

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19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、白糖、棉花、玉米、淀粉、油脂、沥青、天然橡胶、黄金、白银、镍、不锈钢	
	中性	生猪、鸡蛋、玻璃、沪铜、甲醇、PVC、PTA、乙二醇	
	偏空	苹果、LPG、沪铝、沪锌、螺纹	
	空		
	品种	市场焦点	操作建议
金融	股指	当前节点下，各项经济数据恢复速率拐点已至，疫情导致的国内局部封锁升级或令顺周期行业再度承压，1月15日央行再度表示政策不急转弯，流动性难以收紧，利好受利率变动较大的成长型企业，而其中又以中小盘居多，中证500表现更佳，昨日市场缩量而中证500成交额仍有上升，市场风格已有转变，IH估值处于高位，短期继续推荐多IC空IH组合。	推荐多IC空IH组合

衍生品	国债	昨日期债再度延续跌势，最主要的原因还是银行间市场流动性的继续收紧。央行在公开市场上维持地量操作，叠加税期缴款高峰，DR001利率大幅上行超过30个BP至2.14%。而昨日公布的2020年12月份主要经济数据和四季度GDP数据，总体上符合预期，经济平稳复苏的势头没有发生明显改变。对后续债市而言，支撑这轮反弹行情的流动性因素难以持续，债市的反弹也将告一段落。	建议期债逢高布局空单
	贵金属	隔夜美股休市，消息面略显清淡，美元指数冲高回落，贵金属转暖。美财长提名人耶伦在作证时表示，如果国会不批准更多援助，有可能出现更长期、更痛苦的衰退，耶伦上任后或进一步推动刺激计划。总的来说，市场对于货币市场收缩的担忧减弱，预期的刺激政策将持续给贵金属带来支撑。	黄金白银逢低做多。沪金2106参考区间385-393元/克，沪银2106参考区间5150-5450元/千克。
	沪铜	昨夜沪铜低开低走，伦铜也回落至8000美元下方。从长趋势来看，依然看好经济复苏对铜价走势的主导，但短期内，变异病毒、美元反弹、消费淡季等因素，仍可能继续影响铜价上行动能。好消息是，美元指数昨日冲高回落，或表明反弹动能的减弱，关注拜登入职后美指是否迎来拐点。综合来看，铜价预计短期震荡运行，可考虑逢低布局节后多单。	观望为主，激进者可考虑逢低布局3月多单

工业品	沪铝	本周一电解铝社会库存录得小幅下滑，主要受下游节前备库的需求提振。目前供应端维持高开工率，供应压力仍存。消费受疫情及春节假期等因素影响，逐渐转弱是大概率事件。考虑在03与06合约上进行反套。	预计03合约波动区间14500-15000元/吨，短期震荡偏弱，逢高可布局空单。
	沪镍&不锈钢	近日钢厂出现多单镍铁采购，价格有所上浮，成交价在1120-1140元/镍不等，主因疫情及天气影响，使得镍铁供应趋紧。下游方面，市场盛传铬铁供货问题或导致钢厂减产，叠加目前现货市场本就处于偏紧状态，不锈钢价格进一步回暖。总的来说，镍板块近期持续强势，利多因素仍存，继续以偏多思路对待。	镍及不锈钢可待回调后再布局多单。沪镍2103参考区间130000-136000元/吨，SS2103参考区间14000-14500元/吨。
	锌	基本面看周一锌现货库存小幅下滑，随着假期临近，下游节前备库对消费略有提振。短期消费逐渐转弱为大概率事件，因此TC加工费的下降，不会加剧精炼锌的供需矛盾。短期锌价考验两万支撑位。	沪锌2103合约运行区间20000-20500元/吨附近，建议前空暂持。
	螺纹钢	前一日现货市场价格涨跌互现，淡季成交一般。市场对明年需求预期仍比较强烈，主力合约基差持续走低。低基差为逢高空策略创造了一定的安全边际。目前钢厂利润偏低，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，有套期保值需求的贸易商可卖出套保。	震荡偏空操作，继续关注4450-4500元/吨附近压力。

