

# 中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 9 月 21 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

## 国债期货

上周五，TS2012 涨 0.05%，TF2012 涨 0.07%，T2012 跌 0.02%。上周公布的 8 月经济数据显示，目前经济基本面仍然向好，央行此时没有很大的动力加大宽松力度，大概率延续目前随行就市的操作，通过短期限公开市场操作调节流动性。8 月的社融和新增贷款数据显示宽信贷政策还在延续。同业存单利率在经历了之前几个月的迅速上涨之后，目前小幅回落，以 1 年期 AAA 同业存单为例，小幅回落至 2.99% 附近。虽然从趋势上看，暂时止住了上行的势头，但是该价格仍然高于同期限 MLF 利率，商业银行中长期的资金成本依旧不低。对债市而言，无论是经济的向好，央行短期难以重启宽松政策，还是银行中长期负债成本较高始终制约着债券收益率的重新下行。但与此同时，十年期国债现券收益率回到 2019 年的水平之后，叠加 9 月下旬之后一级市场利率债供给力度减弱，短期债券收益率要继续大幅上行的可能性也不大。

操作建议：暂时观望。（何熙）

## 贵金属期货

上周五美国公布的消费者信心指数向好，但美联储博斯蒂克表示，美国经济正在放缓，消息面整体多空交织，美元运行平稳，贵金属震荡运行。此外，Tik Tok 或免遭美国政府封禁。总的来说，近期消息面多空交织，贵金属或继续震荡运行，而长线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 5750-6000 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：美元下行对铜价有一定支撑，但沪铜已经接近区间高位，且基本面支撑不足。

美元指数自上周冲高回落后，已再度形成弱势下行趋势，其对伦铜具有明显的支撑作用。此外，LME 现货升水在铜价连续上涨的情况下仍能维持高位，表明现货供需仍然呈偏紧状态。不过，近期沪铜由于国内旺季需求始终未能兑现，是处于跟涨地位，故包括美元下行在内的利多因素对沪铜价格的支撑相对减弱。从价格水平上看，上周五夜盘沪铜收于 52640 元/吨，已经接近区间上沿，在基本面缺乏强有力支撑的情况下，向上突破的动能预计不足。再者，临近季度末和十一长假，市场资金面会呈偏紧状态，也不利于价格的上行。综合而言，沪铜预计仍以震荡为主，且今日存在冲高回落的风险。（张维鑫）

## 沪铝期货

宏观面：不确定因素仍存，近期美股高位持续回调，给市场带来了一些压力，同时也使市场波动有所加剧，上周五外盘有色金属多数飘红。

供应端西南地区新增产能逐步投产，供应压力开始凸显。消费端地产及电力板块表现一般，汽车板块表现较好，消费整体持稳。随着节日的临近，下游多有备库需求，或在一定程度上提振市场情绪，短期铝价震荡偏强概率较大。

短期铝价震荡偏强概率较大，10 合约预计波动区间 14500-14700 元/吨，建议逢低轻仓短多，上游冶炼企业可在 11、12 合约逢高建仓套保头寸。（江露）

## 沪镍和不锈钢期货

宏观面，美国消费者信心指数向好，美联储官员表态显现分歧，美元呈震荡走势。产业方面，上游缺矿的预期继续发酵，在镍价走低的情况下，镍矿报价仍在进一步走高，同时也对镍铁价格形成较强支撑。下游不锈钢价格逐渐走稳，上周五青山、甬金等厂开盘，报价均持平于前期，但不锈钢库存有所上升，显现一定垒库风险。总的来说，近期宏观预期波动较大，但原料端支撑持续显现，沪镍可逢低做多，不锈钢暂观望为主。沪镍 2011 参考区间 114000-118000 元/吨，SS2011 参考区间 13800-14300 元/吨。

