

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29日

编辑：胡理寓

电话：023-81157275

邮箱：huliyu@csc.com.cn

多空看点	多		
	偏多	生猪、股指、黄金	
	中性	鸡蛋、油脂、PVC、LPG、沥青、甲醇、天然橡胶、乙二醇、棉花、白糖、沪铜、白银、镍、不锈钢、铅、锌	
	偏空	苹果、焦煤、焦炭、PTA、沪铝	
	空		
	品种	市场焦点	操作建议
金融衍生品	股指	昨日央行净回笼1500亿元，资金面利率上行延续紧势，市场对资金收紧预期增加，欧美股市跳水也影响到了市场情绪，北向连续第三日净流出，叠加部分投资者在前期过快上涨后的获利了结，市场多数股票下跌；昨夜美股回升，国内股指期货持仓大幅增加，主力合约净多单量增加大幅多于净空单量，期货价格贴水收敛，在两会前日历效应总体上涨趋势仍未结束，短期或有反弹，建议使用IF合约多单逢低布局上涨趋势。	IF多单

	贵金属	美国4季度GDP环比上升4%，不及预期，2020年全年GDP增速录得-3.5%，创1946年以来新低，数据公布后，金银均出现不同程度涨幅。就业方面，美国上周初请失业金人数好于预期。此外，近期倍受关注的WSB上又出现白银话题，使得白银涨幅明显高于黄金。总的来说，美国经济仍需政策支撑，宽松的政策预期仍将持续对贵金属形成支撑，不过短期白银方面风险有所积累，建议待回调后再次布局。	黄金轻仓做多，白银前期多单平仓，等待回调机会。沪金2106参考区间384-392元/克，沪银2106参考区间5250-5650元/千克。
	沪铜	铜价夜盘探底回升，伦铜回到7900美元，沪铜回到58000元上方。当前下行的很大一个因素是疫情威胁下，全球经济回暖进程的放缓。数据上，美国去年四季度GDP增速意外放缓至4%，细分领域复苏参差不齐，欧美均表达了对经济复苏前景的担忧。昨夜铜价的反弹更像是利空兑现后的技术反弹。且基于当前货币宽松、经济复苏预期仍在，供需又相对偏紧，铜价长期向上的格局并未改变，所以在大跌后迎来买盘抄底亦属正常。不过，考虑到节前需求转弱，疫情的不确定性和经济回升放缓，以及美元震荡反弹，铜价向上的空间也有限。综合来看，对节前铜价走势持震荡观点，建议积极关注超跌后的买入机会	CU2103合约观望为主，关注超跌抄底机会

工业品	沪镍&不锈钢	宏观面，美国4季度GDP增长不及预期，且2020年全年GDP创1946年以来新低，美元回落对有色金属构成支撑。产业方面继续维持平稳态势，镍铁成交增多使得国内镍铁厂库存得到一定消化，价格迎来支撑。不锈钢方面，钢厂集中交货，市场节日气氛尚不浓厚，市场报价维持稳定。总的来说，产业运行总体平稳，宏观情绪持续波动，建议短期观望为主。	镍及不锈钢暂观望。沪镍2103参考区间130000-135000元/吨，SS2103参考区间14200-14700元/吨。
	螺纹钢	本期螺纹产量333.69万吨偏稳，表观消费211.18万吨，降低65.43万吨，库存897.71万吨，增加122.49万吨。现货需求继续降低、库存压力大幅上升，弱需求状态下螺纹价格仍偏弱运行。但目前价格正处震荡区间下沿，建议可逢低离场。	前期空单可逐步逢低离场，无单继续关注4400-4500元/吨附近压力。
	铁矿石	工信部表态、增加交割品等短期造成市场悲观情绪爆发。并且，钢厂补库力度不及市场预期，前一日铁矿盘面价格大跌。但是，主力合约基差过大，盘面下跌空间或比较有限。并且，12月份除中国外全球铁水产量3800.4万吨，国外铁水产量仍在增长，铁矿需求强势。整体仍维持供需紧平衡状态，不建议追空。	观望为主。

	焦煤、焦炭	焦炭总库存出现累库拐点，当前钢厂炉料成本过高、部分钢材被迫检修，现货再度提涨料难落地，双拐点已至；产能置换缺口年内难有弥补，叠加春节不返乡政策，我们仍维持现货偏紧运行的判断；此外，市场情绪受粗钢产量压减预期打压，焦炭（J05）或将震荡走弱，关注钢厂检修量是否扩大。焦煤方面，澳方表态希望中方取消对其煤炭进口的禁令，澳煤进口限制或有松动；当前焦企采购积极性较高，但焦煤总库存持续增加，焦煤现货或将维持紧平衡态势，预计期价短期震荡偏弱。	焦炭（J05）：建议逢高少量沽空，注意控制仓位并做好止损，上方关注2625元/吨； 焦煤（JM05）：建议逢高少量沽空，注意控制仓位并做好止损，上方关注1580元/吨。
	玻璃	当前浮法玻璃供应量居于历史高位，下游仍处于季节性淡季，春节前后库存持续累积难以避免，玻璃现货价格弱势将延续。现货市场方面，目前国内浮法玻璃市场价格涨跌互现，目前玻璃现货价格下跌，部分厂家下调价格近200元/吨，少的下调70—80元/吨。	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。关注春节后的国内装置春检兑现和春节前的下游备货情况，市场交投氛围可能较前期有一定转好	甲醇（MA2105）：短期中性，暂时观望，参考震荡区间2230-2280元/吨

