

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年11月19日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，两市震荡上涨，沪指涨 0.22%，深成指跌 0.54%，创业板指跌 1.41%。两市成交额 8217 亿，较前一日小幅萎缩，北上资金小幅流出 0.4 亿。板块方面，化纤、银行、保险领涨，医药、白酒、锂电领跌。

昨日小幅低开，随着银行，保险，券商，有色金属等顺周期行业的轮番上扬，带动股指逐级震荡走高。而以中小创为代表的成长板块继续震荡回落，盘面热点较少行情清淡，沪指继续围绕 3350 点窄幅波动，存量博弈的特征较为显著。未来股指突破盘局依然需要强有力的外力提振，市场在期待政策面的变化。期指方面，临近交割日，远月贴水小幅收敛，次月合约上 IC 持仓最多，多空持仓比最高，市场结构与前期类似。总体上，市场前期的多空因素在逐步消化，等待指数缩量后的方向选择。（严晗）

国债期货

周三，TS2012 跌 0.12%，TF2012 跌 0.21%，T2012 跌 0.29%。昨日国债期货市场再度大跌，尾盘甚至出现跌幅扩大的迹象。一方面自然是因为债券市场信用风险事件进一步发酵，市场上部分债券型的产品近几日估值出现较大幅度回撤面临明显的赎回压力，在信用债流动性有限的情况下，被迫抛售流动性稍好的利率债。另一方面，受市场情绪较弱的影响，昨日国债一级招标结果不理想，进一步对国债期货形成打压。此外需要关注的是，昨日十年期国债活跃券收益率一举向上突破 3.3%，创出年内新高。对于债市而言，近期市场恐慌造成下跌，很难说不会继续扩大影响，市场情绪仍然需要时间修复。当然当前这个收益率水平上并不建议继续追空，因为大规模的系统性风险还未出现，恐慌性抛售之后，利率债反而会显示出配置的性价比。

操作建议：短期以观望为主。（何熙）

贵金属期货

由于两成员国反对，欧盟 1.8 万亿欧元财政刺激计划受阻，叠加疫情的担忧，美元小幅回升，贵金属小幅承压。此外，美国新屋开工数据持续向好，辉瑞称疫苗有效性 95%且无不良反应。总的来说，贵金属稍显疲软，但短期下行空间相对有限，后续持续关注货币及财政政策变动。沪金 2012 参考区间 390-400 元/克，沪银 2012 参考区间 5000-5250 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：中长期仍旧看好，但短期波动难以避免。

昨日，伦铜期铜冲高回落，最终小幅收跌，夜间沪铜收盘价也有小幅回落。从近两个交易日的走势看，铜价冲高后的调整应该已经到位，本次铜价突破最终的结果可能是震荡中枢的上移，即从原来 51500 元/吨的中枢上移到 52500 元/吨左右。对于未来的行情，我们继续看好，不过短期内波动难以避免。一方面，预期与现实的博弈仍旧存在，另一方面，美元指数逼近 92 时，走势出现了反复，其波动对伦铜期铜的影响较大。综合而言，我们继续建议投资者在做好仓位控制的情况下，积极参与多单布局。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：美元指数持续下行，续刷 11 月 9 日以来低点至 92.21。市场乐观情绪有所退散，美国三大股指转跌。外盘有色金属涨跌互现，宏观偏中性。

四季度供应端的增量不及预期，消费表现较为强劲，库存处于持续去化状态。而本周某大户在无锡、上海、佛山等地持续收货，市场现货货源较前期偏紧。在低库存，紧现货的背景下，铝价突破前高。若货源持续偏紧，不排除铝价进一步走高的可能。但我们同时应注意到从 12 合约的持仓来看，净空头持仓集中度已远大于净多头，铝价回调风险有所提高，短期铝价上方压力或将开始凸显。

短期铝价高位震荡概率较大，12 合约预计波动区间 15500-16000 元/吨，前多可逢高获利离场，未入场观望为主。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，欧洲财政刺激计划受阻打压市场情绪，但疫苗利好频传有利于稳定市场信心，隔夜美联储再次呼吁财政刺激。产业方面，不锈钢价格的大幅下跌已将压力给到镍铁厂，据悉华东某不锈钢厂高镍铁采购价已跌至 1070 元/镍，市场疲弱的心态持续显现，目前唯独镍矿价格持续在高位维持。总的来说，不锈钢下行的压力略有释放，而镍铁亦不得不调低价格，但镍铁厂的利润也随之承压，短期镍价下行压力加大，观望为宜，后续持续观察镍矿价格变动情况。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：美元指数持续下行，续刷 11 月 9 日以来低点至 92.21。市场乐观情绪有所退散，美国三大股指转跌。外盘有色金属涨跌互现，宏观偏中性。

