

中信建投期货早间评论

发布日期：2019 年 9 月 5 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，受港股暴涨的影响，A 股尾盘出现拉升。成交 6058 亿，仍在温和放大。股指期货表现强势，三大合约涨幅均超过现货，贴水明显收敛，IF、IC 当月甚至转为升水。同时持仓量同步大增，总持仓来到 34.5 万手，创下今年以来新高。从高频数据来看，午后两点期货端与北上资金均出现了异动，港股大涨确实是带动市场上涨的主要因素，A 股尾盘也出现抢筹的情况。不过贴水收敛过快，短期基差有回落风险，在整体经济压力仍存的背景下，维持 IF、IH 维持小幅贴水是较为合理的水平。预计指数仍维持震荡偏多的表现，操作上建议持多。（严晗）

国债期货

9 月 4 日，国债期货小幅收涨，最终 10 年期主力合约涨 0.14%，5 年期主力合约涨 0.09%，2 年期主力合约涨 0.03%。昨日市场对于 2020 年重大专项债项目资金需求提前报送，提前下达部分 2020 年新增地方政府债务限额的反应并不大，最终期债还是在午后走强。而今天市场重点关注的自然是昨日国务院常务会议上对于当前货币政策的表述，本次国常会上提到“坚持实施稳健货币政策并适时预调微调，加快落实降低实际利率水平的措施，及时运用普遍降准和定向降准等政策工具，引导金融机构完善考核激励机制，将资金更多用于普惠金融，加大金融对实体经济特别是小微企业的支持力度。”从这个表述中可以看出，用了“及时”这样的字眼，此举也被市场解读为 9 月份全面降准或者定向降准的概率大大增加。同时考虑到本月有超过 4000 亿的 MLF 面临到期，LPR 报价利率同 MLF 操作利率挂钩，此时再提降低实际利率水平，也让市场对降低 MLF 操作利率有更高的期待。总之，如果降准或者降低 MLF 利率能够实现，那么十年期国债收益率有望再度冲击 3.0%，甚至继续向下突破至 2.9%。操作建议：短线布局多单。（何熙）

贵金属期货

隔夜英国议会以 327-299 的票数通过了阻止无协议脱欧的法案令英镑大涨，同时欧洲央行推迟实施 QE 支撑欧元，美元指数承压下行，贵金属上涨。此外，美联储卡什卡利称美联储不该对美国经济踩刹车，威廉姆斯表示要观察更多经济指标以及地缘政治不确定事件才能决定美联储下一次行动，英国首相约翰逊表示拒绝寻求推迟脱欧。总的来看，短期内，地缘政治风险有所缓和，市场静待美国就业数据出炉，长期来看，贸易争端持续，经济下行压力仍在，贵金属有一定支撑。沪金 1912 区间 357-365 元/克，沪银 1912 区间 4700-4850 元/千克。

操作上，沪金 1912 及沪银 1912 多头继续持有。（王彦青）

沪镍期货

国常会部署“六稳”工作，确定加快地方政府专项债的使用措施，并表态将运用普遍降准和定向降准等政

策工具，有色板块受利好整体翻红。从盘面来看，经过前期的暴涨之后，镍市也逐渐回归理性，镍价呈现盘整的态势。上游方面，镍铁目前经济性较为明显，而镍铁厂也挺价出售，下游虽表示难以接受但不得不继续采购。而不锈钢市场则相对理性，一改前几日大幅涨价的状态，改为降价出货。总的来说，供应短缺的预期仍存，但高价位使得下游接货意愿较低，影响镍价继续上涨的动力。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）

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。另外，多个地区个人房贷利率已经开始上浮，杭州、苏州、温州、南昌、郑州等地均已上调房贷利率，有的地区首套房利率甚至上浮 25%。据融 360 监测的苏州市 17 家银行分(支)行房贷利率中，9 家银行首套执行基准上浮 25%；二套房主流贷款利率水平为基准上浮 30%。

