

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26日

编辑：胡理寓

电话：023-81157275

邮箱：huliyu@csc.com.cn

多空看点	多		
	偏多	油脂、棉花、黄金、白银、镍、不锈钢	
	中性	沪锌、沪铅、鸡蛋、玻璃、焦炭、焦煤、白糖、PVC、生猪、LPG、沪铜、天然橡胶、乙二醇、玉米、淀粉、股指	
	偏空	沪铝、苹果、甲醇、沥青、PTA、纯碱	
	空		
	品种	市场焦点	操作建议
	股指	周一A股涨少跌多，白马股抱团大幅上涨带动指数上升，期货日内压力较大，价格也持续贴水，国内部分地区防控升级并提倡就地过年将限制消费，令经济基本面承压，港股大涨也令资金部分分流，短期建议降低仓位观望为主。	观望为主

金融衍生品	国债	昨日有2405亿元TMLF到期，此前央行已经通过MLF提前续做。银行间资金成本方面，DR001和DR007利率均小幅上行。对于当前的债市而言，经济基本面因素不是主导因素，央行的流动性投放节奏成为决定债市走势的关键，目前市场普遍认为春节前央行有意持续维稳资金面。临近春节各地防疫措施升级，人员流动受到抑制之后，备年货、旅游以及各类娱乐活动均不免受到影响，进而影响到消费的复苏，这有可能使得央行进一步延长宽松货币政策的窗口期。预计短期内期债回调压力不大。	期债前期多单继续持有
	贵金属	美参议院确认耶伦任美国财长，耶伦表示增税不是拜登政府的当务之急，而经济刺激计划才是首要任务，拜登将下令政府采购提高美国制造比例，美元小幅走高，贵金属略有回调。目前市场正待拜登经济刺激计划更为明朗，在此预期下，贵金属仍有较好支撑。	黄金白银逢低做多。沪金2106参考区间388-396元/克，沪银2106参考区间5250-5500元/千克。

	沪铜	昨日夜盘，铜价初时维持窄幅震荡，但靠近尾盘时伦铜一度下探至7931美元，后快速反弹回升，表明铜下方的支撑较强。我们对铜价未来的观点始终乐观，但短期内存在波动，主要包括当前疫情仍未彻底控制，美国纾困法案遇有阻力，美元反弹，国内进入消费淡季等因素。综合来看，对今日铜价持震荡观点，但震荡能创造良好的多单布局机会，建议积极把握。	观望为主，遇较大回调时可积极买入
	沪铝	昨日电解铝社会库存再次录得累增，市场对小幅转弱预期有所增强。基本面看电解铝产量同比持续累增，供应压力持续。河北多地区再次启动重污染天气橙色预警，多家铝板带企业生产受限。此次限产预计影响运行产能共292万吨。消费进一步转弱，短期铝价将承压运行。	预计03合约波动区间14500-15000元/吨，操作上建议逢高沽空为主
	沪镍&不锈钢	现货市场昨日表现平淡，一方面月末临近，采购减少，另一方面价格高位打压了下游的采购热情。不锈钢方面，市场陆续到货，缺货的现象有望缓解。目前市场的焦点逐渐转向节前垒库情况及节后复工情况，我们预计今年就地过年增多，节后复工或快于往年，有利于需求恢复。总的来说，目前镍及不锈钢利好仍存，不过考虑到前期涨幅，建议降低仓位。	镍及不锈钢轻仓做多。 沪镍2103参考区间132000-138000元/吨， SS2103参考区间14200-14700元/吨。

