

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 8 月 10 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

上周五，沪深 300 股指期货成交量较前一交易日小幅上行，持仓量小幅上行。全市场成交量为 105234 手，较前一交易日增加 8422 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 2589 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 5833 手，成交 PCR 为 0.788，较前日上行 0.068。持仓量为 128804 手，较前一交易日增加 3201 手，其中看涨期权增加 2644 手，看跌期权增加 557 手，持仓 PCR 为 0.881，较前日下行 0.027。

上周五，上证指数下行 0.96%，深成指下行 1.55%，沪深 300 指数下行 1.15%，A 股上周五呈现波动下行走势。美股方面，三大指数上周均呈现上行走势。亚洲地区，A50 股指期货 8 月合约上周五夜盘小幅下行。波动率方面，沪深 300 指数 30 日历史波动率在 80%分位水平附近。沪深 300 股指期货隐含波动率方面，8 月平值看涨合约及看跌合约隐含波动率基本持平于前日。从技术形态上看，沪深 300 指数下方支撑依然较强，前期建议卖出 8 月虚值看跌合约可继续持有。（刘超）

国债期货

上周五，TS2009 涨 0.01%，TF2009 跌 0.02%，T2009 跌 0.09%。股市虽然在周五回调，但两市成交量连续维持在万亿以上，当前情况下权益类资产吸引力要明显高于固定收益类资产。周五公布的进出口数据显示，虽然海外疫情仍然存在巨大的不确定性，但进入 7 月份之后外需有了进一步的改善。二季度货币政策执行报告删除了“逆周期调节”的提法，后期货币政策将以结构性政策为主，引导银行直接降低实体经济融资成本，在经济韧性尚可的情况下，短期内央行很难重启降准降息等政策，进入 7 月份之后信贷发放也有所收紧。叠加 8、9 月份地方债和常规国债发行进入高峰，预计后期债市仍然将保持弱势。

操作建议：空单继续持有。（何熙）

贵金属期货

美国众参两院均已进入休会期，但两党仍未就救济法案达成共识，特朗普因此签署一份包含失业援助的行政令以延长纾困措施。此外，美国非农就业超预期，美国经济态势正在好转。总之，美国新的经济刺激法案令贵金属短期承压，但经济刺激手段或将继续出炉，长线逻辑仍未改变。沪金 2012 区间 440-450 元/克，沪银 2012 区间 6300-6700 元/千克。

操作上，黄金白银前期多单可部分平仓止盈。（王彦青）

铜期货期权

观点：下行空间有限。主要逻辑：短期利多仍占据主导。

上周五夜盘，LME 铜大跌，国内沪铜亦大跌逾 3%，跌破 50000 元/吨整数心理关位，但从分析来看，本次大跌并非基本面主导。美元指数处在低位，全球铜库存低位，供应尚未彻底恢复，主要经济体经济形势在持续好转，这些因素都对铜价有一个明显的支撑效应。进一步看，本次下跌大概率是短期不确定性导致的恐慌性回调，如中美关系等。此外，还有对需求阶段性回落的担忧。因此，近期铜价存在一定的调整压力，但压力相对有限，在基本面支撑下，铜价回落的空间有限，不宜重仓追空。（张维鑫）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，美国两党关于新的救济法案未达成共识，特朗普签署行政令延长救济，市场情绪稍显低迷。产业方面，近期镍铁价格持续走高，昨日高镍铁成交价已至 1030 元/镍，不过相比于镍价的上涨，镍铁涨势仍显不足。不锈钢方面涨势有所放缓，钢厂方面报盘趋稳。总的来说，宏观乐观情绪略有消退，基本面虽有支撑，但近期涨幅逐渐消化利好因素，后续涨势放缓概率较大。沪镍 2010 参考区间 112000-116000 元/吨，SS2010 参考区间 14000-14600 元/吨。

