

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18日

编辑：胡理寓

电话：023-81157275

邮箱：huliyu@csc.com.cn

多空看点	多		
	偏多	焦炭、焦煤、天然橡胶、油脂、玉米、淀粉、白糖、棉花	
	中性	PTA、乙二醇、玻璃、生猪、鸡蛋、沪铜	
	偏空	PVC、甲醇、沥青、苹果、LPG、沪锌、沪铝	
	空		
	品种	市场焦点	操作建议
	股指	当前美国新一轮1.9万亿美元刺激，海外流动性外溢，北向连续8日净流入，基金仓位处于近期低位，基金新发行量较大，公募加仓仍有空间，节前资金面中性偏宽松，机构抱团松动，市场风格出现调整，IC/IH比价也来到历史极低位置，因此操作建议上短期推荐多IC空IH组合。	推荐多IC空IH组合

金融衍生品	国债	进入1月份之后央行连续在公开市场上大额净回笼资金，银行间资金利率也从前期的低位逐渐反弹，上周五的MLF操作量略微不及预期，这就导致了无论是期债还是现券在前期积累的浮盈头寸纷纷止盈离场。此外，中国人民银行相关负责人表示当前利率水平合适，存款准备金率水平不高，这打消了近期被热议的降准预期。对于债市而言，虽然并不意味着这波反弹行情的彻底结束，但是短期内要继续上冲的动能已经不足了。	建议期债前期多单暂时止盈离场
	贵金属	美国12月零售数据转差，疫情对经济的影响持续显现，美联储罗森格伦呼吁更多的财政政策，美债收益率虽有回落，但美元保持强势，贵金属略有承压。拜登上任在即，且陆续公布一系列政策，值得关注。总的来说，在拜登上台后，经济刺激有望持续，而美联储宽松的立场不变，将持续给贵金属带来支撑，操作上仍以偏多思路对待。	黄金白银待企稳后入场做多。沪金2106参考区间380-390元/克，沪银2106参考区间5100-5400元/千克。
	沪铜	从长周期来看，铜价将受益于经济复苏、通胀上行，但近期铜价主要受美元反弹影响，调整可能会延续。基本面方面，尽管库存还未出现大幅积累现象，但随着铜加工企业陆续安排放假，需求将逐步转弱。综合来看，对近期铜价的走势持中性态度，但从交易上来说，仍应以多头思路为主。	Cu2102合约考虑逐步平仓离场，远月多单可关注布局时机

工业品	沪铝	1. 9万亿美元的财政刺激计划使得市场通胀预期有所增强，伦铝表现相对强势。国内基本面看供应端压力仍存，消费受疫情、限气及春节假期多因素影响，存边际转弱趋势，预计现货库存将持续累增。短期铝价维持偏弱震荡概率较大	预计03合约波动区间14500-15100元/吨，短期震荡偏弱，逢高可布局空单
	沪镍&不锈钢	印尼再度发生地震带来供应担忧，不过印尼方面镍铁生产保持平稳，暂未受到影响。不锈钢方面，期货仓单保持大幅增长的态势，现货紧缺的担忧逐渐缓解。总的来说，目前镍板块利多仍占据优势，不过近期镍价涨幅较快，下游拿货意愿降低，前期多单可部分平仓。不锈钢供需逐渐平稳，观望为主。	沪镍前期多单可部分平仓，不锈钢暂观望。沪镍2103参考区间130000-135000元/吨，SS2103参考区间13800-14300元/吨。
	铅	原生铅冶炼厂检修导致产量环比减少，部分再生铅企业计划1月下旬放假，供应短期略微偏紧。铅蓄企业受节前备库影响，采购力度尚可，基本面略有改善。铅价维持震荡概率较大	沪铅2103合约运行区间14800-15200元/吨附近，建议区间操作为主
	锌	宏观情绪略有改善，市场通胀预期较强。基本面看TC加工费持续下滑，部分炼厂已是亏损状态，春节前后部分中小企业开工率或又所下滑。消费受疫情及春节临近影响，出现边际转弱迹象。短期锌价仍将承压，但下跌空间有限	沪锌2103合约运行区间20000-20500元/吨附近，建议前空暂持

	螺纹钢	上周期现两端价格小幅下降，现货价格跌幅较期货略大，基差进一步走低。低基差下，逢高空具有一定的安全边际。但钢厂利润偏低，下跌空间或比较小，操作周期上建议短线为主。此外，期现公司可布局买现货卖期货套利策略。	逢高短空为主，关注4450-4500元/吨压力
	铁矿石	钢厂继续补库，铁水产量下降非常缓慢，短期铁矿需求偏稳。发货、到港数据波动较大，澳巴并未出现明显恶劣天气，短期供应端大幅下降的风险不高，港口库存预计偏稳。盘面基差偏大，现货短期偏稳，对期货价格有所支撑，高估值大基差下建议观望为主。	观望为主。
	焦煤、焦炭	焦炭方面，落后产能仍有部分待落实，新增投产或造成局部阶段性影响；12月焦炭月度供需缺口约35万吨，本周总库存继续下探，河北疫情增加冬储难度；焦炭偏强态势料将延续至一季度末，考虑基差已回归，期价短期内仍有上探可能，但突破高点可能性不大。受河北疫情影响，部分线路停运、部分煤企提前放假；澳煤严控卸货、蒙煤防疫升级，进口煤资源较少；高利润驱动下，焦企采购积极性仍然较高，焦煤供需维持紧平衡态势，期价短期震荡偏强。	焦炭（J05）：建议以区间操作为主，参考区间2740-2890； 焦煤（JM05）：建议以区间操作为主，参考区间1710-1765。

