

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年10月22日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，两市震荡分化，沪指跌 0.09%，深成指跌 1.00%，创业板指跌 1.46%，两市成交额 7062 亿元，北上资金流出 69 亿元。板块方面，银行、保险、家电、败局领涨，军工、半导体领跌。

昨日两市低开后持续走弱，创业板指数单边下挫，上证 50 在大金融板块的支撑下，午后有所回升。两市超 3000 只个股下跌，市场结构性分化特征明显。量能继续收缩，两市成交额回落至节前水平，北上资金持续流出。衍生品方面，期货持仓增加，贴水收窄，表现出区间震荡特征。期权隐含波动率继续下跌，短期指数结构性特征明显，单边操作性价比较低，操作上可离场观望。（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小幅上行，持仓量小幅上行。全市场成交量为 55643 手，较前一交易日增加 3600 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 3925 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 325 手，成交 PCR 为 0.69，较前日下行 0.105。持仓量为 113419 手，较前一交易日增加 4205 手，其中看涨期权增加 3294 手，看跌期权增加 911 手，持仓 PCR 为 0.874，较前日下行 0.034。

周三，上证指数下行 0.09%，深成指下行 1%，沪深 300 指数下行 0.01%，A 股昨日窄幅震荡。美股方面，三大指数均有小幅下行。亚洲地区，A50 股指期货 10 月合约夜盘小幅上行，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 50%分位附近；沪深 300 股指期权隐含波动率方面，11 月平值看涨合约隐含波动率小幅上行，看跌合约隐含波动率则基本持平于前日。沪深 300 指数短期走势符合我们前期区间震荡的判断，鉴于美国大选临近，后续沪深 300 股指期权隐含波动率可能出现上行，因此建议前期卖出的宽跨式组合可做适量减仓。（刘超）

国债期货

周三，TS2012 涨 0.05%，TF2012 涨 0.08%，T2012 跌 0.01%。近期在 9 月经济数据和金融数据相继公布之后，进入一个数据真空期，债市也迎来企稳。而伴随着央行的连续市场净投放，国庆节之后这段时间市场流动性始终保持宽松，昨日 DR001 利率下行至 1.95%附近。另外一个需要注意的是，虽然昨日两期国债的原定发行量达到 1460 亿元，但是市场认购情绪高涨，2 年和 5 年期国债中标收益率均低于中债估值，投标倍数超 4 倍，两年和 5 年期国债累计获得 141.1 亿元追加。而这又在午后反过来引导二级市场利率下行。对于债市而言，经济企稳复苏还在延续，商业银行同业存单利率也未出现明显下行，货币政策短期内看不到重启宽松的希望，所以持续性的反弹是存疑的。

操作建议：短期观望为主。（何熙）

贵金属期货

昨夜贵金属走势强劲，伦敦黄金现货最高涨至 1931.42 美元，逼近 60 日均线，只差一步即可突破近一个月高点。从原因上看，短期因素仍然是市场对美国新法案的预期和美元的持续贬值。美元方面，昨夜美元指数最低跌至了 92.4731，逼近 8 月底的两年低位，且未来预计还有进一步下行空间。从长周期看，在货币超发，通胀预期升温的情况下，贵金属价格也具有较强支撑。策略上，金银仍建议以多头思路应对。

操作上，多单轻仓持有。（王彦青）

铜期货期权

观点：谨慎；主要逻辑：不确定性因素未消除，基本面亦不足以支撑铜价大幅走强。

昨日夜盘，沪铜继续走强，盘中最高涨至 52780 元/吨，但冲高回落的迹象也很明显。从上涨原因看，美国新的刺激法案推出预期，美元持续贬值仍然是主要原因。新法案的推出有助于帮助美国经济的回暖，而美元的贬值也从标价因素上提振了铜价。从数据上看，昨日的 LME 和 SHF 库存均有小幅下降，但我们认为总库存的变化趋势仍然是累库，只是在尚未出现明显过剩前，累库的节奏相对平缓。压力方面，当前市场面临疫情二次爆发、美国大选、通胀压力导致利率抬升等诸多不确定性因素，加之基本面并没有足够的强势，铜价上攻面临桎梏。综合来看，铜价短期内仍难脱离长期以来 50000-53000 的大区间，进一步上涨的压力较大，建议投资者谨慎乐观。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：近期美欧不断释放宽松信号，市场对美国达成大规模刺激法案的预计增强，美元指数跌至一个半月低点，外盘有色普涨。

由于市场对财政刺激政策落地预期有所增强，近期外盘伦铝走势较强，对内盘有所提振。基本面看供应端新增产能持续投放中，但尚未转化成库存，主因消费表现尚可，铸锭量尚未明显增加。目前市场对废铝需求较为旺盛，但随着进口废铝权限放开，废铝价格有所回落，原铝替代废铝需求有所减弱。同时银十行情接近尾声，消费逐渐转弱概率较大。短期仍关注累库的节奏，操作上建议逢高轻仓短空。