锌：沪锌此番走强还是在于外盘的提振，因其基本面暂无较大变化，矿端供应紧缺风险暂未传导至金属端，随着锌价的再次走高，炼厂利润有所提升，开工率短期难以下降，供应压力仍存。同时随着华北地

区环保政策的推行，部分镀锌企业开工率受到影响，人民币汇率的走高对锌产品出口消费也造成一定影响。消费存在边际转弱的可能，锌价短期高位回调概率较大。

铅：随着宏观利多情绪消散，铅价走势回归基本面。再生铅产能停产规模未能扩大，供需矛盾没有进一步改善，基本仍然偏弱，铅价难有较强的反弹动能。12 合约短期考验 14500 元/支撑位。

沪锌 2012 合约运行区间 20200-20800 元/吨附近，建议逢高沽空。沪铅 2012 合约运行区间 14400-14700 元/吨附近，建议前空暂持。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日现货成交缩量至 20.49 万吨，多数地区价格稳中有升，华东上海继续探涨 20 元/吨。北方地区受雨水影响，现货需求稍有放缓，华东华南天气仍有利于施工。本周找钢数据：高炉建材产量环比增加 10.23 万吨至 393.82 万吨，电炉建材产量稳定在 57.38 万吨左右。社会库存 361.33 万吨，周环比减 47.97 万吨，整体去库速度仍然很快。区域来看，华东、华南和西南地区去库速度最快，而华北轻微累库，北方需求降低而南方需求强势。结合本周的数据，螺纹终端需求依然良好，现货价格短期高位震荡，建议钢贸商出货为主，并且 01 合约深度贴水下，盘面价格仍将保持强势。

矿石方面：前一日铁矿石现货成交 108 万吨，成交一般，多数港口价格小幅探涨。夜盘继续加仓上行，创出 01 合约新高，盘面表现强势，大幅减仓出现前或将维持。本周以来数据方面：澳洲巴西铁矿石发货量合计 2588.8 万吨，环比增加 451.3 万吨；其中，澳大利亚发货量 1834.8 万吨，环比增加 247.6 万吨，巴西发货量 754 万吨，环比增加 203.7 万吨；发货数据大幅恢复。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。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）

焦煤焦炭期货

焦炭方面，供需矛盾短期内难以改善，但第七轮提涨落地速度不及预期，叠加钢厂利润受挤压、铁矿石价格抬头等因素，现货再度提涨的可能性较小；盘面目前以高位震荡为主，通过对比基本面，我们发现其驱动力不足高点时期九成，因此盘面短期高位震荡后料将转头下跌，恐难再站上 2500。

焦煤方面，山西煤矿安全检查频繁，整体供应量缩减，煤企厂内库存有所下降；高利润驱动下，焦企补库积极，但受焦化去产能影响，焦煤需求中期承压。预计供需短期仍维持紧平衡态势。

操作：焦炭 2101 合约&焦煤 2101 合约持偏空观点，建议焦炭 2101 合约背靠 2450 一线逢高沽空为主，上方止损位参考 2500 元/吨一线，焦煤暂时观望为主。（赵永均）

动力煤期货

发改委表示要持续推动国内煤企增产保供，督促东北地区加大煤炭采购力度。当前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）

玉米类期货

周三国内玉米价格大多稳，局部继续涨，山东深加工收购价在 2480-2660 元/吨，涨 10-46 元/吨，锦州港口收购新季玉米价格 2515 元/吨，持平。产区受阴雨天气影响，加上上周价格连续下跌之后，卖粮主体惜售情绪再起，山东早间到货车辆减少再次减少，贸易商对后市坚定看好，港口抢粮建库意愿仍强，支撑高价。南港到货密集，库存压力较大，南北港口价格倒挂。我们认为后期新粮价格运行整体仍将偏坚挺。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。替代品的投放起到天花板作用，但难以完全补充缺口；美国大选落幕，中美贸易关系仍充满不确定性，进口政策方面短期难有定论。止跌反弹的背后是玉米缺口核心逻辑未破，回调幅度有限。操作上空仓以观望为主，谨慎追高。尚未出现明显拐点前，暂不建议轻易“摸顶”。

