

# 中信建投期货早间评论

发布日期：2019年9月6日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 股指期货

指数昨日早盘高开越过缺口后，踏空资金蜂拥而入，但指数上攻维持了一个小时，由于前期获利盘众多导致盘面抛压巨大，再加上午后港股的回落，上证指数 3000 点整数关口得而复失。后面指数在 3000 点下方蓄势整理、消化抛压的概率较高，这个阶段追涨风险不可忽略，低吸持多更优。（严晗）

## 国债期货

9月5日，国债期货全线大涨，最终10年期主力合约涨0.24%，5年期主力合约涨0.16%，2年期主力合约涨0.07%。昨日市场对于国常会上提到的“及时运用普遍降准和定向降准等政策工具”反响热烈，期债开盘大涨，之后全天维持高位。今日有两点值得关注，第一就是国务院副总理刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话，双方同意10月初在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商。从释放出来的信号来看，在当前全球经济下行压力较大的情况下，中美贸易局势通过谈判缓和是有一定基础的。第二就是昨日国务院金融委召开全国金融形势通报和工作经验交流电视电话会议，研究部署金融领域重点工作。金融委主任刘鹤强调，金融机构要加大对实体经济特别是中小企业、民营企业信贷投放力度，金融管理部门要加大逆周期调节力度，下大力气疏通货币政策传导机制。此举也进一步强化了九月份降准的预期，而如果降准能够实现，对于下周一面临续作的1765亿元MLF，降低操作利率似乎也不是太必要了。综合起来看，虽然中美贸易摩擦出现缓和迹象，股市也大概率向好，市场避险情绪可能有所消退，但货币政策宽松加码的预期在短期还是有望支撑利率债收益率的继续下行。操作建议：前期多单持有。（何熙）

## 贵金属期货

隔夜公布的美国8月ADP就业人数及美国8月ISM非制造业PMI均好于预期，贵金属大幅下跌。此外，中美双方通话，约定10月初在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商，中方表示力求取得实质性进展，英国无协议脱欧风险降低。总的来看，短期内，中美贸易对峙有缓解迹象，避险情绪回落，美国经济数据强劲，降息预期降低，贵金属有所回吐，市场静待今晚非农数据公布，但长期来看，经济下滑趋势仍在，贵金属有一定支撑。沪金1912区间348-360元/克，沪银1912区间4560-4800元/千克。

操作上，沪金1912及沪银1912逢低做多。（王彦青）

## 沪铜期货

在利好消息频出的刺激下，沪铜持续走强，截至昨日夜盘，最高触及47780元/吨。消息面上，除近期多次重磅会议均强调逆周期调节外，昨日中美高层通话，确定10月进行低十三轮贸易磋商，中美贸易摩擦有所降温。微观层面，沪铜库存仍低位运行，减少5398吨，国内供需未见过剩；LME铜金属库存总存量318,675公吨，日

减 4,875 公吨。技术上，连续地高开高走，短期强势或延续。期权方面，由于期货走强，看涨期权全线走强，看跌期权走弱。总体而言，宏观经济仍旧承压，但微观和预期层面不乏利好，沪铜短线或继续上行，关注上方 48200 附近年线压力位。

操作建议：CU1910 多单可考虑继续持有，48000 以上可逢高减仓止盈，同时考虑卖出 CU1910C49000。（江露）

## 沪镍期货

宏观面，隔夜公布的美国 8 月 ADP 就业数据及 ISM 非制造业 PMI 均超预期，市场对经济下滑担忧减弱，并且国内方面释放积极的政策信号，有色板块整体走高。基本面，印尼禁矿影响已被市场逐渐消化，镍价表现回归理性。由于目前供应并未出现短缺的情况，而需求端仍显疲软，下游不锈钢价格小幅下跌，现货市场成交也因此有所转暖。但对于明年的供应短缺，市场已基本达成了共识，因此，镍价仍有较强支撑，短期回调带来做多机会。沪镍 1911 合约参考区间 140000-147000。

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，9 月 4 日召开的国务院常务会议要求，2019 年限额内地方政府专项债券要确保 9 月底前全部发行完毕，10 月底前全部拨付到项目上，督促各地尽快形成实物工作量。同时按规定提前下达明年专项债部分新增额度，确保明年年初即可使用见效，并扩大使用范围。有专家预计 2020 年提前下达的新增地方政府债务限额逾 1.8 万亿元，而新增专项债额度可撬动 2 万亿元资金。房地产用钢需求持续受政策影响的情况下，国家再次提出加大基建投入稳增长方案，但按照以往的经验，基建投入所需钢材总量有限，难以弥补因房地产投资速度放缓带来的缩量。

