

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年11月9日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

上周，美国大选靴子基本落定，短期来看，拜登增加公司税的政策不会过快被通过而对美股形成抑制，放松商贸和移民的政策倾向将会有助于对外贸易，民主党倾向于发展基建，因此大规模财政刺激法案值得期待，所以整体来看短期较为利好全球股市。资金面上，本周蚂蚁推迟上市让布局资金回流；另外，本周陆股通已呈现每日净流入，表现出外资对后市的信心，美国大选尘埃落定后北上资金波动也将回归常态，预计接下来北上资金将加速流入。上周A股融资规模也大幅增长，风险事件落地且资金不会过快收紧，短期对权益市场保持乐观，风险偏好上行和IC估值已经较低，推荐做多IC。（严晗）

国债期货

上周五，TS2012跌0.07%，TF2012跌0.18%，T2012跌0.25%。上周两期国债的发行量重新回到1440亿元，本周发行量小幅上升至1460亿元，但由于目前各地方政府债基本发行完毕，所以一级市场供给压力不大。目前一年期AAA同业存单利率维持在3.2%附近，没有继续上行，但绝对价格仍然偏高，制约债券收益率的下行。上周公布的出口数据显示，外需进一步好转。拜登基本上已经确认当选新一届美国总统，短期内中美关系可能会略微缓和。央行提出资金要去实体经济，不要去玩“钱生钱”的游戏，倒不是只针对债券市场，但债券市场作为套息加杠杆的主力，在市场情绪上自然会受到一定的影响。预计后续的债市仍然将保持弱势。

操作建议：逢高沽空。（何熙）

贵金属期货

美国大选尘埃落定，民主党拜登当选美国总统，市场预期的不确定性消除，隔夜贵金属持续走高。美国10月新增非农就业数据超预期，但这是在美国并未收紧防疫措施的情况下达成的，目前美国每日新增确诊超10万，疫情压力或导致后续的经济压力。总的来说，美国大选结束后，后续市场关注焦点将转向经济政策等领域，贵金属在宽松政策预期下仍有支撑。沪金2012参考区间405-420元/克，沪银2012参考区间5300-5600元/千克。

操作上，黄金白银逢低做多。（王彦青）

铜期货期权

观点：谨慎看涨，主要逻辑，外围不确定性下降，美元贬值。

在拜登已基本确认胜选后，外部不确定性大幅下降，市场正朝着好的一面行进，伦铜大涨逾 1%，涨至 6947 美元，沪铜亦是高开，尽管最终冲高回落，但涨幅仍有 0.7%。随着美国大选接近尾声，市场开始期待美国新一轮经济刺激计划和西方国家疫情形势的改善。此外，美元未来可能会进一步贬值，且人民币可能无法完全对冲掉美元贬值的幅度，这有利于商品价格的上行。不过，由于铜自身基本面偏弱，上行缺乏强有力支撑，短期内不宜过度乐观。因此，我们对后市持谨慎看涨观点。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：美国大选基本尘埃落定，拜登赢得选举，市场不确定性有所释放，后续市场关注焦点将转向货币及财政政策，在潜在的宽松政策预期下，宏观情绪或逐渐转向平稳。

供应端电解铝产能持续投放，下游消费表现较为稳定，电解铝库存延续去库状态。但我们需要注意的是秋冬季环保限产政策对消费或造成一定影响，而人民币的升值及海外消费转弱亦会对出口订单造成不利影响，11 月消费或存边际转弱可能。目前电解铝行业利润处于极高位置，而铝价上方空间有限，部分铝厂有较强的套保动能。

短期铝价宽幅震荡概率较大，12 合约预计波动区间 14600-15000 元/吨，短期建议区间内高抛低吸。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，拜登当选美国总统，市场不确定性降低，美元走低，基本金属普遍受到支撑。产业方面，下游不锈钢近日以来持续走弱，304 现货周五继续普降 100 元/吨，从而也对镍铁市场造成压力，据悉近日高镍铁在 1160 元/镍上已有少量成交，但在此价格上不锈钢生产仍然有亏损压力，而镍铁厂与不锈钢厂的博弈仍将持续。总的来说，近期产业下游需求疲软的情况有所显现，不过不锈钢期现价逐渐收敛，风险逐渐释放，而后续上游端镍矿的支撑或将显现。沪镍 2102 参考区间 114000-120000 元/吨，SS2101 参考区间 13500-14000 元/吨。

操作上，沪镍可考虑轻仓做多，不锈钢则以观望为主。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：美国大选基本尘埃落定，拜登赢得选举，市场不确定性有所释放，后续市场关注焦点将转向货币及财政政策，在潜在的宽松政策预期下，宏观情绪或逐渐转向平稳。

锌：矿端的供需矛盾尚未传导至金属端，当前加工费水平下，炼厂依然有 400 元/吨左右的利润，因此短期炼厂开工率维持，精炼锌供应压力仍存。消费受北方环保限产影响有边际转弱可能，在库存持续增

