

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 9 月 24 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，两市震荡下挫，沪指涨 0.17%，深成指涨 0.67%，创业板指涨 1.74%。两市成交额 6607 亿。北上资金净流出 27 亿元。板块方面，光伏、医药、消费反弹，券商、地产、周期转跌。

昨日 A 股小幅震荡整理，早盘逐级震荡上扬，但增量资金依然不足，市场观望情绪较重，致使股指尾盘再度震荡回落，指数继续呈现窄幅波动的运行格局。短期市场风险大于机会，主要集中在海外二次疫情冲击、周边地区的地缘政治风险以及长假不确定性几个方面。衍生品方面，期货持仓大幅离场，短暂反弹后市场交投意愿快速下滑，反弹持续性存疑。看涨期权隐波单边下行，指数上行动能依然较弱。操作上，建议等待轻仓观望，短期尝试多 IH 空 IC 组合。（严晗）

股指期权

周三，沪深 300 股指期权成交量较前一交易日有较大幅度下行，持仓量小幅上行。全市场成交量为 50481 手，较前一交易日减少 20102 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 11668 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 8434 手，成交 PCR 为 0.821，较前日上行 0.029。持仓量为 120823 手，较前一交易日增加 3522 手，其中看涨期权增加 2369 手，看跌期权增加 1153 手，持仓 PCR 为 0.765，较前日下行 0.01。

周三，上证指数上行 0.17%，深成指上行 0.67%，沪深 300 指数上行 0.36%，A 股昨日呈现窄幅震荡格局。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 日历史波动率接近历史 50%分位水平附近。沪深 300 股指期权隐含波动率方面，10 月平值看涨合约隐含波动率小幅下行，看跌合约隐含波动率则基本持平于前日。A 股近期表现相对弱势，大概率仍将保持区间震荡走势，鉴于整体成交额继续缩量，短期沪深 300 指数预计仍将维持区间震荡走势，前期建议卖出 10 月虚值看涨合约可继续持有。（刘超）

国债期货

周三，TS2012 涨 0.01%，TF2012 跌 0.04%，T2012 跌 0.10%。在经历了连续的反弹之后，昨日没能延续。昨日央行进行 800 亿元公开市场净投放呵护跨季流动性，受此影响银行间市场流动性明显改善，DR001 利率大幅下行超过 40 个 BP 至 1.84%，此前一直维持在 2.2%附近的 DR007 利率也下行至 2.10%。总体而言，进入 9 月下旬伴随着利率债一级市场供给的减少和央行连续大额净投放，跨季资金利率表现平稳。海外疫情出现再度爆发的迹象，疫苗短期内难以投入应用，主要经济体纷纷宣布延长货币政策宽松的时间窗口，国内的央行不大可能在此时收紧货币政策。对债市而言，在前期利空反映较为充分的情况下，短期内可能

延续小幅的反弹，而相对来说中短端确定性要略高于长端。

操作建议：继续持仓 TF 多单。（何熙）

贵金属期货

美联储多位官员警告经济复苏风险，并呼吁更多财政政策支持，欧洲疫情形势日趋严峻，市场担忧经济再一次受到冲击，美元持续回升，使得贵金属承压。此外，白银继续大幅下挫，显示了资本市场对经济前景的担忧，从股市来看，亦不容乐观。总的来说，近期金银的主要扰动因素再次回到疫情及其发展，并且美元连续走强，给金银带来较多压力，不过目前市场恐慌情绪已逐渐释放，金银长期不宜过分悲观，后续持续关注货币及财政政策动向。沪金 2012 参考区间 390-410 元/克，沪银 2012 参考区间 4650-5100 元/千克。

