF 如何续作，重点关注操作利率是否能够下行，在 MLF 操作利率降低之前，期债或维持弱势震荡。操作建议：短线或有反复，观望为主。（何熙）

贵金属期货

隔夜中美贸易对峙升级，提振市场避险需求，贵金属上涨。此外，欧元区制造业疲软，欧央行或大幅降息，英国首相约翰逊表示若脱欧表决失利，将提前举行大选。总的来看，贸易摩擦发酵，无协议脱欧风险上升，加剧市场对经济前景的担忧，避险情绪升温，贵金属有一定支撑。沪金 1912 区间 354-360 元/克，沪银 1912 区间 4530-4640 元/千克。

操作上，沪金 1912 及沪银 1912 逢低做多。（王彦青）

沪铜期货

尽管周一日间沪铜受财新制造业 PMI 超预期影响，走势整体偏强，自周五夜盘低位小幅反弹，但夜间在外盘带动下低开低走。利空方面，8 月全国土地出让金总额同比下滑，平均土地溢价率为 9%，较上月下降 5 个百分点，显示房地产景气度回落；英国脱欧不确定性始终扰动欧元区宏观经济，欧元区 PMI 延续收缩区间。基本

面上，沪铜库存仍低位运行，国内供需未见过剩。技术上，沪铜低开低走，短期弱势仍将持续。期权方面，由于期货走弱，实值看涨期权全力群大幅回落。总体而言，宏观面仍有较大压力，短期铜价上方压力较大，大概率继续下行。

操作建议：CU1910 多单考虑减仓止盈，CU1910C48000 空单可继续持有。（江露）

沪铝期货

宏观面，美联储对于未来降息悬而未定叠加欧元区制造业下滑，经济和通胀疲软，英国无协议脱欧的现实已经越来越近。支撑美元走高，内外盘涨跌互现。成本端，国内氧化铝价格止跌企稳，报价 2500 元/吨左右，目前全球氧化铝供应较为宽松，短期价格反弹概率较小。供应端压力有所缓解。消费端，无论地产还是汽车行业暂时均未表现出需求转好的迹象，铝价缺乏持续上涨动能。本周一铝锭社会库存 101.6 万吨，较上周四减少 1.7 万吨。受库存下滑影响，对铝价有小幅推动。 综上，沪铝 1910 合约运行区间在 14200-14400 元/吨震荡，建议逢高做空。（江露）

沪镍期货

宏观面，英国无协议脱欧的风险使得美元站上 99 关口，美元指数创 17 年 5 月以来新高。国内方面，8 月财新制造业 PMI 超预期，对市场信心有一定提振。基本面，印尼提前禁矿的决定再度得到官方确认，但伦镍冲高回落，沪镍打开涨停板。昨日菲律宾方面表示将提升矿石产量，将对供应缺口带来一定补充，但明年短缺的状况仍难改变。总的来说，供应短缺的预期仍将主导近期镍的走势，沪镍或将继续偏强运行。沪镍 1911 合约参考区间 140000-148000。

操作上，可在区间低点附近做多沪镍 1911 合约，跌破区间止损。（王彦青）

铅锌期货

宏观面，美联储对于未来降息悬而未定叠加欧元区制造业下滑，经济和通胀疲软，英国无协议脱欧的现实已经越来越近。支撑美元走高，内外盘涨跌互现。锌：目前沪锌走势回归基本面。国内冶炼厂加工费仍然高企，锌矿供应端压力持续传导至冶炼端。同时，国内库存虽未有明显的累增情况，但相较于与去年同期去库速度依然较慢。现货端下游看跌情绪较强，后期锌价走弱概率较大。 铅：目前持货商挺价情绪依旧明显。旺季消费持续好转进一步消耗铅库存，但目前库存仍较为充足，暂时不会有逼仓情况发生。近期铅锭冶炼厂检修确认，产量影响约 1-1.5 万吨/月。供应端压力有所减弱，近期铅价震荡偏强概率较大。

综上，沪锌 1910 合约前空暂持，沪铅 1910 合约轻仓短多。（江露）

钢材期货

宏观消息方面，房地产信托发行市场受监管持续发力的影响，再次迎来“降温”。用益信托最新数据显示，8 月份 68 家信托公司共发行 281 只 580.82 亿元的房地产集合信托产品，较 7 月份的 524 只 795.23 亿元的规模，在发行数量上下降了 46.4%，发行规模上下降了近 27%。随着监管部门对信托行业的监管要求持续趋严，房地产信托业务收缩已成定局，资金来源将持续限制房地行业发展。