加的情况下，锌价上涨动能有限。

铅：基本面格局略有改善，随着再生铅的减产，供应压力有所减弱。消费虽然偏弱，但整体较为稳定。且储能电池订单略有转好，铅价存反弹动能。

沪锌 2012 合约运行区间 19600-20200 元/吨附近，建议逢高沽空。沪铅 2012 合约运行区间 14200-14600 元/吨附近，建议逢低做多。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：10 月份以来螺纹钢价格持续上行，主要驱动力来自于现货需求超预期的表现，无论是现货端还是期货端，价格双双创出新高。从上周最新数据来看，螺纹钢终端需求仍然强势，最新钢银数据显示，建材全国城市库存 515 万吨，环比下降 65 万吨或 11.18%，预计短期价格以偏强为主。但是，当前价格布局多单的风险收益比不高，而空单尚未出现明显的安全边际，建议继续观望。空单布局可参考以下三个因素：一是、需求大幅走弱至 400 万吨以下；二是、盘螺与直螺价差拐头回落；三是、主力合约发生切换。上述三个参考指标出现其一即可尝试轻仓布局空单。热卷方面，供需矛盾并不突出，价格节奏将跟随螺纹。

矿石方面：目前澳巴发货量稳中向好，到港量维持高位，铁矿石供应较好。高炉开工率大幅下降，但受益于钢材利润回升，产能利用率下降有限，铁矿石日均疏港量维持高位。港口库存继续累库，粗粉库存也在好转，但澳矿库存累库缓慢，结构性问题仍然存在。中长期来看，铁矿石自身供需基本面已经发生转向。周五夜盘的大幅走高，更多的得益于钢材、焦炭、废钢等价格持续上行。铁矿石自身缺乏明显的向上推动因素，因此，价格向上空间可能不大，并且价格走弱的时间节点预计领先于钢材。

策略：择机布局空单，注意做好防守。（江露）

焦煤焦炭期货

焦炭方面，全国平均吨焦盈利逼近 500 元，铁矿石跌价钢厂利润改善，为焦炭上方腾出空间；焦炭需求稳定，高炉开工率小幅下降，钢厂持续低库存；焦炭供给趋紧，本周淘汰 6 家焦化，新增 3 座焦炉产能，产能利用率稳中有降，焦企库存继续创近两年新低。我们判断下周焦炭继续偏强运行。

焦煤方面，年末安全检查和环保限产动作频频，煤矿产量有收紧预期；焦炭去产能预期弱化了焦煤需求端的驱动，市场担忧焦煤需求下滑；港口澳煤通关冲击国内市场，但澳煤进口政策整体趋严，后市影响较小。尽管焦煤基本面驱动减弱，但焦炭走强利好焦煤市场，我们判断下周焦煤或仍震荡偏强为主。焦煤 2101 合约&焦炭 2101 合约谨慎看涨，多单继续持有，注意设好止损线。（赵永均）

动力煤期货

迎峰过冬保供政策陆续推进，供给端逐步转向宽松，但是煤矿事故频发，也引发市场对于安检趋严从而影响供给偏紧的担忧。目前主产地内蒙鄂尔多斯地区产量提升，进口煤额度所剩不多，暂还没有新增额度。考虑到 600 元/吨上方政策干预的风险加大，因此煤价承压运行的概率较大

操作：郑煤 2101 合约持中性偏空观点，建议背靠 600 元/吨一线逢高轻仓沽空。（赵永均）

玉米类期货

上周国内玉米价格滞涨回调，截止周五，山东深加工收购价 2470-2630 元/吨，环比跌 10-60 元/吨不等；东北收购价 2280-2360 元/吨，个别小幅波动 10-50 元/吨；锦州港 20 年新粮价格 2475-2480 元/吨，环比下跌 55-60 元/吨；玉米价格来到高位，投机层面上不论是贸易商还是盘面多头，都有一定出货意愿，盘面自高位回调。山东早间待卸车辆继续增加至 1615 辆，较上周增加 1190 辆，对收购价格形成压制。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。有消息称可能开放更多进口配额，但市场对此类消息反应平平。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，前期累积的压力在盘面表现出来，但在整体看涨和惜售情绪支撑下，本年度新粮销售进度可能被拉长，支撑粮食价格，制约回调幅度。操作上空仓以观望为主，短线关注 2500 支撑，破位关注 2450-2470 附近支撑。

上周国内玉米淀粉价格先扬后抑，整体呈上升趋势。截止周五，山东报价在 3180-3240 元/吨，河北价格在 3150-3200 元/吨，东北在 2950-3000 元/吨，局部波动 10-30 元/吨。淀粉价格跟随玉米来到高位，而下游对高价接受一般，市场走货明显放缓，导致库存继续增加，库存总量达 56.59 万吨，较前值 54.65 万吨增加 1.94 万吨。华北玉米到货稳步增量，深加工企业陆续恢复生产，玉米淀粉企业开机率有所回升，为 71.42%，较前值 68.42%增 3.0 个百分点。短期淀粉市场仍以跟随玉米为主，现货或维持高报低走格局，回落或仍有空间，前期多单逢高止盈，主力合约关注 2800 一线支撑。（田亚雄）

