

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20日

编辑：胡理寓

电话：023-81157275

邮箱：huliyu@csc.com.cn

多空看点	多		
	偏多	玉米、淀粉、沥青、焦炭、焦煤、沪铜、棉花、白糖	
	中性	鸡蛋、玻璃、PVC、天然橡胶、PTA、乙二醇、油脂、LPG、股指	
	偏空	苹果、甲醇、螺纹钢、铁矿石、沪铝、沪锌	
	空		
	品种	市场焦点	操作建议
	股指	昨日，两市高开午后跳水，资金大举南下涌入港股，两市上涨家数多于下跌家数，前期机构抱团白马股回调，资金偏好有所转变，叠加海外不确定性仍存，市场趋势性机会并不明显，建议平仓当前合约，谨慎观望。	谨慎观望

<p>金融衍生品</p>	<p>国债</p>	<p>昨日期债全天窄幅波动，最后几乎收平。虽然央行为了对冲税期缴款高峰的影响，在公开市场上做了750亿元的资金净投放，但是仍然不能避免资金面收紧，DR001利率继续上行14个BP至2.28%，达到了2020年以来的相对高位。此前公布的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，债市继续反弹的动能不足。</p>	<p>建议期债逢高布局空单</p>
	<p>贵金属</p>	<p>在美国财长的参议院提名听证会上，耶伦表示最明智的事情就是采取大规模行动，重申市场决定美元价值的承诺，并保证不会刻意寻求美元贬值，隔夜美元小幅回落，贵金属略受支撑。目前市场正静待拜登就职，推出更多刺激政策，而这些政策将持续给贵金属带来支撑。</p>	<p>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。</p>

沪铜	<p>昨夜伦铜宽幅震荡，沪铜冲高回落，但已逼近20日短期趋势线，在无较大利空的情况下，跌破的可能性较小。外围方面，耶伦讲话不会主动寻求弱势美元，这对于未来的美指是一个利好，但短期预计不会产生太大效果，美指回调明显。此外，她支持的更大规模的财政刺激，对于美国经济和全球市场都是有利的。不过，考虑到消费淡季到来，国内需要关注累库情况。新冠疫情和疫苗的进展也需要关注。综合来看，今日铜价预计震荡上行。</p>	Cu2103合约可适当布局多单
沪铝	<p>虽然目前消费受下游节前备库的需求有所提振，但逐步转弱已经成为事实，部分加工企业已经开始停止接收年前订单。而在冶炼厂保持高开工率的情况下，预测铝锭现货库存将持续累增，基本面整体偏空。</p>	<p>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。关注反套机会。</p>
沪镍&不锈钢	<p>美国财长提名人耶伦表示，将采取大规模行动，并促进电动汽车的投资，给镍板块带来利好。产业方面，昨日钢厂又一次出现镍铁采购，价格为1120元/镍，钢厂正进行持续的备货，同时，镍铁价格的上涨也使得不锈钢成本上升。不锈钢方面，下游采购较为积极，市场到货仍然不足，不锈钢现货报价进一步走高。总的来说，镍板块利多因素仍存，继续以偏多思路对待，不过考虑到近期涨幅，建议轻仓操作控制风险。</p>	<p>镍及不锈钢逢低做多，注意轻仓控制风险。沪镍2103参考区间133000-138000元/吨，SS2103参考区间14200-14700元/吨。</p>

工业品	铅	部分再生铅企业计划1月下旬陆续放假，供应短期略微偏紧。目前节前备库力度有所减弱，铅锭社会库存预计缓慢下降。短期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	下游节前备库对消费略有提振，现货库存小幅下滑。TC加工费的持续下降，部分冶炼厂面临亏损，但由于消费转弱，精炼锌供需矛盾暂不凸显。受春节假期影响，部分加工企业开始停止接收年前新订单，消费转弱趋势不变，锌价弱势运行概率较大。	沪锌2103合约运行区间20000-20500元/吨附近，建议逢高沽空。
	螺纹钢	前一日现货市场价格下跌，淡季成交一般。基差小幅反弹，但依然偏低。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，关注4400-4500元/吨附近压力。
	铁矿石	新口径澳巴发运总量2134.3万吨，环比减少150万吨，其中澳洲发运减少250.3万吨，巴西发运增加104万吨。发运数据走低，上期到港量虽大幅增加但预计不会出现持续性，库存仍将上下波动为主。钢厂补库叠加大基差，铁矿盘面价格大幅下跌概率不大，建议震荡偏空或观望为主。	震荡操作或观望为主，关注1080-1100元/吨附近压力。

