

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 9 月 8 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周一，两市尾盘跳水，沪指跌 1.87%，深成指跌 2.73%，创业板指跌 3.33%。两市成交额 10215 亿，小幅放大。北上资金净流出 55 亿元。板块方面，第三代半导体、旅游酒店、园林工程领涨，生猪养殖、食品、券商领跌。

昨日，两市早盘低开之后快速冲高，沪指在 3370 点遭遇较大阻力，随着前期热点板块纷纷震荡下行，拖累股指震荡走低，尾盘加速下跌，沪指收盘再度击穿 3300 点整数关口。结构上看，权重股、机构重仓股表现较差，市场情绪受到明显冲击。期货方面，午后指数跳水过程中，期货贴水扩大，市场抄底意愿较弱，操作上，建议等待观望。（严晗）

股指期货期权

周一，沪深 300 股指期货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 116915 手，较前一交易日增加 22329 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 10521 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 11808 手，成交 PCR 为 0.797，较前日上行 0.063。持仓量为 146293 手，较前一交易日增加 5326 手，其中看涨期权增加 4481 手，看跌期权增加 845 手，持仓 PCR 为 0.777，较前日下行 0.034。

周一，上证指数下行 1.87%，深成指下行 2.73%，沪深 300 指数下行 2.11%，A 股昨日继续呈现震荡下行走势。美股方面，三大指数亦呈现下行走势。亚洲地区，A50 股指期货 9 月合约夜盘小幅上行，日经 225 指数早盘高开。波动率方面，沪深 300 指数 30 日历史波动率继续维持在 60%分位水平。沪深 300 股指期货隐含波动率方面，9 月平值看涨合约及看跌合约隐含波动率均有小幅上行。A 股昨日虽有幅度较大下行，但是成交依然活跃，预计短期仍将维持震荡走势，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

周一，TS2012 跌 0.0%，TF2012 跌 0.04%，T2012 跌 0.13%。昨日国债期货延续弱势，现券收益率也继续上行，十年期国债活跃券 200006 盘中收益率一度触及 3.16%，基本上达到 2019 年年底的水平。昨日公布的出口数据依旧表现亮眼，8 月（以美元计）出口同比增 9.5%，高于前值 7.2%，随着海外疫情影响的减弱，外需有了进一步的恢复。对于近期的债市而言，债券一级市场供给维持高位，央行流动性投放却始终较为谨慎。在央行压制结构性存款规模的情况下，商业银行业加大了同业存单的发行力度，8 月份同业存单的发行量接近两万亿，规模创出两年新高，发行利率也不断攀升，AAA 级 1 年期同业存单利率已经逼近 3%。流动性紧平衡叠加商业银行负债端成本的上升，预计短期债市弱势难改。

操作建议：建议期债空单继续持有。（何熙）

贵金属期货

隔夜因美国假日休市，消息面整体清淡，金银震荡运行。欧洲方面，英国首相表示，与欧盟的贸易协议如果不能在 10 月 15 日前达成，可能双方无法达成自有贸易协议；欧元区投资者信心创 2 月以来新高。近期美债收益率持续走高，金银的支撑有所减弱，不过从唱起来看，经济恢复常态仍需时日，经济支持政策不会快速退出，贵金属长期支撑仍存。沪金 2012 参考区间 410-425 元/克，沪银 2012 参考区间 5900-6200 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：谨慎中性；主要逻辑：上行动能不足，下跌又有支撑。

继昨日冲高回落后，夜盘小幅高开，然后基本维持震荡走势。我们认为，美元下行受阻，铜价短期内缺乏进一步上行的动能，而往下，受低库存和旺季预期的支撑，也没有过大的调整压力。不过，目前国际局势不确定性增强，权益市场波动性上升，市场风险偏好回落，确实对铜价有不利影响。综合而言，在美元下行受阻，铜价在短期缺乏上行支撑的情况下，市场会重新聚焦于基本面情况，使得铜价延续此前的区间震荡走势。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：上周五出炉的美国就业数据对美元构成支撑，美指小幅反弹。但数据显示就业增长率在 8 月进一步放缓，引发了人们质疑经济从新冠疫情引发的深度衰退中复苏的可持续性。

昨日公布的电解铝社会库存数据来看，“金九银十”消费旺季已经开启，电解铝库存增幅持续收窄。随着消费进一步转好，库存有重回去库可能。同时近期伦铝走势较强，沪伦比值进一步修复，外盘走势或在一定程度影响内盘价格。短期铝价震荡偏强概率较大，中期铝价仍有下行压力。

短期铝价震荡偏强概率较大，09 合约预计波动区间 14400-14600 元/吨，建议前多暂持。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，英国首相表示，与欧盟的贸易协议如果不能在 10 月 15 日前达成，可能双方无法达成自有贸易协议。国内方面，出口持续增长，进口略有回落，对外贸易总体向好。产业方面，经历了前期的持续上涨后，市场逐渐冷却，盘面成交亦有所下滑。据市场消息，最近一批镍铁成交价已至 1180 元/镍，但昨日下午下游不锈钢现货遇冷，无锡地区普遍降价出货。目前，下游已进入传统旺季，而前期价格的上涨已部分反映需求预期，后续走势须观察需求的持续性，短期盘面考虑以震荡的思路进行对待。沪镍 2011 参考区间

