

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28日

编辑：胡理寓

电话：023-81157275

邮箱：huliyu@csc.com.cn

多空看点	多		
	偏多	黄金、白银	
	中性	鸡蛋、生猪、油脂、玻璃、焦煤、焦炭、PVC、沥青、天然橡胶、乙二醇、棉花、白糖、镍、不锈钢、沪铅、沪铜	
	偏空	苹果、甲醇、PTA、LPG、沪铝、沪锌	
	空		
	品种	市场焦点	操作建议
	股指	周三上涨与下跌家数基本持平，指数日内V型反转，期货端跟涨力度较弱，传媒、电气设备、银行板块表现较佳，食品饮料大幅回调，近期行业也表现为反转效应；昨日美国三大股指跳水或影响今日A股情绪，两市成交额已回落至万亿下方，期货贴水加深，期货总持仓呈现减少趋势，市场上涨动能不足，预计指数震荡走势延续，建议减少操作维持观望。	期指维持观望

金融衍生品	国债	昨日国债期货市场没有延续跌势，全日震荡并最终小幅收涨。央行在公开市场上做了1800亿元的逆回购，到期逆回购量2800亿元，当日净回笼资金1000亿元，而银行间流动性也维持偏紧态势，DR001利率突破3%，创出近6年新高。对债市而言，周二央行行长易纲提出将确保央行采取的政策具有一致性、稳定性和一贯性，而不会过早地放弃此前发布的支持政策，还是对整体情绪有所缓和。后续仍然需要密切关注央行在春节前的公开市场操作，在流动性状况不明朗之前，债市预计仍然将保持震荡走势。	期债观望为主
	贵金属	欧央行强调降息仍是可选项，令欧元走弱美元上升，贵金属一度承压，不过同时，欧美国债收益率下行，贵金属快速收复跌幅。此外，美联储议息会议保持利率不变，重申购债规模，对经济的描述更为悲观，鲍威尔称现在谈论缩减购债为时尚早，如有必要可增强前瞻性指引。美联储基本维持宽松的货币政策基调，不过欧央行的表态带来美元的走强风险值得警惕。总的来说，宽松的货币政策短期不会改变，欧美债券收益率仍将维持低位，贵金属仍有支撑，不过短期美元走强风险正在增加，建议降低仓位。	黄金白银轻仓做多。沪金2106参考区间386-396元/克，沪银2106参考区间5250-5500元/千克。

	沪铜	昨夜铜价大跌，伦铜跌至7843美元，沪铜跌至57950元。下跌的最大原因是德国及欧元区下调了欧洲经济增长目标，同时欧洲央行也表示要避免欧元进一步升值，这使得美元强劲上涨，对铜价造成巨大压力。海外股市全线大跌也是市场对经济增长可能不及预期的直接反应，铜价的回落也是在这种情况下进行的估值和上涨节奏的调整。不过，从长周期看，经济依然会持续复苏，货币政策会继续保持宽松，大环境仍利于铜价。此外，国网计划每年投资700亿美元升级电网，稳定了未来铜需求的基本盘。综合来看，近来预期变化，美元反弹，铜价预计继续承压，但回落创造的机会建议积极把握。	Cu2103合约可考虑在57000附近适量买入
	沪铝	海外疫情发展迅速压制市场情绪，有色普遍承压。目前电解铝现货市场交投有所转弱，需求表现疲软，整体成交不佳。基本面看在高利润刺激下，电解铝开工率维持高位，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，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。