操作上，镍及不锈钢前期多单继续持有。（王彦青）

钢材铁矿石期货

钢材方面：螺纹钢产量 384.72 万吨，产量维持稳定。表观消费 393.9 万吨，需求端大幅好转，但仍需关注高温影响。库存方面，本周社会库存 859.34 万吨，钢厂库存 349.27 万吨，得益于表观消费大增，社会库存与钢厂库存小幅下降，累库趋势发生改变。基差方面，目前基差低位运行，基差有走扩的可能性。热轧板卷产量 334.67 万吨，产量继续增长。钢厂库存 112.02 万吨，社会库存 280.8 万吨，热卷库存小幅增加。表观消费 329.91 万吨，消费端持续增长。基差同样偏低，有走扩可能。整体来看，螺纹钢供需基本面好转，低基差或限制价格上涨幅度，下跌未确立前震荡操作为主。

矿石方面：澳洲和巴西合计发货量 2156 万吨。其中，巴西铁矿石发货量 618.7 万吨，环比上周降低 52.2 万吨；澳大利亚铁矿石发货量 1537.3 万吨，环比上周下降 117.1 万吨，其中向中国发货量 1260.4 万吨，环比上周下降 161.1 万吨。发货端整体来看，季节性回落逐渐结束。本周 45 港铁矿石到港量 2528 万吨，环比上周增加 161 万吨。需求端，钢厂高炉开工率和产能利用率仍处高位，疏港量回归正常。整体来看，高需求仍在延续，供需基本面短期向下驱动不强。

策略：今日钢矿观望为主。（江露）

焦煤焦炭期货

焦炭方面，山西、河北、山东等地部分焦企开启第二轮提涨 50 元/吨，目前焦企开工积极性较高，焦企出货顺畅，主产地厂内库存持续下降；钢厂对焦炭以按需采购为主。国内焦煤市场偏弱运行，主焦煤出

货顺畅，配焦煤种出货不畅，下游焦企采购积极性一般，以按需补库为主。

操作：JM09 合约&J09 合约建议暂时观望为主。（赵永均）

动力煤期货

近期港口调入量高于调出量，港口现货库存已经处于近五年的中高水平，虽然电厂日耗有所回升，但是电厂日耗也即将在 8 月中旬后迎来拐点，因此难以出现电厂大规模集中采购，当前也是以执行长协为主，市场煤拉运积极性并不高，因此煤价缺乏支撑。

操作：郑煤 09 合约继续持中性偏空观点，逢高轻仓布局空单，设好止盈止损。（赵永均）

燃料油期货

1、截至 8 月 7 日，波罗的海干散货指数涨 1 点，报 1501 点。BDI 指数已经回升至 2016-2019 年均值之上。舟山地区保税船用高硫 380CST 燃料油供船 290.0-295.0 美元/吨；低硫燃料油供船 340.0-346.0 美元/吨，MGO 供船价格 408.0 美元/吨

2、截至 8 月 8 日，上期所 FU 仓单减少 850 吨，总计 458030 吨，仍旧偏高，一定程度上压制 FU 价格的上行，中东和东南亚部分国家仍采购高硫燃料油作为发电刚需，但随着夏季进入后半段，对燃料油的需求可能会较前期减弱；LU 受制于船运市场的不景气影响，需求难以言好，LU2101 和 FU2101 的价差回落至 561 元/吨左右震荡

操作策略：

燃料油（FU2009）：短期受原油影响较大，暂时观望，参考震荡区间 1600-1700 元/吨

低硫燃料油（LU2101）：短期受原油影响较大，暂时观望，参考震荡区间 2400-2500 元/吨。（李彦杰）

沥青期货

沥青炼厂本周综合开工率为 54.2%，环比上升 4.5%。东明石化、京博石化和海右石化开始生产沥青，市场供应有一定增加，下周中化弘润，河北鑫海恢复生产，供应压力继续上升。近期雨季并未完全结束，华南和山东地区降雨偏多，需求有限，但市场价格维稳，部分贸易商出货积极。根据中国天气网预测：截至 8 月 18 日，华北、东北、黄淮以及西北地区东部等地多降雨天气，局地有暴雨或大暴雨，并伴有短时强降水、雷暴大风或冰雹等强对流天气。预计雨季未完全结束，整体需求仍旧恢复缓慢。据中汽协数据，2020 年 7 月，重卡市场销售量预计在 14.4 万辆左右，环比下滑 15%，同比增长 90%。2020 年 1-6 月重卡市场累计销量超 96 万辆，累计同比增长 31%。究其原因，作为生产资料的重卡需求重新在疫情小范围结束后迅速回补。从沥青摊铺机和挖掘机的销量来看，也有类似相同的情况出现，今年 4-6 月的沥青摊铺机和挖掘机销量同比大幅高于往年，预计下半年销量依旧同比往年偏高。全国固定资产投资方面，今年 4-6 月的中部、西部和东部地区的固定资产投资增加明显，同比相比往年增加明显。

