

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 9 月 3 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，两市宽幅震荡，沪指跌 0.17%，深成指涨 0.27%，创业板指涨 0.11%。两市成交额 9695 亿。北上资金今日净流出 66 亿元。板块方面，传媒、计算机、通信板块领涨，周期、军工板块领跌。

昨日早盘两市窄幅震荡，沪指下探 3377 点之后逐步止跌企稳，午后两市股指稳步回升，沪指全天继续围绕 3400 点震荡整固。近两日北上资金的大幅流出值得警惕，近日合计流出接近 150 亿，外资较为敏感的特性，市场短期存在一定避险情绪。衍生品方面，期权看跌波动率大涨，看涨波动率继续下行，期指贴水扩大，市场做多意愿偏弱。操作上，建议短期减多。（严晗）

股指期权

周三，沪深 300 股指期权成交量较前一交易日大幅上行，持仓量小幅上行。全市场成交量为 95456 手，较前一交易日增加 32637 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 21494 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 11143 手，成交 PCR 为 0.626，较前日下行 0.062。持仓量为 132426 手，较前一交易日增加 3401 手，其中看涨期权增加 1421 手，看跌期权增加 1980 手，持仓 PCR 为 0.838，较前日上行 0.011。

周三，上证指数下行 0.17%，深成指上行 0.27%，沪深 300 指数上行 0.04%，A 股周三继续窄幅震荡。美股方面，道琼斯指数上行 1.59%，纳斯达克指数上行 0.98%，标普 500 上行 1.54%。亚洲地区，A50 股指期货 9 月合约夜盘小幅上行，日经 225 指数早盘小幅高开。波动率方面，沪深 300 指数 30 日历史波动率在历史 60%分位左右；沪深 300 股指期权隐含波动率方面，9 月平值看涨合约隐含波动率较前日小幅下行，看跌合约隐含波动率较前日小幅上行。从技术指标分析，沪深 300 指数 5 日，10 日，20 日均线保持上行趋势，短期均线与长期均线保持多头排列，下方支撑依然较强，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

周三，TS2012 跌 0.08%，TF2012 跌 0.24%，T2012 跌 0.27%。昨日国债期货市场再度大幅收跌，直接原因上看还是普通国债天量发行叠加央行进一步回笼资金的影响。昨日财政部招标发行了 1400 亿元国债，单日发行量新高，同时当日有 2000 亿元逆回购到期，但央行仅仅续做了 200 亿元，净回笼资金 1800 亿元。从流动性方面看，伴随着央行近期的连续净回笼，流动性有所收紧，银行间短期资金利率已经向 7 天期逆回购利率靠拢。此外需要注意的是，伴随着央行对银行结构性存款的限制，近期存单利率再度明显上行，客观上也反映出银行负债端的压力。现券方面昨日十年期国债活跃券 200006 盘中触及 3.10%这个整数关口，

该利率水平已经反弹至今年 1 月初的位置。整体而言，当期债市情绪仍然偏弱，也很难说目前的收益率水平能够成为阶段性高点。

操作建议：择机布局中长线空单。（何熙）

贵金属期货

隔夜美国公布工厂订单数据向好，美联储褐皮书显示大部分地区经济活动上升，消费者开支回暖，对美元形成支撑，贵金属承压回落。值得注意的是，美国 8 月 ADP 就业数据虽保持增长，但大幅低于预期，不过疫情期间两者持续出现较大差异，ADP 就业数据对非农数据的指导意义有所减弱。总的来说，在市场对美国财政刺激仍有较高预期的背景下，美元回暖的态势或难以持续，低利率环境下金银仍有较好的支撑，可逢低布局。但近期市场波动仍然剧烈，投资者应注意仓位控制。沪金 2012 参考区间 415-425 元/克，沪银 2012 参考区间 6000-6300 元/千克。

