

# 中信建投期货早间评论

发布日期：2020年9月15日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 股指期货

周一，两市宽幅震荡，沪指涨 0.57%，深成指涨 0.61%，创业板指涨 1.42%。两市成交额 7694 亿，继续萎缩。北上资金净流出 31 亿元。板块方面，第三代半导体、环保、旅游领涨，保险、生猪养殖、煤炭领跌。

昨日 A 股反弹遇阻，小幅上扬，周末消息面整体偏暖，科创板 ETF 基金即将发行的利好消息刺激科创板市场周一大幅走高，带动两市走强。另外市场开盘走势明显分化，上证 50 与中证 500 出现剪刀差，市场存量博弈特征明显。总体上，近期内外市场企稳，指数小幅反弹，但个股依旧分化严重，市场内部依然存在调整性价比的动机。衍生品市场表现也相对中性，期指基差小幅波动性，期权波动率下降。操作上，建议等待轻仓观望，短期尝试多 IH 空 IC 组合。（严晗）

## 国债期货

周一，TS2012 跌 0.02%，TF2012 跌 0.07%，T2012 跌 0.22%。昨日的国债期货市场继续回调，主要原因可能是央行连续两日净回笼，叠加税期影响，资金面有所收敛，DR001 利率上行至 1.59%。目前一年期同业存单利率达到 3% 以上，已经超过了一年期 MLF 利率的 2.95%，因此银行目前对 MLF 的需求还是比较大，需要密切关注今日的 MLF 续做情况，只有超额续做才能暂时缓解中长端资金的压力。对债市而言，负债端稳定的机构在当前的收益率水平上配置价值还是存在的，但总体情绪较弱，交易机会尚需等待。今日也会公布 8 月份主要经济数据，同样需要密切关注经济恢复情况。

操作建议：前期推荐的多 TF 空 T 套利组合可暂时止盈离场。（何熙）

## 贵金属期货

美国财长努钦表示目前不应担心美国赤字及美联储资产负债表，应更快速的推出新一轮的纾困计划，美联储亦表示未来通胀预期将有所改善，市场情绪好转，美元小幅回落，贵金属受支撑。此外，Tik Tok 出售迎来转机，将和甲骨文合作解决合规问题。总之，近期宏观预期快速波动，事件上整体平静，短期金银或继续震荡运行，而长期仍受货币及财政政策的支撑。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：谨慎看涨。主要逻辑：利好较多促使上行，但基本面给予的上行支撑不足。

继昨日冲高会后，夜盘沪铜再度小幅高开。数据看，昨日国内铜库存增 2000 余吨，LME 库存降 675 吨，去化速度放缓。铜价上行的另一个因素是美元下行，周一美元指数从 93.2506 跌至 93.0586。消息方面，智利再次延长国家灾难状态，铜供应仍旧存在不确定性。不过，国内现货升水未明显走高，表明旺季预期尚未充分兑现，需求并未明显好转，将限制铜价上行空间。综合各方因素，铜价确实存在上行动能，但由于基本面支撑不足，预计上行空间有限。（张维鑫）

## 沪铝期货

宏观面：阿斯利康周末宣布，其与牛津大学联合研发的冠状病毒的疫苗已恢复第三期试验。疫苗的进展提振市场乐观情绪，使得美股上涨，外盘有色金属全线飘红。

昨日电解铝社会库存公布，南海及巩义地区去库明显，国内电解铝社会库存较前一周四降 1.5 万吨至 74.9 万吨。金九银十消费旺季预期或逐渐兑现，短期供需矛盾并不突出。同时需注意 LME 库存持续下滑或伦铝价格一定反弹动能，间接提振沪铝价格。短期铝价震荡走势不改，操作上建议逢低做多。而上游冶炼企业可考虑在 11、12 合约逢高布局空单。

短期铝价震荡偏强概率较大，10 合约预计波动区间 14300-14600 元/吨，建议逢低做多。（江露）

## 沪镍和不锈钢期货

宏观面，美财长呼吁尽快推出纾困法案，国内用电量实现正增长，宏观情绪整体向好。基本面，近期镍矿价格因供应担忧持续坚挺，而下游方面逐渐走稳，昨日不锈钢报价小幅上调。总的来说，上游有较强支撑，下游需求端仍需持续关注。沪镍 2011 参考区间 116000-121000 元/吨，SS2011 参考区间 14200-14700 元/吨。