操作上，黄金白银暂观望暂观望。（王彦青）

铜期货期权

观点：偏弱；主要逻辑：避险情绪上升，美元强势反弹，铜价继续承压。

昨夜沪铜低开后出现冲高行为，但随后回落，最终收跌于 50920 元/吨。从数据显示，昨日上期所和 LME 铜库存均下行，可以弱化市场对库存拐点的担忧，在一定程度上对铜价产生了支撑效应。但是，目前美元强势反弹已成为铜价承压的重要因素。本周二我们就曾提及，近期欧元区受到疫情二次冲击，加之美元处在相对低位，避险价值上升，美元预计会走出一段反弹行情。截止今晨，美元指数已反弹至 94.31，较上周五反弹 1.41%。随着美元的强势反弹，伦铜预计会持续承压，而沪铜在缺少基本面支撑的情况下，也将考验 50000 元/吨附近的支撑力度。（张维鑫）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，美联储官员警告经济复苏风险，并呼吁更多财政刺激，欧元区制造业持续复苏，但服务业明显受到疫情反弹的影响，目前市场对于疫情二次爆发担忧持续，金属市场普遍承压。产业方面，镍矿价格仍在进一步上行，镍铁保持挺价状态，亦使得不锈钢小幅回暖；特斯拉表示将在电池中使用更多的镍，对镍市亦有一定提振。总的来说，虽然近期宏观预期有所转弱，但镍板块在前期利空释放后，产业方面的支撑逐渐显现，可考虑逢低布局。沪镍 2011 参考区间 111000-116000 元/吨，SS2011 参考区间 14000-14500 元/吨。

操作上，沪镍可逢低做多，不锈钢暂观望。（王彦青）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日螺纹钢现货市场成交一般，多数地区价格持续下降。从目前螺纹钢供需基本面来看，

房地产新开工数据大幅不及预期，拖累钢材需求表现，此外，螺纹钢产量小幅下降后趋于稳定，表观消费相对比较温和。在此种状态下，螺纹钢库存去库速度比较有限，价格下行压力依然较大。近期，唐山地区编制 11 钢企治污“一厂一册”精准管控方案，预计对钢材供给有所压制，减轻供需宽松压力。但是，目前螺纹钢最主要压力在于需求端难以放量，在需求端改善前，螺纹钢仍以震荡下行为主。关注今日表观消费数据。

矿石方面：唐山地区编制 11 钢企治污“一厂一册”精准管控方案，预计唐山地区铁水产量减少约三分之一，对铁矿石需求有一定压制。此外，国内国外铁矿石供给整体趋于持续上行态势，但需求端国外疫情仍阻碍钢厂复工复产，国内铁水产量边际降低，全球铁矿石供需逐渐改善。国内来看，8 月份我国铁矿石原矿产量 7699.6 万吨，环比 7 月份铁矿石原矿产量增加 5.4%，同比增 3.6%，国内产量持续增长。到港量数据上，全国 45 港到港量 2163.1 万吨，环比减少 303.5 万吨，到港量虽大幅减少，但整体仍处高位。目前，铁矿石估值仍处高位，且供需基本面正在逐步好转，价格向下趋势并未发生变化。对于钢厂而言，低库存策略仍是首选。

策略：短期反弹建议规避，待反弹动能衰竭后可布局空单。（江露）

焦煤焦炭期货

第三轮提涨陆续落地中，焦企对优质原料煤采购意愿较强，补库积极性有所提升。随着焦炭市场持续走强，焦企增库需求有所提升，主产地煤企维持高位开工，整体出货速度较之前加快，库存压力有所缓解。钢厂对焦炭需求旺盛，但在钢厂利润低位运行下，多数钢厂对本轮焦价提涨稍有抵触情绪，但个别焦炭库存偏低需补库的钢厂，已接受本轮焦价提涨