	玻璃	供应端，生产线新投产和复产积极性将保持高位，动态调整的概率较大；需求端，年末赶工期的需求逐渐接近尾声，属于正常的季节性需求态势；上周行业库存增加80万重量箱至2599万重量箱，暂时终结此前连续下降势头，并创下4周以来新高。	区间震荡，参考区间：1650-1850
	甲醇	临近春节，市场成交氛围较去年年底转淡，内地受疫情影响，物流受限导致运费上升，上游厂家多数让利出货，甲醇下游开工率同比12月走弱明显，需求逐步走弱，短期甲醇期价上行势头可能受到一定抑制	甲醇（MA2105）：短期中性偏弱，空单谨慎持有，参考震荡区间2250-2320元/吨
	原油	周五夜间油价集体回吐前期涨幅，主要受到国内疫情确诊人数增加引发市场对需求端担忧的影响，叠加美元反弹、美国就业人数打压，盖过美国新一轮经济刺激法案所带来的涨势，近期预计震荡运行为主，关注美国1.9万亿美元经济刺激计划进展	原油（SC2103）：大概率小幅高开，下方参考325-330元/桶支撑区间，上方参考345-350元/桶压力附近，未进场者可暂且观望，注意仓位，设好止损
	燃料油&低硫燃料油	整体来看，近期BDI指数有所下滑，国际航运需求形势出现一定回调，但库存利好带来一定支撑。同时相比高硫燃油，低硫燃料油市场情绪保持较好，日韩等地发电厂需求将继续为低硫燃油带来提振，但需警惕油价走低导致燃油跟随回调	高硫燃料油（FU2105）：中性偏弱，参考2150-2230元/吨区间，注意仓位，设好止损 低硫燃料油（LU2104）：短期中性，参考2800-2900元/吨区间，注意仓位，设好止损

	沥青	前期原油上涨抬升炼厂进料成本，炼厂整体生产利润较差，后期沥青生产开工积极性或不高。同时，在汽、柴价格没有明显上涨的情况下，沥青现货价格或维持平稳态势，期货价格可能跟随国际原油价格波动	沥青(BU2106)：短期中性偏弱，暂时观望，参考震荡区间2600-2710元/吨
	尿素	周末江苏、河北和山东地区尿素行情继续上涨，多数厂家发货形势较好，在供应增量有限预期下，预计短期仍较坚挺。但河北地区部分工厂受疫情影响运输导致发货不畅，同时高端价位交投氛围较为一般，警惕疫情导致运输不畅加剧和对下游采货心态的影响	尿素(UR2105)：上方可能仍有空间，但需警惕高位回调风险，上方参考2050-2070元/吨区间，下方参考1990-2010元/吨支撑区间，保守多单可逢高止盈，注意仓位，设好止损
	橡胶	1、东南亚产区逐步向停割期过渡，并且产区仍受到疫情以及天气因素的双重影响，新胶产出预计将逐步下降 2、轮胎企业开工基本稳定在高位，汽车市场表现相对平稳，橡胶需求端表现维持稳定 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，上方关注14800元/吨，若期价回调则逢低适量建立多单，建仓位参考14200-14300元/吨附近，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，上方关注11100-11200元/吨，若期价回调则逢低少量短多交易，建仓位参考10550-10600元/吨，注意控制仓位并做好止损

能源化工品	PTA	1、福海创450万吨/年装置重启在即且月末新装置存在投产预期，在聚酯端减产范围逐步扩大的情况下，PTA供需矛盾料将有所加剧 2、在缺乏新的利好因素提振的情况下，当前仍然严峻的全球新冠疫情形势令国际油价上方仍面临压力，短期内PTA成本端虽存在一定支撑但其力度存在边际性减弱效应 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，建议短期暂时暂时观望，上方关注4070-4100元/吨，激进者逢高少量试空，注意控制仓位并做好止损
	乙二醇	1、聚酯端装置检修范围逐步扩大，目前已公布的检修装置年产能规模达859万吨，目前已有476.5万吨/年产能装置进入检修，乙二醇需求端表现趋弱 2、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、在缺乏新的利好因素提振的情况下，当前仍然严峻的全球新冠疫情形势令国际油价上方仍面临压力，短期内乙二醇成本端仍有一定支撑但其力度存在边际性减弱效应	乙二醇（EG2105）：震荡运行，建议短期暂时观望，下方关注4350元/吨，若期价出现反弹可逢高少量建立空单，建仓位参考445元/吨附近，注意控制仓位并做好止损
	LPG	上周LPG进口量创下近一年高位，港口库存率上升；下游深加工开工率下降，低于去年同期水平；且短期仓单数量维持高位，对盘面具有较强的压制。	LPG：（LPG2102）短期偏空运行，上方关注3900压力位，可逢高轻仓试空，并严格设置止损

