

中信建投期货有限公司

【早间策略】

研发部制

发布日期：2021年2月5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、白糖、棉花、沥青、PVC、沪铜、沪铝、沪锌	
	中性	鸡蛋、玻璃、纯碱、聚烯烃、天然橡胶、PTA、乙二醇、甲醇、LPG、玉米、淀粉、股指、沪铅	
	偏空	苹果、焦煤、焦炭、贵金属	
	空	动力煤	
	品种	市场焦点	操作建议
金融衍生品	股指	周四央行开展 1000 亿元 14 天逆回购，完全对冲到期量，SHIBOR下行暂缓，资金面紧平衡，前期央行对银行加杠杆的抑制已有成效，资金压力降低，预计接下来政策偏中性；两融余额近期回落，两市成交额大幅下降至9000亿元左右，市场情绪较低，但近期量价下跌势头有所减弱，海外权益市场企稳回升、波动减小，北向资金昨日大举买入，流动性继续外溢的可能性较大。操作建议上，在节前调整期已过、日历效应的驱动因素恢复的情况下，建议逐步低吸IF，并且短期IC或有超跌反弹的可能。	股指建议逐步低吸IF

	贵金属	昨日贵金属继续走弱，伦敦金跌破1800美元，沪金至376.7元。昨日美国公布的新增失业人数创新低，美元反弹，贵金属价格持续承压。中长期来看，货币政策进一步宽松无望，全球经济复苏预期有望修复，贵金属缺乏上行支持。	贵金属空单可考虑轻仓持有
	沪铜	昨夜沪铜宽幅震荡，伦铜则在美指反弹影响下回落至7814美元。美国上周首次申请失业金人数创近期新低，英国央行表达对经济的乐观预期，市场对全球经济的复苏预期有望改善，这对铜价有利。在这种情况下，美元上行对铜价的短期影响有限，预计铜价不会因此出现大幅度调整。综合来看，认为今日沪铜价格会延续反弹之势，伦铜预计保持震荡。	Cu2103合约多单继续持有，58000以上考虑适当减仓
	沪铝	隔夜铝价再次大幅上涨，沪铝当月合约价格重回15500元/吨，此番上涨一方面是消费转弱预期基本转为现实，市场多已消化。但节前电解铝累库幅度不及预期，从昨天公布的数据来看，电解铝周累库仅3.2万吨，相较于去年年前同期累库幅度偏低。另外距离春节假期仅剩几天，市场对于春节后累库的程度预期亦有所下降，短期铝价或震荡偏强	预计03合约波动区间15100-15500元/吨，操作上建议前多可暂时持有

工业	沪镍&不锈钢	宏观面，隔夜美元指数升至91.58，创近2个月新高，因市场预期今日公布的非农数据可能强于预期，有色市场震荡为主。产业方面，上游菲律宾主流矿区受雨季影响，出货量减少导致矿商挺价意愿较强，镍铁厂因原料供应紧缺且成本高位，镍铁产量维持低位，供应端整体呈现利多态势。但受制于节前现货成交清淡，镍及不锈钢现货成交稳中偏弱，镍价短期缺乏进一步利好驱动。整体来看，宏观及产业多空交织，建议观望为主。	操作上，沪镍建议暂观望。沪镍2103参考区间130000-135000元/吨。
	铅	春节假期临近，部分再生铅企业已经放假，短期供应整体偏紧。但下游铅蓄企业节前备库基本完成，消费亦开始走弱。短期沪铅供需两弱局面难改，区间震荡为主	沪铅2103合约近期运行区间14800-15300元/吨，建议区间操作
	锌	沪锌前期价格持续处于低位，部分炼厂亏损较大有停产检修计划，湖南地区炼厂则提前开始春节停工，国内50品位锌精矿加工费有所企稳，成本支撑开始凸显，同时库存累库幅度不及预期，市场预期亦有所转变，短期锌价震荡偏强概率较大	沪锌2103合约近期运行区间19500-20000元/吨，建议前多暂持