短期铝价震荡偏强概率较大，11 合约预计波动区间 14400-14900 元/吨，短期建议逢高轻仓短空。（江露）

沪镍和不锈钢期货

隔夜美元持续下探，商品市场受到一定支撑。近期特朗普和众议院议长佩洛希的讲话提振风险偏好，市场对投票前达成一定规模的财政刺激方案仍有预期，这也是近期有色市场交易的主要逻辑。

基本面，世界金属统计局公布最新报告显示，2020年1-8月全球镍市供应过剩4.5万吨。1-8月，全球精炼镍产量总计为147.82万吨，需求量为143.28万吨。现货方面，近期镍现货市场升水维持高位，但下游点价意愿减弱。此外，近期无锡、佛山不锈钢库存总量有所回落，但整体依然处于近几年来高位，反应国内需求稳中偏弱。

综合而言，宏观风险偏好提升刺激商品走强，基本面利空有所凸显或限制镍价上涨空间，技术面镍价触及boll线上轨，短期跌破120000元/吨整数关口，或反应出近期回调概率在增大。

操作上，镍前期多单可考虑减仓，未入场者观望；不锈钢观望为主；此外，可考虑多镍空不锈钢套利操作。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：近期美欧不断释放宽松信号，市场对美国达成大规模刺激法案的预计增强，美元指数跌至一个半月低点，外盘有色普涨。

锌：隔夜伦锌小幅上涨，带动沪锌跟涨。由于市场的货币宽松预期增强，外盘整个有色板块表现均较为亮眼。基本面暂无太多故事可讲，无论是矿端未来偏紧的预期，还是消费在“银十”之后逐渐转弱的预期，都相继反映在之前的价格走势里。短期锌价逻辑还是在市场情绪，后期在基本面无过多利多因素影响下，价格小幅回落概率较大，操作上建议逢高轻仓沽空。

铅：目前铅价的运行逻辑跟锌价类似，受宏观情绪影响较大。基本面再生铅企业成本支撑较强，同时炼厂及贸易商也有较强的挺价意愿，因此短期铅价的下跌空间不大，操作上区间操作为主，后期关注累库节奏。

沪锌 2011 合约运行区间 19500-19900 元/吨附近，建议逢高可轻仓试空。沪铅 2011 合约运行区间 14300-14600 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：前一日现货市场相对稳定，成交量有所放量，价格变化不大。回顾近两月地产数据以及对应的盘面表现：8月份房屋新开工单月同比增长2.41%，增速环比降低8.91%，在建面积同比增长13.22%，增速环比降低3.41%，数据恶化盘面价格大幅走低，并且具有一定持续性；9月份房屋新开工单月同比增长-1.95%，增速环比降低4.36%，在建面积同比增长-4.55%，增速环比降低17.77%，9月数据较8月份更差，盘面当日下跌后反弹。9月份地产数据更差但对盘面价格的影响不及8月份，主要原因在于数据公布节点螺纹基本面差异相关：上月螺纹消费低迷，但市场看多预期强烈，数据公布后看多预期逆转，价格下跌流畅；而目前的情况是，螺纹消费有所起色，并且市场预期相对中性，叠加近期限产影响，地产数据较差但与近期基本面并没有形成一致性。短期来看，盘面价格或有所反弹，但是，不可否认的是，中长期来看，库存偏高、需求逐渐进入淡季，市场下行压力仍大，短期反弹高度或有限，择机布局中长线单空盈亏比更合适。

矿石方面：铁矿短期反弹高度比较有限。供应端，从淡水河谷及必和必拓季报预判四季度两家企业铁

矿石供应情况将好于去年，国内铁矿石继续累库将成为大概率事件，铁矿石价格仍有下跌空间。需求端季节性减弱格局没有发生变化，并且有逐渐强化的预期存在。一方面，整体钢铁行业利润偏低，仍有减产空间；此外，生态环保部会议认为，部分省市完成蓝天保卫战收官目标面临压力，钢铁行业超低排放改造工程未达到进度要求，环保限产预期加强；另一方面，地产数据不及预期，拖累铁矿需求。整体来看，铁矿石价格下行压力较大。

策略：中长线仍可择机布局空单。（江露）

焦煤焦炭期货

河北、山东地区主导钢厂接受焦价提涨 50 元/吨，焦炭市场第五轮提涨基本落地执行，累涨 250 元/吨。据焦联网，高炉生产率维持高位状态，厂内焦炭库存偏低位，对焦炭需求较好。配焦煤种等资源近期出货情况较好，煤矿厂内库存持续下降，短期内仍有上涨动力。