操作上，沪镍逢低做多，或考虑多镍空不锈钢的套利策略。（王彦青）

## 铅锌期货

宏观面：不确定因素仍存，近期美股高位持续回调，给市场带来了一些压力，同时也使市场波动有所加剧，上周五外盘有色金属多数飘红。

锌：目前矿段供应略微偏紧，TC 加工费较上周有所下滑。同时消费端保持稳定，基本面边际转强。下游需求在上周或被提前释放部分，节前备库力度或不及预期。受基本面支撑锌价震荡偏强概率较大，操作上建议逢低买入。

铅：临近国庆假期，下游需求正处于旺盛区间，一定程度上对铅价有所支撑。但需求端并未有突出表现，难以给铅价提供更多的上涨动能。同时库存的累增对多头情绪会有所打压，短期铅价震荡为主。

沪锌 2010 合约运行区间 19800-20300 元/吨附近，建议逢低做多为主。沪铅 2010 合约运行区间 14900-15400 元/吨附近，建议区间操作为主。（江露）

## 钢材铁矿石期货

钢材方面：周末唐山地区方坯小幅下跌，预计今日现货市场跟跌。钢银数据显示：9 月 21 日建筑钢材库存 739.88 万吨，环比下降 0.66%，降幅有限；热卷库存 212.86 万吨，环比增加 2.41%。一方面，螺纹

钢终端消费虽有所复苏，社会库存开始去库，但消费端难谈旺季出现，近期价格或继续震荡走低。另一方面，热卷数据近期不如螺纹钢，表观消费萎缩、社会库存持续增长，预计短期热卷弱势难改，卷螺差继续回调。

矿石方面：本周澳洲和巴西合计发货量 2438.7 万吨，与上周相比发货增加 341 万吨，发货数据良好。其中，巴西铁矿石发货量 799.7 万吨，环比上周增加 107.7 万吨；澳大利亚铁矿石发货量 1639 万吨，环比上周增加 233.3 万吨。本周 45 港铁矿石到港量 2466 万吨，环比上周增加 67.3 万吨。日均疏港量 317.6 万吨，环比上周增加 3.77 万吨。45 港总库存 11492.82 万吨，环比增加 36.36 万吨，其中粉矿库存 6951.9 万吨，环比上周小幅增加 38.09 万吨。日均铁水产量 250.87 万吨，与上周基本持平，但边际减少态势未变。整体来看，铁矿石需求边际走弱，供给端持续缓慢好转，价格仍有下跌空间。

策略：螺纹择机布局空单为主，注意设置止损，铁矿择机买入看跌期权。（江露）

## 焦煤焦炭期货

上游焦企进入第三轮提涨，焦炭市场延续供给偏紧态势。全国 30 家独立焦企平均吨焦利润达到 313.83 元，较上周+0.36 元，创 10 周新高。相较上周，本周 230 家样本焦企产能利用率继续微增，焦炭库存环比上周-0.52 万吨，出货较好，受山西安全风险排查政策影响，供给偏紧预期增强；钢厂高炉开工率高位持稳，下游成材市场需求恢复情况不及预期，加之唐山环保政策趋严，部分钢厂采购积极性降低。受成材利润较低影响，下游抵触情绪较强，第三轮提涨有一定难度，但市场对提涨落地信心充足。

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

临近十一长假，主产地安全检查趋严，市场煤现货价格持续上涨，盘面也突破 600 元/吨的关口，现货价格上涨再次接近红色区间，政策调控的预期加强，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

受盘面情绪感染，现货端信心修复，粮价再次反弹。华北地区贸易商抬价意愿显现，深加工到货车辆数回落，货源偏紧。港口采购主体增加，拉动价格上涨。截止周五，山东深加工收购价 2270-2400 元/吨，环比涨 10-60 元/吨不等；东北主流区间 1960-2040 元/吨，个别涨 26-30 元/吨；锦州港陈粮 2250-2260 元/吨，环比涨 20-30 元/吨。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，缺口逻辑的演绎或提前透支，压缩未来空间。近期看，临储粮继续有效供应市场，但在看涨和惜售情绪支撑下，本年度新粮销售进度可能被拉长，短线玉米仍将维持强势。

