

# 中信建投期货早间评论

发布日期：2020年9月10日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 股指期货

周三，沪深300股指期货成交量较前一交易日大幅上行，持仓量继续小幅上行。全市场成交量为130417手，较前一交易日增加40542手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加14625手，看跌期权成交量较前一交易日增加25917手，成交PCR为0.948，较前日上行0.23。持仓量为155798手，较前一交易日增加4176手，其中看涨期权增加2843手，看跌期权增加1333手，持仓PCR为0.752，较前日下行0.009。

周三，上证指数下行1.86%，深成指下行3.25%，沪深300指数下行2.34%，A股昨日出现较大幅度下行。美股方面，三大指数均有小幅上行。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%分位水平附近。沪深300股指期货隐含波动率方面，9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则基本持平于前日。A股近期表现整体偏弱，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

周三，TS2012涨0.17%，TF2012涨0.35%，T2012涨0.37%。昨日期债延续反弹，主要的原因一方面是受了央行连续两日大额净投放的影响，昨日央行开展了1200亿元7天期逆回购，逆回购到期量200亿元，净投放1000亿元。另一方面，昨日股市大幅下跌，也一定程度上对债市情绪有所提振。昨日公布的8月份通胀数据显示，中国8月CPI同比上涨2.4%，预期涨2.4%，前值涨2.7%，PPI同比下降2%，预期降2%，前值降2.4%，总体上看短期内通胀压力不大，不至于对货币政策产生明显的影响。对当前的债市而言，在经历债券收益率连续反弹之后，呈现出了一定配置价值，债券市场迎来短暂的企稳。但从中长期来看，经济基本面企稳，货币政策难以重回宽松，银行负债端成本高企，偏空的趋势难以扭转。

操作建议：可适当轻仓博反弹机会。（何熙）

## 贵金属期货

在各类资产快速下跌后，隔夜市场迎来修复，近期并无重大事件催化行情的大幅波动。不过，美股估值偏高令市场产生一定的疑虑，美联储近期货币宽松力度不足，以及英国脱欧协议受阻等因素，使得市场对经济复苏产生担忧。总的来说，近期市场情绪的波动有所加剧，金银亦会受到拖累，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415-425元/克，沪银2012参考区间5850-6150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：中性，主要逻辑：市场缺乏强有力指引，不确定性较高。

昨日日盘铜价回落，但随后美元回落，铜价反弹，夜盘重回 52000 元上方，伦铜也回到 6700 美元之上。目前铜市内外仍有分化，国内缓慢累库，国外持续去库，内盘走势以跟随外盘为主。目前市场不确定性较高，主要包括中美关系，中印冲突，美国选举等，以及国内即将公布的 8 月经济数据。正因为复杂多变的局势，近期美元波动也在加大，在铜市自身基本面缺乏指引的情况下，加剧了价格的不确定性。因此，我们预计今日铜价整体上维持区间内震荡走势。（张维鑫）

## 沪铝期货

宏观面：昨日美股三大股指全线冲高，原油价格大幅反弹，市场避险情绪有所改善。外盘有色金属部分小幅反弹。

云铝文山铝业 50 万吨水电铝项目电解槽全部顺利通电，随着新项目的不断投产，供应压力持续凸显。消费端目前仍处于消费旺季，电解铝现货累库幅度持续收窄，同时 LME 铝库存持续下滑也显示海外消费呈持续复苏状态。短期供需矛盾并不突出，铝价难以走出单边行情。上游冶炼企业可考虑在 11、12 合约上逢高布局空单，进行卖出套保操作。

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，全球股市在下跌后快速修复，市场情绪波动仍然剧烈，投资者对经济前景的担忧仍存。本轮下跌更多是由于宏观情绪的影响，近期英国脱欧协议谈判进展不利，货币持续宽松力度存疑，叠加美国财政刺激迟迟不能出台，需求端的担忧开始上升。从产业的角度看，下游不锈钢在 9 月后成交逐渐减弱，而钢厂高排产带来库存上升的风险，现货市场亦进入抛售模式。总的来说，近期镍板块因宏观因素波动加剧，基本面亦小幅走弱，后续持续观察宏观情绪释放及下游需求变动情况，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：昨日美股三大股指全线冲高，原油价格大幅反弹，市场避险情绪有所改善。外盘有色金属部分小幅反弹。

锌：近日以来在宏观情绪的压制下，沪锌持续走低。但其基本面却并未发生太大变化，同时消费也呈现持续转好局面。随着宏观情绪改善，我们认为沪锌仍有上涨空间。另一方面利润驱动下冶炼厂主动提产，供应端压力也将开始凸显，也将限制沪锌反弹高度。短期锌价震荡偏强概率较大，建议逢低做多。

铅：在宏观情绪偏空的情况下，沪铅基本面并未给与铅价支撑，市场空头情绪渐浓。短期铅价的支撑点仍在成本和需求端，但支撑力度及持久度均有点考量。短期铅价考验 15000 元/吨支撑位，操作上建议暂时观望

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 15100-15500 元/吨附近，建议暂时观望。（江露）

