

中信建投期货有限公司

研发部制

【早间策略】

发布日期：2021年1月14日

编辑：胡理寓

电话：023-81157275

邮箱：huliyu@csc.com.cn

多空看点	多		
	偏多	棉花、油脂、玉米、淀粉、股指	
	中性	鸡蛋、沪铜、白糖、聚烯烃、苯乙烯、天然橡胶、PTA、乙二醇、沥青、甲醇、LPG	
	偏空	苹果、焦炭、焦煤、PVC、纯碱、螺纹、铁矿、沪锌、沪铝	
	空		
	品种	市场焦点	操作建议
金融	股指	昨日，两融余额增加82.3亿元，成交额为年后第二高位，海外流动性持续外溢，随着业绩预告逐渐披露，产品涨价、国内经济快速复苏带动个股年报业绩超预期的消息或继续提振市场乐观情绪，资金和情绪推升的行情有望在良性回调后延续。同时，昨日指数冲高后回落，上涨个股约占下跌个股1/3，在此过程中，估值低位的建筑、通讯行业上涨，多数前期抱团股出现回调，风格明显转变。	建议调仓至IC多单持有

衍生品	国债	昨日央行延续“地量”逆回购操作，操作量仅为20亿元，但市场流动性依旧处于相对宽松的局面，后续需要重点关注明日的MLF续做情况。临近春运高峰，近期河北和黑龙江等地疫情出现加重的迹象，虽然不太可能再度出现全国性的爆发，但出于“防患于未然”的考量，各地政府势必要采取一些预防措施，这可能会对经济的复苏造成一定的影响。总体而言当前债券市场的情绪仍然比较乐观，且中短券的表现优于长券。	期债建议继续持仓TF和TS合约多单
	贵金属	美联储褐皮书显示经济活动温和增长，新一轮疫情及其对经济的影响正在减弱疫苗带来的乐观情绪，市场对于美联储缩减购债的担忧减弱，美债收益率回落，贵金属震荡运行。此外，美众议院通过弹劾特朗普议案，但参议院投票通过仍较困难。总的来说，美债收益率高位回落，给贵金属带来一定支撑，市场对美联储缩减购债的担忧减弱，继续以偏多思路对待。	黄金白银逢低做多。沪金2102参考区间385-395元/克，沪银2102参考区间5150-5450元/千克。

	沪铜	近两个交易日，铜价走势较为平坦，沪铜围绕58750附近运行。从长周期来看，铜价仍将受益于经济的复苏，宽松的流动性和美元的走弱。但就目前来看，美国债利率反弹带来的流动性拐点担忧和美元反弹给铜价造成了较大压力。这种担忧是否会兑现，美元反弹会否持续，还需要进一步观察。基本面方面，大幅度的累库仍未出现，变相地成为铜价的一种支撑。综合而言，短期或延续震荡。	Cu2102合约观望为主，激进则考虑参考20日均线布局多单。
	沪镍&不锈钢	菲律宾暂停一地区镍矿开采使得市场做多情绪仍存，不过由于当地出货本就有限，实质影响较小。不锈钢方面，目前无锡地区缺货现象仍较为明显，不过价格上暂时保持稳定，前期无锡地区不锈钢价格普遍高于佛山，昨日佛山市场报价上调，价差有所收敛。总的来说，目前下游需求有较好保障，而供应仍显紧张，基本面支撑仍存，叠加宏观情绪逐渐好转，保持逢低做多的思路。	镍及不锈钢逢低布局多单。沪镍2103参考区间127000-133000元/吨，SS2103参考区间13700-14300元/吨。
	铅	沪铅近几日表现优于其他有色品种，主要还是在于其估值相对偏低，因此当宏观情绪转差时，能表现较强的抗跌性。同时跟伦铅相比，其估值仍处于低位，因此每当铅价大幅下跌时，市场便有较强的补涨预期。但另一方面消费偏弱亦会压制铅价	沪铅2102合约运行区间14700-15200元/吨附近，建议区间操作为主

