

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 9 月 9 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，两市震荡反弹，沪指涨 0.72%，深成指涨 0.07%，创业板指涨 0.36%。两市成交额 9243 亿，小幅放大。北上资金净流入 63 亿元。板块方面，环保、保险、煤炭领涨，白酒、动物疫苗、黄金领跌。

昨日 A 股市场探底回升，但结构上低价股交易热情持续高涨，虽然创业板综指上涨 1.2%，但最具代表性 100 家公司组成的创业板指和创业板 50 仅上涨 0.36%与 0.52%。TMT、消费及军工等板块表现低迷，市场依然处在调整的状态。隔夜外盘继续剧烈波动，纳指跌超 4%，大宗商品亦出现共振，短期风险并没有完全消退。期货方面，指反弹过程中，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）

股指期权

周二，沪深 300 股指期权成交量较前一交易日大幅下行，持仓量继续小幅上行。全市场成交量为 89875 手，较前一交易日减少 27040 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 12728 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 14312 手，成交 PCR 为 0.718，较前日上行 0.08。持仓量为 151622 手，较前一交易日增加 5329 手，其中看涨期权增加 3762 手，看跌期权增加 1567 手，持仓 PCR 为 0.761，较前日下行 0.016。

周二，上证指数商行 0.72%，深成指上行 0.07%，沪深 300 指数上行 0.54%，A 股昨日呈现震荡上行走势。美股方面，三大指数均出现较大幅度下行。亚洲地区，A50 股指期货 9 月合约夜盘小幅下行，日经 225 指数早盘低开。波动率方面，沪深 300 指数 30 日历史波动率继续维持在 60%分位水平附近。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基本持平于前日，看跌合约隐含波动率则有小幅下行。A 股整体成交依然活跃，虽然美股出现较大跌幅，但是预计对 A 股影响不大，鉴于 9 月合约将于下周五到期，前期建议卖出 9 月虚值看跌合约可逐步平仓离场。（刘超）

国债期货

周二，TS2012 涨 0.07%，TF2012 涨 0.18%，T2012 涨 0.36%。在连续的走弱之后，昨日期债终于迎来反弹。主要的原因还是受了央行大额净投放的影响，昨日央行开展了 1700 亿元 7 天期逆回购，逆回购到期量 700 亿元，净投放 1000 亿元。今日有 1420 亿元普通国债招标发行，央行提前呵护市场流动性的意图明显。对于当前的债市而言，经济基本面向好，利率债一级发行量短期维持高位，商业银行负债端成本继续抬升，货币政策很难重回宽松这些利空因素仍然存在。但是在经历债券收益率连续反弹之后，目前已经回到了 2019 年年底的水平，呈现出了一定配置价值，债券市场有望迎来短暂的企稳。从中长期来看，偏空的趋势难以扭转。

操作建议：前期空单暂时离场观望。（何熙）

贵金属期货

隔夜海外股市重挫，贵金属也受到一定拖累，有所承压。近期全球货币宽松的力度不及预期，且美国财政刺激迟迟未有进展，市场对经济前景的担忧加深。此外，沙特下调油价也预示着市场需求的疲软。经合组织表示，全球主要经济体的复苏步伐在 8 月份放缓，仍低于新冠疫情危机前的水平。总的来说，近期因担忧又起，美元持续走强，金银的支撑有所减弱，不过从长期来看，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 5800-6100 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：谨慎看跌，主要逻辑：基本面缺乏支撑叠加美元反弹。

昨夜全球市场剧震，原油暴跌，美股继续下挫，黄金小幅上涨，其余基本金属低开后先抑后扬，这些市场信号表明，市场避险情绪上扬。分析认为，相比较贵金属已经处在高位，同样具有避险属性，且处在低位，近期又受到经济回暖支撑的美元或许更具吸引力。从这一角度分析，美元可能还会继续反弹。基本面方面，目前需求仍旧偏弱，昨日库存增加 2197 吨，LME 去库速度也有所放缓，但旺季预期仍对铜价有所支撑，加之目前整体库存处在低位，铜价受基本面的调整压力较为有限。综合而言，基本面缺乏支撑，市场情绪被打压，美元反弹，铜价预计维持弱势调整。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：亚洲复苏停滞，美国夏季驾驶高峰季的结束以及 OPEC+ 供应增加预示原油短线前景黯淡。加之股市也走弱，导致原油价格跌破每桶 40 美元这一关键心理关口。市场避险情绪升温，有色金属全线飘绿。

