

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年11月26日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周三，两市震荡回调，沪指跌 1.19%，深成指跌 1.77%，创业板指跌 2.22%。两市成交额小幅放大至 8634 亿，北上资金，全天净流出 16 亿。板块方面，保险、汽车、石油领涨，酿酒、有色金属、军工领跌。

昨日两市开盘震荡走弱，金融板块拖累指数，消费、周期、医药回调拖累指数，午后指数下行速度加快，多数板块回落调整，个股普跌市场整体情绪强度有所减弱。近期市场波动加大，但行业普涨状态不明显，不论前期突破前高，还是昨日上证 50 相对坚挺的表现，指数主要贡献均单方面来自于大金融板块。总体上，而保险、银行等行业确实有估值修复的需求，但市场情绪并未被充分调动，四季度也缺乏普涨的环境，指数依然处在窄幅区间突破与确认的状态。调整后，市场风格可能出现调整，操作上建议低吸 IC 合约。（严晗）

股指期货

周三，沪深 300 股指期货成交量较前一交易日大幅上行，持仓量小幅上行。全市场成交量为 86626 手，较前一交易日增加 29631 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 18925 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 10706 手，成交 PCR 为 0.594，较前日下行 0.015。持仓量为 124576 手，较前一交易日增加 3074 手，其中看涨期权增加 1733 手，看跌期权增加 1341 手，持仓 PCR 为 0.900，较前日下行 0.003。

周三，上证指数下行 1.19%，深成指下行 1.77%，沪深 300 指数下行 1.28%，A 股昨日高开低走。美股方面，道琼斯指数下行 0.58%，纳斯达克指数上行 0.48%，标普 500 指数下行 0.16%。亚洲地区，A50 股指期货 11 月合约夜盘窄幅震荡，日经 255 指数早盘低开高走。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 股指期货隐含波动率方面，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 指数昨日虽有大幅下挫，但仍位于 11 月 13 日形成的支撑位之上，资金面与基本面并无较大利空因素，预计沪深 300 指数短期下行空间有限，前期建议卖出的 12 月虚值看跌合约可继续持有。（刘超）

国债期货

周三，TS2012 涨 0.11%，TF2103 涨 0.17%，T2103 涨 0.26%。昨日国债期货市场再度反弹，直接原因可能是受了市场流动的宽松引起的。可以关注到昨日下午交易所市场出现 GC 巨额融出，GC001 利率一度向下突破 0.3%，跨月资金 GC007 也跌至 2.4%附近，而这也点燃了市场的做多热情。信用债市场，前日永煤超短融持有人会议同意豁免“20 永煤 SCP003”债券违约，发行人先行兑付 50%本金，剩余本金展期 270 天，

这也在一定程度上缓解了市场对于信用风险扩散的担忧，后续仍然需要密切关注信用债市场的变化情况。目前十年期国债收益率攀升至 3.3% 附近，后续交易价值仍然不大，但从配置的角度上看，已经呈现出一定的性价比。

操作建议：期债震荡延续观望为主。（何熙）

贵金属期货

隔夜美国公布的经济数据好坏参半，地产及消费数据向好，而初请失业金人数差于预期，市场保持平稳，金银震荡运行。此外，美联储公布会议纪要，重点讨论了调整购债，可能在不增加购买规模的情况下，加大长期债券的购买力度。总的来说，近期市场风险偏好持续上升，贵金属吸引力有所下降，短期观望为宜。沪金 2012 参考区间 375-385 元/克，沪银 2012 参考区间 4800-5000 元/千克。

操作上，黄金白银暂观望。（王彦青）

铜期货期权

观点：中性；主要逻辑：美国经济回升放缓，铜基本面支撑仍不足。

昨夜，国内期铜低开高走，伦铜先抑后扬，整体上表现出在这一价格水平的韧性。昨日中国领导人致电拜登，美国政治局势确定性进一步增加，美元一举跌破 92，对铜价利好。不过，近两周美国失业数据上升，显示经济回暖放缓，可能使得铜价上行承压。此外，目前铜基本面仍缺乏亮点，高价铜接受度低，故铜价短期内难以持续上涨。综合来看，今日铜价预计会在高位整理，为未来的上行蓄势。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：美上周首请失业救济人数意外升至五周最高，三季度 GDP 增长 33.1% 符合预期，美经济数据表现不一，美元指数小幅下跌。美联储会议纪要暗示未来可能如何通过调整 QE 资产购买项目追加货币刺激。

昨日沪铝 01 合约再次大涨 1.63%，从我们了解到的信息来看，产业方面并未出现重大利好消息，而现货市场货源也并未紧缺，因此我们推断此番上涨受资金面推动概率较大。基本面看供应端四季度投产不及预期，主因云南地区供电设备未能匹配部分新增产能，但从 10 月份产量来看，总供给量仍呈上升趋势。消费端表现较为稳定，暂无明显转弱迹象。但铝价上涨速度太快，除了部分贸易商意愿接货以外，下游接货寥寥，基本按需采购。短期基本面并未提供更多上涨动能，而持续上涨铝价面临较大回调风险。

