

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年11月18日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

国债期货

周二，TS2012 跌 0.04%，TF2012 跌 0.07%，T2012 跌 0.12%。伴随着周一 MLF 的超额续做，近两日流动性明显变得宽松，昨日 DR001 利率大幅下行超过 40 个 BP 至 1.78% 附近，DR007 也回到 2.18% 附近，11 月份债券一级市场供给明显减少，预计短期流动性压力仍然不大。对于债市而言，信用风险的冲击在持续，此前债券价格出现大幅波动的紫光集团昨日发公告称一笔私募债展期失败。后续来看产业债的信用风险的担忧预计短期内没有办法明显缓解。但是在经历了上周的恐慌之后，利率债收益率已经重新接近年内高点附近，短期要继续明显上行的可能性也不大，或进入震荡寻顶的走势。

操作建议：短期以观望为主。（何熙）

贵金属期货

隔夜美联储主席鲍威尔与欧央行行长拉加德均对疫苗改善经济前景持较为谨慎的态度，新冠肺炎病毒的传播仍然对未来几个月的经济构成重大风险，美联储坚决承诺使用各种工具，欧洲央行准备重新调整措施，但贵金属不涨反跌。此外，美国 10 月零售数据不及预期，疫情二次爆发影响有所显现。总的来说，贵金属仍有较好支撑，特别是在前期下跌之后，下行空间相对有限，后续持续关注货币及财政政策变动。沪金 2012 参考区间 393-405 元/克，沪银 2012 参考区间 5050-5300 元/千克。

操作上，黄金白银轻仓做多。（王彦青）

铜期货期权

观点：谨慎看涨；主要逻辑：利多因素占占主流，上行趋势未打破。

昨夜，铜价延续白天的调整，最低跌至 52240 元/吨，后有所回升，收于 52630 元/吨，伦铜亦小幅回调至 7074.5 美元/吨。我们此前分析到，本次铜价的上涨主要是由各种利好消息的刺激、市场乐观情绪升温所致，基本面仍旧缺乏强有力的支撑，所以急涨后存在回调风险。但是，我们认为后市仍有上行空间。首先，目前市场上利多因素仍是占据主流地位，而利空多是一些旧事件的延续，在力度上弱于前者；其次，从短期趋势看，铜价在 11 月以来的上涨趋势还没有打破，且昨夜的下影线也表明市场在此处经过博弈后，多头力量暂时胜出。综合来看，我们认为铜价中长期是值得期待的，但短期内会面临较大波动风险，建议投资者在控制好风险的情况下、趁回调积极布局多单。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：受新冠肺炎病例激增影响，更多的美国人因失去政府的财政支持导致家庭收入下降，美国 10 月零售销售不及预期，且可能进一步放缓。美元小幅走低，外盘有色普涨。

在外盘的带动下，隔夜铝价再次小幅走高。基本面看，随着铝厂利润的持续走高，新增产能持续释放，供应压力不减，10 月电解铝产量小幅增长。消费来看，汽车依旧为最旺盛的消费亮点，其次为部分建筑及光伏，相对较差的在于线缆方面。目前供需矛盾暂不明显，库存小幅去化为主。短期铝价维持高位震荡走势。

短期铝价高位震荡概率较大，12 合约预计波动区间 15300-15600 元/吨，建议区间操作为主，未入场观望。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，欧美央行行长均对疫苗改善经济前景持谨慎态度，未来经济仍面临风险，叠加美零售数据不及预期，隔夜市场略有承压。产业方面，昨日青山开出 12 月新盘价，304 热轧 12 月价格跌 600 至 12900 元/吨，而德龙、宏旺、甬金冷轧均下调 500 元/吨，代理商亦普遍调低价格，不锈钢生产亏损压力加大，镍价亦明显回调。近几日镍铁市场暂稳，但市场仍少成交，在钢厂亏损的背景下，或将进一步给镍铁厂压力。总的来说，下游的压力未减，产业上下游分歧仍待弥合，短期镍价下行压力加大，观望为宜。沪镍 2102 参考区间 114000-119000 元/吨，SS2101 参考区间 12800-13300 元/吨。

操作上，镍及不锈钢暂观望。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：受新冠肺炎病例激增影响，更多的美国人因失去政府的财政支持导致家庭收入下降，美国 10 月零售销售不及预期，且可能进一步放缓。美元小幅走低，外盘有色普涨。

锌：受宏观情绪影响，隔夜锌价小幅走高，几乎触及前高，压力或将凸显。基本面看矿端的偏紧暂未影响冶炼端的生产，10 月精炼锌产量依然小幅增长，供应压力仍存。消费端整体保持稳定，暂无进一步走强的趋势。因此基本面短期难以提供更多的反弹动能。技术面上价格又触及前期压力位，建议轻仓试空。

