

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年11月20日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期权

周四，沪深300股指期权成交量较前一交易日有较大幅度上行，持仓量小幅上行。全市场成交量为104787手，较前一交易日增加27565手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加16385手，看跌期权成交量较前一交易日增加11180手，成交PCR为0.710，较前日下行0.010。持仓量为148527手，较前一交易日增加110手，其中看涨期权减少425手，看跌期权增加535手，持仓PCR为0.926，较前日上行0.012。

周四，上证指数上行0.47%，深成指上行0.87%，沪深300指数上行0.74%，周四A股低开高走。美股方面，三大指数均小幅上行。亚洲地区，A50股指期货11月合约夜盘震荡上行。日经225指数早盘小幅低开。波动率方面，沪深300指数30日历史波动率在历史30%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小幅上行，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指数低开高走，震荡上行，收盘价位于支撑线附近，仍有上行空间，但市场整体成交额较前几日有所下滑。预计沪深300指数后期较大概率呈现震荡上行走势，前期建议卖出的12月虚值看跌合约可继续持有。（刘超）

贵金属期货

美联储称将继续使用所有疫情期间的应急工具，美上周初请失业金人数走高，疫情再次爆发的影响正在显现，美国国债收益率走低，但贵金属小幅走弱。近日国内贵金属承压更为明显，主要受人民币升值的影响，国外金银价格总体较稳，但短期利多因素较少，整体略显疲软，后续持续关注货币及财政政策变动。沪金2012参考区间395-410元/克，沪银2012参考区间4950-5200元/千克。

操作上，黄金白银暂观望。（王彦青）

铜期货期权

观点：谨慎看涨；主要逻辑：回调压力减弱，延续震荡上行趋势。

昨夜，铜价上涨，伦敦期铜逼近7100美元，沪铜重回53000元/吨上方，国际铜涨至首日开盘价附近。按照6.57的汇率计算，国际铜美元价值7216美元/吨，较伦铜仍旧偏高，但幅度已经明显缩小。我们认为，在周一铜价突破后，已经经过了三个交易日的调整，在没有新的利空出现的情况下，调整压力已经基本被消化，后市将沿着已有震荡向上的趋势行进。因此，我们认为沪铜多单可继续持有，有条件的可考虑买入沪铜、卖出国际铜，两者之间约有500元/吨的价差。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：据外媒报道，共和党多数派领袖麦康奈尔在新增新冠病例激增的情况下，已同意恢复对新冠救助计划的谈判。市场情绪略有提振，美三大股指收涨，外盘金属多数收涨。

周四电解铝库存同比仍然下滑，去库态势不减。同时铝棒库存也呈去库状态，消费未有转弱迹象，短期铝价难以下跌。昨日随着 12 合约价格的小幅回调，现货价格的小幅走高，升贴水已恢复至正常水平。在基本面没有较大变化的情况下，铝价短期拉升的概率有所减弱。后期需观察伦铝的走势，而目前伦铝库存处于持续下降的状态，短期伦铝走势震荡偏强概率较大，沪铝亦将跟随。

铝价震荡偏强概率较大，12 合约预计波动区间 15700-16000 元/吨，建议前多暂持，未入场观望为主。
(江露)

沪镍和不锈钢期货

宏观面，虽然疫情持续扰动，但隔夜美联储表态仍将疫情期间的所有应急工具，市场情绪总体平稳。产业方面，WBMS 报告 1-9 月全球镍供应仍明显过剩，供需双降的格局难以逆转；不锈钢悲观情绪有所释放，逐渐探底回升，对上游亦带来一定支撑作用。总的来说，目前不锈钢成本支撑逐渐显现，而镍铁在亏损的压力下亦再难有降价空间，镍及不锈钢后市不宜过分悲观。沪镍 2102 参考区间 115000-121000 元/吨，SS2101 参考区间 13000-13600 元/吨。

操作上，沪镍及不锈钢暂观望。(王彦青)

