

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年8月14日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周四，两市高开窄幅震荡，沪指涨 0.04%，深成指跌 0.13%，创业板指跌 0.49%。两市成交额大幅萎缩至 8800 亿。北上资金今日净流出 21 亿元。板块方面，农业、航天航空、包装印刷领涨，生物医药、稀有金属、广电领跌。

昨日跳空高开后震荡，各大主流板块欲涨乏力，市场观望情绪较重，盘中仅有农牧饲渔，化肥以及航天军工等防御板块逆势走强，沪指全天基本在 3300 点上方窄幅波动。近几日，指数震荡分化明显，各大指数轮番调整，创业板仍未企稳。市场交投萎缩，几日的宽幅震荡后，多空双方都需要时间修整。短期指数小幅整理的可能较大，操作上建议降低仓位，以低吸 IC 为主。（严晗）

股指期货期权

周四，沪深 300 股指期货成交量较前一交易日有较大幅度下行，持仓量小幅上行。全市场成交量为 83399 手，较前一交易日减少 62469 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 29696 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 32773 手，成交 PCR 为 0.766，较前日下行 0.13。持仓量为 137013 手，较前一交易日增加 2033 手，其中看涨期权减少 322 手，看跌期权增加 2355 手，持仓 PCR 为 0.88，较前日上行 0.036。

周四，上证指数上行 0.04%，深成指下行 0.13%，沪深 300 指数下行 0.26%，A 股昨日呈现窄幅震荡格局。美股方面，三大指数基本持平于前日。亚洲地区，A50 股指期货 8 月合约夜盘小幅上行，日经 225 指数早盘高开低走。波动率方面，沪深 300 指数 30 日历史波动率在 70%分位水平附近。沪深 300 股指期货隐含波动率方面，8 月平值看涨及看跌合约隐含波动率均有小幅下行。沪深 300 指数近期走势基本符合之前预期，下方支撑依然较强，短期可能继续以区间震荡走势为主，前期建议卖出 9 月虚值看跌合约可继续持有。（刘超）

国债期货

周四，TS2009 涨 0.03%，TF2009 涨 0.08%，T2009 涨 0.19%。近期一级市场利率债供给明显增加，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，昨日又通过逆回购方式投放 1500 亿元流动性，总体上资金面处于紧平衡的状态。8 月份有 5500 亿元 MLF 到期，其中 8 月 15 日到期 4000 亿元，8 月 26 日到期 1500 亿元，下周一当月到期 MLF 面临集中续做，如果续做，操作利率大概率持平，操作量值得关注。今日统计局将公布工业增加值和固定资产投资等主要 7 月份经济数据，从前期发布的 PMI 数据、进出口数据，以及地产、汽车销售数据来看表现良好，因此大概率其他经济数据也不会表

现太差。对债市而言，当前的宏观基本面因素并未发生大的变化，前期的预期反应地也比较充分，流动性或继续成为主导因素，而流动性极度宽松的局面短期内几乎很难重现，这也意味着债市要重回涨势难度较大，短期预计仍然将会维持震荡。

操作建议：暂时观望。（何熙）

贵金属期货

隔夜美国公布的上周初请失业金人数好于预期，库德洛表示特朗普不同意提升经济救济规模，共和党对于 1 万亿美元救助计划立场未改变，这对于市场的预期有一定打击。不过，由于此前金银跌幅较大，隔夜仍保持反弹的态势。近期美债收益率有所回升，贵金属短期仍存在压力，仍需注意仓位控制。沪金 2012 参考区间 420-430 元/克，沪银 2012 参考区间 6200-6700 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，洋山铜溢价的持续下调，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。另一方面，即使铜下游开工率有所回落，但整体上仍然高于 2019 年同期的水平，故不需过度担忧需求问题。从走势上看，调整还未出现企稳迹象，预计短期内价格波动会放大。综合分析，铜价有回调压力，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：当周初请失业金人数为 21 周末首次低于 100 万。尽管数据表现相对积极，但新一轮新冠疫情援助计划继续陷入僵局，美元小幅走低，外盘有色绿肥红瘦。

电解铝周库存累增 1.2 万吨至 73.7 万吨，供应端的压力开始持续凸显，但需求端并未表现出明显的下滑，整体稳中偏弱，这也导致近期空头信心不足，选择获利离场。淡季预计持续在 8 月下旬，随着 08 合约交割之后，多头或逢低在 09 及 10 合约布局。操作上仍建议区间操作为主，后期重点关注电解铝社会库存累库的速度及幅度。

