

中信建投期货早间评论

发布日期：2020 年 9 月 25 日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期权

周四，沪深 300 股指期权成交量较前一交易日大幅上行，持仓量小幅上行。全市场成交量为 91760 手，较前一交易日增加 41279 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 19318 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 21961 手，成交 PCR 为 0.951，较前日上行 0.130。持仓量为 126098 手，较前一交易日增加 5275 手，其中看涨期权增加 2739 手，看跌期权增加 2536 手，持仓 PCR 为 0.771，较前日上行 0.006。

周四，上证指数下行 1.72%，深成指下行 2.24%，沪深 300 指数下行 1.92%，周四 A 股低开低走。美股方面，道琼斯指数上行 0.20%，纳斯达克指数上行 0.37%，标普 500 上行 0.30%。亚洲地区，A50 股指期货 9 月合约夜盘持续震荡，日经 225 指数早盘小幅高开。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 股指期权隐含波动率方面，10 月平值看涨合约隐含波动率较前日大幅上行，看跌合约隐含波动率较前日小幅上行。从技术指标分析，沪深 300 指数 5 日均线有自上而下穿越 10 日均线的趋势，K 线向下小幅跳空，收盘价接近当日最低价。预计沪深 300 指数将会震荡下行，前期建议卖出 10 月虚值看涨合约可继续持有。（刘超）

贵金属期货

隔夜美联储主席鲍威尔表示，平均通胀目标给了美联储更多的降息空间，但若没有进一步经济援助，下行风险仍然存在，美国财长努钦表示愿与民主党重启新的谈判，市场情绪好转，金银收复部分跌幅。此外，美国 8 月新屋销售数据向好，初请失业金人数增加，经济数据显现分化迹象。总的来说，在市场恐慌情绪快速释放后，金银逐渐迎来支撑，后续不宜过分悲观，持续关注货币财政政策动向及疫情发展。沪金 2012 参考区间 395-410 元/克，沪银 2012 参考区间 4750-5150 元/千克。

操作上，黄金白银可逢低布局多单。（王彦青）

铜期货期权

观点：中性偏弱；主要逻辑：支撑力度较强，美元反弹放缓，继续下行的压力减小。

昨夜沪铜低开于 50370，并一度跌破 50000 元/吨整数位，但先抑后扬，最终收于昨日收盘价上方。从走势来看，昨夜已完成了一次对 50000 元/吨附近支撑效应的试探，结果是支撑力度较强，铜价实现了小幅反弹。除技术层面，铜基本面的改善也是一部分原因。昨日公布的上期所和 LME 库存数据显示库存存在去化，给铜价带来了较强的支撑。此外，从近两日美元走势来看，昨夜冲高回落，反弹有放缓迹象，与此同

时也看到了伦铜的探底回升，沪银的低位反弹。美元反弹放缓减弱了铜价承受的压力。不过，短期内在欧洲受疫情二次冲击的影响下，美元指数可能还有一定的反弹空间，因此，即使沪铜在 50000 元/吨附近得到了有力支撑，也不能排除其在这一价位持续震荡的可能。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：鲍威尔重申经济需要额外的财政支持。姆努钦计划与国会重启财政刺激谈判。对美国经济复苏的乐观评论以及新一轮财政刺激的希望重燃，市场情绪有所改善。

昨日电解铝社会库存续降，库存总量仍处于较低位置，在一定程度上对铝价形成支撑。供应端远期压力仍存，但市场对此多有消化，在库存没有重回累库之前，利空暂不会兑现。消费整体持稳，汽车板块表现依然较为亮眼。短期来看随着宏观避险情绪的消散，铝价或小幅回升。但仍需注意二次疫情带来市场情绪的反复。短期铝价低位震荡概率较大。

短期铝价震荡概率较大，11 合约预计波动区间 13500-14000 元/吨，短期建议区间操作为主。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，美联储主席鲍威尔称平均通胀目标给美联储提供更多降息空间，美国财长努钦表示愿同民主党就新刺激方案谈判，隔夜市场情绪有所转暖。产业方面，分歧仍在扩大，上游价格持续坚挺，镍铁与镍价倒挂持续，不锈钢在价格回暖之际成交有所好转，下游或逐渐进入节前备货节奏。总的来说，近期镍板块风险点仍在宏观面，基本面逐渐迎来支撑，后续可考虑逢低做多。沪镍 2011 参考区间 111000-116000 元/吨，SS2011 参考区间 14200-14600 元/吨。

