

中信建投期货早间评论

发布日期：2020年8月12日

编辑：何熙

电话：023-81157284

邮箱：hexi@csc.com.cn

股指期货

周二，两市震荡尾盘小幅跳水，沪指跌 1.15%，深成指跌 1.40%，创业板指跌 1.70%。两市成交 1.13 亿，北上资金流入 39 亿，主要集中在尾盘。板块方面，军工、白酒、生猪养殖领涨，黄金、煤化工、肝素概念领跌。

昨日早盘两市弱势震荡，尾盘券商股异动带动指数跳水，近期板块轮动明显，大金融和大科技板块走势不一，总体表现出存量博弈调整的特征。在指数跳水过程中，两个现象值得关注，一是北上资金逆市流入，与其近期观望的姿态不符，是否意味着外资确认了短期底部，需持续关注。二是期权市场隐波不升反降，衍生品市场反应跳水难引发大的调整。总体市场在没有明显利空时间下自发调整，短期指数大概率区间震荡，操作上建议降低仓位，以低吸 IC 为主。（严晗）

股指期货

周二，沪深 300 股指期货成交量较前一交易日有较大幅度上行，持仓量小幅下行。全市场成交量为 110537 手，较前一交易日增加 12204 手，其中看涨期权成交量较前一交易日增加 12086 手，看跌期权成交量较前一交易日增加 118 手，成交 PCR 为 0.657，较前日下行 0.143。持仓量为 132675 手，较前一交易日减少 840 手，其中看涨期权减少 1674 手，看跌期权增加 834 手，持仓 PCR 为 0.903，较前日上行 0.033。

周二，上证指数下行 1.15%，深成指下行 1.4%，沪深 300 指数下行 0.91%，A 股昨日高开低走。美股方面，三大指数均有小幅下行。亚洲地区，A50 股指期货 8 月合约夜盘小幅下行。波动率方面，沪深 300 指数 30 日历史波动率在 80%分位水平附近。沪深 300 股指期货隐含波动率方面，8 月平值看涨合约及看跌合约隐含波动率开始下行。从技术形态上看，沪深 300 指数下方支撑依然较强，结合当前股票市场成交情况，预计短期沪深 300 指数仍将继续维持区间波动，但是鉴于 8 月合约下周即将到期，建议前期卖出虚值看跌合约可于本周平仓离场。（刘超）

国债期货

周二，TS2009 收平，TF2009 跌 0.06%，T2009 收平。在经历了周一的明显反弹之后，昨日开盘后期债重新走低，但临近尾盘伴随着股市的跳水期债小幅拉升。昨日央行公布的金融数据显示，7 月 M2 同比增 10.7%，预期 11.2%，前值 11.1%，7 月新增人民币贷款 9927 亿元，预期 1.18 万亿元，前值 1.81 万亿元，7 月社会融资规模增量为 1.69 万亿元，预期 1.86 万亿元，前值 3.43 万亿元。总体而言，相比于上半年极度宽松的信贷政策，进入下半年以来信贷有所收紧，但 8 月份地方债发行加速，8 月社融有望重新回到高

位。对债市而言，前期的利空包括经济企稳，货币政策由宽松转向稳健等因素仍然在持续发酵，预计很难持续反弹。

操作建议：空单继续持有。（何熙）

贵金属期货

隔夜金银大幅下挫，但并无突发利空消息推动贵金属版块的大幅下跌。从消息面看，俄罗斯注册全球首款新冠疫苗，市场避险情绪有所降低，近期美债收益率略有上行，亦是金银的利空因素。但总体上说，目前市场变动不足以使得金银跌幅如此巨大，可能更多是在于获利了结形成的踩踏效应。目前全球经济尚未恢复，货币与财政的双重刺激并未收回，贵金属长线支撑仍然存在，不过短线波动加大，投资者注意仓位控制。

操作上，黄金白银前期多单可进行减仓。（王彦青）

铜期货期权

观点：谨慎不悲观。主要逻辑：基本面短期有走弱迹象，但大环境不悲观。

近期，基本面确实在走弱，包括 LME 铜库存于昨日暂停去化，LME 现铜转为贴水，洋山铜溢价的下调等。此外，美元反弹，利率反弹，都在一定程度上给市场带来了压力。国内方面，昨日公布的货币信贷数据也印证了 7 月国家重要会议透露的宽松政策边际收紧的预期。但从宏观大环境看，全球经济形势整体是向好的，加之货币依旧维持在宽松状态，商品价格存在较强的上估动能。因此，铜价虽有回调压力，但调整空间预计有限，不宜过度悲观，近日策略上应以不看大跌为主。（张维鑫）

