

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年10月26日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

上周五，两市震荡下挫，沪指跌 1.04%，深成指跌 2%，创业板指跌 2.72%。两市成交 6877 亿。板块方面，仅银行上涨，疫苗、小家电、食品领跌。

上周 A 股震荡回调，白马和科技板块回调本周由于盘面亮缺乏，蚂蚁金服等巨量 IPO 冲击预期，以及季报期内资金趋于谨慎，造成 A 股延续震荡行情，并在周末跌势加重。衍生品方面，在周五震荡下挫行情中，尾盘期货贴水收敛，远月合约表现强势，总体表现出跟涨不跟跌的特征。总体上，短期现货市场受到资金面抽血的压力出现调整，但下方仍有不错承接意愿，期指操作上可继续积极低吸。（严晗）

国债期货

上周五，TS2012 跌 0.03%，TF2012 跌 0.05%，T2012 跌 0.12%。上周债市总体以反弹为主，周五重回震荡。股市弱势调整，一定程度上刺激了债市的配置需求。虽然上周三两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，本周发行的普通国债量为 1140 亿，较上周有所下降。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，如果这两点未能实现预计短期内债市仍然将会维持弱势震荡。

操作建议：短期观望为主。（何熙）

贵金属期货

美财长表示刺激法案分歧仍存，市场对于美国大选前通过刺激法案的预期降低，叠加美国 Markit 制造业 PMI 初值不及预期，海外疫情严重程度加深，贵金属小幅走弱。总的来说，短期贵金属利多因素不足，或以震荡运行为主，但长期仍受货币及财政宽松的支撑，仍可逢低布局。沪金 2012 参考区间 400-410 元/克，沪银 2012 参考区间 5100-5300 元/千克。

操作上，黄金白银短线观望，长线可逢低布局多单。（王彦青）

铜期货期权

观点：震荡运行，主要逻辑：多空均无明显的走势，上下突破的动能不足。

自上周下半段开始，铜价高位回落，伦铜连续两日调整，跌至 6900 以下，沪铜则跌到 52000 以下。从走势来看，伦铜直接受益于美元贬值，走势强于沪铜，这也是国内铜价上行的一个重要带动力量。基本面方面，终端需求偏弱，库存基本上处于累库状态，难以对铜价产生有力支撑。美元方面，尽管当下有小幅反弹，但预计下行趋势尚未结束，不会给铜价带来过多压力。综合来看，铜价短期并无重要因素支撑其完成突破，预计沪铜整体上仍以震荡为主，操作上宜观望，等待低位做多机会。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：欧美地区疫情二次反弹的风险显著提升，部分地区重启封城，若封城规模进一步扩大，海外消费将再次转弱。另一方面，从时间进程来看，大选前刺激方案落地可能性有所减弱，市场宽松预期短期下调。

本周略超市场预期的是电解铝库存再次下降，但是从消费来看也不难理解，强劲的出口数据及亮眼的汽车产销数据均使消费维持较为稳定的状态。但我们需要注意的是，一方面消费即将进入传统淡季，另一方面废铝进口的方案及秋冬季环保政策对消费均会造成一定影响。而消费一旦开始转弱，供应端铸锭量将会明显上升，进而体现在现货库存上。因此，我们后期关注的重点仍在累库的节奏上。

短期铝价震荡概率较大，11 合约预计波动区间 14400-14800 元/吨，短期建议逢高轻仓短空。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，美刺激方案矛盾仍存，短期仍难通过，叠加海外疫情加剧，市场情绪受到打压。基本面，镍矿供应趋紧的预期较强，镍矿价格持续坚挺对镍铁亦构成了支撑，但下游不锈钢近期有垒库的迹象，下游需求仍有疑虑，不锈钢价格以稳为主。总的来说，近期镍价更多由宏观面带动，基本面多空力量相对均衡，不过考虑到原料端的支撑，沪镍后期或仍有上行空间。沪镍 2012 参考区间 115000-120000 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）

铅锌期货

宏观面：欧美地区疫情二次反弹的风险显著提升，部分地区重启封城，若封城规模进一步扩大，海外消费将再次转弱。另一方面，从时间进程来看，大选前刺激方案落地可能性有所减弱，市场宽松预期短期下调。

锌：基本面看目前市场关注的重点仍在矿端，天气的变化及疫情的影响均可能致使供应持续偏紧，但矿端的影响尚未传导至金属端。短期供需矛盾并不突出，后续继续关注现货库存累库的情况。

铅：目前基本面整体偏空，最大的利空因素仍是消费转弱，在供应端没有明显减量的情况下，铅价或持续承压。

沪锌 2011 合约运行区间 19400-19800 元/吨附近，建议逢高沽空为主。沪铅 2011 合约运行区间 14200-14500 元/吨附近，建议轻仓短空。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一周现货市场小幅上涨，供需基本面上，产量基本稳定在相对低的位置，表观需求比较好，库存继续下降。但是，目前已经 10 月底，螺纹钢库存仍然比较高，地产新开工数据、销售数据及基建投资完成额等多项终端数据比较差，市场对中长线需求并不乐观，当前价格下螺纹钢冬储难度较大，逻辑上需要降价来降低冬储风险提高冬储积极性。因此，中线来看螺纹钢仍有降价空间。此外，近期有严查螺纹钢质量的可能性，对符合国标的螺纹利好，但对不符合国标的螺纹利空，此事件进度或对价格形成扰动。热轧板卷方面，预计仍将跟随螺纹波动，但热卷终端需求数据比螺纹强，卷螺差仍有走扩空间。

