

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27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、沪铜	
	中性	鸡蛋、焦炭、焦煤、沥青、甲醇、沪铅、PVC、白糖、LPG、生猪、天然橡胶、乙二醇、镍、不锈钢、股指	
	偏空	苹果、沪铝、沪锌、PTA	
	空		
	品种	市场焦点	操作建议
金	股指	与周一不同，虽然上涨家数有所增加，但指数仍然下跌，市场重点不明确，疫情防控升级消费受限，经济基本面承压，并且昨日资金面上央行净投放不及预期，市场对资金有收紧的担忧，估值引领的上涨难以维持，期货持仓也出现大幅减少，期权隐波基本持平，“春耕行情”下也难言大幅下跌，预计指数仍会维持震荡，短期趋势性机会不明显，建议减少操作维持观望。	股指观望为主

工业品	沪铝	基本面看电解铝产量同比持续累增，供应压力持续。河北多地再次启动重污染天气橙色预警，多家铝板带企业生产受限，预计影响运行产能共292万吨。消费转弱预期增强，预计今日电解铝社会库存将再次录得累增	预计03合约波动区间14500-14900元/吨，操作上建议前空继续持有
	沪镍&不锈钢	近期镍矿与镍铁维稳运行，不过由于内蒙、四川部分地区限电，使得高碳铬铁供应愈发紧张，市场对不锈钢厂的生产产生一定担忧。从盘面来看，不锈钢表现较强，并且出现大幅减仓，或是空头离场带来的支撑。现货市场方面，沪镍成交有所好转，不锈钢厂积极交货，部分品牌价格小幅上调。总的来说，目前产业运行总体平稳，基本面支撑仍存，不过考虑到前期涨幅，建议短期观望为主。	镍及不锈钢暂观望。沪镍2103参考区间130000-136000元/吨，SS2103参考区间14200-14700元/吨。
	锌	海外疫情的发展对经济复苏造成较大影响，而锌价沪伦比值处于较低位置，导致进口窗口关闭。随着国内锌消费的转弱，海外锌出现过剩，LME现货贴水较高，持货商选择交货，LME库存大增45250吨，锌价承压下行	沪锌2103合约近期运行区间19800-23000元/吨，建议前空暂持
	螺纹钢	工信部表示将研究制定相关工作方案，确保2021年全面实现钢铁产量同比下降。受此消息影响，螺纹夜盘价格上涨。当前，螺纹产量基本平稳、终端需求大降，预计短期现货价格偏稳为主。低基差、低利润下，建议逢高短空。	震荡偏空操作，关注4400-4500元/吨附近压力。

	焦煤、焦炭	本轮钢焦博弈中钢厂失势，部分主流钢厂接受第15轮提涨；工信部重申坚决压减粗钢产量，利空煤焦。基本面，1月焦炭供需缺口或继续扩大，库存降至历史最低位，上半年我们仍维持现货偏紧运行的判断，焦炭（J05）建议暂时观望，关注钢厂检修量是否扩大。焦煤方面，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	当前玻璃现货各消费主流地已出现价格分化，除了华南地区，其他主流消费地玻璃现货价格都出现了不同程度的下调。每年年初至春节都是玻璃需求逐渐走弱的季节，年末赶工需求逐渐接近尾声，预计今年春节期间玻璃也会持续累库，当前全国玻璃样本企业总库存周度环比上涨31.07%，已出现累库迹象。	区间震荡，参考区间： 1650-1850
	甲醇	西南气头重启增加供应，加之临近春节，需求季节性淡季，市场成交氛围转淡，上游厂家为了排库，多数让利出货，内地和港口现货价格同时走弱	甲醇（MA2105）：短期中性偏弱，空单适当止盈离场，参考震荡区间2210-2300元/吨

	原油	夜间油价窄幅震荡，受益于IMF上调2021年全球经济增速、API原油库存录得下降、伊拉克将在1月和2月弥补减产配额和美元走弱等因素提振，但全球为防控疫情采取封锁措施和疫苗进度对短期石油需求前景有打压影响，同时市场对美国新一轮财政刺激计划延迟落地，预计近期油价高位整理为主	原油（SC2103）：短时中性，上方压力参考335-340元/桶区间，下方支撑参考328和323.4元/桶支撑位附近，注意仓位，设好止损
	燃料油&低硫燃料油	整体来看，近期受疫情影响BDI指数连续走低3日，尽管保持相对高位，但将限制前期库存利好和春节前储备货需求对价格向上提振的空间，预计近期高位整理为主，关注成本端变动情况	高硫燃料油（FU2105）：短期中性，参考2070-2120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2806和2782元/吨支撑位附近，上方压力参考2840-2860元/吨区间，注意仓位，设好止损
	沥青	北方需求基本结束，炼厂转产渣油或检修为主，山东和华东、华南地区受到天气的影响，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，区间宽幅震荡为主，参考震荡区间2580-2700元/吨