工业品	铅	部分再生铅企业陆续停产放假，后续供应将进一步收紧。消费端下游铅蓄电池厂节前备库有所转弱，基本面整体偏弱。短期铅价反弹空间有限，建议前多止盈离场	沪铅2103合约近期运行区间15000-15600元/吨，建议逢高止盈离场
	锌	通胀预期给与锌价一定支撑，但基本面持续转弱亦施压于锌价。上周锌精矿TC加工费再次下滑，多数炼厂处于亏损状态，1月仍有检修减产情况。消费端受疫情及春节假期临近影响有所转弱，短期供需均有转弱迹象，锌价震荡概率较大	沪锌2103合约近期运行区间20000-25000元/吨，建议区间操作为主
	螺纹钢	受夜盘影响，今日唐山方坯报价上涨10元/吨。现货市场成交逐渐冷清，现货价格短期偏稳为主。目前，终端需求下降较快，钢厂生产偏稳，贸易商冬储积极性不高，供需基本面有压力。基差、利润偏低限制价格下跌空间，操作周期上建议逢高短空为主。	震荡偏空操作，关注4400-4500元/吨附近压力。
	铁矿石	本期45港到港总量2436.9万吨，环比减少299.8万吨，到港量大幅下降，但体量比较可观。据Mysteel调研，唐山地区小部分钢厂已完成补库工作，但仍有四分之三钢厂尚未完成，钢厂补库需求仍然对现货价格有支撑。此外，钢厂补库叠加大基差，铁矿盘面价格大幅下跌概率不大，建议观望为主。	观望为主。

	焦煤、焦炭	1月焦炭供需缺口或继续扩大，库存降至历史最低位，钢焦博弈登场；上半年我们仍维持偏紧运行的判断，但考虑钢厂提降会打压盘面，焦炭（J05）建议暂时观望。焦煤方面，部分煤企有保供任务，但考虑安全检查等因素，供给增量有限；澳煤政策严控、蒙煤通关不足，进口煤资源较少；焦企节前备货意愿不低；预计今年上半年澳煤严控政策放开概率较小，焦煤现货偏强运行，但焦煤持续累库，预计期价短期震荡偏弱，焦煤（JM05）建议暂时观望。	焦炭（J05）：建议以观望为主； 焦煤（JM05）：建议以观望为主。
	玻璃	本月上半月，全国各地的玻璃现货价格普遍出现回调。玻璃现货价格的回落与行业周期性关联较大，而由于目前玻璃厂家的库存量正处于往年同期偏低水平，供需缺口仍然存在，价格下降的幅度有限。	区间震荡，参考区间： 1650-1850
	甲醇	玖源化工听闻已经重启，后续西南气头准备陆续重启，届时市场供应量可能会逐步上升；宁波富德60万吨/年MT0装置前期于1月18日计划内停车检修，目前空分装置已重启，预计3-5天后出料。整体来看，西南气头重启增加供应，加之临近春节，需求季节性淡季，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，内地现货价格偏弱于港口的情况延续。	甲醇（MA2105）：短期中性偏弱，参考震荡区间2250-2330元/吨

	原油	夜间油价窄幅震荡，下方支撑来自拜登就任后市场对大规模经济刺激举措的乐观预期和疫苗推进，但美元有所反弹、国内外疫情仍令市场担忧石油需求前景令油价上方承压，预计近期油价高位整理为主	原油（SC2103）：震荡运行，上方压力参考340-345元/桶，下方支撑参考322.7和324.6元/桶支撑位，注意仓位，设好止损
	燃料油&低硫燃料油	整体来看，燃油期价高位整理受益于国际航运需求保持相对高位，燃油库存利好、发电厂需求和春节前储备货需求，而成本端原油价格波动减小，预计近期高位整理为主，关注成本端变动情况	同航燃油油（FU2105）：短期中性，参考2050-2140元/吨区间，注意仓位，设好止损 低硫燃料油（LU2104）：短期中性，下方测试2765和和2730元/吨支撑位附近，上方压力参考2820-2840元/吨区间，注意仓位，设好止损
	沥青	北方需求结束，炼厂转产渣油或检修为主，山东和华东、华南地区也受到天气的影响，需求逐步放缓，上游供应压力也并不大，国内沥青呈现供需两弱的态势，目前国际原油价格的波动仍是影响沥青期货价格的关键点之一	沥青（BU2106）：短期中性偏弱，参考震荡区间2580-2680元/吨
	尿素	周一尿素期价小幅走高，尽管内需有转弱预期，但供需格局并非单向宽松，因为西南气头企业陆续复产，但生产方面尚未完全正常，叠加其他区域部分装置停车检修有所增加。此外，由于国际市场价格保持坚挺因此仍对国内尿素市场形成一定支撑。预计短期高位弱势整理为主，下方空间将取决于装置复产是否符合预期	尿素（UR2105）：短期中性，参考1930-2010元/吨区间运行，注意仓位，设好止损