矿石原料方面，Mysteel 统计数据显示，9 月 5 日 62%澳粉指数 89.5 跌 1.5，月均值为 90.04；62%低铝指数 87.65 跌 1.35；65%巴粉指数 96.5 跌 1.8，当日进口矿现货市场活跃度较差，贸易商挺价惜售，钢厂补库情绪不浓，成交较少。目前，钢材需求继续偏弱和原料供给宽松的大环境下，产业链下游相对更加强势，铁矿石贸易商挺价很难得到下游认可，反而成材利润下滑倒逼原料利润的可能性更大。9 月份河北省为迎接“建国七十周年”发布的环保限产方案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，铁矿石仍然建议逢高做空。

成材方面，9 月 5 日，国内建筑钢材价格延续反弹态势，主要城市螺纹钢均价 3841 元/吨，较上一交易日上涨 31 元/吨，前期市场亏损严重，目前亏损幅度正在收窄，贸易商逢高出货心态较浓；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 3755 元/吨，较上个交易日上涨 7 元/吨。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维持一段时间。

策略：RB2001 合约建议空单继续持有，有效突破 3500 止损；HC2001 合约建议空单继续持有，有效突破 3560 止损；I2001 合约建议在 640-660 区间逢高做空，有效突破 680 止损。（江露）

## 焦煤焦炭期货

近期下游钢厂受国庆 70 周年大庆临近影响，钢厂限产依旧，多数钢厂仍控制焦炭到货量，且钢厂库存充足，利润低位，打压原料的意向犹在。炼焦煤现货市场偏弱运行，当前煤矿生产正常，部分地区煤矿受焦企放缓采购影响，坑口库存小幅积累，焦煤价格出现不同程度下调，现山西地区低硫主焦煤下降 30 元/吨，个别高硫煤资源累降 100 元/吨，山东气精煤累降 70 元/吨。考虑到，焦企利润低位、焦煤库存充足，压价意愿犹在，预计短期内期炼焦煤价格仍将承压运行。

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

夜盘动力煤高开低走后盘中拉升，回到 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）

## 纸浆期货

9 月 5 日最高下调 30 元/吨，最高上调 50 元/吨，废纸指数 1762.98，环比上调 0.10%。技术上，周四纸浆弱势运行，夜盘延续弱势。基本面上，人民币贬至低位，增加纸浆进口成本，对国内纸浆价格形成一定支撑；需求上，当前处于纸张需求旺季，纸厂出货较好。技术上，目前纸浆价格已经处于低位，在没有其他利空因素的影响下，浆价下行空间有限。综合而言，纸浆在短期仍将维持底部盘整，下行空间有限，可适量布局多单。

操作建议：

01 合约多单可轻仓持有。（江露）

## 玉米类期货

周四国内部分地区玉米价格大多稳，个别小幅调整。山东主流区间在 2000-2070 元/吨一线，大多稳，个别小幅调整，锦州港 14.5 个水价格 1870 元/吨，持平。玉米主力 01 合约偏弱震荡跌 6 元收于 1875 元/吨，夜盘小幅反弹涨 2 元。周四临储玉米拍卖行情再度走低，在减少 50 吨投放量的前提下成交率仅为 6.74%，市场情绪悲观。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。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。近期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。

周四国内玉米淀粉价格大多稳定，个别继续下跌。山东、河北主流报价在 2500-2560 元/吨，个别跌 10 元/吨，河南在 2600-2700 元/吨，东北在 2350-2450 元/吨，持平。淀粉 01 合约窄幅震荡收类十字星于 2278 元/吨，夜盘跌 3 元/吨。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

周四糖厂继续上涨，成交有所缩量，广西糖报价 5720-5760 元/吨，上涨 30 元/吨；云南昆明库新糖报价 5700 元/吨，较前日上涨 60 元。周四销区追随产区提价，商家挺价惜售。

郑糖日内过山车，多头跑路，冲高回落，增仓 11756 手，总持仓量为 70.7 万手。夜盘震荡收于 5497。因供应充裕打压，ICE 美糖收于 10.99。

9-1 价差高位徘徊，当下现货市场趋紧，引抛储传闻发酵，内外价差扩大，进口放量预期凸显，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。

不过早熟富士价格仍与去年相比持平，而且质量上受到果锈影响较大，后期红富士还应关注其质量问题。

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，关注下方 8800 支撑。（田亚雄）

## 棉花期货

棉纺产业动态：旺季来临，纱线市场局部好转，但市场信心疲软，高库存下价格难涨；坯布市场小幅回暖，开机率有所提升，但仍不及去年同期，库存有缓慢下降趋势。下游好转，一定程度支撑棉花采购。周四国储棉轮出延续高成交，达到 95.28%，均价折 3128B 级为 13045 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：郑棉偏强运行，增仓 4870 手，总持仓量为 55.82 万手。夜盘继续走高，收高于 12820。贸易情绪转变，同时天气担忧再起，ICE 美棉收高于 59.11。

