

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年11月12日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，两市震荡回落，沪指跌 0.53%，深成指跌 1.95%，创业板指跌 3.31%。两市成交额 8696 亿，北上资金全天净流出 9 亿。板块方面，水泥、煤炭、钢铁领涨，半导体、消费电子、CRO 领跌。

昨日两市股指小幅低开之后，维持横盘震荡整理走势，盘中随着电子元件，医药制造，新能源汽车以及券商等前期热点板块的持续回落，拖累股指反弹乏力，午后股指加速下行，创业板市场周三显著下挫，成指全天表现明显弱于主板市场。期货方面。现货调整，期货端持仓同步流出获利止盈，但总体依然维持高位，市场参与热情仍较高。从当月合约多空持仓来看，持仓有一定分化，IF、IC 当月减持，IH 当月增持。总体上，近期期货与现货表现较为一致，市场预期统一，指数处于高位震荡蓄势阶段。操作上建议持多 IF。（严晗）

股指期权

周三，沪深 300 股指期权成交量较前一交易日大幅下行，持仓量小幅上行。全市场成交量为 83780 手，较前一交易日减少 19402 手，其中看涨期权成交量较前一交易日减少 13450 手，看跌期权成交量较前一交易日减少 5952 手，成交 PCR 为 0.648，较前日上行 0.043。持仓量为 146557 手，较前一交易日增加 3159 手，其中看涨期权增加 3040 手，看跌期权增加 119 手，持仓 PCR 为 0.843，较前日下行 0.032。

周三，上证指数下行 0.53%，深成指下行 1.95%，沪深 300 指数下行 0.99%，A 股昨日低开低走。美股方面，道琼斯指数下行 0.08%，纳斯达克指数上行 2.01%，标普 500 指数上行 0.77%。亚洲地区，A50 股指期货 11 月合约夜盘小幅上行。日经 225 指数早盘高开高走。波动率方面，沪深 300 指数 30 日历史波动率在历史 40%分位左右；沪深 300 股指期权隐含波动率方面，12 月平值看涨合约隐含波动率较前日基本持平，看跌合约隐含波动率较前日小幅下行。从技术面来看，沪深 300 指数已下穿 5 日均线，但是下方整体支撑依然较强，前期建议卖出 12 月虚值看跌合约或买入 12 月看涨合约可继续持有。（刘超）

贵金属期货

欧央行行长拉加德昨日再次暗示不会降息，而会调整债计划，以降低银行的借贷成本。目前有越来越多的疫苗研发推进顺利，但拉加德也表示，目前新冠病毒仍在加速传播，广泛的免疫仍需时间。同时，值得注意的是，虽然美国大选已基本尘埃落定，但特朗普坚称采取法律行动，权利交接不畅仍给市场带来不确定性，新刺激法案亦或再次推迟，贵金属后市波动仍可能较大。沪金 2012 参考区间 390-410 元/克，沪银 2012 参考区间 5000-5300 元/千克。

操作上，黄金白银轻仓做多。（王彦青）

铜期货期权

观点：震荡；主要逻辑：市场缺乏方向性的主导力量。

昨日伦铜回落，跌破 6900 美元，沪铜则在晚间交易时段围绕 51500 元/吨中枢附近窄幅震荡。我们认为，沪铜短期内的走势仍以区间运行为主，主要是由于市场没有能够使其进行方向选择的力量。基本面方面，目前仍旧偏弱，且 10 月信贷数据回落，也让市场担心内需进一步放缓。消息方面，疫苗的刺激已接近淡化，且欧美新冠确诊病例再创新高，这让市场重新重视起疫情对经济的不利影响。不过，由于疫苗的积极进展、美国新的财政刺激的预期等存在，市场对未来的较为乐观的。我们认为，弱现实与强预期的博弈中，没有绝对优势方，故铜价难以形成有效突破。对比来看，伦铜受美元影响更大，波动性会高于沪铜。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：疫苗带来的乐观情绪逐渐消散，市场焦点重新回到大幅增长的全球新冠病例上，避险情绪再度抬头，美元指数涨小幅上涨，外盘有色涨跌互现。