工业品	沪镍&不锈钢	欧央行强调降息仍是可选项，美联储议息会议维持宽松基调不变，美元走强令基本金属承压。国内方面，有央行官员表态收紧货币，给了市场一定压力。目前产业方面运行仍然稳定，昨日华北某钢厂大单采购高镍铁，成交价至1150元/镍，较前期进一步上涨。下游不锈钢进入平稳状态，报价与前期基本持平。总的来说，产业运行总体平稳，宏观情绪略有转弱，建议短期观望为主。	镍及不锈钢暂观望。沪镍2103参考区间128000-134000元/吨，SS2103参考区间14200-14700元/吨。
	铅	宏观情绪转弱致使有色板块集体承压，沪铅受基本面改善影响，表现相对抗跌。具体来看再生铅企业即将放假，短期供应整体偏紧。消费端下游大型蓄企基本保持生产，库存持续去化，但去库节奏有所放缓	预计03合约波动区间14500-14900元/吨，操作上建议前空继续持有。
	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。继26日LME库存大增45250吨后，LME锌库存再度增59475吨至294500吨，LME0-3锌现货贴水扩大到23.75美元/吨，导致贸易商集中交仓。短期锌价仍将承压	沪锌2103合约近期运行区间19200-19700元/吨，建议前空暂持
	螺纹钢	本期螺纹产量344.52万吨偏稳，表观消费276.61万吨，降低22.75万吨，库存769.22万吨，增加67.91万吨。虽然前一日部分地区价格小涨，但库存压力上升较快，弱需求状态下螺纹价格高度有限，建议逢高短空。	震荡偏空操作，关注4400-4500元/吨附近压力。

	铁矿石	12月份除中国外全球铁水产量3800.4万吨，基本回到疫情前水平。具体来看，欧洲28国、日本铁水产量仍有增长空间，预计中长期全球铁矿需求仍将保持旺盛。国内钢厂仍在补库，虽然钢企春节前后检修增多，但预计需求不会大降。此外，主力合约基差过大，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	焦炭第15轮提涨落地，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，但钢厂炉料成本过高、部分钢材被迫检修，对高价资源抵触情绪较强，叠加今年粗钢产量压减预期，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	随着春节临近，南方地区下游将逐渐停工，基本面继续恶化，淡季行情只会不断加深。在此情形下，玻璃累库速度环比将逐步提高，但预计今年淡季行情比去年将有所缩短，累库水平同比去年有所也将下降，但与正常年份相比淡季提前，累库水平同比正常年份或偏高。	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，上游厂家为排库，多数让利出货，内地和港口现货价格同时走弱，基差进一步收窄	甲醇（MA2105）：短期中性偏弱，暂时观望，参考震荡区间2210-2300元/吨
	原油	夜间油价在EIA原油库存利好下小幅收涨，但WTI在上行之后回吐涨幅，因美股下跌和美元走高令外盘油价回吐涨幅，叠加全球疫情累计确诊人数超1亿、美国新任总统拜登周三“气候日”一批行政令，暂停联邦领土的油气租赁和取消补贴化石燃料，增加市场观望情绪，预计近期高位整理为主	原油（SC2103）：短期中性，上方压力参考345-350元/桶区间，下方支撑参考329和325.2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4日，回调幅度逐渐增大，而成本端，EIA原油库存利多短线提振外盘油价，尽管美股走弱、美元反弹拖累外盘原油价格，但前期库存利好和春节前储备货需求对价格下方仍有一定支撑，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，参考2750-2870元/吨运行区间，注意仓位，设好止损
	沥青	本周沥青厂家和社会库存环比累积，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，关注外盘原油走势，严格控制风险为主，参考震荡区间2580-2760元/吨

	尿素	近期尿素已连续6个交易日价格中枢震荡上移，尽管国内供需格局宽松预期利空期价走势，但国际尿素价格的上涨带来的提振影响更大。预计随着2月来临，西南及西北、内蒙多数气头尿素工厂恢复生产如符合计划，届时开工将有明显提升。短期来看高位盘整为主	尿素（UR2105）：高位震荡为主，参考1960-2020元/吨区间运行，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，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，目标位参考14000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、美国EIA原油库存意外大幅下降，但全球疫情形势仍然严峻，美国新版刺激计划可能推迟使得市场观望情绪加重，短期内国际油价走势偏震荡，PTA成本端仍存在一定支撑但力度相对有限	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，目标位参考3850-3870元/吨附近，注意控制仓位并做好止损