品	螺纹钢	本周螺纹产量321.95万吨，环比下降11.72万吨，但较往年同比仍偏高；钢厂库存337.9万吨，环比增加32.17万吨，社会库存731.62万吨，环比增加145.64万吨，库存合计1069.52万吨，环比增加177.81万吨；累库加快，预计节后库存压力有望接近去年。当前现货市场已经停滞，盘面驱动逻辑尚不明朗，预计节前高位震荡为主。	节前观望为主。
	铁矿石	前一日铁矿石盘面价格大幅上行，主要推动力来自于大基差，短期来看大基差仍对盘面有支撑。此外，意大利某高炉复产，国外铁水产量仍在恢复，海外需求对铁矿有支撑。数据方面，巴西淡水河谷发布四季度产销报告：四季度粉矿产量8451万吨，环比下降4.7%，同比增加7.9%；全年铁矿石总产量3.004亿吨，环比减少0.5%；四季度销量9131万吨，环比增加23%，同比增加2.7%；全年销量2.9亿吨，同比下降8.5%。	节前观望为主。
	动力煤	春节期间大煤矿维持正常生产，但受下游日耗降低，叠加坑口降价影响，终端采购市场煤的积极性降低，运销节奏放缓，沿海港口主要以长协和固定调度为主。主产区多措并举提高煤炭供应保障能力，预计煤炭生产将维持在较高水平，加上新的一年，需求用户将获得新的进口煤额度，所以煤价仍将沿续弱势。	动力煤2105合约空单继续持有，关注600元/吨的整数关口支撑。

	焦煤、焦炭	焦炭方面，基本面暂无变化，总库存出现累库拐点，现货价格涨后暂稳，上方压力较大，节前或出现价格拐点；此外，市场情绪受粗钢产量压减预期打压，焦炭（J05）或延续震荡走弱。焦煤方面，部分煤企放假，开工率小幅下滑；焦企库存增至高位，对焦煤以按需采购为主，焦煤总库存持续增加；澳煤进口仍受严控，但松动预期增强；现货暂稳运行，预计焦煤（JM05）短期延续震荡偏弱态势。	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2580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1530元/吨。
	玻璃	季节性因素导致终端房地产需求春节前持续萎缩，近期下游深加工企业逐步放假停工也使得玻璃需求进一步下降，但当前对于节后玻璃需求复苏预期较强，北方地区交通运输的回复，也使得累库压力有所缓解，玻璃现货价格近期也表现得较为坚挺	区间震荡，参考区间：1650-1850
	甲醇	供应端给予的压力仍在，临近春节，西北和山东地区市场成交氛围转淡，内地多数上游厂家排库较为困难，且逐步让利排库，以减轻库存压力，但港口宁波富德MTO重启，加之近期港口库存压力不大，支撑港口价格，内地现货价格偏弱于港口的情况延续；同时近期受宏观情绪提振，带动整体化工品价格重心小幅上移，且甲醇现货和期货价格同时上行	甲醇（MA2105）：短期中性，暂时观望，参考上方2340元/吨附近的压力位，参考震荡区间2260-2340元/吨

