

中信建投期货早间评论

发布日期：2019年9月4日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，A股高位震荡，上证指数收涨0.21%，深成指涨0.67%，创业板指数收涨0.49%，两市成交额5644亿，陆股通全天净小幅流入。行业方面，基建股尾盘发力，军工强势不减，芯片引领科技股活跃，市场延续深强沪弱的表现。期货方面，IF、IC贴水扩大，IH贴水小幅收敛。期指总持仓减少，目前总持仓314184手，较前日减少21230手。三大合约成交持仓减少。从当月合约前20持仓来看，三大合约多空减持，IF、IH多头减持更多，IC空头减持更多。指数延续温和走势，再创反弹新高，接近7月底这轮调整开始的跳空缺口位置2946点，后期指数可能将攻击2946-2965一带压力区。期货方面来看，昨日贴水走弱，持仓大幅下滑，市场多空动能下降。近期指数通常表现为先升后窄幅震荡的形态，上有2946点缺口压制的同时，下方回调空间也不大。预计指数仍维持震荡偏多的表现，操作上建议持多与低吸IC。（严晗）

国债期货

9月3日，国债期货震荡收跌，最终10年期主力合约跌0.05%，5年期主力合约跌0.06%，2年期主力合约跌0.01%。近期债市大体维持了弱势震荡的走势，主要的原因还是十年期国债收益率再次触及3.0%之后，资金利率没有出现明显下降，制约了收益率的继续下行。而昨日有两件事值得关注，一是国务院副总理刘鹤昨日应约会见美国国会参议院“美中工作小组”主席、参议员戴恩斯及参议员珀杜一行，考虑到上周外交部还明确否认认同美方通电话，此举可视为中美贸易形势短期出现缓和迹象。第二件事是监管部门昨日下发文件，要求地方报送2020年重大专项债项目资金需求情况。文件称，经全国人大常委会审议批准，今年将提前下达部分2020年新增地方政府债务限额。地方需报送符合国家重大战略、符合专项债券支持方向、专项债券发行后能够及时形成实物工作量的重大项目资金需求和前期准备情况。这件事应该同今年6月份监管部门提出的专项债资金可作为部分重大基建项目资本金结合起来看。从实际的结果来看其实这一政策效果并不显著，专项债撬动的基建投资并不多，7月份基建投资增速反而由6月份的4.1%回落至3.8%。我们认为主要原因还是重大基建项目通常在上年底或则年初就会做好规划，年中发布专项债可作为重大项目资本金的政策，地方政府没有太大的动力似乎也在情理之中。但今年提前摸底专项债资金需求，明年专项债作资本金的项目有望增多，对明年的基建增速反弹形成正向的推动，也有助于经济的企稳。以上两个因素，短期来看将对债市形成压力。操作建议：短线空单继续持有。（何熙）

沪铜期货

昨日夜间，美国ISM制造业PMI公布，仅为49.1，创2009年以来的新低，表明美国制造业下行压力进一步凸显；欧洲方面，英国无协议脱欧仍面临极大不确定性。基本上，沪铜库存仍低位运行，国内供需未见过剩。技术上，昨日伦铜大幅下探，触及2017年中5500支撑位后强势反弹，跌幅收窄；沪铜则低开高走，下方46000附近仍存在一定支撑。期权方面，由于期货走弱，实值看涨期权均大幅回落。总体而言，宏观面仍有较大压力，短期铜价继续承压。

操作建议：CU1910 在 46000 以下可考虑逢低轻仓买入；CU1910C48000 空单可继续持有。（江露）

沪铝期货

宏观面：美国 8 月 Markit 制造业 PMI 终值重回 50 整数关口，且好于预期，但仍是 2009 年 9 月以来最低水平。叠加英国议会通过了由议员掌控议会时间以阻止无协议脱欧的动议，导致欧系货币探底回升，美元冲高回落。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，电解铝成本端有所支撑。供应端受前期事故频发影响，压力有所缓解。消费端虽未表现出明显转好讯息，但“金九银十”预期仍存。本周四铝锭社会库存 103.3 万吨，较本周一减少 1 万吨。