矿石原料方面，Mysteel 统计数据显示，9 月 4 日铁矿石港口现货 62%澳粉指数为 747 涨 12，58%澳粉指数为 659 涨 8，65%巴西粉矿指数为 770 涨 5，现货市场小幅上涨，成交活跃度尚可。主流矿的供应已经陆续恢复，借助品种短缺的题材炒作难以维持，钢材需求继续偏弱的大环境下，成材利润下滑倒逼原料端将使得 PB 粉价格重新回归下行趋势。目前，矿石的供需关系并没有发生实质性的改变，9 月河北省为迎接“建国七十周年庆”的限产必定会影响矿石需求，加上宏观经济承压下行，“金九银十”旺季预期被证伪的可能性较大，铁矿石不建议追多。

成材方面，9 月 4 日，全国 25 个主要城市 20mm 三级螺纹钢均价 3811 元/吨，较上一交易日上涨 18 元/吨，贸易商大多仍以逢高出货为主；热轧板卷全国主要城市价格小幅上涨，4.75 热轧板卷全国均价 3748 元/吨，较上个交易日上涨 7 元/吨，高供应情况至今未能改善。钢材需求虽然较前期有所好转，但矛盾仍然存在，现货压力将继续限制钢材价格，短期钢价上行空间有限，预计区间震荡的走势仍将继续维持一段时间。

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 合约建议先止损观望。（江露）

焦煤焦炭期货

国常会释放重磅信号，要求加快专项债发行，终端需求有望改善预期提振下，双焦夜盘走强。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，第二轮提降基本落地执行，短期来看双焦震荡运行概率较大。

策略：JM2001 合约建议暂时观望；J2001 合约建议暂时观望。（赵永均）

动力煤期货

夜盘动力煤低继续走高，站稳 590 上方。70 周年大庆前夕，主产地安全生产升级，煤源供应预期收紧，但

影响时间和范围相对有限，产主地整体供给变化不大。沿海六大电厂日耗快速回落，电厂去库存能力较弱，补库需求不强。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，不建设继续追高。

操作建议：11 合约建议暂时观望。（江露）

聚烯烃期货

美元汇率大跌，8 月财新中国综合 PMI 为 5 月以来最高，全球股市普遍上涨，欧美原油期货强劲反弹超 4%。昨日两油库存 69 万吨，较前一日减少 4 万吨，消化速度依旧较快。库存压力小，部分石化企业上调线性与拉丝出厂价。传统旺季来临，需求改善预期仍存，昨日神华 LLDPE 竞拍 100%溢价成交，PP 拉丝成交率也将近 90%，市场交投氛围较好，但 70 周年“国庆蓝”带来环保压力可能影响反弹高度。目前风险包括：部分检修装置将陆续重启，关注其对市场实际影响，另外，若下游采购积极性减弱或宏观再现利空打压，期价可能回调。

操作上，L2001：多单谨慎持有，设置好止损，日盘支撑 7200，压力 7350；PP2001：多单谨慎持有，设置好止损，日盘支撑 8050，压力 8200。（张远亮）

玉米类期货

周三国内部分地区玉米价格大多稳，个别小幅调整。山东地区深加工报价在 2000-2070 元/吨，大多稳，锦州港 14.5 个水价格 1870 元/吨，持平。玉米 01 合约开盘迅速拉低，盘中创近期新低 1858，随后反弹冲高，最终涨 5 元收于 1881 元/吨。夜盘反弹 3 个点。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。

周三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 合约拉低反弹，涨 6 元收于 2278 元/吨，夜盘反弹 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

周三糖厂维持前日涨势，云南、广西明显成交放量，广西糖报价 5690-5730 元/吨，上涨 40 元/吨；云南昆明库新糖报价 5630 元/吨，较前日上涨 30 元。周三销区追随产区提价，但多数可实际议价。