玉米淀粉价格延续涨势且涨幅扩大。截止周五，山东地区报价在 2830-2880 元/吨，河北在 2840-2890 元/吨，东北在 2620-2750 元/吨，环比涨 30-110 元/吨。随着价格反弹，加工利润上涨，本周淀粉行业开机率为 64.26%，较上周增 1.57 个百分点。双节备货，下游需求略有好转，库存继续下降，总量达 56.17 万吨，较前值 56.62 万吨减 0.45 万吨，降幅为 0.79%。然而淀粉提价后高位淀粉签单也不多，整体追涨依旧谨慎，预计淀粉后市继续跟随玉米行情高位震荡，关注拍卖粮出库情况，操作上以观望为主，谨慎追涨。（田亚雄）

## 白糖期货

上周五主产区价格继续走高，加工厂报价稳中走高，因局部企业清库，甘蔗产区成交略有增加，市场询盘观望情绪略显浓厚，终端消费多以按需购买。广西地区报价 5590-5630 元/吨，较上周四上涨 20-60 元；昆明地区报价 5580 元/吨，较上周五上涨 10 元。上周五销区价格稳中走高，市场短期仍有上行空间。

郑糖高位运行，夜盘小幅走低，收于 5315。ICE 主力 03 合约走强收于 13.36。

基本面来看，向上驱动再次由国内转向国际市场。原油走强后，美糖 12 美分支撑位效果增强，进口利润空间缩小，支撑郑糖上行。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，建议多单持有。（田亚雄）

## 棉花期货

资讯：9 月 18 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 13586 元/吨。

棉纺产业动态：上周棉花现货市场价格上涨，现货成交走淡，纺企继续增量采购意愿不强，仅个别大型纺企周期性略大量采购或锁基差，当前下游对进口棉、储备棉采购意愿仍较好，储备棉 99.86%成交。上周棉纱市场整体交投变化不大，价格持稳为主，库存水平继续下降，由于出货尚可，纺企开机略有回升；坯布市场交投依旧维持小单化模式，价格平稳主导，整体开机继续回暖，库存继续小幅下降，棉纱采购刚需为主，随用随买。9 月 18 日 CNCottonA 收于 13070，上涨 22 元；CNCottonB 收于 12710，上涨 21 元。

期货市场：郑棉夜盘冲高回落，收于 12850。飓风担忧持续消退，ICE 美棉收跌于 65.65。

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。建议多单持有。（田亚雄）

## 油脂类期货

在中国持续采购及中国计划增储 1800 万吨大豆的传言下，美豆继续大幅上涨，从进口成本端对国内油粕走势形成提振。但因国内豆粕库存仍处于高位，且市场看多油脂的氛围依然浓郁，国内油粕市场仍处于油强粕弱的格局，油脂继续吸纳美豆大部分涨幅。周末有消息称加拿大放弃与中国的自由贸易谈判，虽无太多实质性影响，但或对短线菜油市场情绪形成提振。

随着近期豆油、棕榈油及菜油主力合约相继站稳 7000、6000 及 9000 整数关口，油脂价格的上行空间被打开，市场开始将对应合约的目标价调整至 7500-8000、6500-7000、1 万左右，但需关注价格大幅上涨后油脂需求能否跟上，尤其是在近期双节备货结束后。随着油脂价格逐渐步入高估值区间，资金是否能一如既往地青睐油脂而对豆粕视而不见，也值得我们关注。在国内生猪存栏继续恢复的背景下，若国内豆粕高库存能在高需求下得到有效的去化，资金很难不把目光逐渐投向涨幅较小同时也意味着上涨潜力较大的豆粕。随着豆粕逐渐转强，油脂的冲高动能可能随之放缓，多单需提防油脂加速冲顶的可能。（石丽红）

### 期货投资咨询分析师及证书号：

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)