

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年9月11日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周四，两市高开低走，沪指跌 0.61%，深成指跌 0.92%，创业板指跌 1.6%。两市成交额 8732 亿，小幅萎缩。北上资金净流入 10 亿元。板块方面，仅保险板块飘红，军工、环保、通信领跌。

昨日两市股指早盘跳空高开之后，缺乏明显的领涨热点，市场观望情绪依然较重，创业板众多绩差股显著下挫，沪指盘中再创近期调整新低。市场风格切换的特征愈发明显，前期高估的中小创持续调整，银行、保险相对抗跌，上证 50 与中证 500 开始出现剪刀差。隔夜外盘继续剧烈波动，但波动率指数有所下行，外围仍处于消化利空阶段。期货方面，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

周四，沪深 300 股指期货成交量较前一交易日大幅下行，持仓量小幅下行。全市场成交量为 106948 手，较前一交易日减少 23469 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 1833 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 21636 手，成交 PCR 为 0.642，较前日上行 0.306。持仓量为 149884 手，较前一交易日减少 5914 手，其中看涨期权减少 5535 手，看跌期权减少 379 手，持仓 PCR 为 0.797，较前日上行 0.045。

周四，上证指数下行 0.61%，深成指下行 0.92%，沪深 300 指数下行 0.06%，A 股周四高开低走。美股方面，三大指数均有较大幅度下行。亚洲地区，A50 股指期货 9 月合约夜盘震荡下行，日经 225 指数早盘小幅低开。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 股指期货隐含波动率方面，10 月平值看涨合约及看跌合约隐含波动率较前日小幅下行。技术指标方面，沪深 300 指数 5 日均线穿 10 日与 20 日均线，短期预计将维持弱势格局，观望为宜。（刘超）

贵金属期货

美参议院未能通过共和党提出的经济刺激法案，欧央行按兵不动，市场情绪低迷，金银亦小幅下挫。经济数据方面，美国上周初请失业金人数上升，8 月 PPI 数据好于预期。总的来说，近期宏观政策支持力度不及预期，金银有一定承压，不过经济总体仍疲软，宽松政策仍将维持，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：谨慎看跌，主要逻辑：调整压力仍在，但下方支撑将逐渐发力。

目前铜市调整压力较大，一方面，对宏观经济的担忧升温。疫情严峻，欧洲新增病例超过美国，引发市场担忧；美国上周初请失业金人数超预期，凸显仍旧普遍存在的失业潮；美共和党版刺激法案被参议院否决，短期内新法案还存在不确定性。另一方面，昨日 LME 库存增长 2550 吨，可能引发了对海外需求回落、库存拐点的担忧。除此之外，美制裁华为的缓和期即将截止，中美之间的紧张关系可能会在这段时间发生新变化，也给市场增加了不确定性。不过，目前沪铜已经接近区间运行的下沿，在没有实质性利空出现之前，50000 元/吨的支撑位仍是有效的。因此，我们预计铜价会继续调整，但短期调整幅度不会过大，急跌概率较小。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：美国总统特朗普 8 月初授权用于每周补充失业金的资金正在枯竭。而国会则在另一项刺激法案的问题上仍处于僵局。市场避险情绪升温，美股大幅下挫，外盘金属全线下挫。

从目前整个有色板块的走势来看，沪铝受外盘影响最小，走势开始回归基本面，但宏观情绪利空对其仍有所压制。从昨日公布的电解铝社会库存数据来看增幅持续放缓，9 月消费旺季暂未证伪。但需要注意的是由于目前铝行业利润高企，部分铝企在加速投复产，供应压力持续凸显。铝价后期走弱概率较大，生产企业及持货商可考虑逢高布局空头头寸。

短期铝价震荡概率较大，10 合约预计波动区间 14400-14600 元/吨，建议区间操作为主。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，美参议院未能通过刺激法案，欧央行按兵不动，国内 8 月汽车销量表现靓丽。产业方面，目前原料端价格坚挺，镍铁与镍价出现倒挂，加上下游不锈钢排产情况较好，本轮下跌持续性或有限。不过，昨日青山、德龙等钢厂报价均较前期下调 400 元/吨，下游需求的情况需持续关注。总的来说，原料端支撑较强，而需求端受宏观扰动较大，不确定性仍存。沪镍 2011 参考区间 114000-118000 元/吨，SS2011 参考区间 14000-14600 元/吨。

操作上，沪镍可考虑逢低布局，不锈钢暂观望。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：美国总统特朗普 8 月初授权用于每周补充失业金的资金正在枯竭。而国会则在另一项刺激法案的问题上仍处于僵局。市场避险情绪升温，美股大幅下挫，外盘金属全线下挫。

锌：宏观情绪再次走弱，伦锌小幅走低，沪锌在小幅走低后有所企稳。基本面看，在利润的驱动下，炼厂以复产提产为主，9 月供给量边际递增。而消费旺季预期暂未证伪，短期锌价维持震荡走势。在基

本面并未出现利空的情况下，锌价受外盘走势影响明显，短期需关注宏观情绪对价格的影响。

铅：在外盘走弱的情况下，铅价再次走低，目前已跌破万五支撑位，回吐 8 月以来全部涨幅。固废法的实施短期会使得废电瓶回收偏紧，但长期来看将有利于废电瓶回收渠道进一步规范。基本面整体呈边际转弱局面，不排除铅价进一步下跌，操作上不建议追空，前空可暂时持有。