沪铝期货

宏观面：10 年期美国国债收益率创下 6 月以来最高涨幅，叠加俄罗斯疫苗消息及对新一轮援助计划的希望导致市场避险情绪回落，贵金属大幅收跌。

供应端的压力主要来自进口的铝锭及持续投产的项目，需求端由于淡季仍然偏弱。我们认为目前的基本面走弱是暂时的，基本面的供需结构并未发生质的转变，库存的累增或给与铝价更多的压力，但万四支撑位依然明显。操作上不建议追空，前空可继续持有，可考虑 14000-14200 获利离场。

短期铝价震荡概率较大，09 合约预计波动区间 14200-14500 元/吨，建议区间内高抛低吸。（江露）

沪镍和不锈钢期货

宏观面，俄罗斯注册全球首款新冠疫苗，市场避险情绪回落，国内 7 月 M2 增长较上月下降，国内货币政策边际收紧。产业方面，现货市场电解镍成交减弱，高镍生铁成交价最高已至 1050 元/镍，不锈钢报

价短期较为坚挺，持平于前一日，目前青山仍未开盘，贸易商普遍较为谨慎。总的来看，近期市场持续降温，基本面保持平稳，镍与不锈钢或震荡运行为主。沪镍 2010 参考区间 112000-116000 元/吨，SS2010 参考区间 13800-14300 元/吨。

操作上，镍及不锈钢前期多单继续持有。（王彦青）

铅锌期货

宏观面：10 年期美国国债收益率创下 6 月以来最高涨幅，叠加俄罗斯疫苗消息及对新一轮援助计划的希望导致市场避险情绪回落，贵金属大幅收跌。

锌：隔夜沪锌小幅回升印证了我们前期的看法。即基本面整体偏好，短期宏观情绪的影响不会改变沪锌向上的趋势。基本面看南方矿供应偏紧，供应端整体利多。消费端略有转弱，但出口订单有所改善。库存的下降也给与锌价支撑，短期锌价震荡偏强概率较大。

铅：沪铅基本面边际转好，废电瓶供应仍然紧张对再生铅价格支撑较强。消费端略有改善，主要体现在铅蓄企业去库速度有所提升。技术面看，目前在 16100 元/吨有较强支撑，在消费转好预期下，建议在 16100 附近逢低做多。

沪锌震荡偏强，沪铅震荡为主。沪锌 2009 合约运行区间 19300-19700 元/吨附近，建议前多暂持。沪铅 2009 合约运行区间 16200-16500 元/吨附近，建议逢低做多。（江露）

钢材铁矿石期货

钢材方面：前一日钢材盘面价格小幅下降，多数地区现货价格稳定。宏观方面，7 月份货币数据边际走弱，新增人民币贷款和社融增幅不及市场预期，M2 数据同比增幅下降，市场流动性似有收紧可能，宽松预期对价格的支撑趋弱。供需层面，目前螺纹钢维持高产量，两库库存降低，表观消费大幅回升，供需基本面得到好转。此外，螺纹钢基差较低，盘面价格受到一定程度压制。热轧板卷与螺纹钢相比，产量持续恢复，表观消费继续增长，库存水平相对低些，供需基本面略好。并且，热卷基差偏高，盘面价格可能较螺纹略坚挺，但是整体节奏上跟随螺纹。整体来看，前期支撑成材价格上行的逻辑发生小幅变化，宏观预期可能转向，现实需求究竟如何目前仍处于验证阶段。

矿石方面：前一日铁矿盘面冲高回落，现货市场多数涨幅在 5-10 元/吨。供需基本面上：澳巴发货互有增减，发货总量 2168.7 万吨，全国 45 港到港量 2559.1 万吨，与上期基本一致，对价格影响有限；高需求态势依然维持，铁矿石疏港量高位震荡，铁水产量小幅增长。高需求下，铁矿石港口库存小降，市场普计库存再次去库的可能性比较大，担忧情绪有所升温。此外，库存结构上来看，粉矿库存降低是总库存降低的最主要因素，而国内铁矿需求偏好粉矿，库存结构性矛盾趋紧。虽然宏观预期回落或带动铁矿价格下跌，但考虑到 01 合约基差偏大，若供需基本面无重大利空因素，建议观望为宜。后续重点关注成材利润变化，以及钢厂应对措施。

策略：尝试空螺纹 10 或 01 合约。（江露）

焦煤焦炭期货

焦炭市场整体利润较好，焦企生产积极性较高，多数焦企库存处于低位，现山西地区主流准一级湿熄焦报 1650-1750 元/吨；下游钢厂开工高位，厂内焦炭库存较高，以按需采购为主。整体看，焦企心态偏乐观，提涨范围扩大。焦煤方面，主产地煤企开工高位，配焦煤种库存逐渐上升，出货不畅，去库压力较大；下游焦企采购积极性一般，焦煤价格有承压下行趋势，市场观望情绪浓厚。