## 钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日现货市场价格继续下跌，多数地区跌幅在 10-20 元/吨。钢谷网成材产销数据来看，全国建材产量下降 13.79 万吨至 558.54 万吨，库存下降 8.92 万吨至 1635.11 万吨，降幅较上周收窄 10 万吨，表观需求 567.46 万吨，下降近 24 万吨。整体来看，终端需求与旺季预期仍有差距，外围市场风险增加背景下，钢材价格回调压力比较大。近期终端市场资金偏紧的声音较大，但从 8 月份地方债供给来看，规模接近 1.2 万亿元，相较 6 月和 7 月出现大幅回升，仅次于今年 5 月份的 1.3 万亿元。目前，资金偏紧格局或是阶段性现象。关注今日产销数据。

矿石方面：本期发货量数据上，新统计口径澳大利亚巴西铁矿发运总量 2374.5 万吨，环比减少 281.1 万吨；澳大利亚发运总量 1631.6 万吨，环比减少 133.4 万吨；其中澳大利亚发往中国量 1356.5 万吨，环比减少 74.5 万吨；巴西发运总量 742.9 万吨，环比减少 147.7 万吨。铁矿石发运数据较上期回落较大，但长周期看供给回升的趋势并未发生变化。从长期角度来看，我们认为铁矿石供需基本面正在发生变化。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；并且，铁矿石港口库存逐渐累积，铁矿石压港严重问题有望得到缓解或解决；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。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。

策略：螺纹下破 3700 元/吨，可尝试回踩不破后短空。（江露）

## 焦煤焦炭期货

唐山市“零点”行动中，丰南地区已有个别钢厂部分高炉进行检修，对焦炭需求产生一定程度的影响。第二轮提涨逐步落地后，焦企生产积极性较高，厂内焦炭库存偏低，个别焦企有限量发货情况，现山西地区主流准一级湿熄焦报 1750-1880 元/吨左右。

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

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。

操作：郑煤 11 合约维持偏空观点，建议暂时观望为主。（赵永均）

## 玉米类期货

周三玉米价格大多稳，局部小幅调整。山东地区深加工收购价在 2290-2460 元/吨一线，个调整 20 元/吨，锦州港口新陈玉米 690-700 容重 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，预计受灾地区减产在 20%-30%左右，对总体产量影响有限。然而当前大批粮食仍未出库，新作玉米的脚步逐渐临近，华北早熟品种开始上市，玉米价格仍面临压力。接下来出库速度有望加快，有效供应继续增加。减产预期加强缺口论信仰，持粮贸易商看涨情绪再起，对后市心态乐观，近日盘面做多情绪较强，主力合约短线偏强震荡，操作上以观望为主。

周三国内玉米淀粉价格大多稳定，小部分继续上涨。山东地区报价在 2680-2800 元，部分涨 20-30 元/吨，河北报价在 2730-2800 元/吨，涨 10-50 元/吨，东北报价在 2520-2700 元/吨，持平。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

周三主产区价格稳中上涨，加工厂报价稳中走高，甘蔗产区成交较前日大幅回落，市场交投气氛清淡。广西地区报价 5430-5460 元/吨，较前日持稳；昆明地区报价 5460-5500 元/吨，较前日持稳。周三销区价格稳中走低，市场近期整体仍保持较强走势。

郑糖随着股市坍塌，高位回落至 5165，破十日均线。ICE 美糖随着美股反弹，止跌企稳收于 12.02。

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 9 日中储棉计划销售储备棉 1 万吨，成交率首次跌破 100%，为 93.49%，成交均价折 3128B

为 13035 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 9 日 CNCottonA 收于 12930，下跌 132 元；CNCottonB 收于 12571，下跌 140 元。

期货市场：外部宏观利空加速郑棉下探，跌破 01 合约 60 日支撑，技术面上向上势头有所反转，收于 12545。ICE 美棉企稳于 40 日均线，收于 64.22。

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宏观利空共振。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，郑棉存在短期回调可能，建议暂时观望，长期仍关注低位郑棉。（田亚雄）

## 鸡蛋期货

### 现货市场

现货价格偏强，北京大洋路今日报价 170~175 元/44 斤，到车 5 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 107~114 元/30 斤，局地有小幅上涨，河南大部分区域继续维持 3.6~3.8 元/斤水平，价格中枢在 3.7 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 合约近期上下振幅较大，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

隔夜油脂随盘走低，MPOB 月报即将于今日午后公布，在马棕库存回升预期下，多头出场意愿增加令马

盘尾盘回落明显。主流机构预计 MPOB 月报将显示，马棕 8 月产量环比增 1.7%-6%至 184-192 万吨，出口环比降 14%至 153 万吨，月末库存环比增 4.7%-6%至 178-180 万吨，关注实际数据与预期之差，重点在分歧偏大的产量。

在国内持续采购下，隔夜美豆再度刷新高点，但马棕油及原油弱势令美豆油跟涨稍显乏力，美盘油粕比从高位略有修复。某集团的采购再度令昨日豆油成交放量，预计仍将对豆油表现形成支撑，短期关注 01YP 上方 1000 压力。（石丽红）

### **期货投资咨询分析师及证书号：**

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](http://www.cfc108.com)