操作上，沪镍可逢低做多，不锈钢暂观望。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：鲍威尔重申经济需要额外的财政支持。姆努钦计划与国会重启财政刺激谈判。对美国经济复苏的乐观评论以及新一轮财政刺激的希望重燃，市场情绪有所改善。

锌：隔夜沪锌小幅走弱，目前宏观利空情绪略有消减。基本面看矿段供应略微偏紧，TC 加工费较上周有所下滑。同时消费端氧化锌板块表现较为亮眼，基本面整体偏强。市场货源略微偏紧，节前备库情况尚可。我们对前期偏悲观的看法略有修正，但仍需警惕二次疫情反弹带来的悲观情绪。

铅：隔夜沪铅昨夜录得较大跌幅，一方面宏观情绪依然偏空。另一方面铅基本面暂无较多利好因素。供应端废电瓶价格高位给与再生铅成本支撑，需求端铅蓄企业需求有所转弱，基本面按需采购。节前备库略微提振现货市场交投情绪，但库存的累增又对价格有所压制，短期铅价震荡偏弱为主。

沪锌 2011 合约运行区间 18800-19200 元/吨附近，建议区间操作为主。沪铅 2011 合约运行区间 14600-15000 元/吨附近，建议逢高沽空。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：本周螺纹钢产量 376.43 万吨，环比上周增加 3.83 万吨，厂内库存 351.44 万吨，环比上周下降 3.84 万吨，社会库存 865.65 万吨，环比上周下降 15.45 万吨，表观消费 395.72 万吨，环比上周增加 7.75 万吨。从本周数据来看供需基本面正在好转，特别是表观消费，预计对价格产生一定支撑。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，在需求端明显改善前，螺纹钢仍以震荡下行为主。注意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

焦价第三轮提涨 50 元基本落地，累涨 150 元/吨。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。钢厂整体开工持续高位运行，部分地区钢厂库存小幅下滑，对焦炭仍有一定补库需求，而目前钢厂利润明显收紧，已有钢厂出现亏损，后期或有减产检修计划。

操作：JM01 合约&J01 合约建议暂时观望为主。（赵永均）

动力煤期货

近期上游产地煤价延续涨势，涨价主要集中在陕蒙地区。据煤炭资源网，陕西榆林地区少部分煤矿停产倒工作面，加之当地洗选煤厂被收回煤检票，资源供应收紧，在产煤矿价格大幅调涨。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

周四国内地区玉米价格大多稳，个别小幅调整，山东深加工收购价在 2250-2416 元/吨一线，个别跌 4-14 元/吨；锦州港新陈玉米 690-700 容重 2270 元/吨，持平。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。双节即将来临，节后新粮上市压力将进一步显现，尤其是华北地区。节前资金出货意愿增加，但在当前的氛围中，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。

周四国内玉米淀粉价格大多稳定，局部跌。山东报价在 2830-2900 元，局部跌 10-30 元/吨，河北在 2840-2890 元/吨，持平，东北报价在 2600-2740 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）

油脂类期货

隔夜油脂走势未有起色，随着美豆主力跌破 1000 美分，国庆长假越来越近，预计市场做多情绪将更加谨慎。从基本面来看，近期三大油脂供需库存形势并没有出现明显转弱，只是在价格及投机资金净多持仓升至高位后，欧洲疫情反弹引发的市场情绪转差及国庆长假前的资金流出占据了短期盘面主导，价格大幅上涨后的调整也是在释放压力，我们暂将油脂近期的高位回落视为调整而不是反转。

在当前市场情绪及外盘走势下，预计节前大量资金重新杀回的概率不太大，未来几日油脂走势可能仅有大跌后的反弹而无法恢复前期强势。但考虑到国内外棕榈油库存重建缓慢、豆菜油仍有收储题材加持，而南美种植期的天气炒作也将陆续拉开帷幕，节后做多资金可能将再度流入，节前也可能逢低布局。空单建议保持谨慎，长假前以短线操作为主。（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）

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