117000-122000 元/吨，SS2011 参考区间 14500-15000 元/吨。

操作上，镍及不锈钢前期多单可平仓离场。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：上周五出炉的美国就业数据对美元构成支撑，美指小幅反弹。但数据显示就业增长率在 8 月进一步放缓，引发了人们质疑经济从新冠疫情引发的深度衰退中复苏的可持续性。

锌：天津环保对消费影响尚未结束，国内现货库存持续小幅累增，短期锌价走势较弱。但从下游消费来看，无论是镀锌板块还是氧化锌板块需求均较为稳定，需求托底明显，锌价下跌空间有限，操作上建议前多暂持。

铅：2020 年 8 月全国原生铅产量 28.5 万吨，环比上升 9.99%，同比上升 12.01%。随着部分炼厂检修结束，供应端压力开始凸显。另一方面由于废电瓶供应偏紧，价格居高不下，再生铅成本支撑较为明显。短期铅价上下两难，震荡概率较大。

沪锌 2010 合约运行区间 19700-20200 元/吨附近，建议前多暂持。沪铅 2010 合约运行区间 15400-15800 元/吨附近，建议区间内高抛低吸。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日钢材期现两端同步走跌，现货随着价格的小幅下降，成交有所放量，达到 24 万吨以上。数据上，8 月份我国钢材出口 367.8 万吨，环比下降 12%，同比下降 26.6%；进口钢材 224 万吨，环比下降 14.2%，同比增长 130.9%。1-8 月份我国累计出口钢材 3655.7 万吨，同比下降 18.6%，累计钢材进口 1218.9 万吨，同比增长 59.6%。出口数据不加，国内进口需求旺盛。我国钢材仍处于净出口国，国外需求不振，国内需求尚可，前期国内钢材价格表现相对稳健。目前，螺纹产量依然维持高位，累库速度放缓，表观消费增长但尚未体现旺季预期，短期来看价格仍以震荡为主。热轧板卷方面，整体供需数据略好于螺纹钢，国内汽车、机械设备产销数据持续好转，热卷需求仍保持强盛，预计卷强于螺的格局短期不会发生趋势性变化。

矿石方面：从静态角度来看，铁矿石需求端依然强势，库存矛盾突出。但是，供需基本面正在边际好转。一方面，铁水产量正在边际收缩，铁矿石需求量难以持续增长，维持目前的需求强度可能就是最好的情况了；并且，铁矿石压港严重问题有望得到缓解或解决，巴西发货量持续好转、澳大利亚发货量季节性回落结束等等，铁矿石港口库存逐渐累积；另一方面，钢厂综合利润不好，粉矿性价比降低，粉矿库存增加，铁矿石库存结构性矛盾好转。此外，铁矿石政策风险增加，市场多头情绪回落。综合上述几个方面，我们判断铁矿石价格继续大幅上涨的动力不强，并且随着供需基本面的持续好转，以及市场风险的增加，价格高位震荡甚至大幅回落的可能性比较大。本周唐山地区限产利空铁矿，注意防范风险。

策略：螺纹钢震荡操作为主，关注区间 3700-3800 元/吨。（江露）

焦煤焦炭期货

焦炭第二轮提涨陆续落地，主力合约基差升至高位，现山西地区主流准一级湿熄焦报 1700-1880 元/吨左右。据焦联网，钢厂利润有所回升，开工率维持高位运行，对焦炭多以按需采购，个别钢厂有补货现象。主焦煤等优质煤种需求良好，煤企普遍出货顺畅，厂内库存处低位水平。

操作：JM01 合约&J01 合约仍维持偏多观点，多单盈利可考虑逐步逢高减仓，无单不建议继续追高。（赵永均）

动力煤期货

进口政策的严格把控，8 月份进中量创 4 年同期最低值，同比去年则下降了 37%。但供给偏紧局面已经开始改善，东北地区进口煤政策也有放松的迹象。近期各地高温天气明显减少，全社会用电需求也有所减弱，火电厂的日耗煤量有所回落，终端耗煤企业多以拉运长协煤为主，市场煤需求转淡。

操作：郑煤 11 合约维持偏空观点，建议考虑逢高轻仓布空，止损建议设为 5 元/吨的幅度。（赵永均）

玉米类期货

周一玉米价格稳中小幅调整，山东地区深加工主流区间在 2290-2440 元/吨一线，部分调整 10-40 元/吨；锦州港陈粮容重 690-700（精品装箱粮）水分 14.5%以内价格 2215-2220 元/吨，持平。北上台风为多头带来新题材，减产担忧推动盘面破位上行。台风美莎克导致吉林和哈尔滨地区农民种植的玉米倒伏，影响可参考布拉万，预计受灾地区减产在 20%-30%左右。近期北上台风连续生成，海神登陆后衰减较快，并转为温带气旋，今晨解除台风预警。减产炒作刺激盘面走高。然而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，双重压力下现货玉米价格下行。接下来出库速度有望加快，有效供应继续增加。做多情绪刺激下短线偏强震荡，操作上以观望为主。