工业品	锌	虽然矿石供应仍然偏紧，但TC加工费有企稳的迹象。同时由于消费受疫情及春节假日临近影响，精炼锌的需求量有所下降，因此冶炼端供应并不紧缺。而社会库存的持续增加侧面反映出当前供应或小幅过剩，短期锌价仍将承压	沪锌2102合约运行区间20400-20900元/吨附近，建议前空暂持
	螺纹钢	前一日螺纹现货价格继续下跌，华东跌幅较大最高达到100元/吨，整体成交清淡。钢谷网数据显示，本周建材产量511.85万吨，较上周减少14.27万吨，厂库增加33.53万吨至526.71万吨，社库增加27.25万吨至621.32万吨。产量虽有减少，但目前价格偏高，市场冬储意愿偏弱，钢厂压力仍然较大。此外，螺纹期现同步走跌，05合约基差仍处低位，可继续逢高空。	空单继续持有；无单仍可震荡偏空操作，关注4350-4400元/吨压力。
	铁矿石	前一日主流铁矿粗粉小涨，整体成交尚可，钢厂有补库需求对现货价格略有支撑。从目前供给数据来看，铁矿发运面临季节性下降压力，港口到港量波动较大，库存整体水平不高。此外，铁矿石PB粉基差仍在200元/吨左右的高位，现货价格相对坚挺，盘面价格或有反复。	震荡操作，关注1080-1100元/吨附近压力。

	焦煤、焦炭	焦炭方面，第十三轮提涨基本落地，基本面暂无变化，现货仍偏强运行，但市场情绪引来拐点：产能淘汰任务基本完成，新增产能投产虽慢但确定性强，推焦最强动能已偃旗息鼓，加之粗钢产量压减预期，尽管库存拐点和价格拐点尚未形成，但盘面价格中枢已逐渐下移。焦煤方面，河北疫情防控升级，部分线路停运、部分煤企提前放假，澳煤严控短期内不会改变，蒙煤和俄煤难以填补缺口，焦企采购积极性仍然较高，焦煤供需维持紧平衡态势，但焦煤受焦炭市场情绪带动期价出现下跌。	焦炭（J05）：建议以逢高沽空为主，参考区间2670-2720； 焦煤（JM05）：短期跟随焦炭走势，建议以逢高沽空为主，参考区间1590-1640。
	玻璃	随着北方地区气温的变化，终端市场需求有一定幅度的调整，市场成交也有小幅的放缓，属于传统的季节性变化。前期价格上涨较快及近日北方地区疫情变化，对终端市场需求以及市场信心也有一定的影响；降库基本结束，部分地区生产企业出库速度小幅放缓，库存环比略有上涨；后期进入应对春节的周期。	区间震荡，参考区间：1650-1850
	甲醇	短期国际原油价格有所回暖，提振整体化工产品的价格重心。然而，市场传闻1月下西南气头装置重启，伊朗限气力度减弱，市场整体供应重新回升。临近春节，市场成交氛围转淡，多数下游仍处于亏损状态，短期甲醇期价上行势头可能受到一定抑制	甲醇（MA2105）：短期中性，暂时观望，参考震荡区间2300-2380元/吨