随着新项目的不断投产，供应压力仍存。但消费出现边际转好，尤其是电解铝现货库存累库速度明显放缓，短期甚至有重回去库的可能。另一方面，随着国外经济逐渐复苏，铝材出口也缓慢复苏，其中 8 月未锻轧铝及铝材出口 39.54 万吨，环比出口量增加 5.89。均对消费形成支撑。技术面看，在昨日恐慌情绪消退之后，沪铝表现出较强的反弹动能。短期铝价下跌空间有限，操作上建议逢低做多。

短期铝价震荡偏强概率较大，10 合约预计波动区间 14400-14700 元/吨，建议逢低做多。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，隔夜全球股市重挫，油价大跌，市场对经济复苏的信心动摇，商品市场亦受拖累。产业方面，

近期镍产业链均保持较为清淡的状态，不管是上游电解镍还是下游不锈钢，成交均较为一般。昨日市场报价以稳为主，在前期大量采购之后，供需趋于平稳。总的来说，宏观面情绪偏弱的情况或持续，而产业方面，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，短期可以震荡的思路进行对待。沪镍 2011 参考区间 115000-120000 元/吨，SS2011 参考区间 14200-14700 元/吨。

操作上，镍及不锈钢暂观望。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：亚洲复苏停滞，美国夏季驾驶高峰季的结束以及 OPEC+供应增加预示原油短线前景黯淡。加之股市也走弱，导致原油价格跌破每桶 40 美元这一关键心理关口。市场避险情绪升温，有色金属全线飘绿。

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。另一方面在高加工费下，冶炼厂生产利润修复，利润驱动下冶炼厂主动提产，供应端压力也将开始凸显。但消费整体平稳，且对 9 月消费普遍持乐观态度。在短期恐慌情绪消退之后，锌价震荡偏强概率较大，在前期支撑位 19300 元/吨可考虑逢低做多。

铅：目前废电瓶供应仍然偏紧，价格处于较高位置，再生铅成本支撑较为明显。消费端 9 月汽车板块预期较好，短缺供需矛盾并不突出，铅价震荡概率较大，中期仍面临供应压力。在短期情绪消散之后，沪铅上方仍有空间。

沪锌 2010 合约运行区间 19300-19800 元/吨附近，建议逢低做多。沪铅 2010 合约运行区间 15300-15700 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下降，西南地区现货价格跌幅有所扩大。目前，螺纹钢供需基本面整体变化不大，需求端虽有好转但尚未达到旺季需求预期。从公布的工程机械数据来看，8 月份 25 家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机 20939 台，同比增长 51.3%；其中国内 18076 台，同比增长 56.3%。挖掘机销量继续大幅增长，建设项目众多，旺季需求预期依然可期。热轧板卷方面，近期价格调整幅度强于螺纹钢。但是，从汽车销量来看，8 月份乘用车市场零售达到 170.3 万辆，同比增长 8.9%，整体需求强大仍然较好。此外，前一日夜盘，外围风险骤增，美股、化工等跌幅较大，钢材低开低走后，基本收复跳空缺口。从盘面表现来看，钢材仍然比较强势，预期价格继续震荡为主。

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

唐山地区环保限产力度加严，丰南区两座高炉被扒炉，一座被闷炉，涉及钢厂两家，对焦炭需求产生一定程度的影响。但是焦企焦炭库存多处低位水平，多保持即产即销状态，个别焦企厂内已无库存。焦煤端目前供需两旺，部分优质煤种库存下降，价格也小幅探涨，预计双焦仍以偏强运行为主。

操作：JM01 合约&J01 合约仍维持偏多观点，但建议观望为主。（赵永均）

动力煤期货

海上大风对运力周转形成一定的制约，致使运价持续上涨。进口严控的政策背景不会变，阶段性与地域性的政策会有调整，但预计整体影响不大。近期各地高温天气明显减少，加上下游电厂库存仍处高位，采购需求有限。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