操作：JM01 合约&J01 合约谨慎看涨，激进者可考虑逢低轻仓布局多单，注意设好止损线。（赵永均）

动力煤期货

目前主产地安全检查，晋陕蒙地区煤矿和洗煤厂生产受限。近期秋雨量较大，水电维持高位，三峡水电恢复满发，预计火电日耗还将有下降空间。虽然电厂库存确有减少，但绝对位置并不低，补库需求有限，没有强烈的采购欲望，只是后期补库冬储煤是必需。目前基于国内保供应链和产业链稳定，以及内循环为主的基本政策下，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，但总体影响不大。

操作：郑煤 11 合约建议暂时观望为主，谨慎冲高回落风险。（赵永均）

玉米类期货

周三国内地区玉米价格大多稳，个别小幅调整，山东深加工主流区间在 2250-2430 元/吨一线，部分跌 4-30 元/吨，锦州港新陈玉米 690-700 容重 2260-2270 元/吨，涨 10 元/吨。东北贸易商抬价意愿显现，货源偏紧。港口采购主体增加，拉动价格上涨。而华北新作上市压力增加，到货车辆数反弹，价格滞涨回落。节气资金出货，盘面高位回落，夜盘小幅反弹。在当前的氛围中，玉米新作惜售的可能性较高，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，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，临储粮和新粮将继续有效供应市场，现货面有一定压力，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。

周三玉米淀粉价格大多稳定，局部跌。山东地区报价在 2840-2900 元，局部跌 10-20 元/吨，河北在 2840-2890 元/吨，持平，东北在 2620-2750 元/吨，持平。随着现货淀粉价格反弹，加工利润上涨，淀粉行业开机率反弹至 64.26%，较前值增 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

周三主产区价格稳中下跌，加工厂报价稳中上涨，甘蔗产区成交较昨日小幅增加，但整体依旧淡薄，市场询盘积极性不高。广西地区报价 5570-5630 元/吨，较昨日下跌 20 元；昆明地区报价 5560 元/吨，较昨日下跌 20 元。周三销区价格以稳为主，市场短期走低概率不大。

郑糖震荡收窄，夜盘收于 5271。ICE 美糖延续高位运行，收于 13.37。

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。随着商品普跌，机会显现，建议多单持有。（田亚雄）

棉花期货

资讯：9 月 23 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 13756 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 23 日 CNCottonA 收于 13110，下跌 21 元；CNCottonB 收于 12747，下跌 20 元。

期货市场：郑棉资金流出，周三收低，夜盘止跌收于 12850。ICE 美棉受美元走强收跌，上涨趋势受阻，收于 65.22。

今年籽棉价格在产能增加的背景下偏高，但考虑到棉副产品价格高位，郑棉向上空间应会被谨慎态度的产业套保力量所抑制，加上暂无题材炒作，进一步上涨仍需观察。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。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，做多是主要方向。但不可忽视封锁政策一旦落地，对纺织出口外贸的再度打击。低位多单持有。（田亚雄）

油脂类期货

隔夜油脂随盘延续弱势，但面临豆棕菜主力下方 7000、6000、9000 整数关口支撑，多空双方争夺增加，继续关注支撑力度。在近三日大跌后，当前美豆油主力已跌破上升通道下轨，从形态上看上升走势被一定程度破坏。美豆粕在较好需求及买油抛粕套利解锁下升至 18 年以来高位，对连豆粕走势有所提振。此外，在近几日油脂高位回调后，市场对低估值的豆粕兴趣增加，利用油粕比套利对冲宏观扰动的情況也在增加，油粕比继续从高位回落。

在前期只有持续零星销售后，近几日中储粮在华东出现较大量成交，部分声音开始担忧豆油不收储，但从目前的豆油基差、豆棕价差及盘面走势来看，可能只是市场又在给下跌找理由。虽然目前三大油脂基本面暂时看不到明显短板，但前期资金推涨力量较强，或早已令其估值偏高。在投机资金净多头持仓升至高位后，市场情绪及资金流向对盘面的影响更是占据主导，导致短期油脂单边波动较大，继续关注情绪及资金动向，长假前操作以谨慎短线为主。（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）
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