能源	橡胶	1、泰南产区受落叶病侵害但短期内影响较小，越南产区逐步进入停割期，新胶供给将有下降 2、随着春节假期临近，部分轮企外地员工开始返乡，厂家出现减停产的情况，轮胎开工料将出现下降 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	天然橡胶（RU2105）：弱势震荡运行，建议暂时观望，下方关注14100-14200元/吨，若期价反弹可逢高少量短空交易，建仓位参考14500-14600元/吨附近，止损位参考14800元/吨，目标位参考14000元/吨附近 20号胶（NR2103）：弱势震荡运行，建议暂时观望，下方关注10430元/吨，上方关注10770元/吨，若期价进一步反弹可逢高少量短空交易，注意控制仓位并做好止损
	PTA	1、宁波逸盛装置检修，福建百宏新装置其中一半产能产出合格品，在聚酯端减产范围逐步扩大的情况下，PTA供需矛盾仍将有所加剧 2、伊拉克决定进行补偿性减产，市场仍然期待美国新的刺激计划，但当前疫情影响下原油需求仍受冲击，短期内国际油价走势偏震荡，PTA成本端尚且存在一定支撑但其力度将有减弱	PTA（TA105）：震荡运行，建议前期空单持有，未持仓者暂时观望，激进者背靠5日线少量沽空，止损位参考3980-4000元/吨，注意控制仓位

源 化 工 品	乙二醇	1、聚酯装置检修范围进一步扩大，根据目前计划，共有920.5万吨/年产能聚酯装置公布了检修时间安排，目前已有611.5万吨/年产能装置进入检修状态，乙二醇需求端表现趋弱 2、华东港口计划到港船货再度下降，乙二醇港口库存累库拐点继续后延 3、伊拉克决定进行补偿性减产，市场仍然期待美国新的刺激计划，但当前疫情影响下原油需求仍受冲击，短期内国际油价走势偏震荡，乙二醇成本端尚有一定支撑但其力度相对有限	乙二醇（EG2105）：震荡运行，建议暂时观望，下方关注4250元/吨，上方关注4420元/吨
	LPG	短期LPG基本面较弱。上周LPG产量小幅增加，需求表现疲软，各地炼厂库存率集体上升；市场预期气温回升背景下LPG的需求继续转弱概率较大，周一lpg现货多数大幅下跌，但短期下跌过快且跌幅过大，预计盘面短期有整理修复需求。	LPG：（LPG2103）短期震荡偏空运行，上方关注3550压力位，下方关注3400支撑，建议暂时观望

	聚烯烃	本周部分下游企业陆续开始放假，市场需求存在走弱预期，但考虑到国内倡导就地过年，下游企业也可能存在假期不停工的现象，从而导致需求走弱不及预期，关注市场成交是否持续偏弱。相比而言，PP近期标品排产低位，纤维料需求较好，而PE标品排产持续偏高，PP表现可能会略强于L，多PP空L套利单可谨慎持有。此外，考虑到一季度疫情风险依旧较大，防疫产品需求较好，同时，越往后新产能投放压力更大，聚烯烃5月合约可能略强于9月合约。聚烯烃5-9正套可暂且谨慎持有。	L2105：暂且观望为主，短期支撑关注60日均线，上方压力关注8000附近； PP2105：暂且观望为主，短期支撑关注8000整数关口，压力8250-8300。
	苯乙烯	新浦化学32万吨/年苯乙烯装置1月20日重启，目前满负荷。安徽嘉玺35万吨/年苯乙烯装置于1月21日进料，其配套EPS20万吨/年的装置待苯乙烯正常后投产。据隆众资讯不完全统计，截止1月25日，苯乙烯江苏社会库存目前总库存量在11.75万吨，环比涨0.39万吨。随着前期检修装置的重启及新装置投产，苯乙烯开工率预计维持高，下游需求因假期逐渐临近有下滑的可能，库存仍有增加预期。	EB2103：激进者反弹试空，设置好止损，下方暂且关注60日均线支撑，上方压力关注7200附近