铝价震荡偏弱概率较大，01 合约预计波动区间 15600-15900 元/吨，建议逢高轻仓试空，未入场观望为主。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，隔夜海外经济数据好坏参半，美联储拟调整购债措施购买更多长债，隔夜市场相对平稳。产业方面，10月海关统计数据出炉，镍铁进口25.95万吨，环比大降8.14万吨，而国内镍铁厂受亏损压力的影响，逐渐开始减产，在供应缩减的背景下尚且跌价，可见需求端较为疲弱。而不锈钢行情亦持续弱势，且期现价差持续收窄，市场对后市分歧有所显现，后续观察钢厂方面发出新的信号。总的来说，目前镍铁厂与钢厂均面临亏损，减产预期对行情有一定支撑作用，但目前市场分歧仍存，镍及不锈钢暂观望为主，若有回调再考虑逢低做多。沪镍2102参考区间117000-122000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）

铅锌期货

宏观面：美上周首请失业救济人数意外升至五周最高，三季度GDP增长33.1%符合预期，美国经济数据表现不一，美元指数小幅下跌。美联储会议纪要暗示未来可能如何通过调整QE资产购买项目追加货币刺激。

锌：隔夜沪锌震荡偏弱，隔夜伦锌震荡偏强，内外盘走势略有分化。外盘来看，LME库存较上周仍呈上升趋势，对伦锌价格有所压制。内盘基本面看精炼锌供应压力仍存，终端消费表现一般，尤其是压铸锌合金消费有所转弱，短期锌现货库存或持续增加。技术面看，沪锌连收3根阴线，且呈增量下行的趋势，短期空头力量略强，操作上建议前空可继续持有。

铅：随着市场风险偏好转弱，部分投机资金选择获利离场，铅价小幅下滑。受环保政策影响，河南、河北等地区再生铅产能投放依然受限，废电瓶价格处于高位，成本支撑仍然凸显，短期铅价考验万五支撑位。若在万五位置获得较强支撑，可考虑逢低做多。

沪锌2101合约运行区间20500-20800元/吨附近，建议前空暂持。沪铅2101合约运行区间15100-15300元/吨附近，建议逢低做多。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日现货成交继续萎缩，成交量仅15.7万吨，华东部分地区价格下降达到80-90元/吨，市场情绪相对悲观。从本周最新钢谷数据来看：中西部螺纹钢产量186.48万吨，社会库存265.13万吨，环比降低14.39万吨，厂库库存170.1万吨，环比增加6.21万吨；全国产量531.25万吨，社会库存670.21万吨，环比降低49.51万吨，厂库库存339.33万吨，环比增加2.23万吨。整体来看，螺纹钢产量基本维持稳定，但钢厂库存出现拐点，社库去库速度较前几周几乎减半，终端需求下降明显，建议贸易商仍以出货为主。

矿石方面：前一日现货市场成交尚可，成交量147万吨，多数港口价格小幅走跌。本周以来数据方面：澳洲巴西铁矿石发货量合计2371万吨，环比减少217.8万吨；其中，澳大利亚发货量1667.6万吨，环比

减少 167.2 万吨，发往中国 1395.2 万吨；巴西发货量 703.4 万吨，环比减少 50.6 万吨。45 港到港量 2306.6 万吨，环比减少 127.2 万吨；北方六港到港总量 1189.8 万吨，环比增加 71.9 万吨；26 港到港总量 2216.3 万吨，环比减少 121.9 万吨。目前巴西疫情以及局部暴雨天气对当地的铁矿石供应略有影响，铁矿石发运较前期高点有所降低，但整体供应水平尚可。结合最近两周铁矿石到港量、前期发货情况以及铁矿石疏港量来看，港口库存总量基本稳定。目前铁矿石价格高位，基差大幅走低，基差保护作用降低，盘面价格压力相对较大。

策略：钢材贸易商逢高出货为主，螺纹空单建议在 05 合约布局，铁矿空单 01 或 05 合约皆可，目标空间偏谨慎。（江露）

焦煤焦炭期货

双焦夜盘收涨不足 1%。焦炭方面，供需缺口扩大，总库存有累库趋势，第八轮提涨存在不确定性，盘面短期料将震荡为主。焦煤方面，蒙煤相关口岸通车量仅为个位数，蒙古国拟在口岸建立“绿色区”以确保口岸正常运转，后期蒙煤通关将逐步恢复；山西出台特别规定严查安全生产，部分煤矿停产减产，炼焦煤产量缩减；低硫主焦煤资源紧缺，配煤个别煤种出货节奏放缓；下游焦企开工积极，对焦煤采购需求不减。盘面连续 4 天上涨，预计基本面难以支撑继续上涨，后市料将小幅回调，建议观望为主。

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）

油脂类期货

隔夜油脂整体震荡运行，马盘尾盘及原油走高一度有所提振，但感恩节前美盘获利了结限制其涨幅。船运调查机构昨日给出了马棕 11 月 1-20 日出口环比大降 18.7%-18.9%的预估，但在市场预期降幅超 19%且产量偏差的情况下，该出口数据并未对马棕油走势形成太多打压，原油走强反而有所提振，继续关注产量情况。美豆主力承压于 1200 美分，气象预报显示阿根廷降雨有所改善，且市场传言国内因榨利恶化洗船美豆，美豆近期出口销售放缓，亦对美豆盘面上行有所限制。但在国内榨利不佳的情况下，美豆调整对连盘豆粕的压力相对偏小。今日美盘因感恩节休市，缺乏美盘指引，预计短期油脂市场运行以震荡为主，但偏强之势不变。（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）

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）

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