沪锌 2010 合约运行区间 19000-19400 元/吨附近，建议区间操作为主。沪铅 2010 合约运行区间 14600-15000 元/吨附近，建议前空暂持。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日现货市场量价齐跌，成交量不足 20 万吨，多数地区现货价格下跌 10-20 万吨。数据方面：本周螺纹钢产量 371.54 万吨，环比降低 10.78 万吨，厂内库存 358.17 万吨，环比降低 8.62 万吨，社会库存 593.58 万吨，环比小幅增加 1.96 万吨，表观需求 378.20 万吨，环比小幅下降 4.43 万吨。虽然本周产量小幅下降，但表观需求环比小幅下降，并且明显不及预期，市场相对偏空。目前，市场关注焦点仍在旺季需求表现上，从 9 月份以来的两次周度数据来看，旺季需求阶段性证伪或表现节奏延后。期货盘面价格大概率仍将回落释放风险，仍以偏空思路操作。

矿石方面：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。此外，唐山限产措施开始显示初步效果，本周唐山地区 126 座高炉中有 22 座检修，产能利用率 85.81%，较上周下降 1.73%，较上月同期下降 5.43%，较去年同期上升 3.49%。综合上述几个方面，我们判断铁矿石供需基本面持续好转，随着市场风险的增加，价格高位震荡甚至大幅回落的可能性比较大。

策略：偏空思路操作。（江露）

焦煤焦炭期货

焦企开工持续高位运行，对原料煤采购积极性转好，主产地煤企出货情况有所好转，焦煤库存压力略有缓解。据焦联网，钢厂生产维持高位，厂内焦炭库存暂稳，多数钢厂对焦炭采购仍按需为主，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，激进者可考虑逢低轻仓布局多单，参考以回撤 30 元/吨为动态止损策略。（赵永均）

动力煤期货

目前从电厂的消耗来看基本处于去年同期水平，但是电厂仍在缓慢去库阶段。供给端因进口煤政策限制，因此一直表现为紧平衡的状态。而今年水电一直表现较好，且已经进入居民用电的淡季，因此重点关注盘面 600 元/吨的压力位。

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

周四国内地区玉米价格大多稳，局部小幅调整，山东深加工收购价在 2290-2460 元/吨一线，个别调整 20 元/吨，锦州港口新陈玉米 690-700 容重 2215-2220 元/吨，持平。玉米主力 01 合约再度上行，创新高收于 2370 元/吨。夜盘维持高位窄幅震荡。台风带来新题材，减产担忧再次点燃多头情绪。近日，亦有资金方对玉米行情热切关注，投机情绪陡升，刺激盘面剧烈波动。然而当前大批粮食仍未出库，今日大会粮油中心表示结转到 10 月后仍有 3000-3500 万吨，缺口预期的演绎可能已在盘面透支。接下来新作玉米的脚步逐渐临近，华北早熟品种上市，玉米价格仍面临压力。但情绪推动下，预计开秤后惜售情绪较强，且持粮贸易商看涨情绪再起，对后市心态乐观，支撑粮价高位运行。另外，周五美国农业部将发布周度出口销售报告。分析师预计截至 2020 年 9 月 3 日的一周，美国玉米出口净销售量位于 90 万吨到 200 万吨之间。预计主力合约短线偏强震荡，操作上以观望为主。

周四国内玉米淀粉价格大多稳定，部分继续上涨。山东报价在 2720-2800 元，涨 10-50 元/吨，河北在 2760-2800 元/吨，涨 30 元/吨，东北在 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。近期到货增加，预计开工率将继续增加，下游走货一般，淀粉难以走出独立行情。盘面上原粮玉米再度走高，预计淀粉后市继续跟随玉米行情，且弱于玉米，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

周四主产区价格稳中下跌，加工厂报价涨跌互现，甘蔗产区成交较前日略增，市场交投气氛一般。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。周四销区价格仍滞涨回落，市场整体仍表现抗跌。

郑糖止跌企稳，震荡收于 5161，减仓 8783 手，总持仓量为 46.6 万手。ICE 美糖受原油拖累，收于 11.97。

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 10 日中储棉计划销售储备棉 1 万吨，成交率重回 100%，成交均价折 3128B 为 13063 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 10 日 CNCottonA 收于 12943，上涨 12 元；CNCottonB 收于 12587，上涨 16 元。

期货市场：郑棉止跌回升，收于 12615。减仓 18154 手，总持仓量为 35.3 万手。ICE 美棉继续收复前日跌幅，收于 64.68，站上 20 日均线。

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

现货价格稳定偏强，北京大洋路今日报价 170~175 元/44 斤，到车 7 台，价格稳定。中秋窗口越来越窄，价格相对往年水平有一定差距。鲁西地区主流价格在 107~114 元/30 斤，局地有小幅上涨，河南大部分区域小幅上涨至 3.7~3.8 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。当前持仓数量较多，距离限仓时间较近，加剧后期波动，空单逐步离场，其余建议观望为主。（魏鑫）

油脂类期货

隔夜油脂随盘延续高位调整。昨日的 MPOB 月报偏利好，报告显示马棕 8 月产量基本符合预期，但因

出口及国内消费好于预期且进口减少，月末库存基本与上月持平，不及此前预期的 178-180 万吨。重建缓慢的产地库存对棕榈油单边走势形成支撑，并对豆棕价差施压。但受股市回调影响，近期金融市场整体风险偏好有所下滑，原油弱势也对棕榈油走势有所拖累。此外，临近 USDA 月报，经过此前对单产下调及出口上调的交易，市场担忧报告将出现阶段性利好出尽，也限制了短线美盘涨势。短期关注 01 豆油上方 7000 及 01 棕榈油上方 6000 压力，建议单边仍谨慎操作；01YP 耐心等待回调布局机会，激进投资者也可考虑短空价差。（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）
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