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，美高官表示特朗普政府不会同意民主党 2-2.5 万亿的救济规模，仍然坚持 1 万亿美元救济计划的立场，这对于市场信心有一定打压。产业方面，近期镍矿价格有所上调，菲律宾到港国内的船员确诊新冠肺炎将导致镍矿供应出现延迟，对镍价带来一定支撑。上下游现货市场均保持清淡，需求端有所转弱。目前市场多空相对平衡，短期镍板块或继续震荡运行。沪镍 2010 参考区间 110000-115000 元/吨，SS2010 参考区间 13800-14300 元/吨。

操作上，镍及不锈钢前期多单可部分止盈离场。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：当周初请失业金人数为 21 周末首次低于 100 万。尽管数据表现相对积极，但新一轮新冠疫情援助计划继续陷入僵局，美元小幅走低，外盘有色绿肥红瘦。

锌：隔夜伦锌跌幅较大，但沪锌目前走势明显强于外盘。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，操作上建议逢低做多。

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，沪铅重回万六以上，进一步夯实万六支撑位，短期考虑前多暂持。

沪锌震荡偏强，沪铅震荡为主。沪锌 2009 合约运行区间 19200-19600 元/吨附近，建议逢低做多。沪铅 2009 合约运行区间 16000-16400 元/吨附近，建议前多暂持。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日钢材盘面震荡为主，多数地区现货价格持稳或下降，成交量本周不温不火，在 20 万吨左右。从本周公布的各项数据来看，多数是不及预期的。首先，宏观方面，7 月份货币数据边际走弱，新增人民币贷款、社融增幅和 M2 数据等不及市场预期，市场流动性似有收紧可能，对价格的支撑趋弱。供需层面，目前螺纹钢维持高产量，总库存小幅增长，表观消费环比回落，市场预期的消费继续回升落空。估值上，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，汽车产销持续向好，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：前一日铁矿盘面宽幅振荡为主，现货市场互有涨跌，但整体幅度不大。市场宏观预期似有转弱迹象，供需基本面对价格的支撑作用仍然十分明显。供需基本面上：澳巴发货量近期持续季节性回落，港口到港量基本稳定，供应端并无明显亮点；然而，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，库存结构矛盾依然存在，支撑盘面价格。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

焦炭方面，主产地区部分地区焦炭供应略显紧张，焦企库存处于低位，无库存压力，部分焦企对焦价上调 50 元/吨，钢厂暂无回应；钢厂高炉开工率处于高位，采购积极性良好。焦煤供给偏宽松，主产地不同煤种行情分化，主焦煤出货较为顺畅，部分煤种降价后情况有所好转，配焦煤种出货压力仍较大，近期蒙煤通关恢复，后期通关量有望增加。

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 13 日，波罗的海干散货指数涨 37 点，报 1577 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 298.0-303.0 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，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。

3、根据舟山日报消息，8 月 10 日，在舟山海关的监管下，丹麦籍“MAERSK•TACOMA”轮离开中化兴中石油转运（舟山）有限公司岙山石油基地 2 号泊位，顺利完成约 1.6 万吨保税 380 燃料油期货装船出库作业，并复运出口至新加坡。此举标志着我国保税 380 燃料油期货注销出库模式全部打通，同时也标志着全国首单保税 380 燃料油期货复运出口业务成功实施，极大补充国内高硫需求。据了解，本次业务由复瑞渤商贸（上海）有限公司通过标准仓单转移以及交割等方式获取保税 380 燃料油期货仓单 16010 吨，在上海期货交易所、舟山海关、指定交割仓库等相关单位的协调下，顺利实现该批货物复运出境至新加坡，用于新加坡地区的保税船供油市场

3、截至本周，富查伊拉重质燃料油库存为 13795 千桶，环比上周小幅减少；新加坡燃料油库存 23817kb，比上周减少 417kb，柴油库存 14505kb，比上周减少 93kb

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 1850-1900 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、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

3、今年云南省加大了基础设施建设力度，沥青需求增长明显。云南石化的沥青生产能力由每月1万多吨快速提升至6万多吨，今年产量增长明显，1至7月生产沥青20.5万吨，超过2019年全年15.5万吨产量