操作上，由于上游支撑较强，沪镍可逢低做多，而下游不锈钢相对更具不确定性，则观望为主。（王彦青）

## 铅锌期货

宏观面：阿斯利康周末宣布，其与牛津大学联合研发的冠状病毒的疫苗已恢复第三期试验。疫苗的进展提振市场乐观情绪，使得美股上涨，有色金属全线飘红。

锌：锌锭七地现货库存开始下滑，消费旺季预期开始兑现。虽然目前高加工费处于高位，冶炼厂开工意愿很强，但矿端供应增量暂不明显，金属端供应压力有限，基本面整体边际转好，短期锌价震荡偏强概率较大。

铅：固废法的实施对于废电瓶的供给仍然有影响，废电瓶价格仍处较高位置。而随着铅价的进一步下跌，再生铅利润受到挤压，成本支撑开始凸显。目前外盘有较强的反弹动能。沪铅或受到提振。

沪锌 2010 合约运行区间 19700-19900 元/吨附近，建议前多暂持。沪铅 2010 合约运行区间 14900-15300 元/吨附近，建议逢低做多。（江露）

## 钢材铁矿石期货

钢材方面：从最新的货币数据来看，数据整体中性，社融超预期，M2 小幅不及预期，宏观从宽货币转向宽信用。此外，货币数据可能对钢材需求有一定支撑。本周钢银数据显示，建材库存 744.78 万吨，环比下降 2.23%，热卷库存 207.86，环比下降 1.98%，库存数据明显下降。钢材需求端的真实表现，短时间仍将决定钢材价格。库存下降对供需层面的压力有所缓解，叠加货币数据中性偏好，终端需求出现持续性下滑的风险比较低，钢材短时间内价格下跌幅度可能有限，预计本周价格震荡反弹为主。

矿石方面：巴西铁矿供应再次出现意外事件，但对铁矿石供应影响有限。上周下半段铁矿石相对强势，除宏观数据公布后有一定程度的支撑外，铁矿石整体供需基本面偏强也是重要原因。但是从长期角度来看，我们认为铁矿石供需基本面正在发生变化，并且下行风险比较高。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：预计本周价格震荡反弹概率较大，可尝试短多操作，严格设置止损。（江露）

## 玉米类期货

周一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 2310-2460 元/吨一线，个别调整 10-20 元/吨，辽宁锦州港口新陈玉米 690-700 容重 2250-2260 元/吨，较上周五上涨 20-30 元/吨。台风肆虐过后，玉米缺口信仰再次被加强，近日亦有资金方高调喊话玉米缺口一亿吨，市场情绪如烈火烹油。本周的会议上，国家粮油中心表示结转至 10 月后仍有 3000-3500 万吨，有利于缓解供求矛盾，然而在当前的氛围中，玉米开秤出现惜售的可能性较高，贸易商看涨信心回归也成为近期玉米维持高位的底气。从远期看，未来供需格局的关注重点在于进口和替代品的补充以及渠道库存和投机参与，资金方的入局将进一步加剧玉米价格大幅波动，但缺口逻辑的演绎或提前透支，压缩未来空间。从近期看，在看涨和惜售情绪支撑下，本年度玉米销售进度可能被拉长，短线玉米仍将维持强势。

周一国内玉米淀粉价格继续稳中上涨。山东地区报价在 2750-2850 元，大部分较上周涨 20-50 元/吨，河北报价在 2780-2840 元/吨，大部分较上周涨 20-80 元/吨，东北在 2520-2700 元/吨，持平。原粮玉米惜售看涨情绪再起，个别企业因玉米到货不佳停机检修，开工率下降至 62.69%，环比降 0.71 个百分点。双节备货，下游需求略有好转，库存降幅扩大，库存总量达 56.62 万吨，较前值 61.11 万吨减 4.49 万吨，降幅为 7.35%。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，甘蔗产区成交并未大幅放大，市场询盘积极性偏高。广西地区报价 5450-5480 元/吨，较上周五上涨 20 元；昆明地区报价 5480-5500 元/吨，较上周五上涨 20 元。周一销区价格稳中走高，市场短期仍偏强运行。