矿石原料方面，Mysteel 统计数据显示，9 月 2 日 Mysteel62%澳粉指数 90.3 涨 5.5，月均值为 90.3；62%低铝指数 87.45 涨 5；65%巴粉指数 97.5 涨 5.95。当日进口矿现货市场活跃度高涨，商家情绪向好，买卖盘积极；成交有明显上升，整体价格大幅上涨。但是，目前的铁矿到港量仍然处于高位，澳洲发货量高于去年同期，巴西发运量也在恢复当中，主流矿中除 PB 粉外基本都在累库，铁矿石库存上半年经历了持续下降以后已经开始回升。今年适逢 70 周年大庆，预计河北工地和钢厂等会大面积停限产，可能会对铁矿 9 月份的需求造成影响。因此，我们认为铁矿石上涨仍然缺乏坚强的基本面支撑，投资者须谨慎追涨风险。

成材方面，据 Mysteel 消息，9 月 2 日，全国 25 个主要城市 20mm 三级螺纹钢均价 3769 元/吨，较上一交易日上涨 27 元/吨；从当前的情况来看，库存压力依然存在，市场逢高出货、降低经营风险心态犹存，短期价格上行动力仍显不足。板材方面，全国 24 个主要城市 4.75mm 热轧板卷均价 3726 元/吨，较上个交易日上涨 12 元/吨；随着前段时间钢材价格的下行，钢厂发货速度明显加快，厂库前移至市场，压力继续向贸易商挤压，预计价格将大概率维持震荡。

策略：RB2001 合约建议在 3400-3460 区间逢高做空，有效突破 3500 止损；HC2001 合约建议在 3460-3530 区间逢高做空，有效突破 3560 止损；I2001 合约追涨风险较大，建议暂且空仓观望。（江露）

焦煤焦炭期货

焦煤主力合约夜盘窄幅震荡，焦炭高开低走，显现疲弱态势。成材端进入传统“金九银十”，对于原料端有提振效应，近两个交易日双焦纷纷上涨。现货端国内焦煤市场仍弱稳运行，主产区目前供应正常，而受焦炭价格回落影响，焦企放缓焦煤采购节奏，且加大了对焦煤价格的打压。现阶段钢厂仍看空焦炭后市，因此采购积极性下降，多是按需采购，个别钢厂对焦炭第二轮提降，短期来看双焦震荡偏弱运行概率较大。

策略：JM2001 合约建议暂时观望；J2001 合约建议在 1940 一线轻仓短空操作，上方破 1960 参考止损。（赵永均）

动力煤期货

昨天沿海六大电厂煤炭场存骤降 49.39 万吨至 1590.2 万吨，创下 5 月 23 日以来新低；日耗减少 6.92 万吨至三周低位 70.21 万吨。70 周年大庆前夕，主产地安全生产升级，煤源供应收紧，但影响时间和范围相对有限。沿海六大电厂日耗有所回落，电厂补库需求不强，港口市场调出减少，各方观望情绪较强，市场成交乏力。天气转凉，叠加水泥行业错峰生产，动力煤需求淡季已至，煤价将继续承压。进口煤方面，市场维持弱势运行。因此，我们认为当前动力煤以维持弱平衡为主，需静待后市多空因素发酵。

操作建议：11 合约建议暂时观望。（江露）

纸浆期货

9 月 2 日最高下调 80 元/吨，最高上调 30 元/吨，废纸指数 1760.14，环比上调 0.02%。技术上，周一纸浆小幅上冲后回落，夜盘收跌，短期内的下跌趋势已成。基本面上，人民币贬值，或增加纸浆进口成本，对国内纸浆价格形成一定支撑；开学季已至，文化纸需求有所提振；中方正式实施对美纸浆相关进口产品加征关税。

因此，短期利多因素较多。我们认为，尽管纸浆需求仍未出现显著改善，但目前价格已经处于低位，利空预期或已充分反映，短期利多因素积累，纸浆继续下跌的空间不大。

操作建议：

01 合约多单可轻仓持有。（江露）

聚烯烃期货

美国劳工节标志着美国驾车旅行高峰季节结束，同时，市场关注美中加征关税，墨西哥飓风多利安行踪和欧佩克产量，布伦特原油期货继续下跌。聚烯烃装置暂且变动不大，但本月将有部分装置陆续重启，短期无新装置投产。目前聚烯烃总库存处于同期低位，压力较小。另外，传统旺季来临，需求改善预期仍存，但宏观经济下行风险依旧较大，同时，70 周年“国庆蓝”带来环保压力，反弹高度也可能受限。建议关注下游采购积极性是否持续较好，以及宏观动态。