	铁矿石	数据方面，本期45港铁矿石到港量2736.7万吨，环比增加415.3万吨，增幅较大。短期发货、到港数据继续维持高波动，港口库存预计偏稳。需求方面，钢厂继续补库，铁水产量下降非常缓慢，短期铁矿需求偏稳。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。	震荡操作或观望为主，关注1080-1100元/吨附近压力。
	动力煤	当前动力煤还是面临供弱需强的格局，国内产能释放不及预期，且安全检查也影响到了煤矿的生产效率，加上极端的天气，电厂在节前仍积极补库，对煤价有较强的支撑，但也需要谨慎进口煤对煤价的冲击，目前来看，12月份进口量大增，加上新的一年通关陆续放开，也对当前煤价形成潜在利空。	郑煤2105合约建议关注下方700元/吨的支撑位，暂时以观望为主。

	焦煤、焦炭	焦炭方面，受疫情影响，年前钢厂补库难度大，有从港口高价拿货的情况，个别钢厂被迫停产检修，焦企趁机开启第十四轮提涨100元/吨；预计12月焦炭月度供需缺口约35万吨，上周总库存继续下滑；焦炭偏强或至一季度末，考虑基差已回归，期价短期内仍有上探可能，但突破高点概率低。焦煤方面，煤矿生产节奏放缓，部分煤企放假或延后，以完成保供任务；澳煤严控卸货、蒙煤防疫升级，进口煤资源较少；同样焦煤汽运受阻，部分焦企冬储难度增加，采购意愿强烈，期价短期震荡偏强。	焦炭（J05）：建议轻仓短多布局，参考区间2705-2890； 焦煤（JM05）：建议轻仓短多布局，参考区间1675-1765。
	玻璃	现货价格继续回落使得生产企业的出库保持较好的水平，尽量以削减库存为主。部分北方地区公路运输的限制解除也增加了厂家出库的机会。从区域看，北方地区玻璃进入南方市场的数量环比还会有所增加。市场价格近期也是继续呈现弱勢整理的态势	区间震荡，参考区间：1650-1850
	甲醇	近期华东地区现货价格坚挺，低价现货难寻，同时持有美金者低价惜售。由于前期伊朗部分装置停车和降负，预期兑现，1月进口预计101万吨，1月的港口整体库存压力不大。关注未来西南气头重启的情况（西南多数气头于1月底和2月初检修结束，注意重庆川维预计2月20日至3月25日检修）。	甲醇（MA2105）：短期中性，参考震荡区间2280-2370元/吨

	原油	夜间WTI原油价格小幅收跌，主要受疫情和美元走强打压的影响，此外投资者对本周美国总统就职典礼前的安全担忧亦拖累投资者人气，持续关注疫情形势和美元走势	原油（SC2103）：震荡运行，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）：短期中性，参考2150-2210元/吨区间，注意仓位，设好止损 低硫燃料油（LU2104）：短期中性，参考2820-2920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，在汽、柴价格没有明显上涨的情况下，炼厂开工积极性走弱，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）：短期中性偏强，多单谨慎持有，严格设置止损位，参考震荡区间2680-2780元/吨
	尿素	周一尿素现货上涨乏力，盘面部分获利后主动平仓，主力减仓逾2.4万手，预计此轮高涨或暂告一段落，短期行情将趋稳，而后期随着春节临近，1月下旬尿素下游开工将逐步减少，而尿素装置逐渐复产，届时供需格局将变得宽松，期价或稳中有落	尿素（UR2105）：震荡偏弱，上方参考2000元/吨附近，下方参考1930-1950元/吨支撑区间，注意仓位，设好止损

能	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，但由于春节假期临近开工与前期相比仍存在差距 3、2020年中国经济表现出明显韧性，多项经济指标线实现正增长，宏观市场情绪受到一定提振	天然橡胶（RU2105）：震荡运行，建议前期多单持有，保守者逢高止盈离场，未持仓者暂时观望，下方关注14500-14600元/吨 20号胶（NR2103）：震荡运行，建议前期多单持有，保守者逢高止盈离场，未持仓者暂时观望，下方关注10750-10800元/吨
	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、中国2020年多项经济指标实现正增长，宏观市场情绪受到一定提振	PTA（TA105）：震荡运行，建议短期暂时暂时观望，上方关注4050-4080元/吨，激进者逢高少量试空，注意控制仓位并做好止损