	焦煤、焦炭	<p>焦炭方面，现货偏强运行，第十四轮提涨100元/吨部分落地；当前钢厂冬储难度大，加之终端需求淡季，铁水产量趋弱，市场看空炉料需求，期价震荡走弱；预计产能置换缺口在上半年不会有明显回落，节后终端需求旺盛，我们仍维持基本面偏紧运行的判断。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。</p>	<p>焦炭（J05）：建议低多布局，参考区间2660-2740； 焦煤（JM05）：建议低多布局，参考区间1645-1710。</p>
	玻璃	<p>当前已经接近淡季的时间，部分前期赶工的订单有所减少。北方部分地区受到疫情及天气影响，生产企业出库放缓，加工企业开工率降低；库存方面，当前进入累库周期，生产企业的库存环比继续增加，但贸易商和加工企业的社会库存处于较低水平，存货意愿不大。</p>	<p>区间震荡，参考区间：1650-1850</p>
	甲醇	<p>随着春节的临近，近期内陆企业多以主动去库为主，西北个别工厂减少长约外采甲醇数量，内蒙北线和山东地区甲醇现货价格也再度回调；近期华东地区甲醇现货价格也随期货价格小幅回落。未来随着供应压力的回升，甲醇价格或维持弱势为主</p>	<p>甲醇（MA2105）：短期中性偏弱，空单谨慎持有，参考震荡区间2250-2330元/吨</p>

原油	<p>夜间原油集体走高，受益于总统就职典礼后政府将出台更多刺激举措最终提振全球经济增长预期的乐观预期，同时美国2月产量或带来一定利好，叠加美股走高、美元小幅走弱提振油价</p>	<p>原油（SC2103）：震荡偏暖，下方参考330-335元/桶支撑区间，上方参考345-350元/桶压力附近，注意仓位，设好止损</p>
燃料油&低硫燃料油	<p>整体来看，近期BDI指数连续三天下滑，国际航运需求形势出现一定回调，但油价回暖叠加燃油库存利好提供一定支撑，近预计高位整理为主，关注成本端变动情况</p>	<p>高硫燃料油（FU2105）：短期中性，参考2170-2240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</p>
沥青	<p>近期山东地区沥青现货资源紧缺，炼厂惜售为主，现货价格依旧维持坚挺。炼厂开工季节性淡季，供应量进一步减少，华东、华南和西南地区终端仍有极少数赶工需求或接近尾声，呈现供需两弱态势，除原油价格影响外，无明显多空驱动。</p>	<p>沥青（BU2106）：短期或中性偏强，多单谨慎持有，参考震荡区间2680-2790元/吨</p>
尿素	<p>周二尿素期价跌幅放缓，此轮高涨或暂告一段落，尽管前期订单支撑短期行情趋稳，但据悉1月20日后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，期价仍有下行空间，但煤炭价格上扬和国际价格坚挺或抑制下方跌幅</p>	<p>尿素（UR2105）：震荡偏弱，上方参考1980和2000元/吨压力位附近，下方参考1940和1900元/吨支撑位附近，注意仓位，设好止损</p>

	橡胶	<p>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</p> <p>2、轮胎企业开工基本稳定在相对高位，随着春节假期临近，部分外地员工开始返乡，后期轮胎开工料将出现下降</p> <p>3、交易所仓单库存增速明显放缓，仍处低位的库存量对胶价形成支撑</p>	<p>天然橡胶（RU2105）：震荡运行，建议暂时观望，上方关注14900-15000元/吨，下方关注14400-14500元/吨</p> <p>20号胶（NR2103）：震荡运行，建议暂时观望，上方关注11100元/吨，下方关注10800元/吨</p>
	PTA	<p>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</p> <p>2、市场对于拜登新版刺激计划态度偏乐观，但当前仍然严峻的新冠疫情形势继续对原油需求形成冲击，短期内国际油价上方仍面临压力，PTA成本端虽存在一定支撑但其力度存在边际性减弱效应</p>	<p>PTA（TA105）：震荡运行，建议短期暂时暂时观望，上方关注4030-4050元/吨，激进者逢高少量短空，注意控制仓位并做好止损</p>