操作上，L2001 暂且观望，短线压力 7200；PP2001：已有多单谨慎持有，设置好止损，短线支撑 7900。（张远亮）

玉米类期货

周一国内部分地区玉米价格继续回落。山东地区深加工收购价在 2000-2070 元/吨一线，大多稳，个别较上周五继续跌 10-30 元/吨，锦州港 14.5 个水价格在 1860-1870 元/吨。玉米主力 01 合约全天窄幅震荡，涨 1 元收十字星于 1872，持仓增 1.4 万手。夜盘反弹 5 元。目前供需矛盾依旧存在，01 合约连续破位，其主要逻辑在于市场对产量较为乐观，新作开秤价格预期低；两湖新玉米集中上市，主产区临近收割供应压力上升。另外，上周临储拍卖进行到第十五轮，成交率和成交价再度下跌，市场情绪继续受到打压。下游需求难以提振，国家出台政策稳定生猪生产，对养殖户积极性有一定带动，但产能恢复周期较长，难以支撑 01 合约。总体来说，目前反弹动力仍不足。但另一方面，今年东北积温偏低，对产量和优产率或有影响。本周黑龙江北部有强降雨，关注对新作影响。另据市场传闻：拍卖有可能在 9 月 19 日停拍，然后启动轮换。今年拍卖出库粮大幅减少，缓解了新作供应压力。短期盘面或维持偏弱震荡，由于盘面空头力量较强，操作上以短空为主，已建空单继续持有。

周一国内玉米淀粉价格稳中有跌。山东、河北报价在 2490-2530 元/吨，部分较上周跌 10-50 元/吨，河南在 2600-2700 元/吨，东北在 2350-2450 元/吨。淀粉 01 合约小幅低开后窄幅震荡，跌 2 元收于 2276 元/吨，持仓继续增加，增 1.2 万手。夜盘跌 1 元。近期因个别企业陆续恢复生产量，行业开工率继续回升，上周为 63.09%。下游企业低价位签单合同尚可，近日部分企业走货尚可，玉米淀粉库存有所下降，在 70.45 万吨。随着开工率逐步回升，供应量增加，而下游需求有限，尤其高位淀粉签单寥寥无几，从长期看，淀粉能否走出有力反弹还要看下游消费的情况。目前市场观望情绪较重，原料玉米弱势震荡，短期来说反弹不会太快，盘面仍将在震荡中寻底，操作上空单继续持有。（田亚雄）

白糖期货

周一糖厂出厂价稳定为主，主产区成交有所增加，广西糖报价 5610-5630 元/吨，云南昆明库新糖报价 5530-5580 元/吨，均较前日持平。周一销区价格持平，交投氛围一般，多数商家观望为主。

郑糖周一走高回落，增仓 936 手，总持仓量为 64.4 万手。夜盘走低收于 5340。

9-1 价差走高，当下现货市场趋紧，引抛储传闻发酵，郑糖 01 合约短期存在回调可能。当下看来，进口政策调整预期的贴水已经打入 5 月合约，就后市而言，随着进口放开，与外盘联动加强。目前外盘持续筑底，未来仍存多头资金对制糖大国减产预期炒作，带动 5 月合约走高。建议短期观望为主，等待回调后布局 05 合约长线多单。（牟启翠）

棉花期货

棉纺产业动态：本周下游市场略有分化，棉纱线市场稍有好转，但市场气氛偏淡，价格下跌为主，旺季临近，刚需订单有望释放；但坯布市场成交跟进缓慢，库存压力不减。对原料采购不温不火，加之新棉上市临近，港口仍有大量可采购的进口棉，棉花市场交易平静，仅周一期货大跌后点价资源扫单成交。周一轮出成交率为 87.61%，均价折 3128B 级为 12775 元。9 月 2 日 CNCottonA 收于 13349，下跌 5 元；CNCottonB 收于 12987，下跌 7 元。

期货市场：郑棉冲高回落，增仓 10216 手，总持仓量为 53.5 万手。夜盘低位盘整，收于 12405。

市场逻辑：市场情绪起伏不定，贸易战再度升级，但宏观情绪影响大于实质影响。供给端方面，全球产棉大国丰产预期逐渐落地，尽管临近新棉上市，新疆部分地区仍存灾害影响，但国内供给整体呈现充裕局面。需求端实质性改善依然缓慢，贸易关系反复无常造成产业链心态悲观，采购生产动力不足，带来成品库存积压。同时，棉花需求弱化的其它原因始终被贸易情绪所掩盖，在经济下行及产业转移的大趋势下，需求难言乐观。建议 01 合约逢高试空，关注下游情况以及实质性政策变化。（田亚雄）

