

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年10月23日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周四，两市探底后V型反转，沪指跌0.38%，深成指跌0.53%，创业板指跌1.00%，成交6637亿，较前一日有所萎缩，北上资金流出23亿元。板块方面，家电、白酒、券商领涨，疫苗、化纤、养殖领跌。

昨日两市低开后迅速走弱，成交并无放大，北上资金持续流出医药、农林牧渔等高估板块，短期市场调整压力较大。但早间市场成交也无放大，调整较为温和。午后市场探底回升，市场体现出一定韧性，而消费、白酒、券商等蓝筹板块对指数支撑明显，短期风格依然在权重蓝筹。衍生品方面，IF、IH持仓增加，IC持仓减少，分化的状态与现货同步。并且在昨日宽幅震荡行情中，期货贴水收敛，表现出跟涨不跟跌的特张，操作上可继续持有多IF空IC组合。（严晗）

股指期货期权

周四，沪深300股指期货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67066手，较前一交易日增加11423手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加7106手，看跌期权成交量较前一交易日增加4317手，成交PCR为0.676，较前日下行0.015。持仓量为117397手，较前一交易日增加3978手，其中看涨期权增加2352手，看跌期权增加1626手，持仓PCR为0.867，较前日下行0.007。

周四，上证指数下行0.38%，深成指下行0.53%，沪深300指数下行0.31%，A股昨日继续呈现窄幅震荡格局。美股方面，三大指数均有小幅上行。亚洲地区，A50股指期货10月合约夜盘基本平收，日经225指数早盘高开低走。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股指期货隐含波动率方面，11月平值看涨合约与看跌合约隐含波动率基本持平于前日。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股指期货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继续减仓。（刘超）

国债期货

周四，TS2012涨0.10%，TF2012涨0.24%，T2012涨0.34%。上周十年期国债收益率突破年内高点至3.23%，昨日则回落至3.16%，五年期国债收益率回落至3.05%。国庆节回来之后，央行连续进行公开市场净投放，市场流动性保持充裕，DR001利率回落至1.91%，但是近期缴税节点临近，如果央行没有维持目前的净投放节奏，后期流动性可能会有所收紧。本周股市弱势调整，一定程度上刺激了债市的配置需求。9月经济数据和金融数据公布之后，短期进入数据真空期，前期过度悲观的情绪有所修复，但对于后续的债市而言，得观察经济回升的斜率是否放缓，以及商业银行同业存单利率能否高位回落。

操作建议：短期观望为主。（何熙）

贵金属期货

昨日贵金属高位回落，伦敦金跌 1.06% 至 1903.7 美元/盎司，沪金夜盘低开低走，跌至 402.92 元/克。从原因上看，贵金属的回落与美元的反弹有关。美元方面，昨日的美元指数已经放缓了继续下行的步伐，贵金属也是出现了一定的回调，而夜盘时间，美国最新就业数据出炉，持续改善的就业形势提振了美元，促使美元指数反弹至接近 93 附近，同时导致贵金属回落。不过，从长周期看，在货币超发，通胀预期升温的情况下，贵金属价格仍然具有做多空间。策略上，利空部分消化后，今日盘间贵金属预计大幅下跌的可能性不高，整体上可能维持震荡走势。

操作上，多单继续轻仓持有。（王彦青）

铜期货期权

观点：震荡；主要逻辑：美元反弹，基本面支撑不足。

昨日夜盘，伦铜回落，沪铜则低开，盘中亦出现了冲过回落的迹象，显示期价偏弱的状态。尽管美国新法案的推出在时间上存在不确定性，但市场对法案的推出是持乐观态度的，并且相信新法案能帮助美国经济持续复苏，再加上近期美国就业数据继续改善，美元也受到了提振，反弹至接近 93 的水平。尽管新法案是利好铜价的，但美元反弹在短期内会使得铜价遭遇回调压力。基本面方面，尽管昨日 LME 和上期所库存都有下降，但进口铜溢价下调，国内现货升水也在回落，反映出的是基本面的走弱，亦对铜价形成压力。综合来看，铜价大区间运行态势不改，今日铜价预计震荡为主，偏弱可能性大于偏强。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：宏观面：因美国当周初请失业金人数远好于预期，数据改善，某种程度上减轻了现在就达成刺激方案的紧迫性，市场对美国总统大选前出台经济刺激计划的预期有所减弱。美指小幅上涨，外盘有色金属集体承压。

周四电解铝社会库存小幅下降 0.6 万吨，表明消费尚可，其中，地产板块受政策影响消费虽有所减弱，但汽车及医疗板块表现依然亮眼，尤其是汽车板块，9 月产销数据均呈现 2 位数增长，成为终端消费新的增长点，同时中汽协预测全年汽车销量降幅将持续收窄。因此，在消费没有明显转弱之前，供应增量短期难以转化为社会库存增量，供应压力暂不会凸显，短期铝价维持震荡走势。

短期铝价震荡概率较大，11 合约预计波动区间 14400-14800 元/吨，短期建议区间操作为主。（江露）

沪镍和不锈钢期货

隔夜美元在连续下跌后企稳反弹，短期在 92 附近受到一定支撑，有色市场震荡为主。今日关注欧元

区 10 月制造业 PMI 初值，市场预计为 55，将低于前值 56.4。

基本面，昨日俄镍贴水 200-300 元/吨，金川镍升水报价 1800-2000 元/吨，但近几日现货市场成交清淡，下游点价意愿下降，与此同时，昨日国内镍期货市场成交及持仓均大幅下降，反映出资金离场。不锈钢方面，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，近期宏观波动加大，市场情绪趋于谨慎，加之基本面利空凸显限制镍价上涨空间，技术面镍价触及 boll 线上轨，短期跌破 120000 元/吨整数关口，或反应出短期回调概率在增大。

