

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 8 月 13 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，两市震荡走弱，沪指跌 0.63%，深成指跌 1.17%，创业板指跌 1.98%。两市成交额连续 11 个交易日突破万亿元，但量能环比萎缩。北上资金今日净流出 16.38 亿元。板块方面，机场、影视领涨，黄金、军工、医药领跌。

昨日两市延续弱势，经济数据不及预期是本次市场下跌原因之一，7 月新增社融和贷款均低于万得统计市场预期均值，信用扩张速度放缓，主要是央行宽信用的力量暂时减弱，逆周期调节力度有所降低。但宏观数据难成为指数快速调整的主因，市场短期依然处于外部环境施压，与自身的估值调整的阶段。期权市场看跌期权隐波不升反降，衍生品反应跳水难引发大的调整。短期指数大概率区间震荡，操作上建议降低仓位，以低吸 IC 为主。（严晗）

股指期货

周三，沪深 300 股指期货成交量较前一交易日有较大幅度上行，持仓量小幅上行。全市场成交量为 145868 手，较前一交易日增加 35331 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 10226 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 25105 手，成交 PCR 为 0.896，较前日上行 0.239。持仓量为 134980 手，较前一交易日增加 2305 手，其中看涨期权增加 3493 手，看跌期权减少 1188 手，持仓 PCR 为 0.844，较前日下行 0.059。

周三，上证指数下行 0.63%，深成指下行 1.4%，沪深 300 指数下行 1.17%，A 股昨日呈现 V 型反转走势。美股方面，三大指数均有小幅上行。亚洲地区，A50 股指期货 8 月合约夜盘小幅上行，日经 225 指数早盘高开高走。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 月平值看涨合约隐含波动率小幅上行，看跌合约隐含波动率基本持平于前日。沪深 300 指数昨日盘中虽有较大幅度下行，但是后续的拉升也表明当前下方支撑依然较强，建议可尝试卖出 9 月虚值看跌合约。（刘超）

国债期货

周三，TS2009 收平，TF2009 涨 0.05%，T2009 涨 0.14%。近期新发国债发行加速，叠加缴税的影响，银行间市场资金面出现一定的扰动，但央行连续公开市场净投放维稳流动性的举动在很大程度上对债市有所支撑。周二公布的 7 月份金融数据，虽然 M2 和新增信贷增速有所放缓，但对于这一点此前已经有较为充分的预期，所以对昨日的债市影响不大。对于当前的债市而言，每当 10 年期国债收益率逼近 3.0%时，配置力量就会逐渐加强。当前就基本面而言并没有太明显的变化，明日会公布 7 月份主要经济数据，关注

是否存在明显预期差。下周有 4000 亿 MLF 面临续做，如果续做，操作利率大概率持平，操作量值得关注。期债短期或延续震荡，等待经济数据和 MLF 操作的指引。

操作建议：空单暂时离场观望。（何熙）

贵金属期货

隔夜美国公布的 7 月 CPI 数据略超预期，美联储官员表示美国经济的复苏放缓，对于通胀目标的实现面临压力，贵金属逐渐企稳回升。此外，美政府维持欧盟关税，美欧贸易摩擦并未缓解。总的来说，近期金银利好因素逐渐减弱，但亦并无重大利空因素，短期风险释放后，后续仍然有长线支撑。沪金 2012 参考区间 415-425 元/克，沪银 2012 参考区间 5900-6300 元/千克。

操作上，黄金白银前期多单轻仓持有。（王彦青）

铜期货期权

观点：谨慎不悲观。主要逻辑：基本面短期有走弱迹象，但大环境不悲观。

近期，基本面确实在走弱，包括 LME 铜库存去化放缓，国内缓慢累库，LME 现铜贴水，洋山铜溢价的下调，国内多个铜加工行业在 7 月的开工率回落等。此外，中美之间的不确定性也在一定程度上给市场带来了压力。但从宏观大环境看，全球经济形势整体是向好的，加之货币依旧维持在宽松状态，商品价格存在较强的上估动能。从走势上看，经过多日下跌后，昨日夜盘高开高走，重回 50000 元/吨上方。综合分析，铜价虽有回调压力，但调整空间预计有限，不宜过度悲观，近日策略上应以不看大跌为主。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：关于疫苗进展的消息推动全球市场风险情绪高涨，美股周三收高，纳指上涨逾 2%，标普 500 指数逼近历史最高收盘纪录，外盘有色绿肥红瘦。

供应端的压力主要来自进口的铝锭及持续投产的项目，需求端由于淡季仍然偏弱。我们认为目前的基本面走弱是暂时的，基本面的供需结构并未发生质的转变，库存的累增或给与铝价更多的压力，但万四支撑位依然明显。操作上不建议追空，今日重点关注电解铝社会库存数据。