操作：JM09 合约&J09 合约建议暂时观望为主。（赵永均）

燃料油期货

1、截至 8 月 11 日，波罗的海干散货指数涨 5 点，报 1505 点。主要受巴拿马型船只运价指数上涨，BDI 指数已经回升至 2016-2019 年均值之上。舟山地区保税船用高硫 380CST 价格为 290.0-295.0 美元/吨；低硫燃料油 340.0-346.0 美元/吨，MGO 价格 408.0 美元/吨

2、截至 8 月 10 日，上期所 FU 仓单有明显减少，其中洋山石油减少 13640 吨，总计 444390 吨。中东和东南亚部分国家仍采购高硫燃料油作为发电刚需，但随着夏季进入后半段，对燃料油的需求可能会较前期有所减弱；LU 受制于整体船运市场的不景气影响，需求难以言好，LU2101 和 FU2101 的价差短期小幅震荡回落，外加国内低硫产能释放，未来对外进口低硫的数量可能会减少明显

操作策略：

燃料油（FU2101）：短期受原油影响较大，暂时观望，参考震荡区间 1850-1930 元/吨

低硫燃料油（LU2101）：短期受原油影响较大，暂时观望，参考震荡区间 2400-2500 元/吨。（李彦杰）

沥青期货

1、近期沥青炼厂开工率上涨，供应压力继续上升，但考虑到部分炼厂开工负荷已到较高水平，开工率上涨的空间有限。2020 年 7 月份国内沥青总产量 312.42 万吨，环比增加 2.74%，同比增加 39.45%。

2、雨季并未完全结束，部分地区需求有限。根据中国天气网预测：未来 10 天，华北、东北以及西北地区东部等地多降雨天气，局地有暴雨或大暴雨，并伴有短时强降水、雷暴大风或冰雹等强对流天气。华北和东北地区的降雨使得施工节奏受到影响，沥青现货价格可能会有一定上涨压力。同时，昨日台风“米克拉”在福建沿海登陆，登陆时中心附近最大风力 12 级，给福建中南部沿海带来暴雨，短期内华南地区的降雨并未完全结束

3、目前来看，整体下半年沥青呈现一个高供给的情况，那需要相应的高需求匹配，从专项债和部分地区项目施工的情况来看，需求不至于太差，但具体需求情况仍有待后续进一步跟踪

操作策略：

沥青(BU2012)：短期暂时观望，参考震荡区间 2650-2750 元/吨。(李彦杰)

玉米类期货

周二国内地区玉米价格部分继续回落，山东深加工收购价主流区间在 2440-2496 元/吨。部分跌 10-40 元/吨，锦州港玉米陈粮 690 容重, 14.5 水 2200 元/吨，持平。上周拍卖溢价有所回缩。在政策调整、进口消息和下游替代品的轮番利空下，市场终于显露降温迹象。华北深加工企业到货车辆增加，前期高利润粮逐步流出，有贸易商心态开始松动。缺粮状态下，下游饲料商配方调整频繁，增加高粱麸皮小麦等替代品用量。拍卖政策进一步加码后预计出库进度将加快，8 月粮源紧张将得到缓解。当前出库价和运费上涨对现货价格形成支撑，但心态松动下不排除集中出库引发溃堤效应。近期盘面波动较大，回调仍有空间。激进投资者逢高试空远月合约。

周二国内玉米淀粉价格继续稳中下跌。山东地区报价在 2850-2960 元，河北在 2830-2950 元/吨，东北在 2650-2850 元/吨，局部跌 10-60 元/吨，实际成交根据订单商议。成本压力下加工利润微薄，低利润打击开工积极性，前期部分企业停产减产，使得库存连续五周快速下降，上周库存总量达 58.73 万吨，较前值 61.75 万吨减 3.02 万吨，降幅为 4.89%。缺货导致淀粉价格高涨，又使得理论加工利润回到盈利状态，因此上周淀粉行业开机率为 59.94%，增 0.3 个百分点；本月随着拍卖粮加快出库，市场粮源紧缺缓解，玉米价格回落，利润空间增大，开工率或有反弹。短期来看，淀粉难有独立行情，将继续跟随玉米震荡，操作上以观望为主，01 合约逢高轻仓试空。(田亚雄)

白糖期货

资讯：截至 8 月 1 日，巴西中南部 20/21 榨季累计压榨甘蔗 3.26 亿吨，同比增 5.66%；累计产糖 1972.8 万吨，同比增 47.64%；累计产乙醇 145.23 亿升，同比降 6.6%；累计制糖比为 46.9%，同比提高 11.65 个百分点。