操作策略：

沥青(BU2012)：短期暂时观望，参考震荡区间 2750-2850 元/吨。（李彦杰）

玉米类期货

上周国内玉米价格延续涨势。山东地区收购价 2420-2560 元/吨，环比继续上涨 10-90 元/吨不等，东北收购价在 1960-2060 元/吨，个别涨 20-24 元/吨。锦州港 19 年玉米容重 700 价格 2300 元/吨，持平，蛇口港二等粮玉米报价在 2440-2450 元/吨，低位跌 10 元/吨。近日玉米主力合约持仓继续下降，向 01 转移。夜盘收于 2294 元/吨。本周拍卖溢价有所回缩。在政策调整、进口消息和下游替代品的轮番利空下，市场终于显露降温迹象。华北深加工企业到货车辆增加，前期高利润粮逐步流出，有部分贸易商心态开始松动。盘面自高位回落，09 合约截止周五夜盘收于 2238 元/吨。缺粮状态下，下游饲料商配方调整频繁，增加高粱麸皮小麦等替代品用量。拍卖政策进一步加码后预计出库进度将加快，8 月粮源紧张将得到缓解。另外，此前遭受旱灾的辽宁部分地区也迎来了降雨。当前出库价和运费上涨对现货价格形成支撑，但心态松动下不排除集中出库引发溃堤效应。近期盘面波动较大，回调风险增加。操作上空仓以观望为主，多单逢高获利离场，激进投资者逢高试空远月合约。

上周国内玉米淀粉价格延续上周涨势，但涨幅明显缩小且个别企业高位小幅回调。山东地区报价在 2900-2980 元/吨，河北在 2900-2950 元/吨，东北地在 2650-2850 元/吨，环比涨 20-120 元/吨，个别高位回调 20 元/吨。成本压力下加工利润微薄，低利润打击开工积极性，前期部分企业停产减产，使得库存连续五周快速下降，上周库存总量达 58.73 万吨，较前值 61.75 万吨减 3.02 万吨，降幅为 4.89%。缺货导致淀粉价格高涨，又使得理论加工利润回到盈利状态，因此上周淀粉行业开机率为 59.94%，增 0.3 个百分点；预计进入八月随着拍卖粮加快出库，市场粮源紧缺缓解，开工率或有反弹。短期来看，淀粉难有独立行情，将继续跟随玉米高位震荡，操作上以观望为主，01 合约逢高轻仓试空。（田亚雄）

白糖期货

周五主产区价格稳中上涨，加工厂报价稳中走高，甘蔗产区成交暴增，询盘气氛提升。广西地区报价 5280-5330 元/吨，较前日上涨 20 元；昆明地区报价 5240-5280 元/吨，较前日上涨 20 元。周五销区价格止跌而稳中小幅走高，市场信心提升，短线仍以区间震荡为主。

郑糖 01 合约增仓上行，夜盘回调收于 5056。ICE 美糖回落试探 5 日均线，收于 12.63。

糖价上抬之际，产业与资金的矛盾分歧开始显现，但打压主要集中在近月 09 合约。在低糖价背景下，全球食糖生产国持续性的增产难度偏高，预示下一榨季北半球产糖国可能出现减产契机：能源需求恢复推动巴西乙醇价格有了较大提升，支撑原糖价格；因糖厂蔗农矛盾及现金流问题，印度糖厂产能利用可能不及预期，而泰国产量恢复仍需天气情况配合。在巴西榨季结束后，低廉的进口供应源头能否保障，进口成本如何变动，也将决定 01 合约的成本中枢位置。天气对甘蔗生长的影响值得关注，有望进一步给 01 合约、05 合约带来天气升水。建议 01 合约多单持有。（田亚雄）

棉花期货

资讯： 8月7日中储棉计划销售储备棉0.91万吨，成交率100%，成交均价折3128B为13060元/吨。8月10日当周储备棉轮出低价折3128B为12127元/吨。