隔夜沪铝再次大幅上涨，目前铝价走势不同于其他有色金属，受宏观情绪影响较小，受基本面及资金面影响较大。外盘伦铝的持续走高及现货价格的上涨打击了空头的信心，11/12 合约以空头减仓为主，助推了铝价的大幅上行。短期来看供应端压力暂不凸显，消费保持稳定，在库存持续下滑的状态下，铝价易涨难跌。但从现货市场来看，货源相对充足，又难以给铝价太大的上涨动能，且目前现货贴水幅度进一步扩大，短期铝价或到达相对高位，上涨空间有限。操作上可考虑在 01、02 合约上建立少量空头头寸。

短期铝价宽幅震荡概率较大，12 合约预计波动区间 15000-15300 元/吨，前多可获利离场，未入场观望为主。上游企业可考虑在 01、02 合约上建立少量空头头寸。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，欧央行行长拉加德再次暗示将加码购债措施，国内汽车销量超预期，但金融数据有所回落，宏观面整体多空交织。产业方面，上游端的支撑有所减弱，据悉浙江某钢厂高镍铁采购价已至 1140 元/镍的水平，成交超 5000 吨。而今日多家不锈钢厂报出 12 月期货价格，普降 300 元/吨，不锈钢市场疲软的状态难改。总的来说，下游的持续降价已开始施压上游，沪镍回调风险有所增加，可考虑前期多单暂平仓离场，不锈钢则继续保持观望。沪镍 2102 参考区间 115000-121000 元/吨，SS2101 参考区间 13400-14000 元/吨。

操作上，沪镍前期多单暂平仓离场，不锈钢则以观望为主。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：疫苗带来的乐观情绪逐渐消散，市场焦点重新回到大幅增长的全球新冠病例上，避险情绪再度抬头，美元指数涨小幅上涨，外盘有色涨跌互现。

锌：随着避险情绪的再度回升，美指小幅走高，有色普遍承压。锌价走势回归基本面。受国外疫情影响，进口矿供应持续偏紧，虽然暂未对炼厂开工率造成较大影响，但供应短缺预期较强，后期不排除部分炼厂选择减产。而从消费来看，消费整体较为稳定，库存重回去库状态，短缺基本面仍有支撑。因此前空考虑逢低止盈，止盈位在 19800 元/吨附近。

铅：基本面格局略有改善，随着再生铅的持续减产，供应压力有所减弱。消费仍然偏弱，虽储能电池订单略有转好，但整体占比不高，短期铅价震荡为主。

沪锌 2012 合约运行区间 19800-20200 元/吨附近，建议前空可逢低止盈。沪铅 2012 合约运行区间 14300-14700 元/吨附近，建议区间操作为主。（江露）

焦煤焦炭期货

焦炭方面，供应端偏紧预期已在前期盘面有所体现，短期内基本面动力不足以支撑期价继续爬升，焦炭期货夜盘继续回调，基差已修复至 244.7。考虑年底供需大概率仍维持紧平衡态势，预计焦炭现货本轮提涨本周落地，后续需关注去产能进展及钢厂利润。

焦煤方面，昨日朔州发生矿难事故，或强化煤矿安全检查力度，供应有所收紧；下游需求持续增加，焦化厂对焦煤采购积极；蒙煤通关季节性回落，澳煤进口配额基本消耗完毕，低硫主焦煤货源紧缺。预计炼焦煤现价仍以偏强为主。

操作：焦煤 2101 合约&焦炭 2101 合约仍维持偏多观点，建议多以观望为主。（赵永均）

动力煤期货

山西朔州发生一起煤矿透水事故，造成多人被困。近期煤矿事故频发，引发市场对于安检趋严从而影响供给偏紧的担忧，一方面，为迎峰过冬保供煤矿加大生产力度，另一方面，安检趋严也给增产带来困扰。考虑到当前电厂库存仍偏高，日耗维持在中低水平，高煤价情况下补库节奏趋缓，且到 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