能源化工品	乙二醇	1、聚酯装置检修范围进一步扩大，根据最新计划，目前已有746万吨/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、美国EIA原油库存意外大幅下降，但全球疫情形势仍然严峻，美国新版刺激计划可能推迟使得市场观望情绪加重，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，激进者逢高少量短空交易，建仓位参考4450元/吨，注意控制仓位并做好止损
	LPG	短期LPG基本面疲软。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，库存率上升对价格的压制较为明显；市场预期气温回升背景下LPG的需求继续转弱概率较大，叠加疫情冲击餐饮业，将进一步打击LPG需求。但短期价格连续大幅下跌，预计盘面有整理修复需求。	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	PE排产情况变动较小，标品排产继续处于相对高位；PP拉丝排产比例继续回升至中等水平。当前市场成交尚可，上游库存持续去化，对行情继续形成支撑。但现货市场价格以稳为主，少量地区小幅上调，对聚烯烃期价带动作用有限。本周部分下游企业陆续开始放假，市场需求存在走弱预期，继续关注市场成交情况。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8000-8300，5-9正套可暂且谨慎持有。
	苯乙烯	近期现货偏紧，多头移仓，同时，进口利润低位，进口量预计偏低，叠加市场对于春节后需求恢复的乐观预期，苯乙烯价格大幅上涨。但夜盘部分多头获利了结，期价回调明显。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下滑较为确定，库存仍有增加预期。且近期苯乙烯利润恢复较快，同时，随着近期期价快速拉涨后，基差有所走弱，期价持续上涨可能受到一定限制。	EB2103：多空博弈，波动较大，暂且观望为主，短线支撑关注7000附近

	纯碱	山东海天热电锅炉问题，装置负荷下降，目前开工5成。受此影响，1月27日纯碱装置开工率环比下滑2.04个百分点至72.27%。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，但近日受运力影响，运费有所上涨，关注现货价格变动情况。	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. 华东地区电石法PVC价格小幅松动，高价成交受阻；华南交投不佳，现货库存不多，下游终端采购积极性一般；华北地区运输不畅，终端采购意向一般。 2. 内蒙地区有不同程度限电，加之电石运输紧张，下游到货状况不一。价格相对稳定，个别上调。 当前成本端有一定支撑，但需求面临节前停工、各地返乡过年正常等影响，多空交织。	建议观望。预计在7150-7450附近波动。
	玉米	利润空间打开后，产区售粮意愿进一步加强，到货车辆增多。小麦替代增加，加之玉米进口量创下历史新高形成利空。盘面回落对市场情绪有所影响，不过售粮主体对价格预期较高，基层农户余粮见底，疫情影响下购销停滞，加之运费成本支撑，预计短线维持高位震荡，回调幅度有限。	以观望为主

	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。	以观望为主
	白糖	1、现货成交稳中有增，价格企稳，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，部分代办继续包装；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、陕西地区出货相对稳定，价格呈偏弱趋势；4、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；5、现货价格暂时企稳，接下来重点关注苹果去库的可持续性。	苹果2105合约底部支撑参考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、内外价差持续收窄，外盘上涨势头明显调整；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，对外棉形成一定支持；5、全球粮棉比高位运行，种植端影响将在后市放大；6、金融市场对流动性拐头的担忧依然存在。	短期走势偏弱，建议05合约多单节前控制仓位，逢高适量减仓。
	鸡蛋	1、产区价格大多下滑，山东、河北有所企稳，东北、江苏走货量减少，其余正常，北京到货及走货量增加，上海、广东减少；2、随着蛋价持续走低，养殖单位多顺势淘鸡，淘汰积极性有所增加，屠宰企业按需采购；3、美豆继续上行，巴西卡车司机联盟基本确认2月开始进行停工，对装运不利，玉米价格相对稳定，基层农户低价售粮意向一般，个别深加工企业上调收购价。	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、美盘及马盘延续走强，提振油脂市场信心；2、油脂基本面仍面临偏紧供应的强现实格局，随前期大跌边际利空消化，市场开启反弹修复；3、近期盘面的走强令进口利润改善，昨日国内采购2船3月豆油、1船4月棕榈油，预计将对连盘反弹空间形成限制。	多单逢高适量减仓。

	生猪	生猪价格偏弱，河南屠企结算价格32.6~33.6元/公斤，下跌0.4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，相关咨询机构给出连续两月的能繁环比下行数据，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。	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）】