操作：焦煤 2101 合约&焦炭 2101 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）

玉米类期货

周三国内地区玉米价格大多稳，局部继续上涨，全国玉米均价为 2438 元/吨，较昨日上涨 7 元/吨。山东地区深加工企业玉米收购价主流区间在 2480-2590 元/吨一线，个别较昨日小幅调整 10-20 元/吨，辽宁锦州港口收购 20 年新季玉米价格 2490-2500 元/吨，高位较昨日上涨 10 元/吨，盘面维持高位震荡，多空争夺激烈。产区玉米开始收获，烘干塔纷纷启动。然而新粮价格打破季节性制约逆势继续上涨。减产预期使得缺口逻辑进一步加强，囤粮惜售情绪被放大，加之倒伏玉米的收割成本上升，抬升新粮底价。据悉部分农民收割后暂不打算销售，囤积以待更到价格，而贸易商收购积极，挺价意愿强，未来供需形势关注重点在于高价下政策导向和替代品的作用。随着新粮上市加快，临储投放粮和新粮叠加供应市场，现货面有一定压力，据悉近日山东到货量大幅增加，货源偏紧有一定缓解。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，但上方空间缩窄，操作上空仓以观望为主，谨慎追高。

周三国内玉米淀粉价格整体稳定，个别贸易商继续涨。山东地区报价在 3150-3260 元/吨，持平，河北报价在 3150-3220 元/吨，持平，东北在 2820-3000 元/吨，持平。玉米新粮价格坚挺，资金做多意愿强烈，提振淀粉价格。原料价格上涨推动淀粉上行，而下游对高价接受一般。上周淀粉行业开机率为 70.58%，较上周 66.77%增 3.81 个百分点，本周玉米淀粉企业淀粉库存总量达 54.88 万吨，较上周 58.34 万吨减少 3.46 万吨，降幅为 5.93%。市场买涨不买跌心态驱动下游走货加快，淀粉库存继续下降，支撑淀粉企业挺价销售。短期淀粉市场仍以跟随玉米为主，高成本因素下价格难降，维持高报低走格局。（田亚雄）

白糖期货

周三主产区价格维持稳定，加工厂报价维持稳定，甘蔗产区成交出现分化，部分库存低价清库存吸引

成交，市场询盘积极性偏弱。广西地区报价 5570-5630 元/吨，较昨日维持稳定；昆明地区报价 5570 元/吨，较昨日维持稳定。周三销区价格稳定为主，市场短期偏弱运行。

郑糖高位回落，跌破 5 日均线，收于 5293。ICE 美糖震荡为主，收于 14.48。

长期来看，在北半球市场，减产预期可能增强：因糖厂蔗农矛盾及出口补贴不明朗影响现金流问题，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，减产预期增强。尽管巴西增产势头强劲，但增产预期早已兑现，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，全球市场预期开始向缺口转向。随着内外价差空间缩小，做多郑糖机会显现。建议短期多单逢高止盈，后市等待机会入场。（田亚雄）

棉花期货

资讯：1、国家粮食和物资储备局发文，计划于 12 月 1 日至次年 3 月 31 日间，收储 50 万吨新年度符合标准的锯齿细绒棉，要求为白棉 3 级及以上，长度级 28mm 及以上，马值 B 级及以上比例不低于 80%。2、截止 2020 年 10 月 20 日 24 时，新疆皮棉累计加工量 113.74 万吨，同比增 33.7%。累计公检 68.39 万吨。

棉纺产业动态：上周棉花现货市场价格大幅上涨，各类资源均交投活跃，陈棉多进入贸易商手中，小型纱厂、贸易商对新棉采购居多，大型纺企采购偏谨慎。上周纯棉纱价格大幅上涨，织厂、贸易商采购积极，交投火热下，纺企处于欠货状态，库存快速下降，逐渐提高开机；坯布市场成交火爆，价格上调，贸易商囤货积极，但织厂依然处于亏损状态，订单多以短单、急单为主。10 月 21 日 CNCottonA 收于 15034，下跌 69 元；CNCottonB 收于 14780，下跌 81 元。

期货市场：随着收储落地，郑棉震荡收跌于 14365。ICE 美棉高位回落，收于 71.08。

随着收储落地，籽棉收购热情减退，本轮上涨行情宣告结束。内外价差估值修复后，棉花原料价格抬升、人民币升值趋势下外销订单持续回暖难度增大，进口纱线利润空间扩大，下游市场观望氛围加强。后市看，随着公检上量，前期低位加工棉花存在套保空间，套保打压力量逐渐显现，但底部也随新年度成本抬升。值得注意今年新花质量偏低，实际收储量可能不及预期，相较而言，1 月价值较 5 月有所抬升，建议区间震荡对待，逢高抛 5 月，逢低多 1 月。（田亚雄）

油脂类期货

对欧洲二次疫情冲击需求的担忧再起，追随外围市场跌势，隔夜油脂出现小幅回调。然而，积极因素的出现仍令油脂盘面觅得一定支撑。船运调查机构称马棕 10 月 1-20 日出口较上月同期增 4.01%-4.3%，而 SPPOMA 预估的同期产量降幅则达 9.95%，按此节奏马棕累库压力较小，限制盘面跌幅。此外，虽近期巴西降水改善利于播种加速，但落后较多的种植进度预计仍将推迟巴西豆上市，提振美豆 1 月出口预期，可能令美豆结转库存出现进一步调降，支撑美盘。短期市场风险偏好的回落可能令油脂继续随盘调整，但基本面支撑下暴跌的可能性也不大，回调可适当做些多单布局。（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