周二主产区价格维持稳定，加工厂报价维持稳定，甘蔗产区成交较前日继续回落，交投气氛一般。广西地区报价 5280-5330 元/吨，较前日持稳；昆明地区报价 5240-5270 元/吨，较前日持稳。周二销区价格多稳定为主，市场窄幅震荡运行为主。

郑糖 01 合约高位盘整，冲高回落后，夜盘低开走高，收于 5086。ICE 美糖走强震荡走高，收于 12.74。

糖价上抬之际，产业与资金的矛盾分歧开始显现，但打压主要集中在近月 09 合约。在低糖价背景下，全球食糖生产国持续性的增产难度偏高，预示下一榨季北半球产糖国可能出现减产契机：能源需求恢复推动巴西乙醇价格有了较大提升，支撑原糖价格；因糖厂蔗农矛盾及现金流问题，印度糖厂产能利用可能不及预期，而泰国产量恢复仍需天气情况配合。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 合约的成本中枢位置。天气对甘蔗生长的影响值得关注，有望进一步给 01 合约、05 合约带来天气升水。建议 01 合约趋势多单持有，趋势拐头做离场处理。(田亚雄)

棉花期货

资讯：8月11日中储棉计划销售储备棉0.91万吨，成交率100%，成交均价折3128B为13058元/吨。

棉纺产业动态：上周棉花现货市场价格上涨，现货交投有所走淡，点价刚需挂单多在CF09合约11800-12000区间，周五略有上移至12100，但郑棉未给予点价较多成交机会，储备棉维持100%成交。上周棉纱市场维持弱势成交，压价严重，纺企库存压力依旧较大，减产限产现象持续增加，整体综合开机仍在下调；坯布市场价格稳中偏弱为主，成交量依旧维持弱势，淡季行情下，织厂整体开机率平稳下滑，库存压力仍在，棉纱采购基本随用随买。8月11日CNCottonA收于12595，下跌15元；CNCottonB收于12220，下跌15元。

期货市场：郑棉01主力合约大幅走低后止跌，夜盘反弹走高，收于12830。ICE美棉震荡走高，收于63.58。

外棉在美棉区天气担忧以及中国采购的加持下保持强势，但国内棉花受储备棉轮出影响，涨幅有限。但从绝对价格、内外价差相对价格以及国储棉的心里支撑位等多个估值角度来看，中国棉花价格处于低估位置，做多为主要方向。金九银十旺季来临，棉纺下游需求复苏预期推动郑棉拉高，但中长期棉花行情仍需现货下游市场配合。不过偏高的纱、布库存可能使向上行情难以一蹴而就，震荡向上成为未来郑棉主要走势。建议01合约低位多单持有。（田亚雄）

鸡蛋期货

现货市场

现货市场不但没有走出中秋行情，反而越来越弱。北京大洋路145~150元/44斤，到车6台，下跌5元。鲁西地区91~97元/30斤，继续偏弱；河南产区主流价格在3.2元左右，偏弱。随着时间进入八月，价格天花板明显下压，市场再度转向悲观。

供需变化

前期补栏断档影响逐渐减小，淘汰量的波动将成为下一阶段供给变化的核心：一方面，短期蛋价回调压制预期利好淘汰，但预期仍在，大部分地区蛋价还处于可变成本上方；另一方面，老鸡数量和鸡龄增加，为后市埋下伏笔。结构性缺货缓解，价格承压。需求方面，中秋备货逐步进入高潮，作为最低廉且新鲜的动物蛋白产品，鸡蛋有突出的消费优势。

期货策略

期货盘面，受制于现货价格回落。09合约隐含交割问题，空单持有，移动止损，10合约可逢高布局。警惕外界宏观因素带来的情绪波动。（魏鑫）

油脂类期货

外围市场走低令隔夜油脂开盘大幅下挫，但随情绪好转收盘修复大部分跌幅。有关俄罗斯疫苗即将上市的消息一度令市场乐观情绪增长，原油、美股上涨，贵金属下挫，但美国刺激计划谈判陷入僵局的消息又令情绪出现反转，预计短期商品市场波动率仍将维持高位。

回到油脂基本面，随着马棕 7 月 181 万吨产量的公布，市场继续炒作减产的信心下滑，配合阶段性出口的下滑，昨日马盘尾盘跌幅明显。出口、产量、库存轮番炒作后，后期棕榈油多头炒作题材陷入匮乏，单边偏向高位调整。但在过去的几个月中，市场已经习惯了油脂的上涨，在昨日盘面回调后市场点价、采购积极，仍偏乐观的市场情绪、较低的棕榈油库存及即将到来的双节备货可能限制油脂回调的顺畅程度，单边波动风险加剧。相比于单边走势的纠结，01 豆棕价差从低位反弹明显，P91 价差也随 09 多头移仓从高位回落，套利单可继续持有。（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）
- 李彦杰（期货投资咨询从业证书号：Z0010942）
- 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