	纯碱	1月25日，纯碱装置开工率在75.17%，环比上一工作日下调1.02%，主要原因在于江西晶昊停产、连云港碱厂以及徐州丰城等企业装置降负荷。部分下游玻璃企业已完成补库操作，玻璃企业短期补库力度或有所下降。纯碱现货价格以稳为主，华中与沙河地区主流现货价格不高于1450元/吨，限制期价涨幅。	SA2105：反弹短空，设置好止损，短线压力关注1600，支撑关注1500-1530
	PVC	1. 当前供应端开工率维持高位且保持相对稳定，下游需求方面，华北、华南中小下游制品厂已经放假。大型制品厂开工率尚可。因为交通运输限制，当前市场到货情况一般，供需矛盾并不十分突出。但由于临近春节，下游开工率预计将下行。当前下游企业备货意愿不高，大部分处于买涨不买跌的状态。 2. 当前电石价格受到运输成本的影响，有挺价甚至提涨的可能。对期价或有一定支撑。	建议观望。预计短期在7150-7450附近波动。
	玉米	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，到货车辆增多。盘面回落对市场情绪有所影响，不过售粮主题对价格预期较高，加之用粮企业节前备货积极，对价格形成有效支撑，预计短线维持高位震荡，回调幅度有限。	观望为主

	淀粉	深加工企业玉米库存处于消耗状态，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继续下降。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。	观望为主
	白糖	1、现货成交稳定，价格偏弱运行；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、进口放量下，国内食糖供应充裕，但进口源利润收窄；4、关注具体产量变化。	短期偏弱，建议观望，但进口利润压缩后把握低吸机会。
	苹果	1、山东地区冷库包装情况基本稳定，仍以包装自存货为主，调果农货很少；2、今年库存中果农占比偏高，目前他们的压力较大，开始急于出货，山东果农货价格有暗降趋势；3、批发市场行情一般，出货量不及往年，客商对后市行情较为悲观，近期多数货源进入销区冷库存储；4、产区价格仍小幅下降，果农货的价格变动或将主导春节前后行情走势，在目前高库存的基础上，苹果难有大幅反弹。	苹果2105合约支撑位置参考5900-6000元/吨。

农产品	棉花	1、目前下游纱线价格企稳，纺企利润得到修复，但节前交投走淡；2、产业链库存压力和资金状况受前期行情改善，行业承压能力提升；3、内外价差有收窄迹象，外盘上涨势头明显调整；4、全球粮棉比高位运行，种植端影响将在后市放大；5、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。	短期震荡走势延续，建议05合约多单持有。
	鸡蛋	1、鸡蛋价格全面下跌，产区走货速度放缓，以清理余货为主，销区弱势，贸易商采购积极性不高；2、淘汰鸡出栏数量连续环比下降，养殖单位多以顺势淘汰老鸡为主，淘汰日龄连续增加；3、多数企业鸡苗订单较好，在目前历史偏高的蛋价下，养殖单位补栏积极性较高。	操作建议：远月套保持有，近月合适价位套保，5-6、8-9正套持有。
	油脂	1、一度跌穿13美元后，隔夜美豆在低吸买盘下回升明显，对内盘油脂走势形成带动；2、沙巴棕榈种植园开启为期30天的自愿封锁，令市场对产量恢复偏慢的担忧情绪再起；3、随着美盘和马盘企稳，而国内油脂现货供应依然偏紧，油脂出现超跌后的反弹修复。	豆棕油主力背靠60日线附近逢低做多。

	生猪	生猪价格保持稳定，河南屠企结算价34.2~34.8元/公斤，全国其他地区稳定偏弱为主，预计短期维稳，但长期趋势依旧偏弱。 供给方面，随着春节临近，节前出栏窗口逐渐收窄，养殖户出栏意愿逐渐增强，但总供给依然偏弱，非洲猪瘟持续，南北方猪价均有支撑；需求方面，屠企收购尚可，压价意愿较强，节前需求仍需释放。随着各地疫情管理措施出台，返乡人流预计将有明显下降，春节消费将受到一定程度影响。远月供需上看，供给趋势性恢复受到非洲猪瘟影响明显，同时还需关注三元母猪淘汰对于生产效率的影响，整体产能恢复仍不乐观。	生猪进入区间震荡模式，24000~26000元/吨之间高抛低吸，盘面流动性有限，容易产生较大波动，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）】