	沥青	沥青现货市场成交进入淡季，炼厂惜售沥青，市场流通货源减少，北方需求停滞，南方仅剩零星的赶工需求，贸易商对冬储需求依旧较弱，在原油价格未见明显回调的情况下，沥青现货价格可能维持强势，沥青期价随国际原油价格大幅波动	沥青(BU2106)：短期中性，区间宽幅震荡为主，参考震荡区间2600-2700元/吨
	橡胶	1、泰国南部多省近日遭暴雨侵袭，造成当地洪水泛滥，受灾严重，并且泰国、越南近期再度遭遇降温天气，产区割胶作业料将受阻 2、轮胎企业生产运行正常，整体开工有明显提升，但尚不及前期最高水平；近期轮胎内销市场需求愈发平淡，出口市场亦未出现明显好转，出口交货压力较大 3、上期所天然橡胶仓单库存增长速度明显放缓，库存量仍然处于近几年低位	天然橡胶(RU2105)：震荡运行，建议前期多单持有，未持仓者暂时观望，下方关注14050-14100元/吨，激进者逢低适量建立多单，注意控制仓位并做好止损 20号胶(NR2103)：震荡运行，建议前期多单持有，未持仓者暂时观望，下方关注10300-10400元/吨，激进者逢低少量短多交易，注意控制仓位并做好止损
	PTA	1、逸盛大化装置降负运行，短期内PTA供给下降，但随着前期检修装置的重启以及月末新装置的投产，中期PTA供给提升压力较大 2、沙特自愿额外减产对国际原油市场形成明显提振，美国原油库存连续超预期下降利好国际油价，短期内PTA成本端支撑有所增强 3、全球新冠疫情形势仍然严峻，市场担忧情绪暂未完全消除	PTA(TA105)：震荡运行，建议前期多单谨慎持有，保守者逢高止盈离场，未持仓者暂时观望，上方关注4100-4120元/吨，下方关注4000元/吨

能源化工品	乙二醇	1、部分前期检修装置重启复产，中期存在新装置投产预期，国内乙二醇供给提升压力仍然较大 2、华东港口乙二醇库存超预期下降，但随着新到港船货的增多，长江航道天气恢复正常后华东港口乙二醇库存料将进入累库状态 3、沙特自愿额外减产对国际原油市场形成明显提振，美国原油库存连续超预期下降继续对国际油价形成支撑，乙二醇成本端推动作用较为明显	乙二醇（EG2105）：震荡运行，建议前期多单谨慎持有，未持仓者暂时观望，上方关注4600元/吨，下方关注4460-4480元/吨
	LPG	利多方面，短期进口价格高位，对现货形成明显提振，支撑期货盘面价格；且仓单数量连续减少，较高位减少约1000张，仓单压力有所减弱。利空方面，上周进口量大幅增加，港口库存率明显上升，且隔夜原油价格冲高回落，利空价格走势。预计短期盘面仍将维持震荡走势。	LPG：（LPG2102）短期3850-4050区间震荡，建议暂时观望
	聚烯烃	近日市场成交尚可，生产企业库去化库速度较快，对行情有所支撑。考虑到近期国内疫情反弹风险增加，多地被列为中风险地区，部分下游可能提前放假。同时，国内多地倡议大家就地过年，且考虑往返后可能需要面临较长时间的隔离等因素，预计春节期间出行人员或有减少，对部分一次性塑料制品需求可能有所减少。因此，对于节前聚烯烃需求暂不过分乐观，价格上涨空间或受到一定限制	L2105暂且观望为主，激进者反弹后短空，设置好止损，短期压力关注7700-7750，支撑关注7450-7500； PP2105暂且观望为主，激进者反弹后短空，设置好止损，短期关注60日均线附近压力

	苯乙烯	近期供给端扰动有所增加，需求方面，疫情反弹风险较大，部分下游工厂有提前放假的可能，苯乙烯下游行业开工提升幅度可能受限。同时，当前苯乙烯库存并不低，短期苯乙烯价格仍以跟随原油及成本变动为主，继续关注原料价格走势情况	EB2102暂且观望为主，短线支撑关注6700附近
	纯碱	近期纯碱开工率有所提升。而部分地区物流受限，车次紧张，部分纯碱企业发货量有所减少，在疫情防控力度较大的情况下，短期纯碱需求仍将受到一定影响。继续关注节前纯碱整体去库速度以及国内疫情发展情况。另外，纯碱行业交流会议计划近期在广州召开，关注会议精神	SA2105短期偏弱震荡，短线压力关注1550-1570
	pvc	当前，PVC国内现货市场平稳。华北需求不佳，华东及华南维持刚需。下游企业逢低补库，市场以低价成交为主。预售交投不佳。装置方面，据隆众资讯，恒通恢复正常，德州实华20万吨新装置调试中。青海镁业乙烯工艺、云南南磷无恢复计划（盛华尚无复产计划）；阳煤昔阳糊树脂恢复，PVC纯粉末恢复。 近期，华北地区运输车辆紧张，运价上涨，运价紧张，PVC到货成本增加。但下游部分企业已错峰放假，节前需求走弱。基本面仍处于偏弱格局。	短期仍是7000附近震荡偏弱格局，上方关注7150压力位，未入场者可尝试逢高试空，严格设置止损。