源 化 工 品	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，华东港口乙二醇库存料将进入累库状态，乙二醇库存压力重新累积 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，上方关注4500元/吨，下方关注4400元/吨
	LPG	近期LPG基本面中性偏空。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，下方关注3750支撑，可逢高轻仓试空，并严格设置止损。
	聚烯烃	近期下游补库力度有所加大，同时，1月18日国内公布经济数据偏强，叠加疫情风险下防疫品需求依旧偏强，聚烯烃出现明显反弹。从生产来看，PE标品与检修产能占比变动较小，PP拉丝料排产比例降至相对低位后开始回升。需求方面，前期部分受环保影响的下游工厂恢复生产，同时下游节前有一定补库需求，近期需求有所提升。但经过一段时间补库后，前期较快的去库速度能否持续还有待观察，聚烯烃谨慎乐观。	L2105：暂且观望为主，短期压力关注7850-7900，支撑关注60日均线附近； PP2105：暂且观望为主，短期支撑关注60日均线附近，压力8270-8350。

	苯乙烯	安徽嘉玺35万吨/年苯乙烯装置于1月18日进料，等待苯乙烯产品产出，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，且近期江苏补会库存继续增加。因此，短期推动苯乙烯价格持续上行的动力或逐渐减弱，但苯乙烯利润依旧低位，下方支撑相对偏强。	EB2102：暂且观望为主，下方支撑关注6900-7000附近。
	纯碱	华东片区会主要会议精神，重碱涨50元/吨，周边报价不低于1500元/吨送到。1月18日日盘快速上涨。由于湖北双环、山东海天、天津碱厂装置提负荷，1月18日国内纯碱装置开工率环比上一交易日提高3.31个百分点至75.35%。考虑到生产端继续增长，库存高位且近期消化速度减慢，短期纯碱压力仍存，不宜过分乐观。	SA2105：短期偏弱震荡，短线压力关注1570-1590，支撑1500。

	pvc	1. 根据wind最新数据，PVC华东仓库库存有所去化，整体社会库存累积。 2. PVC反弹较强势。主要由于昨日部分宏观数据超出市场预期，对上半年需求预期向好；叠加美国冬季防疫物资需求再起，带动板块反弹。 3. 。当前临近春节，下游需求预计受停工影响，有转弱趋势。不排除反弹后回调的可能。建议谨慎观望。	建议观望。预计短期在7000-7350元/吨附近波动。
	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。	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。	短期盘面或震荡，中期建议以逢高沽空为主。
	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、近期饲料成本连续上升，豆粕昨日稍有回落，南北市场有所分化，北方供应更紧，相对抗跌，在高价抵触心理下，贸易商走环节价格有所松动。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。	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、美盘休市，豆粕缺乏指引略有转弱，买粕抛油套利对油脂打压减轻；2、马棕阶段性产量大降，市场看多情绪略有好转；3、本周阿根廷降雨较少，进入关键生长期的大豆单产面临威胁。	多单持有。

	生猪	屠企结算价高位承压，河南维持35.6~36.2元/公斤，全国其他地区偏弱为主，预计短期趋稳。供给方面，随着春节临近，前期压栏生猪的出栏窗口收窄，惜售情绪随时间进程有望转变为出栏意愿，但总供给依然偏弱，加之黑龙江、吉林、河北等地疫情封锁，短期南北方猪价均有支撑；需求方面，市场逐渐转入节前鲜肉备货阶段，疫情影响下，下游可能有部分提前的备货需求。远月供需上看，供给趋势性恢复确定，但还需关注三元母猪淘汰、非瘟疫情等带来的能繁母猪增长受限的影响，总体来看，上有压制，下有支撑。	生猪进入区间震荡模式，24000~26000元/吨之间高抛低吸，生猪价格波动较大，建议轻仓为主。
--	----	---	--

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）】