棉纺产业动态：上周棉花现货市场价格基本持稳，交投稳中继续略有好转，但整体交投氛围仍为清淡状态，郑棉CF09合约在12000以上时一口价现货成交略有好转，但整体成交量少，储备棉维持100%成交。上周棉纱市场淡季下交投清淡，价格方面阴跌主导，纺企库存压力持续增大，因订单难寻，整体综合开机仍在下调；坯布市场淡季深入，价格偏弱运行，下游淡季行情，织厂放假和停产现象增加，整体开机率下滑，库存累计速度有所减缓，棉纱采购随用随买、小幅采购为主。8月6日CNCottonA收于12650，上涨41元；CNCottonB收于12281，上涨41元。

期货市场：郑棉冲高回落，01合约收于12770。中美关系紧张，ICE美棉大跌收于62.16。

外棉在美棉区天气担忧以及中国采购的加持下保持强势，但国内棉花受储备棉轮出影响，涨幅有限。但从绝对价格、内外价差相对价格以及国储棉的心里支撑位等多个估值角度来看，中国棉花价格处于低估位置，做多为主要方向。金九银十旺季来临，棉纺下游需求复苏预期推动郑棉拉高，但中长期棉花行情仍需现货下游市场配合。不过偏高的纱、布库存可能使向上行情难以一蹴而就，震荡向上成为未来郑棉主要走势。建议01合约低位多单持有。（田亚雄）

鸡蛋期货

现货市场

本应季节性强势的状态下，现货市场出现明显下落。北京大洋路150~153元/44斤，到车5台，较上周五跌10元。鲁西地区100~105元/30斤，偏弱；河南产区主流价格在3.5元左右。前期现货价格较快上涨后，进入回调期，随着时间进入八月，价格天花板明显下压。

供需变化

开产鸡转向3月，前期补栏断档影响逐渐减小，淘汰量的波动将成为下一阶段供给变化的核心；一方面，短期蛋价回调压制预期利好淘汰，另一方面，老鸡数量和鸡龄增加，为后市埋下伏笔。需求方面，中秋备货逐步进入高潮，作为最低廉且新鲜的动物蛋白产品，鸡蛋有突出的消费优势。

期货策略

期货盘面，受制于现货价格回落。09合约隐含交割问题，空单持有，移动止损，10合约可逢高布局。警惕外界宏观因素带来的情绪波动。（魏鑫）

油脂类期货

在过去的几个月里，某集团在市场上大量采购豆油现货及远月合同，令豆油可流通合同量不断收紧，

并在市场上形成四季度豆油供应偏紧的预期，引发跟风采购，未执行合同快速增长，进一步对豆油基差及盘面形成良好促进。但随着上周该集团在各区域大量抛售豆油，资金炒作豆油四季度供应偏紧的意图遭遇打压，短期关注豆油 2101 合约在 6000 线的支撑。

上周针对产量的分歧令棕榈油单边波幅放大，但从各机构预估来看，同比产量甚至还能录得小增，我们仍倾向于认为产量问题不大，对棕榈油继续上涨动能持怀疑态度。当前市场已经在交易 166 万吨左右的 7 月末库存，关注今天中午 MPOB 月报的兑现情况。继出口、产量、库存轮番炒作后，后期棕榈油多头题材可能陷入缺乏，单边偏向高位调整，但较低的库存及即将到来的国庆中秋备货旺季可能将限制棕榈油回调的顺畅程度，短期关注 P2009 下方 5700 支撑。

在过去几个月的油脂上涨走势中，市场已形成了一定的惯性看涨思维，盘面一定幅度的回落调整可能并不会引发市场警惕，反而会被视为回调点价或买入的好时机。预计油脂调整将一波三折，单边高位宽幅运行，多空双方均需保持谨慎。（石丽红）

期货投资咨询分析师及证书号：

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）

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-B4，9-B、C

电话：023-86769605

中信建投期货有限公司上海分公司

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 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

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

中信建投期货有限公司杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场 3 幢 702 室

电话：0571-87380613

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

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

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

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 13 层 1301-06、07 号

电话：027-59909521

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

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 17 幢一层 A113 房间

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 座六层 611、613 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：0411-84806336

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

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

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

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 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

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

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

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

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