操作上，黄金白银前期多单继续持有。（王彦青）

铜期货期权

观点：谨慎中性，主要逻辑：美元反弹，中美紧张继续。

近来，基本面仍缺乏支撑，尽管 LME 库存持续去化，但国内库存基本维持稳定，海外主要铜矿生产国秘鲁已从疫情中基本恢复。其他方面，尽管美国小非农数据远低于预期，但美国经济温和回暖的态势仍然给了美元一点支撑，近期美元也是进入了技术性反弹的状态，对铜价造成了一定的调整压力。此外，美国宣布限制中国驻美使馆的外交活动，中美紧张有所升级，或打压市场情绪。综合而言，美元或继续反弹，基本面又缺乏支撑，铜价可能会延续调整状态。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：美国 7 月工厂订单增幅高于预期，而周二公布的美国制造业数据显示，8 月制造业活动加速至近两年高位，增强了对经济稳步复苏的乐观情绪。美元指数延续涨势，外盘有色涨跌互现。

目前内外盘走势略有分化，外盘走势受宏观影响较大，内盘走势回归基本面。基本面看多家铝厂持续投复产，供应压力或在四季度开始凸显。消费端受淡季因素影响，目前仍然偏弱，同时受前期疫情影响，整个生产节奏有所后移，消费旺季或较之前来得更晚一点。随着气温及气候逐步恢复正常，9 月中下旬消费或逐渐恢复。库存大概率维持小幅增长态势，操作上建议短期区间操作为主。

短期铝价震荡偏弱概率较大，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，美国工业订单数据向好，美联储褐皮书显示经济活动上升，美元回暖，基本金属略有承压。产业方面，近期华乐合金高镍铁采购价最高已至 1200 元/镍，主流报价在 1160 元/镍附近，镍铁与镍价持续逼近。此外，电解镍现货升水有所上升，市场拿货热情较高。而下游不锈钢现货报价仍在继续走高，市场消息称德龙或停产 304 五尺热轧，冷热轧价差亦持续逼近。总的来说，近期宏观面略有压力，但原料端及下游均有利好支撑，镍及不锈钢或继续保持强势的状态运行。沪镍 2011 参考区间 119000-124000 元/吨，SS2010 参考区间 15000-15500 元/吨。

操作上，镍及不锈钢前期多单轻仓持有。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：美国 7 月工厂订单增幅高于预期，而周二公布的美国制造业数据显示，8 月制造业活动加速至近两年高位，增强了对经济稳步复苏的乐观情绪。美元指数延续涨势，外盘有色涨跌互现。

锌：短期宏观情绪的提振持续减弱。基本面仍受淡季因素影响，消费表现一般。同时受前期疫情影响，整个生产节奏有所后移，消费旺季或较之前来得更晚一点。随着气温及气候逐步恢复正常，9 月中下旬消费或逐渐恢复。“金九银十”消费旺季预期仍存。锌价短期或出现小幅回调，但中长期仍有上涨空间。

铅：环保力度加大对市场预期有所改善，但目前消费端表现有所下滑也是事实。短期成本支撑仍存，铅价下跌空间有限，基本面难以给与更多的反弹动力，操作上建议前空暂持。

沪锌震荡为主，沪铅震荡偏弱。沪锌 2010 合约运行区间 20000-20400 元/吨附近，建议区间操作为主。沪铅 2010 合约运行区间 15600-15900 元/吨附近，建议前空暂持。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日现货市场以稳为主，共计成交 21 万吨左右，成交价格互有涨跌。截至目前，螺纹钢短期仍处供需略偏宽松状态。供给方面，全国螺纹钢产量小幅下降，但整体下降幅度有限，钢厂减产动力明显不足，预计中长期螺纹钢产量仍将维持高位。需求方面。需求端没有明显起色，但旺季预期较为强烈。从本周这几日现货的成交数据来看，交投情况略有好转，但改善幅度有限。库存方面，螺纹钢总库存持续缓慢累库，目前库存高度 1250 万吨以上，库存压力较重。今日重点关注钢材周度数据，特别是表观消费。热轧板卷方面，从制造业 PMI 指数来看，国内制造业继续复苏，特别是新订单继续上涨。目前，工程机械和汽车月度产量较去年增长明显，对热卷需求有很强的提振左右。此外，近期唐山钢厂可能出现限产情况，虽然执行情况还不是特别清楚，但是情绪上对热卷盘面价格可能有支撑。