综上，沪铝 1910 合约运行区间在 14200-14400 元/吨震荡，建议暂时观望。（江露）

沪镍期货

宏观面，美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 49.1，跌破枯荣线，市场对未来预期转差，有色板块承压。基本面，目前盘面仍主要由印尼禁矿事件主导，但在连续两天的暴涨之后，镍价上涨也有乏力的迹象。从产业链来看，目前上下游价格均呈现强势上涨的状态，高镍铁近两日累计上涨 200 元/镍，不锈钢方面总体也上涨 500 元/吨左右。总的来说，供应短缺的预期仍将主导近期镍的走势，沪镍仍将偏强运行。沪镍 1911 合约参考区间 142000-149000。

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：美国 8 月 Markit 制造业 PMI 终值重回 50 整数关口，且好于预期，但仍是 2009 年 9 月以来最低水平。叠加英国议会通过了由议员掌控议会时间以阻止无协议脱欧的动议，导致欧系货币探底回升，美元冲高回落。

锌：9 月 3 日 LME 锌库存减 350 至 66250 吨，伦锌库存持续减少，对伦锌价格有所支撑。加拿大 Trail 锌冶炼厂发生电解设备故障消息逐渐被市场消化，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：9 月 3 日 LME 铅库存减 425 至 77100 吨，伦铅价格有所支撑。近期相对受到青睐的炼厂货源相对较为紧缺，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 合约前多暂持。（江露）

钢材期货

宏观消息方面，经全国人大常委会审议批准，今年将提前下达部分 2020 年新增地方政府债务限额。地方需报送符合国家重大战略、符合专项债券支持方向、专项债券发行后能够及时形成实物工作量的重大项目资金需求和前期准备情况，专项债扩容将利好未来基建投入。地产方面，根据 A 股上市银行中报，银行对涉房贷款普遍持较为审慎的态度，不仅个人住房贷款上半年增速同比普遍有所下滑，而且房地产开发贷款也均在实施较为严格的名单制，在择优选择授信对象的同时，进行限额管理。

矿石原料方面，Mysteel 统计数据显示，9 月 3 日进口 62%澳粉指数 89.35 跌 0.95，月均值为 89.83；62%低铝指数 86.65 跌 0.8；65%巴粉指数 97.5 平。当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。并且今年适逢建国 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，自 8 月份以来，多数房企完成半年报销售业绩冲刺后逐步进入缓冲期，销售业绩和拿地进度均持续转冷。土地市场受到融资收紧影响也出现明显降温，房企拿地热情消退，低溢价成交、底价成交、流拍土地数量增加，并且全国房地产市场城市之间也出现严重的分化。从房价和成交量看，不同区域之间走势分化明显。在政策收紧叠加供应量井喷等多因素影响下，我们预测部分地区楼市今年很难“金九银十”的旺季，一旦被证伪将造成钢价继续急速下行。

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 合约建议在 630-650 区间逢高做空，有效突破 660 止损。（江露）

纸浆期货

9 月 3 日最高下调 90 元/吨，最高上调 50 元/吨，废纸指数 1761.02，环比上调 0.05%。技术上，周二纸浆触底回升，临近尾盘强势上涨，夜盘维持窄幅震荡。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

欧美制造业数据引发市场对全球经济疲软担忧，美中贸易争端继续打压投资者信心，欧美原油期货继续下跌。聚烯烃装置暂且变动不大，但本月将有部分装置陆续重启。另外，目前聚烯烃总库存处于同期低位，昨日两油库存 73 万吨，较前一日减少 6.5 万吨，消化速度较快。库存压力小，部分石化企业昨日上调线性与拉丝出厂价。由于传统旺季来临，需求改善预期仍存，昨日神华竞拍多溢价成交，市场交投氛围有所转好。综合而言，宏观或原油偏弱对聚烯烃有所打压，但下游阶段性补库或推动聚烯烃继续反弹。风险在于下游采购积极性不能持续偏好，宏观更多利空打压。操作上，L2001：7150 附近轻仓短线试多，设置好止损；PP2001：已有单谨