	原油	夜间油价在市场对疫苗接种延迟和新的封锁措施可能打压需求的担忧下抵消库存减少的利好，冲高回落，而美股重心有所下移和美元稳于90上方令油价上方承压增加，整体来看，预计近期高位整理为主	原油（SC2103）：短时中性，上方压力参考340-345元/桶区间，下方支撑参考332.7和329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5日，回调幅度逐渐增大，而成本端，燃油夜盘收市前原油价格有所走高提供一定提振，叠加燃料油库存利好和节前储备货需求令走势回暖，但需警惕油价冲高回落后的支撑有所削弱导致涨幅回吐风险，但整体大概率高位整理，关注成本端变动情况	高硫燃料油（FU2105）：短期中性，参考2100-2160元/吨区间，注意仓位，设好止损 低硫燃料油（LU2104）：短期中性，参考2790-2880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2680-2790元/吨
	尿素	近期尿素期价受益于国际行情的持续上扬而较为坚挺，但装置开工预期逐步增加预期叠加春节临近需求和发运面临压力导致上方空间较为有限，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

能源化工品	橡胶	1、泰国计划收购20万吨新鲜胶乳，以帮助稳定胶价 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）：震荡运行，建议暂时观望，或在14000-14650元/吨区间内高抛低吸，注意控制仓位并做好止损 20号胶（NR2103）：震荡运行，建议暂时观望，或在10450-10850元/吨区间内高抛低吸，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、国际油价走势偏震荡，短期内PTA加工费进一步压缩空间有限，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，上方关注4000元/吨，激进者逢高少量沽空，注意控制仓位并做好止损
	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，长江航道仍不时受到天气因素影响，乙二醇港口库存继续下降，累库拐点后延 3、短期内国际油价走势偏震荡，乙二醇成本端仍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4580-4600元/吨

	LPG	短期LPG基本面疲软。短期LPG供应充足，产量和进口量都处于相对高位，炼厂库存率多数上升，节前市场排库压力较大；且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后有整理修复需求，预计短期低位震荡为主。	LPG：（LPG2103）短期震荡偏空运行，上方关注3350压力位，下方关注3250支撑，建议暂时观望
	聚烯烃	当前市场成交尚可，上游库存持续去化，截止1月28日早上，两桶油库存48万吨，环比前一日下降1万吨。库存持续低位，对行情继续形成支撑。月底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，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，上方压力关注8000-8100，支撑7700-7750；PP2105：暂且观望为主，上方压力关注8300-8400，5-9正套可暂且谨慎持有

	苯乙烯	多头继续减仓，价格偏弱运行。据隆众资讯报道，安徽嘉玺35万吨/年苯乙烯装置目前乙苯已经合格，苯乙烯预计本周或下周出产品，EPS计划3月份开车。常州新阳30万吨/年苯乙烯装置目前乙苯已开，苯乙烯预计明日出产品。国内产量将有所增长，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，苯乙烯上方空间受限。但考虑到外盘价格坚挺，当前持谨慎偏弱的观点。	EB2103：暂且观望为主，激进者反弹短空，设置好止损，短线支撑关注6800-7000，压力关注近期高点。
	纯碱	本周内纯碱整体开工率74.42%，环比下降0.47%，主要由于近期部分纯碱装置开工不稳定。截止1月28日，国内纯碱厂家总库存80.33万吨，环比减少6.66万吨，降幅7.66%，随着春节临近近期下游补库力度有所加大。但随着前期运行不稳定的装置逐渐恢复，纯碱开工率或有一定提升。下游经过近期的补库后，后期纯碱需求或有所减弱，短期对纯碱价格不宜过分乐观。但近日受运力影响，运费有所上涨，可能对现货价格形成一定支撑，关注现货价格变动情况。	SA2105：暂且观望为主，短线支撑关注60日均线。

	PVC	1. 当前PVC供应端开工率维持高位，生产企业预售较好，加之近期出口订单好于前期，生产企业销售压力不大。下游生产企业方面，北方由于天气原因及公共卫生事件影响，大部分下游企业已经陆续停工；临近春节，华东、华南企业也逐渐进入放假阶段，预计最多将还有一周左右的开工时间。下游备货情况一般，整体维持刚需采购。 2. 原材料电石方面，不同地区仍有差异性，维持稳定或上涨50-100元/吨。	建议观望。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，到货车辆增多。小麦替代进一步增加，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。	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

农产品	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、春节备货进入尾声，个别冷库客商包装量开始减少，客商逐渐撤离；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、陕西价格相对稳定，陕北客商发货量比之前略有增加；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、从目前的苹果库存水平来看，节后库存压力较大，降价可能性较高。	苹果2105合约底部支撑参考5800~5900元/吨。
	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、国内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	北京回龙观、石门、新发地鸡蛋价格稳定，褐壳鸡蛋主流参考价190元/箱，大洋路批发价参考180-190元/箱，价格稳定，到车6车，销售一般。1、临近春节，学校放假、食品厂备货结束，市场需求有趋弱迹象；2、鸡苗价格小幅上涨，整体补栏积极性尚可，但随着蛋价持续滑落，观望心态有所加重；3、淘鸡价格下滑，部分地区淘汰老鸡积极，下游屠宰场部分已停工。	观望为主。
	油脂	1、印尼将2月毛棕榈油出口税费调增至93美金tax+255美金levy，对近月产地报价形成支撑；2、随着南美大豆收割推进，美豆上行略显乏力，隔夜走势在技术性卖盘下有所回落；3、油脂进口利润窗口打开后，外盘上涨乏力预计将限制内盘走升空间。	多单逢高适量减持。

	生猪	生猪价格稳定，河南屠企结算价32.4~33.2元/公斤，稳定，全国其他地区偏弱为主，但短线有反弹迹象，预计短期总体持续震荡，长期趋势依旧偏弱。 供给方面，春节临近，鲜肉需求逐渐向上，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）】			