周一国内玉米淀粉价格稳中有跌，山东淀粉报价在 2720-2780 元/吨，河北在 2710-2750 元/吨，东北在 2550-2700 元/吨。个别停检修企业陆续恢复生产量，导致开工率回升至 63.40%，较前值 62.65 增 0.751 个百分点；而较去年同期 66.17%降 2.77 个百分点。下游企业拿货加快，淀粉库存有所减少，总量达 61.11 万吨，环比减 0.9 万吨，降幅为 1.45%。近期现货原粮落价后，淀粉供应端压力显现，需求端乏力，难以走出独立行情。原粮再度走高，预计淀粉后市继续跟随玉米行情，继续关注拍卖粮出库情况，操作上以观望为主。（田亚雄）

白糖期货

周一主产区价格稳中上涨，加工厂报价稳中走高，甘蔗产区成交再次放量，市场询盘积极性偏高。广西地区报价 5370-5430 元/吨，较上周五上涨 10 元；昆明地区报价 5400-5430 元/吨，较上周五上涨 30-50 元。周一销区价格稳中走高，市场短期仍偏强运行。

郑糖调整后，夜盘拉升突破 5200 压力位，收于 5224。

基本面来看，向上驱动由于国内本身供应题材有限。不过 7 月进口不及预期，以及 8 月销糖数据带动盘面走强。未来市场驱动力集中在国际糖市，随着原油走低，美糖再次跌破 12 美分支撑位，打开进口利润空间，郑糖存在回调可能。长期来看，在北半球市场。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，随着商品普跌，建议暂时观望，等待抄底机会。（田亚雄）

棉花期货

资讯： 9 月 7 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 13211 元/吨。

棉纺产业动态：上周棉花现货市场价格仍有上涨，现货成交有所增量，点价成交价远高于一口价成交价，但一口价现货供给少，现货资源仍多以点价形式销售，储备棉维持 100%成交。上周棉纱市场交投继续好转，价格持稳偏弱为主，库存水平下降，纺企开机继续维持低位；坯布市场继续好转，但程度仍旧不及往年同期，整体开机继续回暖，库存继续小幅下降，棉纱采购随用随买为主。9 月 7 日 CNCottonA 收于 13028，上涨 10 元；CNCottonB 收于 12679，上涨 18 元。

期货市场：郑棉止跌企稳，但仍未站上 20 日均线，收于 12935。

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

现货价格维持相对稳定，北京大洋路今日报价 160-165 元/44 斤，到车 5 台。市场价格上行不畅，中秋窗口越来越窄，相对往年价格水平有一定差距。鲁西地区主流价格在 3.5 元/斤左右，河南大部分区域继续维持 3.4~3.7 元/斤水平，价格中枢在 3.55 元/斤。市场走货一般。

供需情况

8 月开产增多淘汰减少，整体存栏量止跌回升，鸡龄结构优化，小蛋占比增加。当前处在微幅盈利水平，淘鸡价格尚可但没有强烈的刺激性，淘汰鸡龄维持在 500 天以下，短期市场总体供给去化仍有难度。消费方面，月饼等加工备货接近尾声，学校基本开学，下一阶段主要关注餐饮、生鲜市场情况。

期货策略

10 合约逐渐被注入节后跌价预期，但依旧位于基本成本线上，下方仍有一定空间。空单可继续持有，追空需谨慎。建议继续关注 10-01 价差做扩机会。此外，需警惕 10 合约后续限仓带来的异常波动。（魏鑫）

油脂类期货

隔夜油脂尾盘大涨，央视报道豆油市场价量齐升引发市场关注，资金流入推动豆油领涨。但缺乏实质性利好推动而更多出于情绪，上涨持续性有待观察。回到供需面，随着近期豆油价格大幅上涨，与棕榈油之间的价差显著反弹，产业反应豆油出库及成交出现回落。上周豆粕胀库引发的油厂减压榨对短期豆油去库有所利好，但随着豆粕库存从高位回落，预计后期大豆压榨仍将维持高位，接下来将是考验双节备货结束后豆油需求的时候。

棕榈油方面，MPOA 预计马棕 8 月产量环比增 3.79%至 187 万吨，略好于彭博及路透此前预估。稍后 SPPOMA 对马棕 9 月 1-5 日的产量预估则给出了 14.18%的同期环比增幅，令市场对产地产量放缓的担忧减轻。近期金融市场整体风险偏好下滑，股市回调伴随着原油价格跌破关键支撑，预计也会对油脂尤其是棕榈油走势形成拖累。单边暂谨慎对待，关注 01 豆棕价差在 1000 附近的压力。（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