短期铝价震荡概率较大，09 合约预计波动区间 14200-14500 元/吨，建议区间内高抛低吸。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，美联储官员表示美国经济恢复乏力，欧美贸易摩擦仍未缓解，隔夜美元转弱，基本金属略有支撑。产业方面，昨日俄镍贴水有所上调，现货市场活跃度提高。近期不锈钢终端需求持续向好，不锈钢价格有一定支撑，不过昨日市场成交转淡，下游拿货稍显谨慎，现货价格进入僵持阶段。总的来说，基本

面总体保持平稳，近期镍板块或震荡运行为主。沪镍 2010 参考区间 111000-116000 元/吨，SS2010 参考区间 14000-14500 元/吨。

操作上，镍及不锈钢前期多单继续持有。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：关于疫苗进展的消息推动全球市场风险情绪高涨，美股周三收高，纳指上涨逾 2%，标普 500 指数逼近历史最高收盘纪录，外盘有色绿肥红瘦。

锌：沪锌基本面整体偏好，短期宏观情绪的影响不会改变沪锌向上的趋势。基本面看南方矿供应偏紧，供应端整体利多。消费端略有转弱，但出口订单有所改善。库存的下降也给与锌价支撑，短期锌价震荡偏强概率较大，操作上建议前多暂持。

铅：沪铅基本面边际转好，废电瓶供应仍然紧张对再生铅价格支撑较强。消费端略有改善，主要体现在铅蓄企业去库速度有所提升。技术面看，目前虽然跌破万六支撑位，但在消费转好预期下，料下方空间有限。

沪锌震荡偏强，沪铅震荡为主。沪锌 2009 合约运行区间 19300-19700 元/吨附近，建议前多暂持。沪铅 2009 合约运行区间 15900-16400 元/吨附近，建议逢低做多。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日钢材盘面价格窄幅震荡，多数地区现货价格小幅下跌。宏观层面市场预期有所减弱，对钢价支撑有限。供需层面，目前螺纹钢维持高产量，两库库存降低，表观消费大幅回升，供需基本面得到好转。此外，螺纹钢基差较低，盘面价格受到一定程度压制。热轧板卷与螺纹钢相比，产量持续恢复，表观消费继续增长，库存水平相对低些，供需基本面略好。并且，热卷基差偏高，盘面价格可能较螺纹略坚挺，但是整体节奏上跟随螺纹。整体来看，前期支撑成材价格上行的逻辑发生小幅变化，宏观预期可能转向，现实需求究竟如何目前仍处于验证阶段。

矿石方面：前一日铁矿盘面冲高回落，现货市场多数涨幅在 5-10 元/吨。供需基本面上：澳巴发货互有增减，发货总量 2168.7 万吨，全国 45 港到港量 2559.1 万吨，与上期基本一致，对价格影响有限；高需求态势依然维持，铁矿石疏港量高位震荡，铁水产量小幅增长。高需求下，铁矿石港口库存小降，市场普计库存再次去库的可能性比较大，担忧情绪有所升温。此外，库存结构上来看，粉矿库存降低是总库存降低的最主要因素，而国内铁矿需求偏好粉矿，库存结构性矛盾趋紧。虽然宏观预期回落或带动铁矿价格下跌，但考虑到 01 合约基差偏大，若供需基本面无重大利空因素，建议观望为宜。后续重点关注成材利润变化，以及钢厂应对措施。

策略：尝试空螺纹 10 或 01 合约。（江露）

焦煤焦炭期货

焦炭市场暂稳运行，焦企盈利较好，生产积极性较高，多数焦企库存低位，钢厂对焦炭保持正常补库，对于山东及河北部分焦化提涨焦价，市场观望情绪浓厚，焦钢继续博弈中。焦煤市场弱势运行，山西部分地区煤矿库存有压力，价格呈现下调，山西灵石地区焦煤原煤价格下调 20-30 元/吨，焦企采购积极性仍然不高。

操作：JM09 合约&J09 合约建议暂时观望为主。（赵永均）

燃料油期货

1、截至 8 月 12 日，波罗的海干散货指数涨 30 点，报 1540 点。主要受巴拿马型船只运价指数上涨，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 293.0-298.0 美元/吨；低硫燃料油供船 345.0-351.0 美元/吨，MGO 供船价格 408.0 美元/吨

2、截至 8 月 12 日，上期所 FU 仓单有明显减少，其中洋山石油减少 10000 吨，总计 434390 吨，一定程度上仓单压力有所缓解。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有所减弱；LU 受制于整体船运市场的不景气影响，需求难以言好，LU2101 和 FU2101 的价差短期小幅震荡回落，外加国内低硫产能释放，未来对外进口低硫的数量可能会减少明显，对国内低硫价格也有一定利空影响