周二玉米价格大多稳，个别小幅调整，山东深加工收购价主流区间在 2290-2440 元/吨一线，持平，锦州港新陈玉米 690-700 容重在 2215-2220 元/吨，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，海神登陆后衰减较快，并转为温带气旋，预计受灾地区减产在 20%-30%左右，对总体产量影响有限。近期北上台风连续生成，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。盘面上做多情绪刺激下短线偏强震荡，操作上以观望为主。

周二国内玉米淀粉价格止跌小幅反弹，个别略跌。山东淀粉报价在 2690-2780 元，小部分涨 10 元/吨，河北在 2720-2750 元/吨，部分涨 20 元/吨，东北在 2520-2700 元/吨，个别跌 30 元/吨。近日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。盘面上原粮再度走高，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

周二主产区价格普遍上涨，加工厂报价普遍大幅走高，甘蔗产区成交情况良好，市场交投气氛推升至高潮。广西地区报价 5430-5460 元/吨，较前日上涨 30-60 元；昆明地区报价 5460-5500 元/吨，较前日上涨 60-70 元。周二销区价格走高，市场短期仍保持强势走势。

郑糖昨日拉高突破，但夜盘收原油美糖走低，跌回 5197。ICE 美糖受原油影响，低位下挫，后反弹收于 12.05。

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： 1、截至 9 月 6 日，20/21 年度美棉结铃率为 96%，低于五年均值水平及去年同期水平；吐絮率为 37%，落后于去年同期，快于五年均值；优良率为 45%，种植环境较上周略有好转；2、9 月 8 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 13425 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 8 日 CNCottonA 收于 13062，上涨 35 元；CNCottonB 收于 12711，上涨 31 元。

期货市场：受原油和新疆棉禁令影响，郑棉于夜盘大幅下挫，后回涨收于 12690。ICE 美棉收跌于 64.1。

疆棉制裁消息逐渐在落地，不过消息已经提前在产业圈内发酵，仅能说明中美关系处于偏紧张状态，昨夜郑棉下探的主因依然是突然塌陷的原油。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，加上原油滞涨回落，中美关系紧张，郑棉存在回调可能，建议勿追多。（田亚雄）

鸡蛋期货

现货市场

现货价格局部偏强总体稳定，北京大洋路今日报价 165~170 元/44 斤，到车 7 台。市场价格高位缓涨，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 107~111 元/30 斤，局地有小幅

上涨，河南大部分区域继续维持 3.5~3.7 元/斤水平，价格中枢在 3.6 元/斤。现货市场价格有季节消费支撑，转折还需时间。

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。预计 9 月在产存栏量前期持稳后期略降，淘鸡数量成供给变化核心所在。

期货策略

10 合约近期出现明显反弹，受到资金离场因素影响较大。限仓时间窗口较短，当前持仓数量较多，加剧后期波动，空单仍可持有但应设好止损，其余建议观望为主。（魏鑫）

油脂类期货

隔夜原油大幅下挫逾 6%，拖累昨夜整体商品市场走势。然而，在中国继续大单采购美豆的情况下，先抑后扬的美盘随后对内盘油粕走势形成提振，油脂收盘跌幅较为有限。

伴随着近期价格的上涨，51-52 的美豆单产及中国旺盛买需已进入市场预期，随着美豆收割陆续启动，预计美盘上行动能减弱，对连盘的带动也将减轻。马盘在前两日交易 8 月末库存回升后有所转强，01 豆棕价差重回 900 附近，或有再度滞涨的可能。虽然在当前棕榈油低库存、豆油去库存及收储预期、市场资金充裕的情况下，沽空油脂注定并不会顺畅，但在市场风险偏好下滑及原油破位下跌走势下，单边做多的风险也在增加，单边参与注意控制好仓位。在当前市场普遍对油脂后市乐观的情绪下，仍需警惕棕榈油产量回升超预期，以及豆油需求不及预期的不利情况发生。（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