郑糖再度走强上探 5200 压力位，夜盘承压回落，仍收于 5206。ICE 美糖延续跌势，收于 11.77。

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 13 日，20/21 年度美棉吐絮率为 47%，落后于去年同期，快于五年均值；美棉收获率为 6%，低于去年同期和五年均值；优良率为 45%，种植环境较上周持平；2、9 月 14 日中储棉计划销售储备棉 0.3 万吨，成交率 100%，成交均价折 3128B 为 13022 元/吨。

棉纺产业动态：上周棉花现货市场价格下跌，现货成交增量，因大跌导致大量点价资源成交，储备棉成交一度打破 100%。上周棉纱市场价格稳中偏强运行，因棉花下跌，成交放缓，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，但程度不及去年同期，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 11 日 CNCottonA 收于 12946，上涨 4 元；CNCottonB 收于 12591，上涨 4 元。

期货市场：美棉走强带动郑棉修复利空冲击带来的跌幅，夜盘高开高走，收于 12775。因飓风担忧，美棉再次走出新高，收于 66.65。

疆棉制裁消息逐渐在落地，但在大宗市场，商品始终存在其自身价值，价差过大会凸显价值所在，美棉持续走强，带动对郑棉存在引导作用。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支撑郑棉。但中长期棉花行情仍需现货下游市场配合，偏高的纱、布库存可能使快速向上行情难以一蹴而就。建议逢低做多。(田亚雄)

## 鸡蛋期货

现货市场

现货价格高位震荡，见顶共识形成。北京大洋路 175~180 元/44 斤，到车 8 台，价格稳定。鲁西地区 3.8 元/斤左右，整体稳定；河南产区主流价格 3.67~3.8 元/斤，价格有所回落。货源总体稳定，下游走货速度一般，距离中秋还有两周左右，市场备货进入尾部，节假日消费逐步从现货价格中抽离，预计蛋价将进入回落通道。

### 供需变化

市场供给稳定，3、4 月补栏开产数量仍然较多。淘汰量的波动将成为下一阶段供给变化的核心：蛋价高位震荡恐影响市场信心；同时，近期淘汰量相对稳定的情况下，淘鸡鸡龄增长，可淘老鸡数量增加，给予后市更多弹性空间。

需求上，作为最低廉且新鲜的动物蛋白产品，鸡蛋突出的消费优势仍不可忽视，中秋前价格有基本支撑，但国庆后面临压力。

### 期货策略

期货盘面，现货见顶共识明显，基差偏弱对盘面支撑有限。10 合约面临限仓，重仓减仓，逐步出场。01 方面，考虑到 6 月整体补栏状态不佳，1 月有望出现结构性紧张带来的价格偏强，可采取价差做扩 01-11，单边需等待更好入场机会。（魏鑫）

## 油脂类期货

买油抛粕套利提振美盘豆油涨势，隔夜内盘油脂随盘延续涨势。Y01 及 P01 分别突破上方 7000 及 6000 整数关口，但尾盘遭遇一定做空力量打压，资金入场追涨意愿较白盘有所下滑，关注能否站稳整数关口。油粕齐涨令国内大豆压榨利润改善明显，或随后限制其中一个的涨幅。当前市场油粕强弱格局转换尚未完全，资金仍对油脂多头抱有较强信仰，但也不愿放弃炒作题材丰富的豆粕，导致油粕比走势呈现出一定的反复。从国内情况来看，上周五油脂库存整体稳中有升，有支撑但缺乏进一步驱动，随着双节备货进入尾声，豆油提货出现下滑，将再度考验其在高压榨下的旺季需求。而在近两周油厂的积极催提及主动降压榨下，豆粕库存从 120 万吨上方高位降至 106 万吨，库存压力得到明显缓解，随着四季度豆粕需求的增长，豆粕库存压力预计将得到进一步释放。相比之下，我们仍相对看好供需端炒作题材丰富的豆粕上涨潜力，而对进入历史高位新题材匮乏的油脂持偏谨慎的态度。（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）

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）

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)