操作上，镍中线多单可考虑轻仓持有，未入场者短空为主；不锈钢观望为主。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：因美国当周初请失业金人数远好于预期，数据改善，某种程度上减轻了现在就达成刺激方案的紧迫性，市场对美国总统大选前出台经济刺激计划的预期有所减弱。美指小幅上涨，外盘有色集体承压。

锌：目前锌价走势受宏观因素影响较大，基本面看矿端未来仍有偏紧的风险，后期关注矿紧缺带动加工费持续下行是否会传导至冶炼厂减量。当前锌价下方支撑依然明显，主因现货库存仍处于低位。短期锌价震荡概率较大，操作上建议区间操作为主。

铅：目前铅价的运行逻辑跟锌价类似，受宏观情绪影响较大。但基本面远不如锌，从全球供需来看，精炼铅供应仍然过剩。国内来看供应端压力仍存，消费持续转弱，操作上建议逢高沽空为主。

沪锌 2011 合约运行区间 19500-19900 元/吨附近，建议区间操作为主。沪铅 2011 合约运行区间 14300-14600 元/吨附近，建议反弹沽空。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日现货市场价格以涨为主，但成交量有所减少。螺纹钢本周数据方面：产量 358.85 万吨，基本稳定；总库存 1058.4 万吨，环比降低 57.7 万吨，同比去年高 411 万吨，表观消费 416.42 万吨，环比降低 27.12 万吨，同比增加 32.31 万吨。目前距离冬储仅剩一月左右，库存压力仍然比较大，后续需求能否维持当前水平将成为化解库存的关键。但是即使消费可以在当前水平维持 1 个月，库存降低幅度也仅有 200 万吨左右，冬储的压力仍然是比较大的，特别是近两月地产数据比较差，市场对明年开工需求有所怀疑，冬储积极性可能比较低，难以给出高价格。因此，中线来看螺纹钢盘面价格下行压力大。

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

山西地区 4.3 米焦炉产能淘汰计划逐步落实，焦炭产量稍受影响。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）

动力煤期货

为保障冬季供暖需要，目前各地都接到或自发地采取保供应稳价格的措施，除了对现有煤矿的稳产扩产之外，国家有关部门仍在批复部分煤矿建设，核定生产能力增加等项目，后续国内煤炭产量仍有增长空间。虽然大秦线检修仍在继续，影响港口煤调入，但秦皇岛港煤炭库存自 10 月中旬以来始终保持在 500 万吨以上，很大程度上反映出下游拉运积极性并不高。

操作：动力煤 2011 合约维持偏空思路对待。（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 2480-2580 元/吨一线，个别跌 10 元/吨，锦州港收购 20 年新季玉米价格 2490-2500 元/吨，持平。近期盘面呈现滞涨回落，多空出现分歧。当前产区玉米开始收获，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。

周四国内玉米淀粉价格稳中上涨，个别高位回调。山东地区报价在 3150-3250 元/吨，个别波动 20 元/吨，河北在 3150-3170 元/吨，局部跌 40-50 元/吨，东北在 2900-3000 元/吨，个别涨 130 元/吨，河南地区报价 3200 元/吨，涨 200 元/吨。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

周四主产区价格稳中下跌，加工厂报价稳中走低，甘蔗产区成交清淡，市场询盘积极性偏弱。广西地区报价 5570-5600 元/吨，较昨日下跌 20 元；昆明地区报价 5550 元/吨，较昨日下跌 20 元。周四销区价格稳中回落，市场短期仍偏弱运行。

原油回涨引导大宗市场，夜盘郑糖受原糖上移收高于 5356。ICE 美糖收高于 14.8。

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。技术面看多头趋势未改，可逢低介入，做好止损。（田亚雄）

棉花期货

资讯：1、2020 年 10 月 15 日当周，20/21 年度美棉出口净销售 5.84 万吨，环比增 3.19 万吨；其中总销售中国 1.3 万吨，环比增 0.71 万吨；出口装船 4.57 万吨，中国装船 2.19 万吨。2、截止 2020 年 10 月 21 日 24 时，新疆皮棉累计加工量 118.79 万吨，同比增 31.52%。累计公检 74.17 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 22 日 CNCottonA 收于 14873，下跌 161 元；CNCottonB 收于 14608，下跌 172 元。

期货市场：原油回涨刺激美棉走高，收于 71.97。带动郑棉在夜盘走高，收于 14630。

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

受来自油脂供需面的积极因素提振，昨日油脂在一度急跌后强力反弹，隔夜市场延续偏强运行。来自 SPPOMA 及 UOB、MPOA 对马棕 10 月 1-20 日产量的预估相继佐证马来 10 月产量的偏慢，进入四季度减产季，留给马棕增产的时间已经不多，而劳动力短缺及偏多降雨亦成为棕榈油产量的阻碍。按目前出口节奏，年内马棕库存高点可能仅有 180 万吨左右，仍处于同期偏低水平。除却马棕的转强，美盘强势亦提振市场对

豆类走势的信心。美豆出口数据延续强劲，提振市场对出口上调的预期，此外巴西豆播种延迟亦令市场对美豆销售季延长产生期待。随着三大油脂重返千元关口，上方空间被打开，近期回调布局的多单可继续持有。（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