矿石方面：铁矿石估值明显偏高，下行空间较大。目前，铁矿石港口库存仍在快速累库，结构上粉矿库存累库速度有加快的趋势，供需基本面大幅好转的预期仍在。供应端，从主流矿山三季报预判四季度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。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，环保限产对铁矿石需求有所弱化。整体来看，铁矿石价格下行压力较大。

策略：中长线空单继续持有，注意做好防守。（江露）

玉米类期货

上周国内玉米价格先扬后抑，前半周涨势明显，后半周涨势放缓，且南方港口玉米成交价回落，但整体仍较上周上涨，截止周五，山东深加工收购价 2490-2570 元/吨，环比涨 30-200 元/吨不等；东北深加工收购价主流区间 2200-2360 元/吨，环比涨 40-60 元/吨；锦州港 20 年新粮价格 2500-2505 元/吨，涨 5-10 元/吨。随着天气放晴，企业上量加快，加之价格涨至高位，华北贸易商和港口售粮意愿上升。山东深加工到货车辆增加，价格滞涨回落，但整体看涨氛围仍浓厚。加之饲料产量稳步增长，9 月产量增幅较大，企业建库意愿较强，支撑看涨心态。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。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，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。

上周国内玉米淀粉价格继续上涨，涨幅明显扩大。截止周五，山东地区主流报价在 3150-3250 元/吨，河北在 3150-3170 元/吨，东北在 2950-3000 元/吨，大部分环比涨 100-250 元/吨。玉米新粮价格挺坚，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，制约淀粉涨幅。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，上周库存总量达 53.58 万吨，较前值 54.88

万吨减少 1.3 万吨，降幅为 2.37%，库存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

资讯：9 月我国进口食糖 54 万吨，环比减少 14 万吨，同比增加 12 万吨。19/20 榨季累计进口 375 万吨，同比增加 51 万吨。

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。

进口数据放量引发市场恐慌，郑糖下跌收于 5221。ICE 美糖高位震荡，收于 14.73。

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。短期进口延续同比放量，郑糖下探，而随着内外价差走扩，多单可再次介入，做好止损。（田亚雄）

棉花期货

资讯：截止 2020 年 10 月 22 日 24 时，新疆皮棉累计加工量 125.23 万吨，同比增 30.3%。累计公检 79.69 万吨。

棉纺产业动态：上周棉花现货市场价格冲高回落，各类资源均交投走淡。前期随着郑棉下跌点价采购居多，继续走低后纺企采购、补库意愿偏弱。籽棉方面，北疆籽棉收购进入尾声，南疆机采棉收购开始上量。上周纯棉纱价格回落，交投明显走淡，纺企库存快速下降后，逐渐提高开机；坯布市场成交转淡，价格回落。10 月 23 日 CNCottonA 收于 14835，下跌 38 元；CNCottonB 收于 14576，下跌 32 元。

期货市场：郑棉持续下跌，夜盘跌破 10 日均线，收于 14430。ICE 美棉收跌于 71.3，仍受 5 日均线支撑。

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）

鸡蛋期货

现货市场

现货市场短暂偏强。今日北京主流价格在 145~155 元/44 斤，到车 7 台，上涨 5 元。鲁西济宁 94 元/30 斤，河南总体 3.3~3.4 元/斤为主，现货市场有企稳表现，养殖户总体保持微幅盈利状态。

供需情况

预估 10 月在产蛋鸡存栏数量稳定或略微下降，11 月继续偏弱，正式进入产能去化前期，总体在产蛋鸡存栏数量逐渐由大量过剩专向相对平衡。由于饲料价格的明显上升，鸡蛋整体盈亏平衡点提升，产能的去化需要在养殖利润下滑的状态下，通过农户的主动淘汰完成。当前淘鸡鸡龄在 480 天左右，产能继续去化的空间也相对有限，后期主要关注 11、12 月可能出现的开产蛋鸡偏少的情况。

期货策略

盘面操作风险控制为主，4000 元/500 千克以下可尝试逢低布局 01，轻仓为主，其余建议观望。（魏鑫）

油脂类期货

上周油脂整体先抑后扬，巴西降雨改善引发美盘回调，国内菜棕油库存快速回升也令市场做多情绪有所谨慎。然而，随着市场逐渐消化该利空影响，来自美豆及马棕的供需面积极因素提振油脂强势反弹。

来自南美天气、欧美疫情、印尼 B30 等方面的不确定性令油脂市场波动加剧，但在美豆做多基金迟迟不肯离去、国内豆油进入去库存周期且有收储加持、产地棕库存重建缓慢、国内菜油供需延续紧平衡的情况下，我们对油脂四季度走势仍持乐观态度，预计后市主要驱动将来自美豆因销售季延长导致的结转库存进一步调降，以及马棕产量偏慢导致的库存重建慢于预期。短期欧美疫情冲击需求前景，可能再度引发商品市场的调整，但随着三大油脂重返千元关口，预计将在基本面及技术面上觅得支撑，继续关注来自美豆及马棕主要驱动因素的发展情况。（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）

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）

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