白糖期货

周五白糖主产区价格稳中下跌，加工厂报价稳中走低。广西地区一级白糖报价在 5380-5450 元/吨，较昨日下跌 20 元/吨；云南产区昆明提货报价在 5400 元/吨，较昨日下跌 30-50 元/吨。周五郑糖期货低开低走，销区整体市场现货价格稳中下跌，市场仍成交清淡。

郑糖低位震荡，减仓 7463 手，总持仓量为 38 万手。夜盘小幅高开，收于 5139。印度出口政策支撑 ICE 美糖收高于 14.93。

短期供应充裕局面未改：进口延续同比放量，甜菜糖供应上量。但技术面上郑糖下跌趋势放缓，进入震荡局面。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断档影响现金流问题，印度糖厂产能利用可能不及预期，而泰国受甘蔗改种木薯影响，减产预期增强。尽管当前巴西保持增产势头，但增产预期早已兑现，产业空头势力已经体现在盘上，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。短期多单可再次轻仓介入，做好止损。（田亚雄）

棉花期货

资讯：截止 2020 年 11 月 5 日 24 时，新疆皮棉累计加工量 218.39 万吨，同比增 17.4%。累计公检 163.23

万吨。

棉纺产业动态: 上周棉花现货价格下跌, 现货成交略有增加。点价成交为主, 但总体增量不多, 下游主动采购多随用随买为主, 进口棉的采购也因配额的缺少而交投冷清。下游成品价格回落、库存累积状态, 当前纺企成品库存压力暂不大, 但由于后市订单持续性不明朗, 及下游织厂对棉纱价格接受度仍差, 导致纺企对于棉花原料采购意愿也不强。上周纯棉纱市场继续延续前一周走势, 变化不大, 市场交投偏弱, 价格下跌, 市场报价依旧较乱。纺企库存水平继续上升, 依旧处于低位, 尚未形成压力。开机持稳为主, 局部有减产动作。坯布市场销售气氛偏弱, 织厂积极出货。上周坯布出货普遍不快。11月6日 CNCottonA 收于 14769, 下跌 32 元; CNCottonB 收于 14487, 下跌 40 元。

期货市场: 周五拜登持续领先, 市场预计后期防疫政策加强, 短期需求恢复乏力, ICE 美棉收跌于 68.55。郑棉周五大幅收跌, 减仓 3394 手, 总持仓量为 33.2 万手。夜盘继续回落, 收于 14030。

短期欧洲疫情形势恶化、恐袭频发, 叠加美国大选带来诸多宏观不确定性, 内外棉花市场承压明显。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, 但底部也随新花成本走高而抬升。建议尝试 1-5 反套。(田亚雄)

鸡蛋期货

现货市场

现货市场淡季偏弱, 今日北京主流价格在 155~160 元/44 斤的水平, 下跌, 大洋路到车 4 台。鲁西、河北等地稳定, 局地偏弱, 价格多在 3.4 元/斤左右; 河南主流在 3.5 元/斤左右, 稳定。饲料价格对成本的抬升明显, 中期有支撑, 可淘老鸡不多, 上涨动能有限。养殖户谨慎看待后市。

供需情况

预估 11 月在产蛋鸡存栏数量环比微降。总体在产蛋鸡存栏数量仍处于相对高位。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 475 天左右, 产能继续去化的空间也相对有限。短期供需出现剧烈变化的可能性较小, 需要需求的新一轮启动带动蛋价的波动。

期货策略

短期可能出现偏弱状况, 总体仍属区间波动, 主力合约高抛低吸为主。(魏鑫)

油脂类期货

上周油脂整体先抑后扬, 随着美国大选结果逐渐明朗, 商品市场风险偏好重新回升, 交易重心重新回归商品本身。在市场认为任何一方当选将不会令中美关系恶化的情况下, 美国大选更多从美元指数方面对大宗商品价格产生影响, 近期美元指数的快速回落成为油脂强势的另一助推。而从基本面来看, 油脂多头

的底气主要来自美豆平衡表收紧下对南美天气炒作的期待及产地棕榈油库存重建缓慢，预计这两个因素也将成为后期油脂上涨的主要驱动所在。

临近 USDA 月报，各机构纷纷下调美豆单产，美豆 9 月出口高于 USDA 统计 5130 万蒲，亦令市场对新季美豆结转库存预期进一步收紧，叠加南美干旱担忧仍未消除，美豆站上 1100 美分大关，对豆油走势形成较好提振。棕榈油方面，市场继续交易印尼出口附加税的大幅调增，马棕 10 月末库存预期将降至 150-160 万吨也令市场看多氛围浓郁。相比之下，菜油在逼近 10000 元/吨大关后有所转弱，临近关键压力位多头出场意愿增加，有关孟晚舟的传言也令市场推涨情绪有所谨慎，但预计在豆棕油强势下菜油也难有太弱表现。

来自美豆及马棕的强劲驱动，赋予了后期油脂较强的共振上涨潜力，仍有待题材的进一步发酵。预计四季度油脂走势易涨难跌，此前宏观冲击引发回调反而给出了较好的逢低入场机会，近期入场的油脂多单可继续持有。（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）

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）

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