周三国内玉米价格局部继续跌，北港小幅上调，山东深加工收购价在 2460-2580 元/吨，跌 6-40 元/吨，辽宁锦州港口收购 20 年新季玉米价格 2470 元/吨，涨 5-10 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，使得盘面自高位回调。东北潮粮利润空间打开，售粮意愿上升，山东早间待卸车辆增加，对收购价格形成压制。然而连续下跌后惜售情绪再起。昨日一根阳线打破了连续一周的阴跌回调走势。缺口逻辑和收割成本的上升使得售粮主体对低价较为抵触，而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，但大选刚刚落幕，中美贸易形势尚未明确。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。

周三国内玉米淀粉价格稳中继续下跌。山东地区玉米淀粉报价在 3080-3160 元/吨，跌 10-20 元/吨，河北在 3090-3150 元/吨，跌 30 元/吨，东北在 2850-3000 元/吨，持平。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

周三白糖主产区价格稳中下跌，现货市场成交有所好转，市场成交较前几日明显放量，部分终端适量采购，加工厂报价稳中走低。白糖出厂均价为 5376 元/吨，较前日跌 20 元/吨。广西地区一级白糖报价在 5320-5410 元/吨，较前日下跌 20 元/吨；云南产区昆明提货报价在 5380 元/吨，较前日维持稳定。销区整体市场现货价格稳中下跌，市场仍成交清淡。

郑糖底部盘整，增仓 275 手，总持仓量为 36.9 万手。夜盘小幅收高于 5150。ICE 美糖持续走低，收跌于 14.53。

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：出口补贴重新提上议程，关注印度政策落地情况，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 和 05 合约的成本中枢位置。随着疫苗消息落地，乐观情绪促使原油上涨，明年巴西制糖比可能发生转向，使全球市场预期向缺口逻辑靠拢。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 10 日 24 时，新疆皮棉累计加工量 251.4 万吨，同比增 14.86%。累计公检 189.1 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11日 CNCottonA 收于 14717，上涨 11 元；CNCottonB 收于 14430，上涨 11 元。

期货市场：郑棉小幅拉升，增仓 7053 手，总持仓量为 29.7 万手。夜盘小幅收高于 14395。ICE 美棉小幅高开，大幅走低，收跌于 69.28。

辉瑞疫苗临床试验数据超预期，消息令市场宏观情绪得到快速恢复，但须关注后期产量落地时间。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，但疫苗或令产业情绪转乐观，后市随着公检上量，前期低位加工棉花存在套保空间，但套保打压力量可能不及预期。考虑到底部区间随新花成本走高而抬升，建议逢低布局远月合约多单。（田亚雄）

鸡蛋期货

现货市场

现货市场稳定为主，今日北京主流价格在 150~157 元/44 斤的水平，稳定，大洋路到车 7 台。鲁西、河北等地稳定，价格多在 3.3 元/斤左右；河南主流在 3.4 元/斤左右，稳定。现货市场表现一般，电商促销过后，市场归于平静，销区走货平平，距离下一消费季尚有一定距离，价格以稳为主，警惕进一步下跌的可能。

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。育雏补栏受制于农户谨慎态度，持续的低补栏有望在明年年中形成存栏的初步去化。

期货策略

短期偏弱，市场挤压盘面升水，春节合约需要预期实现支撑，长期震荡看待。（魏鑫）

油脂类期货

隔夜油脂小幅低开，在连续上涨至历史高位后，随美国新增病例数再创新高，多头止盈意愿略有增长，不过随后美豆油的强势提振其走高。马来西亚棕榈油收盘拉涨，巴西计划允许进口豆油用于生柴生产，提振美盘买油抛粕积极性。虽然船运调查机构称马棕 11 月前 10 日出口大降 17%-19%，但 SPPOMA 预估的同期产量降幅也扩大至 12%，产需双降下产地棕榈油累库压力并不大。而巴西在此前掏空大豆库存出口中国后，因原料短缺，已连续数月调降生柴掺混比例，若允许进口豆油用于生柴生产，将有助于美豆油需求的进一

步增长。随着 MPOB 及 USDA 两份利好报告落地，中短期油脂的强势格局基本可以确定，短期受消息面影响可能会有些波动，维持回调做多策略不变。（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）

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