铅：铅价小幅回升之后，市场采购意愿有所减弱，现货市场交投一般。而基本面再生铅生产企业的利润略有恢复，供应压力略有回升。消费仍然偏弱，下游按需采购为主，库存仍处于累库状态，压制铅价反弹空间。

沪锌 2012 合约运行区间 20000-20500 元/吨附近，建议逢高沽空为主。沪铅 2012 合约运行区间 14300-14700 元/吨附近，建议前空暂持。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日期货盘面强势增仓拉涨创出新高，增仓达到 5.2 万手。现货市场，价格略有分化，华东地区大涨 50 元以上，其他地区小涨，整体成交较好，成交量达到 25.3 万吨。目前地产赶工强度依然很高，全国社会库存大幅下降，库存压力明显减轻。随着价格的大幅上涨，钢厂利润继续走扩，利润创出年内新高，钢厂供给端稳定。当前阶段螺纹钢整体供需基本面并无明显压力，短期价格仍将保持强势。但是，北方地区雨雪开始增多，施工逐步进入淡季，而华东、华南施工情况尚未受天气影响，螺纹钢需求维持在高位，但需求维持时间不确定性比较大。现货价格目前在高位，现货商以出货为主。

矿石方面：前一日铁矿石现货成交较好，多数港口价格小幅探涨。数据方面：10 月份铁矿石进口量 10674，同比增长 14.9%，进口连续数月超 1 亿吨。1-10 月铁矿石进口量 97520.4 万吨，同比增 11.2%。10 月生铁产量 7617 万吨，同比增 9.4%；1-10 月生铁产量 74170 万吨，同比增 4.3%。本周最新到港数据：45 港到港量 2433.8 万吨，环比增加 51.5 万吨；北方六港到港总量 1117.9 万吨，环比减少 178.8 万吨；26 港到港总量 2338.2 万吨，环比增加 72.4 万吨；到港有所恢复但增量有限。此外，从近期钢厂烧结矿库存来看，钢厂烧结矿库存有所增加，或与钢厂环保调整配矿结构有关。结合最近两周铁矿石到港量以及前期发货情况来看，铁矿石港口库存快速累库或告一段落，但库存也难以出现大幅下跌。目前铁矿石价格高位盘整，基差大幅走低，但仍属同期偏高水平，在现货价格转跌前，盘面价格受到保护。

策略：钢材贸易商可分批卖出套保或逢高出货为主。（江露）

动力煤期货

陕西榆林及内蒙地区产销情况良好，有部分小型煤矿因环保、安全检查及煤管票短缺等因素停产。港口煤炭调入有所回升，但是港口库存依然偏低。电厂库存处于偏高位置，日耗维持季节性的中低水平，目前工业用电方面处于生产高峰期，且冷冬预期下需求仍向好。但是盘面价格进入红线区域后，面临政策性调控的风险加大，因此维持逢高沽空思路。

操作：郑煤 2101 合约持中性偏空观点，建议背靠 610 元/吨一线逢高轻仓沽空，参考以 5 元/吨回撤为动态止损策略。（赵永均）

鸡蛋期货

现货市场

现货市场稳定为主，总体依然没有起色，今日北京主流价格在 146~140 元/44 斤的水平，稳定，大洋路到车 6 台。鲁西、河北等地稳中偏弱，价格多在 3.15 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，贸易商谨慎周转，销区走货平平，中间库存偏高，距离下一消费季尚有一定距离。价格预期稳中偏弱。

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 480 天左右，肉鸡价格有所好转，利于淘鸡环境好转，但在春节涨价预期之下，恐出现 12 月季节性集中淘汰的情况。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，但新的消费刺激端实现较难体现。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偏低窗口。

期货策略

市场挤压盘面升水，春节合约需要现货走强支撑，但无奈暂时无时空环境。长期保持震荡看待，短期有望随现货筑底。交易上可尝试 12-01 合约价差做扩。（魏鑫）

油脂类期货

追随马盘尾盘跌势，隔夜油脂小幅回调，但整体偏强走势并未改变。在上涨至多年高位后，缺乏更多利好刺激，部分油脂多头止盈意愿增加，令盘面略显减仓回落。然而，当前油脂市场交易仍以油脂收储+美豆紧平衡+马棕低库存为主线，宏观背景则是充裕流动性及不断上升的通胀预期，尚不能称已交易完全。豆油收储正在推进，豆油在超高大豆压榨下延续降库，菜油入储也时而进入市场关注；马棕 10 月底库存降至 157 万吨低位，按当前产量及出口节奏推算延续降库概率较大，超低库存及充裕流动性赋予其价格一定想象空间；新季美豆 4.2% 的低库消比，对应当前的价格运行中枢偏低，且结转库存随出口、压榨调整仍有下调空间，南美天气尚存炒作余地，亦令其盘面延续强势。在油脂上涨逻辑未被动摇、上涨趋势没有发生明显变化前，维持中期看多思路不变，前期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：

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