周三国内玉米淀粉价格稳中继续上涨，且涨幅明显扩大。山东地区报价在 3120-3200 元/吨，涨 20-50 元/吨，河北在 3080-3170 元/吨，持平，东北在 2950-3050 元/吨，局部涨 50 元/吨，河南报价 3200-3350 元/吨。期货盘面主力合约跟随玉米走高，加之近期库存压力有所缓解，提振行情。然而下游替代品价差持续缩减，玉米淀粉替代优势减弱，导致上涨空间受到制约，短期淀粉市场仍以跟随玉米为主，难有独立行情，现货或维持高报低走格局。（田亚雄）

白糖期货

周三白糖主产区价格稳中下跌，市场交投气氛略有好转，集团清库力度加大，吸引少部分商家低位适量采购。白糖出厂均价为 5300 元/吨，较前日 5311 元/吨跌 11 元/吨。广西地区一级白糖报价在 5210-5260 元/吨，较前日下跌 20 元/吨；云南产区昆明提货报价在 5250 元/吨，较前日下跌 20 元/吨。周三销区整体市场现货价格稳中下跌，市场交投气氛整体一般。

郑糖低位下跌，增仓 6972 手，总持仓量为 35.1 万手。夜盘收跌于 5030，关注 5000 支撑位。ICE 美糖收高于 15.4。

国内食糖供应充裕局面未改：进口延续同比放量，甜菜糖供应上量，而 RCEP 加强未来扩大食糖或者糖浆进口门槛预期。技术面上郑糖未能跌破 5000 支撑位，有所止跌。长期来看，内外糖价收敛抬升进口

冲击成本，全球糖市普遍交易未来在北半球市场的减产预期：印度食糖出口补贴尚未落定，而泰国受甘蔗改种木薯影响，减产预期增强。随着疫苗消息落地，乐观情绪促使原油上涨，明年巴西可能难以维持偏高的制糖比，进一步使全球市场预期向缺口逻辑靠拢。短期多单轻仓介入的逻辑建立在低估值上面，做好止损，但国内糖市驱动还需时间等待。（田亚雄）

棉花期货

资讯：截止 2020 年 11 月 17 日 24 时，新疆皮棉累计加工量 295.75 万吨，同比增 12.24%。累计公检 233.3 万吨。

棉纺产业动态：上周棉花现货价格略涨，现货成交略走淡。周一棉花现货点价成交较好，周二至周四一口价及点价成交十分清淡，纺织厂采购意愿不强，周五郑棉下跌后现货交投略有好转，但也仅为清淡状态。整体来看上周现货交投略有走淡，轧花厂售 20/21 新棉一口价成交价持稳，只是因低价较优品质资源略有增加而导致较优品质皮棉及低品质皮棉价差略有缩小。上周棉纱市场价格方面稳中有跌主导，走货维持弱势，纺企库存水平仍有上升，但仍处于低位水平，部分仍有订单尚未完成。开机方面，局部开始出现减停产现象。坯布市场出货变慢，织厂库存增加。开机方面维持平稳，尚未出现减停产现象。11 月 18 日 CNCottonA 收于 14637，下跌 32 元；CNCottonB 收于 14321，下跌 39 元。

期货市场：郑棉窄幅震荡，减仓 6833 手，总持仓量为 27.2 万手。夜盘收于 14175。ICE 美棉收高于 71.74。

RCEP 自贸区建立加快中国部分纺织业产业链条注意步伐，关注进口纱线情况。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，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 5 台。鲁西、河北等地稳中偏弱，价格多在 3.2 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。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，恐延迟淘汰节奏，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

在外围油脂市场走强带动下，隔夜棕榈油及菜油主力期价刷新上方千元关口，豆油主力亦逼近 8000，令市场情绪大受提振。从基本面来看，当前油脂上涨的驱动仍以储备收购+美豆紧平衡+马棕低库存为主，宏观背景则是充裕的流动性及不断上升的通胀预期。在刷新 2016 年以来高位后，对目标价的预期开始缺乏有效参照。未来油脂究竟会涨到什么位置，除了重点关注美豆、马棕及国内收储的情况之外，资金及情绪的变化亦不容忽视，短期关注千元关口附近盈利资金的出场意愿。若按照美豆当前不足 1200 美分的价格及 4.2%的库消比来看，后期油脂上涨空间依然存在，而马棕在预期年末库存降至 140-150 万吨左右的情况下，上方价格想象空间亦有。在油脂上涨逻辑未被动摇、上涨趋势没有发生明显变化前，我们维持中期看多思路不变，前多可继续持有，回调可尝试逢低买入。（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：漳州市龙文区九龙江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