矿石方面：Mysteel 新口径澳洲巴西铁矿发运总量 2655.6 万吨，环比增加 4.6 万吨；澳洲发货总量 1765 万吨，环比减少 131.6 万吨；其中澳洲发往中国量 1431.0 万吨，环比减少 202.4 万吨；巴西发货总量 890.6 万吨，再创今年新高，环比增加 136.2 万吨。全国 45 港铁矿石到港量 2455.1 万吨，环比减少 43.9 万吨，北方 6 港到港量 1284.9 万吨，环比减少 93.3 万吨。本期供给端数据稍显中性，唯一亮点是巴西发货量创新高。需求端，钢厂高炉开工率和产能利用率仍处高位，但边际减弱。港口库存总量、澳矿库存及粉矿库存仍偏低，但压港船只较多，若压港情况得到缓解，库存总量矛盾将大幅降低。整体来看，虽然需

求进一步提升的空间不大，但高需求仍在延续，叠加螺纹旺季需求预期，预计短期内价格难以大幅下跌。目前，铁矿石主要风险来自于调控政策，包括唐山限产执行情况。（江露）

焦煤焦炭期货

焦企对原料煤采购积极性转好，主产地煤企整体库存明显下滑，低硫主焦原煤价格再次小幅探涨 20 元/吨。随着山东、河北主流钢厂对焦炭采购价提涨 50 元/吨，其他地区焦企紧随其后跟涨，焦炭提涨基本全面落地。目前焦企均低库存运行，随着传统“金九银十”旺季到来，焦企信心较为乐观。同时也需要重点关注钢厂的补库进度和节奏，吨钢利润低于吨焦利润，钢厂对此轮提涨也多有抵触情绪。

操作：JM01 合约&J01 合约维持偏多观点，可结合自身风险偏好择机入场，注意设好止损线。（赵永均）

动力煤期货

进口严控的政策并没有太大变化，但阶段性与地域性的政策会有调整，据煤炭资源网，东北地区进口煤询盘增加，意味着东北地区会适当放宽进口额度。目前电厂还处在去库存的阶段，主动大量补库的可能性不大，另外天气转凉，居民用电需求也同步下降，后期还要关注水电出力情况以及宏观经济的运行。供给端来看，前期脱轨事故影响逐渐消除，调入量也开始恢复，所以不建议继续追多。

操作：郑煤 11 合约建议暂时观望为主，谨慎冲高回落风险。（赵永均）

玉米类期货

周三国内地区玉米价格大多稳，部分继续下跌，山东地区深加工收购价在 2310-2426 元/吨一线，局部跌 6-18 元/吨，锦州港口新陈玉米 690 容重（精品装箱粮）2180 元/吨，持平。临储第十四拍溢价成交率双降，拍卖粮公告出台证实继续拍卖，市场情绪转空。当前大批粮食仍未出库，新作玉米的脚步逐渐临近，华北有零星早熟品种上市，多头手中筹码已经不多。接下出库速度有望加快，有效供应增加将对价格形成压制，另有替代品和进口到港虎视眈眈。市场传言称国粮局定向饲料水稻、小麦拍卖下两周随时启动。每周 300 万吨总 3000 万持续到明年。另外，新的北上台风美莎克继续逼近，由于美莎克中心气压低，登陆后不会像巴威一样快速减弱，或带来强风暴雨。近期北上台风连续生成，继续关注东北地区产量形成情况。多重因素下，不排除多头借机拉高出货，但上方空间较窄，落价概率上升。操作上以观望为主，激进投资者逢高做空 01 合约。

周三国淀粉价格大多稳定，局部下跌。山东报价在 2720-2790 元，局部跌 10-30 元/吨，河北在 2710-2800 元/吨，个别跌 20 元/吨。东北在 2550-2800 元/吨，持平。原粮价格回落，加之下游采购谨慎，库存再度回升，淀粉承压下行。下游走货不畅也使行业开工率再度回落至 43.59%，较前值 44.78%回落 1.19 个百分点，较去年回落 17.14 个百分点。库存总量增至 62.01 万吨，较上周 60.27 万吨增加 1.74 万吨，增幅为 2.89%。原粮落价后，淀粉供应端压力显现，需求端乏力，预计后市偏弱震荡概率较大，操作上建议逢高沽空。（田亚雄）