操作策略：

沥青(BU2012)：短期暂时观望，参考震荡区间2600-2700元/吨。（李彦杰）

玉米类期货

周四国内地区玉米价格大多稳，个别继续跌，山东深加工收购价在2430-2496元/吨一线，个别跌10元/吨，锦州港口玉米陈粮690容重，14.5水2200元/吨，容重720收购价2220元/吨，持平。临储第十二拍溢价继续缩水，压制市场情绪。然而昨日夜盘，粮食危机论终于再度在盘面发酵，多头对远月玉米发力，01合约涨40元/吨收于2268元/吨。近日，华北深加工企业到货车辆增加，当前深加工企业玉米总收货量673750吨，较去年同期的582370吨增加90380吨，增幅在15.69%。前期高利润粮逐步流出，拍卖粮出库节奏加快。加之港口进口玉米大量到港，现货价格继续回落。部分贸易商心态开始松动。前期缺粮状态下，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。也为玉米的高价带来压力。预计出库进度将继续加快，粮源紧张得到缓解。当前出库价和运费上涨对现货价格形成支撑，粮食危机和减产炒作刺激做多情绪。但上方亦被快速增加的有效供应压制。操作上空仓以观望为主，谨慎追涨。

周四国内玉米淀粉价格继续稳中下跌。山东地区玉米淀粉市场部分报价在2800-2950元，部分跌20-50元/吨，河北地区在2800-2950元/吨，持平，东北在2650-2850元/吨，持平。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，开工率的回升对价格形成压力，操作上以观望为主，01合约关注2660一线压力。（田亚雄）

白糖期货

周四主产区价格稳中下跌，加工厂报价维持稳定，甘蔗产区成交较前日仍小幅回升，交投气氛一般。广西地区报价 5260-5320 元/吨，较前日下跌 10-20 元；昆明地区报价 5230-5260 元/吨，较前日持稳。周四销区价格稳中回落，市场维持窄幅波动为主。

郑糖延续震荡走势，夜盘收于 5056。ICE 美糖拉高突破 13 美分，收于 13.1。

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、截至 2020 年 8 月 6 日当周，签约 19/20 年度美国陆地棉 0.69 万吨，净签约 0.16 万吨，结转 65.45 万吨至下年度；2、8 月 13 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 12889 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 13 日 CNCottonA 收于 12591，下跌 20 元；CNCottonB 收于 12224，下跌 20 元。

期货市场：郑棉企稳后维持震荡走势，收于 12800。ICE 美棉在利好销售数据下再次走高，收于 63。

USDA 利空报告带来美棉下跌。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 135~140 元/44 斤，到车 3 台，下跌 5 元。鲁西地区 83~91 元/30 斤，继续偏弱；河南产区主流价格跌至 2.9~3.1 元，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 合约盘面较高升水压制，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

在昨日大幅增仓上行后，隔夜油脂随外盘走低有所回落，但走势明显强于外盘，豆油收储 200 万吨的传言仍挑拨着市场的看涨热情。

随着近期棕榈油、菜油相继滞涨，资金炒作豆油情绪渐强，在前两周拉涨遭遇中粮抛售打压后，前日又卷土重来。前几个月的豆油收储炒作最终不了了之，而本次传言业内人士质疑的也不少，中粮也还在销售前期采购头寸，暴涨的豆油可能进入击鼓传花模式，建议谨慎看待。退一万步说，即便传言为真，在前期已采购大量合同后，中粮还能再采购多少？中储粮在市场上大量采购现货并不现实，更可能以进口豆油或美豆榨油为主。高进口或高压榨带来的均将是国内供应的增长，即使是以储备形式，大量随时可抛出的储备对豆油价格又一定是好事吗？

相比于之下，近两日棕榈油的风头弱了很多，豆棕价差反弹明显。印尼称其上半年棕榈油产量同比下降 8.9%，一度引发空头回补及马棕油低位反弹。但在一季度产量同比降幅超 20%的情况下，该数据侧面反映二季度产量已有所恢复，6 月 450 万吨的产量明显高于 5 月的 397 万吨，也进一步形成佐证。在棕榈油产量恢复及出口走弱的情况下，棕榈油继续驱动油脂上涨的动能并不太强，短期或以跟随豆油为主，但短期豆棕价差反弹较多可能容易引发多头止盈，限制价差涨幅。（石丽红）

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