慎持有，未入场者 7950 左右轻仓试多，设置好止损。（张远亮）

玉米类期货

周二国内部分地区玉米价格大多稳，个别跌。山东地区深加工报价在 2000-2070 元/吨，大多稳，个别跌 10 元/吨，锦州港 14.5 个水价格 1870 元/吨，持平。玉米 01 合约维持窄幅震荡，反弹 4 元收于 1876 元/吨。夜盘偏弱震荡跌 5 元。目前供需矛盾仍在，近期调研数据显示辽中、辽西地区作物发育状况良好，锦州地区部分地块已经开始收割，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。

周二国内玉米淀粉价格稳中略跌。山东、河北报价在 2500-2560 元/吨，河南在 2600-2700 元/吨，东北在 2350-2450 元/吨，部分略跌 10-20 元/吨。淀粉 01 小幅高开后偏弱震荡，跌 4 元收于 2272 元/吨，夜盘再跌 4 元，盘面走势弱于玉米。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。临近国庆环保趋严，关注开机情况。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

截止 8 月 31 日，广西累计销糖 543.8 万吨，同比增长 55.4 万吨；产销率 85.6%，同比提高 4.5 个百分点。8 月单月销糖 51.6 万吨，同比下降 11.95%。

周二糖厂出厂价回涨，主产区成交有所增加，广西糖报价 5650-5680 元/吨，上涨 50 元/吨；云南昆明库新糖报价 5580-5600 元/吨，较前日上涨 10 元。周二销区追随产区提价，但涨价太快，多数商家停售观望为主。

郑糖配合现货提价，盘中拉涨，日增仓 40272 手，总持仓量为 68.45 万手。夜盘偏强运行，收于 5468。ICE 美糖走高回落，收于 11.18。

9-1 价差高位徘徊，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）

苹果期货

嘎拉采收进入扫尾阶段，货量充足，市场价格波动较大，部分前期收货商出现亏损；早熟富士逐步开始下

树，市场反应价格较去年略有上涨。红富士产量的回升是本年度一开始就有的市场共识，也是当前期货市场最重要的顶部压力，尤其对于远月合约来说，压力明显。但是压力背后也是机会，未来供给需要回到库存上，开秤价格和库存是逐步需要关注的重点。供给的增加将导致库存走势的如何变化是未来一年市场波动的中枢。

短期市场继续偏强运行，不过上方压力显现，前期低位头寸逢高出场，不建议追多追空，现阶段仍谨慎观望为主。（田亚雄）

棉花期货

截止 9 月 1 日，19/20 年度美棉结铃率为 97%，高于去年同期及五年均值水平；吐絮率为 36%，高于去年同期及五年均值；优良率为 48%，种植环境较上周明显改善，高于去年同期水平。

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。周二轮出回暖，成交率为 94.93%，均价折 3128B 级为 12833 元。9 月 3 日 CNCottonA 收于 13310，下跌 39 元；CNCottonB 收于 12943，下跌 44 元。

期货市场：郑棉偏弱运行，随着新疆降雨预报出现异常，天气担忧的情绪再次在市场发酵，推动棉花小幅上涨，减仓 4772 手，总持仓量为 52.98 万手。夜盘走高回落至 12475。ICE 美棉日内呈现 M 型宽幅震荡，因飓风威胁减弱，收跌于 57.83。

市场逻辑：市场情绪起伏不定，左右市场心态。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）

鸡蛋期货

今日蛋价：北京主流 5.38 元/斤，涨 0.11 元，上海 5.23 元/斤，上涨 0.1 元。现货再度冲高，市场谨慎乐观。产区方面，山东曹县 5.1 元/斤，涨 0.2 元，山东泗水 5.33 元/斤，涨 0.2 元。尽管备货需求高峰逐渐过去，但整体市场情绪仍然维持，价格逆势反弹。但中秋消费旺季还是会逐渐离去，价格反弹仍然空间有限，时间也不多，后市仍将面临回调。