白糖期货

周三主产区价格稳中上涨，加工厂报价维持稳定，甘蔗产区成交较前日略增，市场询盘气氛浓厚。广西地区报价 5380-5440 元/吨，较前日持稳；昆明地区报价 5360-5400 元/吨，较前日上涨 10-20 元。周三销区价格多以稳定为主，市场继续偏强运行。

随着外盘原糖价格回落，郑糖支撑力度减弱，夜盘冲高回落，收于 5158。ICE 美糖再度走低，收跌于 12.42。

糖业股票中报显示出业绩好转信号，资金在股票和期货有所动作。基本面来看，向上驱动由于国内本身供应题材有限，仍集中在国际糖市，尤其是北半球市场。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。但国内供应维持充裕，上涨仅为阶段性行情，建议暂时观望。（田亚雄）

棉花期货

资讯：9 月 2 日中储棉计划销售储备棉 1 万吨，成交率 100%，成交均价折 3128B 为 13483 元/吨。

棉纺产业动态：上周棉花现货市场价格重心继续略有抬升，现货交投持稳，点价资源维持低迷成交，紧急刚需挂单点位略有上移至 CF01 合约 12800-12900 区间，但挂单少，较多挂单仍在 CF01 合约 12700 附近，储备棉维持 100%成交。上周棉纱市场出货仍偏弱，价格持稳为主，纺企库存下降，市场好转程度有限，纺企继续维持低开机运行；坯布市场需求出现好转，但幅度不大，织厂开机率小幅回升，库存小幅下降，但压力仍偏高，棉纱采购基本随用随买。9 月 2 日 CNCottonA 收于 13034，上涨 10 元；CNCottonB 收于 12674，上涨 16 元。

期货市场：进口配额增发消息后，国内棉花市场平稳运行，郑棉收于 13080。国际市场重要买家消息落地后，利好出尽有所体现，ICE 美棉再次冲高回落，收于 64.9。

棉纱持续弱势，纱厂理论利润大幅亏损，进口配额发放有利于维护国产纱优势，棉花价格内弱外强的格局维持。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

现货价格转强。北京大洋路 160~165 元/44 斤，到车 7 台，偏强稳定。鲁西地区 107 元/30 斤左右，稳定偏强；河南产区主流价格稳定偏强，驻马店、周口等地 3.6 元/斤左右。留给现货涨价的时间还有一到两周左右，整体处于高位盘整阶段。

供需变化

淘汰量的波动将成为下一阶段供给变化的核心。淘鸡价格稳定，暂未刺激淘鸡情绪。供给侧高存栏在持续的产业扩张环境下料将维持。需求上，中秋备货由高潮渐入尾声，相对较低的价格给鸡蛋带来一定消费优势。

期货策略

期货盘面昨日大幅下挫，形成向下突破。10 合约受制于本身节后属性，提前注入悲观预期。空单控制成本，逢高入场，移动止损。（魏鑫）

油脂类期货

对中国需求及单产下调的预期令美豆重回升势，在油强粕弱格局下，美豆油吸收了更多的涨幅，提振隔夜连盘油脂刷新高点，整体市场多头氛围依然较浓。近几日某集团重启 2-5 月基差采购，豆油成交连续放量，市场对四季度豆油需求仍有较好期待。传言印度将放松对精炼棕榈油进口的限制，引发昨日午后棕榈油拉升，但求证后发现不实。船运调查机构预计马棕 8 月出口环比降 13.14%-15.1%，SPPOMA 则预计马棕全月产量小增 0.7%，按此预估马棕 8 月末库存回升概率较大，继续关注 MPOA 全月产量预估。在近期人民币持续升值及盘面涨幅大于现货的情况下，棕榈油进口利润持续给出，国内不断新增买船，随着后期的到港及国内库存的重建，或随后限制棕榈油涨幅。随着产量的恢复及库存的重建，我们认为棕榈油难维持持续强势，01 豆棕价差在 800 下方看扩，可逢低逐步布局多单。（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）

赵永均（期货投资咨询从业证书号：Z0014584）

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