3、截至 8 月 10 日，富查伊拉重质燃料油库存为 13795 千桶，环比上周小幅减少

操作策略：

燃料油（FU2101）：短期受原油影响较大，暂时观望，参考震荡区间 1850-1930 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

1、近期沥青炼厂开工率上涨，供应压力继续上升，但考虑到部分炼厂开工负荷已到较高水平，开工率上涨的空间有限。2020 年 7 月份国内沥青总产量 312.42 万吨，环比增加 2.74%，同比增加 39.45%。就目前来看，整体下半年沥青呈现一个高供给的情况，那需要相应的高需求匹配，从专项债和部分项目施工的情况来看，需求不至于太差，但具体需求情况仍有待后续进一步跟踪

2、近期雨季并未完全结束，部分地区需求有限。根据中国天气网预测：未来 10 天，华北、东北以及西北地区东部等地多降雨天气，部分地区有大到暴雨，局地大暴雨，四川盆地中西部多强降雨。未来 10 天，江汉、江南、江淮、黄淮、华南以及重庆、新疆等地将出现 4~8 天日最高气温在 35~37℃ 的高温天气，同时，台风“米克拉”在福建沿海登陆，对山东和华北等地影响明显

操作策略：

沥青(BU2012)：短期暂时观望，参考震荡区间 2650-2740 元/吨。(李彦杰)

玉米类期货

周三国内地区玉米价格大多稳，部分继续回落。山东深加工收购价主流区间在 2440-2496 元/吨。特别跌 4-10 元/吨，锦州港玉米陈粮 690 容重, 14.5 水 2200 元/吨，持平。在政策调整、进口消息和下游替代品的轮番利空下，拍卖溢价回缩，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，加之港口进口玉米陆续到港，现货价格继续回落。贸易商心态开始松动。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。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。盘面波动较大，回调仍有空间，关注本周拍卖表现。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。

周三国内玉米淀粉价格继续稳中下跌。山东地区报价在 2860-2950 元，部分跌 30-80 元/吨，河北在 2800-2950 元/吨，东北在 2650-2850 元/吨，持平。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；本月随着拍卖粮加快出库，市场粮源紧缺缓解，玉米价格回落，利润空间增大，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

周三主产区价格稳中小跌，加工厂报价维持稳定，甘蔗产区成交较前日小幅回升，观望气氛浓厚。广西地区报价 5280-5330 元/吨，较前日持稳；昆明地区报价 5230-5260 元/吨，较前日下跌 10 元。周三销区价格稳中回落，市场维持震荡运行为主。

郑糖延续震荡走势，夜盘小幅回落，收于 5054。ICE 美糖震荡走高收于 12.83。

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 合约趋势多单持有，趋势拐头做离场处理。(田亚雄)

棉花期货

资讯： 1、USDA8 月报告显示，上调 20/21 年度美棉弃种率，上调美棉单产至 938 磅/英亩；20/21 年

度全球产量较上月预测上调 28 万吨，消费下降 27 万吨，期末库存上调 47 万吨。2、8 月 12 日中储棉计划销售储备棉 0.9 万吨，成交率 100%，成交均价折 3128B 为 13144 元/吨。

棉纺产业动态：上周棉花现货市场价格上涨，现货交投有所走淡，点价刚需挂单多在 CF09 合约 11800-12000 区间，周五略有上移至 12100，但郑棉未给予点价较多成交机会，储备棉维持 100%成交。上周棉纱市场维持弱势成交，压价严重，纺企库存压力依旧较大，减产限产现象持续增加，整体综合开机仍在下调；坯布市场价格稳中偏弱为主，成交量依旧维持弱势，淡季行情下，织厂整体开机率平稳下滑，库存压力仍在，棉纱采购基本随用随买。8 月 12 日 CNCottonA 收于 12611，上涨 16 元；CNCottonB 收于 12244，上涨 24 元。

期货市场：郑棉震荡走高后，夜盘高开低走，收于 12805。ICE 美棉因 USDA 利空数据跳水，收于 62.26。

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

现货价格继续承压。北京大洋路 140~143 元/44 斤，到车 7 台，下跌 5 元。鲁西地区 86~92 元/30 斤，继续偏弱；河南产区主流价格跌至 3 元左右，偏弱。随着时间进入八月，价格天花板明显下压，市场再度转向悲观。

供需变化

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，蛋价持续回落压制预期，利好淘汰，但主力存栏数量庞大，大部分地区蛋价还处于可变成本上方；另一方面，老鸡数量和鸡龄增加，为后市埋下伏笔。结构性缺货再度转回全民供给压力，价格承压。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，鸡蛋仍有突出的消费优势。

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）

期货投资咨询分析师及证书号：

严晗（期货投资咨询从业证书号：Z0014172）
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