	原油	夜间油价小幅收涨，受益于OPEC+维持减产的决定、全球疫苗接种推进、美国上周原油库存录得下降并创下去年3月以来最低水平和美国1.9万亿美元疫情纾困计划的进展，关注夜间非农数据公布	原油（SC2103）：短时中性偏暖，下方参考340-345元/桶支撑区间，上方参考354.5和357.3元/桶压力位附近，前期多单可继续持有，注意仓位，设好止损
	燃料油&低硫燃料油	整体来看，BDI指数九连跌后暂停下跌趋势，同时成本端原油价格走势偏暖仍然为燃油提供一定提振，叠加燃料油库存利好和节前储备货需求，预计整体大概率高位整理，短期走势偏暖，今日大概率小幅高开，持续关注成本端变动情况	燃料油（FU2105）：短期中性偏暖，参考2220-2277元/吨区间，可背靠5日均线短多，注意仓位，设好止损 低硫燃料油（LU2105）：短期中性偏暖，参考2960-3010元/吨区间，注意仓位，设好止损
	沥青	沥青呈现供需两弱的态势，同时在国内汽柴油裂解价差走弱的情况下，国内炼厂采购原油积极性不高，放出的各地区沥青现货报价偏高，现货货源偏紧。由于终端需求的加速走弱，本周厂家和社会库存累库较为明显，后期库存可能逐步累积。未来主要焦点仍集中在沥青估值同比往年偏低以及国际原油价格表现稳中偏强，观察后续国际原油的价格走势	沥青（BU2106）：短期中性偏强，跟随国际原油价格宽幅震荡为主，参考上方2840元/吨压力位，如果顺势突破压力位，并确认站稳，期价可能进一步上行，参考震荡区间2750-2840元/吨
	尿素	近期国际尿素的上扬为国内尿素价格下方提供支撑，但随着河南、内蒙古及西南部份气头尿素装置陆续复产、供应边际增量逐渐增加，期价中枢发生小幅下移，但目前工厂方面仍有较多订单待发，工厂继续挺价概率较大，预计近期高位整理为主	尿素（UR2105）：高位震荡为主，参考1950-2025吨区间，注意仓位，设好止损

能源化工品	橡胶	1、由于返乡人员陆续离厂，本周开始部分轮胎厂家开始停产放假，轮胎开工料将有进一步下降 2、1月国内乘用车市场日均零售为6.62万辆，同比增长25%，环比12月下降5%	天然橡胶（RU2105）：震荡运行，建议暂时观望，上方关注14750-14800元/吨，下方关注14400-14450元/吨 20号胶（NR2103）：震荡运行，建议暂时观望，上方关注10800元/吨，下方关注10550元/吨
	PTA	1、宁波逸盛装置结束检修重启，福建百宏新装置另一半产能即将投料试车，聚酯以及终端织机开工继续呈现下降态势，PTA供需矛盾将有进一步加剧 2、OPEC+坚持减产政策立场不变，美国众议院通过预算决议，国际油价继续刷新近一年来新高，PTA成本端支撑较强	PTA（TA105）：震荡运行，建议短期暂时观望，上方关注4200元/吨，下方关注4050-4100元/吨
	乙二醇	1、部分前期检修装置重启复产，国内乙二醇装置综合回升至60%以上，乙二醇供给将有提升 2、华东港口计划到港船货维持偏低水平，乙二醇港口库存累库拐点后延，短期内港口库存压力较小 3、OPEC+坚持减产政策立场不变，美国众议院通过预算决议，国际油价继续刷新近一年来新高，乙二醇料将受到提振	乙二醇（EG2105）：震荡运行，建议短期暂时观望，上方关注4750-4800元/吨，下方关注4600-4650元/吨

	LPG	利空方面，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；近期多地气温回升，且国内疫情零星爆发下管控措施加码，对LPG的需求形成较大冲击。利多方面，国际原油维持强势，为LPG提供成本支撑。且2月CP大幅上涨，为现货价格提供成本支撑。预计短期盘面低位震荡为主。	LPG：（LPG2103）短期震荡运行，上方关注3480压力位，下方关注3400支撑，建议暂时观望
	聚烯烃	油价继续上涨，对化工品有所提振。2月4日主要生产商聚烯烃库存51.5万吨，环比下降1.5万吨。库存低位，压力较小，且部分下游企业不放假，需求下滑幅度或不及往年，市场预期节后库存累积幅度不高，对行情形成支撑。但春节逐渐临近，本周有放假计划的下游企业将陆续停工，补库接近尾声，需求将继续减弱。此外，为控制库存，近日现货涨幅并不大，聚烯烃基差走弱，期价上行动力有所减弱。	L2105：暂且观望为主，短期支撑关注7800附近，压力关注前高附近； PP2105：暂且观望为主，激进者逢高短空，设置好止损，短线支撑关注8000-8050，压力关注8350-8400。