	聚烯烃	近期部分受环保影响的下游工厂恢复生产，聚烯烃库存去化速度加快，对行情带来一定提振作用。但随着春节假期逐渐临近，一方面下游企业可能仍有一定补库需求，另一方面，受疫情影响，部分下游可能提前放假，减少补库量。虽然下游提前放假可能只是将需求后置，但在供给相对稳定的情况下，下游企业的补库力度可能仍将成为短期聚烯烃行情走势最主要的影响因素，继续关注库存的去化情况。另外，近期随着期价反弹，基差有所走弱，期价上行空间可能受到一定抑制。	L2105暂且观望为主或区间交易，运行区间参考7400-7750； PP2105暂且观望为主或区间交易，运行区间参考7850-8200。
	苯乙烯	周五夜盘最后一分钟苯乙烯直线拉涨，当前并未了解到有重大突发事件对苯乙烯造成如此快速的上涨行情，该情况大概率是由于交易者操作失误引起。本周安徽嘉玺新装置将投产，供给端有增加预期。部分下游装置重启导致开工整体小幅回升，但疫情风险较大，部分下游工厂有提前放假的可能，苯乙烯需求提升幅度可能受限。因此，短期苯乙烯供需并没有明显亮点，价格走势依旧受成本端影响较大。	EB2102暂且观望为主，下方关注60日均线支撑，周五晚价格异动，周一或快速回落至正常水平

	pvc	上游原材料方面，电石价格持续回落，预计生产企业开工率将维持高位，供给端利空。下游需求方面，华东华南地区持续累库数周，且开工率仍继续走低，需求端利空。且春节临近，1月中下旬预计下游企业放假将加速进程，短期内存在下游需求大幅下降预期。预计期价围绕7000附近震荡调整，若无新的市场刺激，短期预计震荡偏空。	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。
	玉米	东北疫情反弹导致购销停滞，市场粮源偏紧使得现货价格猛涨。华北深加工到货量大增，利润空间打开后，产区和持粮贸易商售粮意愿进一步加强。然而价格回落后，到货车辆数再次下降，侧面说明售粮主体对价格的预期较高，非高利润不出货。用粮企业节前备货积极，对价格形成有效支撑，预计短线趋势继续偏强。	趋势突破，05合约多单继续持有。
	淀粉	华北玉米上量持续减少，深加工企业玉米库存处于消耗状态，且河北及东北地区受疫情严重影响，部分企业减产停产，令玉米淀粉企业开机率大幅下降。疫情反弹担忧促使下游积极备货，订单量增多，淀粉企业库存大幅下降，对价格形成支撑。	多单继续持有

农产品	白糖	1、现货成交走强，价格跟涨；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、外盘大涨推动国内进口糖源成本上升，盘面兑现利润意愿降低；4、霜冻炒作延续，关注具体天气变化。	多单持有
	苹果	1、山东及陕西咸阳地区冷库包装热情较高，比前几周出货速度明显提高；2、客商仍优先包装自存货，调货很少，果农货高价货源难成交；3、批发市场行情相对一般，采购人员数量偏少，整体变化不大，华南地区部分市场走货速度小幅增加；4、现货价格暂时企稳，接下来重点关注苹果去库的可持续性。	维持中长期看空的观点，大级别反弹的概率偏低，05底部支撑参考5900~6000元/吨。
	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合约多单仓位控制，逢低加仓多单。

	鸡蛋	1、目前，新开产的小鸡数量不多，养殖单位多顺势淘汰日龄偏大的老鸡，春节前鸡蛋产量或难有大幅上升；2、短期内鸡蛋价格上涨幅度大且速度快，若完全传导至终端市场，或对市场走货形成一定压制；3、公共卫生事件短期内对生产、销售造成一定影响，贸易区域流通受阻，也对主要销区到货量产生一定影响，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，另重点关注淘鸡是否受阻。	远月套保持有，近月合适价位套保，5-6、8-9持有。
	油脂	1、马棕阶段性出口大幅下滑，打压市场做多热情，但国内棕榈油大幅倒挂的进口利润问题仍未解决；2、近期阿根廷及巴西司机有罢工计划，阿根廷天气转干，赋予美豆下方较强支撑；3、基本上油脂无反转迹象，技术上油脂回调基本到位。	背靠支撑逢低做多。

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）】