能源化工品	乙二醇	<p>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</p> <p>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</p> <p>3、市场对于拜登新版刺激计划态度偏乐观，但当前仍然严峻的新冠疫情影响继续对原油需求形成冲击，短期内国际油价上方仍面临压力，乙二醇成本端尚有一定支撑但其力度存在边际性减弱效应</p>	<p>乙二醇（EG2105）：震荡运行，建议短期暂时观望，上方关注4530-4550元/吨，激进者逢高少量试空，注意控制仓位并做好止损</p>
	LPG	<p>市场焦点：利多方面，隔夜原油价格大幅反弹，成本端利好LPG；近期仓单数量连续减少，昨日低价的山东地区仓单注销505张，仓单压力有所缓解。利空方面，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；市场预期气温回升背景下LPG的需求转弱概率较大。</p>	<p>LPG：（LPG2102）短期震荡运行，上方关注3900压力位，下方关注3750支撑，建议暂时观望。</p>

聚烯烃	<p>从生产企业去库速度以及神华网上竞拍来看，当前市场成交氛围较好，下游补库力度整体偏强，对行情形成支撑。考虑到下游提前放假的可能性依旧存在，同时，经过近一段时间补库后，下游采购力度能否持续需继续关注。技术面，经过几天反弹后，1月19日聚烯烃多头获利减仓，PP2105减仓力度更大，聚烯烃短期或有所承压。</p>	<p>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，短期压力关注8220-8250，支撑关注8000-8050。</p>
苯乙烯	<p>浙石化120万吨/年苯乙烯装置由满负荷下降至8成；新浦化学32万吨/年苯乙烯装置1月12日停车，计划1月23日出产品；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，整体来看近期供给减量，但后期有增加预期。需求方面，近期苯乙烯下游产品去库较好，部分行业开工率有所提升，对苯乙烯需求有所带动。但疫情风险依旧较大，继续关注苯乙烯库存去化情况。此外，随着苯乙烯价格持续上涨后，其生产利润得到一定修复，若原料价格涨势放缓，苯乙烯成本端支撑将减弱。</p>	<p>EB2102暂且观望为主，下方支撑关注6900-7000，压力前高附近，注意回调风险。</p>

	纯碱	<p>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19日，国内纯碱装置开工率稳定在75.35%，随着检修装置陆续恢复生产，开工率预计继续增长。隆众资讯统计，目前38%玻璃产能的玻璃企业纯碱库存天数51天左右，部分受运输影响的玻璃企业有一定补库需求，物流影响较小的企业已进行了一轮补库，短期补库力度或有所下降。纯碱整体库存处于同期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。</p>	<p>SA2105暂且观望，激进者逢高短空，短线压力关注1570-1590，支撑1500。</p>
	pvc	<p>1. 据隆众资讯，装置方面，金昱元新厂区预期恢复，北元装置负荷略有调整；德州实华20万吨新装置调试中。</p> <p>2. 昨日受期货市场带动，现货市场成交重心上涨50元/吨左右，下游终端对涨价抵触，维持刚需少量采购。当前开工率维持高位，下游本周开工率已有所下降，预计本周至下周陆续房价即将开始。电石价格最近稳定。不排除期货市场反弹后回调的可能。</p>	<p>建议观望。预计短期在7000-7350附近波动。激进者可轻仓逢高试空，严格设置止损。</p>

玉米	<p>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。</p>	多单继续持有 空仓暂观望
淀粉	<p>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。</p>	多单继续持有
白糖	<p>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、外盘明显走低，国内进口糖源成本变化值得关注；4、关注具体产量变化。</p>	多单持有，做好止损。

农产品	苹果	<p>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。</p>	<p>维持中长期偏空的观点，短期内现货价格在春节带动下企稳，盘面或震荡整固。</p>
	棉花	<p>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、外盘上涨势头有所放缓明显调整；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。</p>	<p>05合约多单仓位控制，逢低加仓多单。</p>
	鸡蛋	<p>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、后续随着河北一起过的缓解，河北库存不断释放，蛋价或有调整空间；4、昨日，豆粕现货市场北方多数稳定，南方小幅回落，玉米现货价格稳中偏强，产区贸易商和农户并无急售心理，下游以接受和消化前期价格涨幅为主。</p>	<p>操作建议：远月套保持有，近月合适价位套保，5-6、8-9持有。</p>

油脂		<p>1、南美降雨改善，美豆呈现阶段性利好出尽走势，隔夜美豆跌落1400美分；2、对马棕1月1-20日出口预期较差，马棕油延续下跌走势；3、外盘走弱叠加对春节需求信心不足，内盘延续调整态势。</p>	<p>短期暂观望，关注Y2105下方40日线、P2105下方60日线支撑。</p>
生猪		<p>屠企结算价高位回落，河南下跌0.5元，降至34.8~35.4元/公斤，全国其他地区偏弱为主，预计短期弱稳为主。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。</p>	<p>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。</p>

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）】