郑糖高开盘整，增仓 10458 手，总持仓量为 69.49 万手。夜盘震荡收于 5475。ICE 美糖受全球糖市供应充裕打压，收低于 11.02。

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；早熟富士行情高开低走，市场情绪有明显走弱。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。

短期市场受现货弱势影响，震荡偏弱，上方压力显现，现阶段仍谨慎观望为主，可少量逢高试空，逢低试多，震荡区间 8800~9500。（田亚雄）

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。周三棉花轮出成交率为 91.97%，均价折 3128B 级为 12959 元。9 月 4 日 CNCottonA 收于 13314，上涨 4 元；CNCottonB 收于 12945，上涨 3 元。

期货市场：郑棉仍存上行动力，托市收储政策预期略有发酵，增仓 23498 手，总持仓量为 55.33 万手。夜盘走高回落，收于 12555。ICE 美棉走高回落，小幅收涨于 58.18。

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 5.5 元/斤，涨 0.12 元，上海 5.31 元/斤，上涨 0.09 元。现货持续冲高，市场谨慎乐观。产区方面，山东曹县 5.36 元/斤，涨 0.26 元，山东泗水 5.53 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，市场声称缺货，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

隔夜受到油价升高和美元回落的外溢影响，美豆收高 6 美分至 874.5 美分/蒲。目前美豆处于 850-885 区间弱势窄幅震荡，市场静待中美 9 月在华盛顿会谈指引。基于市场对中美 9 月华盛顿会谈不确定性，国内采购商放慢对巴西大豆采购，巴西 10 月船期贴水报价松动，周三报价 248 较上周下滑 13，我们关注到从阿根廷的买船大量增加，上周中储粮新增 2 船阿根廷订单，CNF215 美分，南美贴水走弱，连粕市场多头谨慎。技术面看 M01 豆粕盘面在周一夜盘放量冲高回落之后，未能有效突破 3000 关口，这一线形成重要心理压力位，60 分钟周期 KD 指标快慢线形成空头排列，短线回调概率大，关注 2945 支撑表现，一旦跌破或回落至 2910 一线。（牟启翠）

农产品期权

周三 M2001 期权成交量 PCR 为 0.7133，环比大涨；持仓量 PCR 为 1.0549，环比上升；M2001P2700 放量增仓，市场情绪稳定。波动率方面，M2001 平值期权隐含波动率为 16.84%，环比下降至近期 25 百分位附近，标的 30 日历史波动率 15.57%，环比升至近期 50 百分位附近。策略：标的滞涨回落波动率降幅明显。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 1-2%。做波动率偏度回归可买入 M2001P2850 并卖出 M2001C3050，建仓获得权利金 285 元，盈亏平衡点 3078.5，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 505 元，盈亏平衡点 3000.5。（田亚雄）

红枣期货

周三现货价格稳定。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，二级优质枣价 3.75 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，中等及以下货源走货量增加；期货市场：主力合约延续涨势，成交持仓量攀升，涨幅 2.27%，收于 114750。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且雨量不大，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 180，长期正套值得关注。（田亚雄）

油脂类期货

受棕榈油拖累，昨夜油脂整体下跌。因进口利润窗口打开，昨日国内新增棕榈油买船 15 条，多为 10 月船期，套保盘对棕榈油盘面有所压制。此外，印度确认提高马来西亚精炼棕榈油关税 5%，为期 180 天，料将对后期马棕出口不利。短期预计棕榈油偏弱而豆棕价差偏强。需求转弱预期令棕榈油走势更取决于产地产情，继续关注 MPOA 产量数据、MPOB 月报及阶段性产量情况。隔夜美豆粕反弹对美豆油走势有所打压，削弱对连豆油走势支撑，短期豆油或随棕榈油调整，继续关注豆粕成交及大豆压榨情况。

考虑到后期进口依然不足，市场买入菜油意愿不减，预计菜油 01 回落空间有限。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 合约仍可回调买入。（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