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日现货成交 21.45 万吨，多数地区价格稳中有升，华东上海继续探涨 30 元/吨。本周数据方面：产量 359.98 万吨，变化平稳；钢厂库存 233.08 万吨，降低 13.98 万吨；社会库存 487.91 万吨，降低 57.69 万吨；表观消费 431.65 万吨，降低 33.13 万吨。螺纹消费虽有下降，但整体需求仍然偏好。区域上来看，北方地区受雨雪影响，现货需求稍有放缓，华东华南天气仍有利于施工。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 144 万吨，中低高品矿全面上涨。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，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

焦炭基本面驱动仍在，盘面横幅整理，夜盘收跌 0.12%。基本面看，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。

焦煤夜盘收跌 0.61%，上方压制力量较强。基本面来看，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；市场传出进口煤或放松，料将对国内供需产生一定影响。预计短期供需仍维持紧平衡态势。

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

进口煤额度增量、通关消息频出，但市场认为进口煤政策具有较大的不确定性，造成国内动力煤价格高位宽幅波动，目前来看完全放开的可能性较小。全国煤矿安全生产大排查将开展，安全检查趋严成为常态化，而国内煤矿为迎冬保供加大生产，因此整体供给平衡。

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

周四国内玉米价格大多稳，局部继续涨，全国玉米均价为 2467 元/吨，较昨日上涨 9 元/吨。山东深加工收购价区间在 2484-2660 元/吨，全线上涨 20-30 元/吨，锦州港收购新季玉米价格 2515 元/吨，持平。产区受阴雨天气影响，加之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”。

周四国内玉米淀粉价格大多稳定，局部继续上涨，但涨幅明显缩小。山东地区玉米淀粉市场部分报价在 3160-3200 元/吨，局部较昨日涨 20-40 元/吨，河北地区玉米淀粉市场部分报价在 3080-3170 元/吨，较昨日持平，东北地区玉米淀粉报价在 2950-3050 元/吨，较昨日持平。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，价格回到高位，下游采购谨慎，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

周四白糖主产区价格稳中下跌，市场交投气氛略有好转，集团清库力度仍旧较高，部分商家逢低适量补货，成交有所放大。白糖出厂均价为 5298 元/吨，较前日 5300 元/吨跌 2 元/吨。广西地区一级白糖报价在 5210-5260 元/吨，广西新糖报价在 5200-5350 元/吨之间，较前日维持稳定；云南产区昆明提货报价在 5250 元/吨，较前日维持稳定；周四销区整体市场现货价格稳中下跌，市场交投气氛整体一般。

郑糖维持底部震荡，减仓 15645 手，总持仓量为 33.6 万手。夜盘收跌于 5040。ICE 美糖震荡收跌于 15.26。

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：1、截止 2020 年 11 月 12 日当周，美国陆地棉净签约 2.98 万吨，环比减少 2.39 万吨，其中中国净签约-0.55 万吨；2、截止 2020 年 11 月 18 日 24 时，新疆皮棉累计加工量 301.98 万吨，同比增 11.85%。累计公检 239.48 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 19 日 CNCottonA 收于 14653，上涨 17 元；CNCottonB 收于 14336，上涨 15 元。

期货市场：郑棉震荡上行，增仓 2193 手，总持仓量为 27.4 万手。夜盘拉高收于 14450。ICE 美棉保持高位震荡，收于 71.67。

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 7 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

隔夜油脂小幅回调，因预期马棕 11 月 1-20 日出口恶化，且盘面未能站稳千元关口，获利多头出场意愿增加，令短期盘面出现调整。但从基本面来看，当前油脂上涨的主要驱动仍在美豆及马棕低库存，宏观背景则是充裕的流动性及不断上升的通胀预期，预计后市仍有发酵空间。若按照美豆当前 4.2% 的低库消比来看，不足 1200 美分的价格显然偏低了，且美豆压榨及出口按当前态势预计仍有上调空间。随着南美大豆核心产区干旱持续，南美产量忧虑再起，支撑美豆强势。而对于马棕来说，即便是在出口明显恶化的情况下，马棕在产量偏差的状况下后期库存仍有进一步走低空间，且预计明年库存重建依然偏慢，赋予其上方价格想象空间。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，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：

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