农产品	玉米	疫情形势严峻玉米购销受到影响，传闻今年物流提前停运，元旦过后用粮企业开始陆续进入春节备货状态，为价格提供支撑。市场看涨信心坚定，短线趋势继续偏强。盘面价格来到高位后，多头有出货迹象，短线回调风险加大，但回调幅度或有限。	多单继续持有
	淀粉	企业环保检修结束，国内玉米淀粉企业开机率继续小幅上升。市场担忧后期疫情，下游企业提前备货趋势显现，近日签单量有所增加，走货加快，库存继续下降。后期开工率可能降低，库存或继续下降，对价格有形成支撑。	多单继续持有
	白糖	1、现货成交缩量，价格弱势运行；2、宏观利好推动大宗市场走强，全球食糖市场预期转向缺口逻辑，外盘提前兑现逻辑，但印度现行出口补贴政策达成食糖出口订单，高度受限于印度高库存天花板；3、国内供应端保持充裕形势，警惕低成本糖源在盘面兑现利润；4、霜冻炒作延续，关注具体天气变化。	观望
	苹果	1. 春节备货积极性增加，走货速度有所加快，2. 客商仍以自存货包装优先，调果农货较少，3. 销区市场的走货速度并无太大起色，4. 关注春节备货的实际销售情况，后期仍有降价可能。	苹果2105合约支撑位置参考5900-6000元/吨。

品种	棉花	1、目前下游纱线价格提高，利润修复；2、产业链库存压力和资金状况受前期行情改善，承压能力提升；3、USDA供需报告刺激美玉米美豆大幅上涨，同时继续调整美棉单产和收获面积；4、低国储库存加强对美棉政策性采购，滑准税配额增发预期提高，支持外棉价格。	05合约多单持有，逢低加仓多单。
	鸡蛋	河北疫情短期可能导致部分销区到货受影响从而抬升价格，但往后看可能加剧市场对于消费复苏以及春节返乡的悲观预期，另外关注淘鸡是否受阻，现货市场在备货窗口受到支撑的同时逐渐将开始面临压力。预计1月在产蛋鸡存栏量继续下滑，节前有集中淘汰的季节性。存栏下滑趋势恐持续到5月，淘汰持续多于开产是我们判断在产存栏下滑的主要论据，总存栏的拐点或提前于在产存栏拐点。	操作建议：远月套保持有，近月合适价位套保，5-6、8-9持有。
	油脂	1、USDA报告提振美豆升至6年半以来高位后，获利了结引发回落，对油脂走势形成拖累；2、国内局部地区疫情引发对物流的担忧，下游积极备货提振近期豆粕大涨，油强粕弱格局松动，对油脂走势有所压制；3、边际利空打压油脂高位调整。	尝试背靠下方支撑逢低建立油脂多单。

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。

期货投资咨询分析师及证书号

金融衍生品团队：【刘超（期货投资咨询从业证书号：Z0012924）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）】

工业品团队：【江露（期货投资咨询从业证书号：Z0012916）王彦青（期货投资咨询从业证书号：Z0014569）赵永均（期货投资咨询从业证书号：Z0014584）张维鑫（期货投资咨询从业证书号：Z0015332）】

能源化工团队：【李彦杰（期货投资咨询从业证书号：Z0010942）张远亮（期货投资咨询从业证书号：Z0014040）】

农产品团队：【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）吴新扬（期货投资咨询从业证书号：Z0015926）】