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，新疆部分地区仍低温灾害可能，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，旺季采购生产动力不足，成品库存有待去化。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。近期宏观情绪好转，同时，降准降息以及收储等政策预期增强，随着天气炒作，棉价支撑较强，偏强运行，建议短期观望。（田亚雄）

## 鸡蛋期货

今日蛋价：北京主流 5.61 元/斤，涨 0.11 元，上海 5.41 元/斤，上涨 0.1 元。现货持续冲高，市场谨慎乐观。产区方面，山东曹县 5.46 元/斤，涨 0.1 元，山东泗水 5.6 元/斤，涨 0.07 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

隔夜因技术卖压，及对中美贸易和谈不确定性担忧，美豆下挫 12 美分至 861。目前美豆处于 850-885 区间弱勢窄幅震荡，市场等待 10 月在华盛顿中美会谈指引。由于中美重启经贸磋商，大豆供应担忧有所缓解，连粕下挫出清贸易升水风险，此外近期中储粮陆续开始采购阿根廷大豆，且阿根廷大豆贴水在 215 低于巴西 248，阿根廷大豆出口有望缓解巴西供应吃紧情况，也是市场多头不敢拉高原因。考虑到当前中美紧张关系改善，巴西贴水报价预计有进一步回落空间，拖累连粕走势。M01 短期回落下探支撑，关注 2880 支撑表现。（牟启翠）

## 农产品期权

周四 M2001 期权成交量 PCR 为 0.6871，环比下滑；持仓量 PCR 为 1.0671，环比略升；M2001C3250 放量减仓，市场情绪略偏悲观。波动率方面，M2001 平值期权隐含波动率为 17.45%，环比上涨至近期 35 百分位附近，标的 30 日历史波动率 16.31%，环比升至近期 55 百分位附近。策略：标的放量下跌波动率止跌回升。隐含波动率偏度现象加剧，虚值看涨期权波动率高于虚值看跌期权 4%左右。做波动率偏度回归可买入 M2001P2850 并卖出 M2001C3050，建仓成本 185 元，盈亏平衡点 2831.5，可买入标的对冲至 Delta 中性或保留部分敞口，随标的下跌亦可向下移仓；标的中长期看涨可买入 M2001C2900 并卖出 M2001C3050 构建牛市价差组合，建仓成本 415 元，盈亏平衡点 2941.5。（田亚雄）

## 红枣期货

周四现货价格稳定。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，走货速度减缓，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，走货速度一般；期货市场：主力合约大幅回落，成交持

仓量下滑，跌幅 2.27%，收于 112150。虽然南疆天气预报近期有连续降雨，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。托市收购政策亦增添市场看多预期，而天气炒作或被证伪，红枣下树前建议观望为主。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 150，长期正套值得关注。（田亚雄）

## 油脂类期货

昨晚内盘油脂油料集体下挫，受多头资金在中美谈判不确定前景下流出影响，美豆早霜预期落空引发较大回落亦有拖累。昨日中美通话后官方公告称“工作层将于 9 月中旬开展认真磋商，为高级别磋商取得实质性进展做好充分准备”，从未有过的“实质性进展”的表述耐人寻味，市场推测国内采购美豆的概率将有所增加。在谈判乐观情绪回暖，以及中秋、国庆双节备货即将结束的情况下，短期油脂多头情绪受到压制。

美豆油走弱削弱对连豆油走势支撑，后期豆油走势的关键仍在于豆粕需求。上周国内大豆压榨升至 190 万吨高位，令豆油库存止降转升至 133.64 万吨，拖累盘面表现，继续关注豆粕需求及大豆压榨情况。

因进口利润窗口打开，近几日国内新增较多棕榈油买船，套保盘对棕榈油盘面有所压制。此外，印度在未来 180 天提高马来西亚精炼棕榈油关税 5%，料将对后期马棕出口有所不利。需求转弱预期背景下，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。机构预测马棕 8 月末库存将降至 222 万吨低位，料对棕榈油走势有所支撑。

谈判乐观情绪回暖，加拿大更换驻华大使，孟晚舟引渡听证会将于 9 月 23 日举行，菜油市场谨慎情绪增长。但在中加关系取得实质性改善之前，菜油不宜太过看空。当前欧菜无法给出进口利润且加拿大菜籽及产品进口不畅，沿海菜籽、菜油库存继续走低，供应偏紧预期继续兑现，预计菜油 01 回落空间有限，关注 0I001 下方 7300 线支撑。（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](http://www.cfc108.com)