能	尿素	昨日尿素期价高开后回吐涨幅，主要受到短时农需提振但近期供需格局有逐渐宽松预期的影响。具体来看，国内工业需求进一步走弱，叠加西南地区气头企业陆续复产，但降雨令苏北及皖北地区农需短时提振行情，叠加国际市场价格持续上扬带来支撑，因此整体来看近期期价高位盘整为主	尿素（UR2105）：高位震荡为主，参考1960-2010元/吨区间运行，激进者可轻仓逢高短空，注意仓位，设好止损
	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14000元/吨，若期价反弹可逢高少量短空交易，建仓位参考14400-14500元/吨附近，止损位参考14700-14800元/吨，注意控制仓位 20号胶（NR2103）：弱势震荡运行，建议暂时观望，下方关注10250元/吨，若期价反弹可逢高少量短空交易，建仓位参考10700元/吨，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、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）：弱势震荡运行，建议前期空单持有，未持仓者暂时观望，若期价反弹则逢高少量沽空，建仓位参考3950-3970元/吨，止损位参考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，根据最新计划，共有955.5万吨/年产能聚酯装置公布了检修时间安排，目前已有628万吨/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、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，上方关注4400-4420元/吨，激进者逢高少量短空交易，注意控制仓位并做好止损
	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。但短期价格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3500压力位，下方关注3300支撑，建议暂时观望

	聚烯烃	从生产端来看，PE排产情况无明显变动；PP拉丝排产比例回升至中等水平，检修比较有所下降。本周市场成交较上周略有转弱，但上游库存压力持续偏低，对行情支撑作用尚存。部分下游企业将陆续开始放假，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转弱。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，短期运行区间参考7600-8000； PP2105：暂且观望为主，短期运行区间参考8000-8250。
	苯乙烯	LG丽水20+30万吨/年苯乙烯装置现满负荷，乙烯裂解满负荷生产。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。当前市场反应现货偏紧，价格表现坚挺。但随着前期检修装置的重启及新装置投产，苯乙烯开工率预计将有所提升，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，暂不建议追涨。	EB2103：暂且观望，警惕回调风险，短线支撑关注7000附近

	纯碱	杭州龙山装置问题，日减少200吨；河南金山外采合成氨不稳定，装置日产目前8200吨左右。受此影响，1月26日纯碱装置开工率环比下滑0.86个百分点至74.31%。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偏弱。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，短期期价涨幅受限。	SA2105：阶段性反弹短空，设置好止损，短线压力关注1600，支撑关注1550
	PVC	1. 装置动态：金昱元新厂区及信发装置问题未满足负荷，联成负荷较低，信发负荷仍未满，德州实华20万吨新装置调试中。 2. 当前内蒙古地区受到限电影响，华北、山东等地到货量较少，局部采购积极。但企业对接货价格仍然保持谨慎姿态。终端需求放缓，尽管物流运输预期紧张市场现货有限，但实盘成交支撑减弱。	建议观望。短期不建议追多，预计在7150-7450附近波动。
	玉米	利润空间打开后，产区和持粮贸易商售粮意愿进一步加强，谷物替代玉米比例持续增加。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、现货成交稳中有增，价格偏弱运行，沿海加工糖企库存偏高；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、山东地区多数冷库包装情况稳定，个别冷库客商包装量开始减少；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，整体出货量不及往年，客商态度较为悲观；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。	操作建议：苹果AP2105合约底部支撑位置参考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；6、昨日金融市场流动性拐头担忧加剧，带动股市及郑棉回落，盘后易纲发言表示货币政策将继续支持经济，预计今日心态有所恢复。	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、淘鸡价格有稳有落，受现货蛋价走低影响，淘汰积极性有所增加；3、美豆小幅反弹，受降水天气影响，巴西大豆收割进度放缓，装运量不及预期；玉米北港收购价格下调20元/吨，产区价格相对稳定。	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、美玉米期货上涨及巴西大豆收割延迟，带动隔夜美豆继续回升；2、在偏弱产量预期下，马棕1月末库存重建较难，支撑马盘反弹；3、在前期大跌消化边际利空后，油脂在较好的基本面支撑下出现超跌后的反弹修复。	多单持有。

	生猪	生猪价格偏弱，河南屠企结算价格33.2~33.8元/公斤，下跌0.5元，全国其他地区偏弱为主，预计短期稳中偏弱，长期趋势依旧偏弱。 供给方面，春节临近，节前出栏窗口收窄，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，节前需求受疫情影响可能不及预期。 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。	24500底部支撑，逢低做多逢高离场，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）】