豆类期货

昨日国储拍卖的 21266 吨 13 年国产大豆全部成交，提振市场情绪，A01 收高 2.24%，报收于 2598 元/吨。近日 A01 合约由 3380 元/吨一线反弹至 3630 元/吨，涨幅 7.4%，主要原因是 8 月底各大高校陆续进入开学季，市场预期需求回暖、且新豆还未上市供应青黄不接，资金移仓推动黄豆一号 01 合约大幅走高。当前供应有限，贸易商力挺现货价格，短期连盘 A01 延续技术多头，关注压力位 3680 表现，但考虑到随着 9 月底东北大豆集中上市，在收割季节性供应冲击下，A01 不具备大涨基础，此外由于黄豆一合约总持仓量小，盘子轻，资金流出对盘面波动影响也大。（牟启翠）

农产品期权

周一 M2001 期权成交量 PCR 为 0.4845，环比回落；持仓量 PCR 为 1.0261，环比略降；最虚值看涨期权

M2001C3250 放量增仓，市场情绪稳定略偏乐观。波动率方面，M2001 平值期权隐含波动率为 17.45%，环比略降至近期 35 百分位附近，标的 30 日历史波动率 15.32%，环比升至近期 45 百分位之上。策略：标的偏强震荡波动率略微回落。隐含波动率偏度现象延续，虚值看涨期权波动率高于虚值看跌期权 2% 左右。做波动率偏度回归可买入 M2001P2850 并卖出 M2001C3050，建仓获得权利金 380 元，盈亏平衡点 3088，可买入标的对冲至 Delta 中性或保留部分敞口；标的中长期看涨可买入 M2001C2950 并卖出 M2001C3100 构建牛市价差组合，建仓成本 545 元，盈亏平衡点 3004.5。（田亚雄）

红枣期货

周一现货价格稳定。贸易流通市场库存枣供应充足，下游客商按需采购，以质论价。沧州市市场价格小幅下滑，外来货源增加导致供应压力进一步加大，一级优质枣价 4.5 元/斤，二级枣价 3.5 元/斤，成交量一般；郑州市市场主流一级灰枣价 4.0-4.5 元/斤，二级枣价 3.25-3.75 元/斤，储存商卖货积极，走货量增加；期货市场：12 月合约偏弱运行，持仓成交量下降，跌幅 0.33%，收于 10695。阿克苏与阿拉尔地区前期遇大风冰雹极端天气，成为短期多头炒作热点，但受灾范围较南疆整体灰枣种植面积相对有限，市场看涨预期落空，后期继续关注雨水情况，南疆总体产量稳定，阿克苏等地产量和品质稳中略有下降。政府托市政策增添市场看多预期，叠加中秋季节周期支撑，前期多单可继续持有，11000 以上逢高止盈。长期来看，南疆其余地区产量预期并不悲观，库存累积且供大于求的熊市格局难以在今年内逆转，新果上市后远月合约可逢高沽空。月间价差方面，12-5 价差收于 205，短期看涨预期下 12-5 正套可继续持有。（田亚雄）

油脂类期货

受豆油去库存不及预期拖累，昨夜油脂整体下跌。中国在 WTO 起诉美对 3000 亿美元中国商品加征关税，市场紧张情绪令离岸人民币一度跌至 7.19，短线或对油脂走势有所提振，但在油脂基本面不佳及油粕比压制下，预计上行空间相对有限。

豆粕需求好转驱动上周国内大豆压榨升至 190 万吨高位，在双节备货接近尾声的情况下，上周五豆油库存止降转升至 133.64 万吨，拖累盘面表现。伴随着近期猪价继续大涨，生猪养殖利润升至历史性高位，虽能繁母猪不足阻碍补栏，但高利润驱动养殖户推迟出栏，叠加禽料增长，令豆粕需求有所回暖，开机率回升不利于豆油兑现去库存预期，对其走势形成施压。

产地强劲出口支撑棕榈油走势，但中印需求预期转弱仍是隐忧。印度可能调升马来西亚精炼棕榈油进口关税，若实施将令印度需求有所转移。而随着国内双节备货的结束及天气的逐渐转冷，国内棕榈油需求预期回落。未来两个月国内棕榈油集中到港，港口库存预计将进一步回升，施压连棕盘面及基差表现。需求转弱预期下，棕榈油后市走势将更取决于产地产情，关注 MPOB 月报及阶段性产量情况。

菜油 01 合约一度跌至 7400 下方，但考虑到后期进口依然不足，市场买入积极性不减。欧盟及加拿大菜籽减产令全球菜籽供应偏紧，支撑国际菜油报价及欧菜进口成本。在欧菜无法给出进口利润且加拿大菜籽及产品进口不畅的背景下，沿海菜籽、菜油库存继续走低，菜油 01 合约仍可逢低入场。（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

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

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

河北分公司

地址：廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

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：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼

电话：027-59909521

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

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

大连分公司

地址：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、2906 室

电话：0411-84806316

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

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

宁波分公司

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号

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 室

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