期货方面，建议单边操作暂时以观望为主，现货出现进一步上涨，对整体市场形成利好。建议以价差操作为主，推荐 12-05、12-01、01-05 等价差操作。（田亚雄）

豆类期货

隔夜美豆期货收盘微跌，其中 11 合约报收于 867 美分/蒲式耳，收低 2 美分。因玉米和小麦走低带来外溢

压力，美豆小幅收跌。目前美豆在 850-875 区间弱势窄幅震荡，市场静待中美 9 月在华盛顿会谈动向。连粕看多逻辑是在中美贸易关系难有实质性改善的前提下，人民币贬值加速，未来 3 月巴西大豆供应收紧，但需要注意的是中国代表团已到阿根廷考察大豆加工设施，阿根廷可能开始对中国大批出口豆粕，这将对给多头拉高带来阻力，连粕上涨动能幅度将受限。盘面看 M01 维持技术多头形态，短期仍将挑战 3020 一线压力。（牟启翠）

农产品期权

周二 C2001 期权成交量 PCR 为 0.6038，环比微降；持仓量 PCR 为 0.3963，环比上涨；C2001P1860 和 C2001C2000 均放量增仓，市场情绪略偏乐观。波动率方面，M2001 平值期权隐含波动率为 6.72%，环比大跌创近期新低，标的 30 日历史波动率 8.73%，环比回落仍处于近期 95 百分位附近。策略：标的低位震荡波动率创新低。虚值看涨期权隐含波动率较看跌期权略偏高，做多波动率可买入 C2001P1840 和 C2001C1900 构建买入宽跨式组合，建仓成本 300 元，盈亏平衡点 1810 和 1930；中长期对标的有逢低做多意愿可卖出虚值一至三档看跌期权，若跌破行权价则被行权以低价接手标的，反之则收获权利金。（田亚雄）

红枣期货

周二现货价格稳定。销区市场库存枣供应充足，下游客商按需采购，以质论价。沧州市场价格稳定，好货价格偏稳，一般及差货偏弱，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：全部合约午后拉升，收盘全线涨停，主力 CJ1912 持仓量增近 60%，收涨停于 11220。据气象局预报，阿克苏多地未来十五天阴雨连绵，南疆其他红枣主产区也将迎来连续降雨，但目前降雨多出现在山区，枣园降雨情况需持续关注。另外政府托市政策增添市场看多预期，叠加中秋季节周期支撑，前期多单可视盘面情绪逢高逐步止盈。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，十月中下旬关注远月做空机会。12-05 价差 220，长期正套值得关注。（田亚雄）

油脂类期货

昨夜油脂整体低开高走，受马盘下跌拖累及随后美豆油上涨带动。美盘活跃买油抛粕套利提振美豆油走势，抬升国内豆油进口成本，进口利润倒挂幅度增加削弱对豆油盘面的压制。随着中下游陆续完成备货，昨日豆粕成交出现回落，令市场对豆油去库存预期再起，短期豆油暂觅支撑，继续关注豆粕需求及大豆压榨情况。

棕榈油转弱令 01 豆棕价差从昨日最低的 1180 显著回升至 1270，在产地棕榈油产量降幅不及预期的情况下，豆棕价差短期下行空间受到限制。SPPOMA 数据显示，马棕 8 月产量环比降 0.36%。随着 FOB 豆棕价差走弱、天气逐渐转冷，在需求转弱的预期下，棕榈油后市走势将更取决于产地产情，关注 MPOA 产量数据、MPOB 月报及阶段性产量情况。

菜油 01 合约跌幅较为有限，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，供应偏紧预期逐步兑现，菜油 01 合约多单仍可持有。（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