	苯乙烯	美国原油库存下降，欧佩克及其减产同盟国维持减产，市场关注全球供应收紧，欧美原油期货继续上涨至近一年来最高价位。原油价格上涨，同时，纯苯价格也继续上行，成本端对苯乙烯价格继续形成提振。不过，苯乙烯同样大幅上涨，国内生产利润不算太低，国内外价差也在回升。中化泉州45万吨/年苯乙烯装置计划2月中投产，2月底3月初出产品，国内产量有增长预期。春节临近，下游补库逐渐进入尾声，追涨需谨慎，继续关注油价与纯苯价格走势以及装置生产情况。	EB2103：暂且观望为主，短线支撑关注7400-7500。
	纯碱	本周纯碱出整体开工77.77%，环比上涨3.35%，纯碱库存保持下降趋势，总库存77.93万吨，下降2.4万吨。当前纯碱装置检修计划较少，春节临近，下游补库接近尾声，纯碱库存有累积预期。2月4日，现货价格维持稳定，华中与华北地区重碱主流地区价格1400-1550元/吨。当前联碱企业利润尚可，氨碱企业利润一般，对纯碱形成一定支撑。	SA2105：假期临近，暂且观望为主，短线支撑1600，压力关注1650。

	PVC	对于内蒙电石行业限电情况，根据卓创资讯调研及测算，如果实行电量政策性交叉补贴，则PVC生产成本增加约74元/吨；对于差别电价所针对的电石限制类及淘汰类企业，内蒙地区符合该要求的电石类企业总产能约137万吨，占全国电石产能的3.5%。对这部分企业的电费征收政策执行和操作需要进行继续观察，但预计影响有限。 短期期价预计偏强走势，但由于实际影响可能有限，短期不宜过分看多，上方关注7700压力位，注意回调风险。	偏强走势。预计在7300-7600附近波动。关注上方7700压力位。
	玉米	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。盘面前期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，接近春节，购销停滞，加之运费成本支撑，预计节日期间维持高位震荡。	以观望为主
	淀粉	企业陆续恢复生产，开机率有所回升，下游采购保持谨慎，市场反应走货缓慢，导致库存微增。不过，疫情严重导致部分地区封城封村，购销停滞，企业上量欠佳，节日期间价格或维持震荡。	以观望为主

农产品	白糖	1、现货成交稳中上升，价格企稳，沿海加工糖企库存偏高；2、商品牛市预期下，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。	多单持有，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、目前产地冷库中果农货剩余量较多，果农和部分冷库急于出货；3、批发市场近几日走货有所提高，主要以采购框装货和低价果为主，价格偏高货源出货仍慢，礼盒装受疫情影响较大；4、成交已不多，节前现货价格或维稳，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。	AP2105逢高做空，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、市场情绪起伏：对流动性拐头的担忧存在，中美贸易关系存缓和可能。	短期走势震荡为主，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、新发地褐壳鸡蛋主流参考批发价176元/箱，较昨日上涨15元/箱，大洋路批发价参考180-19元/箱，较昨日上涨10~15元/箱，到车6车，需求稳定。1、部分屠宰企业陆续停工，农贸市场消化量有限，淘汰鸡出栏量减少，鸡蛋供应稳定。本周生产环节余货1-4天，流通环节余货1-2天；2、前期终端采购的库存逐渐被消化，加之蛋价降至低位，产区内销略有好转。随着春节假期的临近，下游经销商备货接近尾声，后期销量或逐渐降低，整体看来，需求逐渐偏弱。	近月顺势为主，JD2105暂时观望，远月高位套保持有。
	油脂	1、印尼12月末库存大降近100万吨至486.7万吨，提振棕榈油市场情绪好转；2、阿根廷卡车司机罢工及巴西收割进度缓解，限制美豆下行空间；3、出于春节前的谨慎，关键位置的未突破令近期空头陆续出场，引发盘面进一步反弹。	暂时观望。

	生猪	今年春节备货阶段是在新冠疫情背景下进行的，一方面物流等原因导致备货节奏变化，另一方面，春节返乡政策或限制人口流动和部分餐饮消费。当前，养殖户出栏意愿逐渐增强，非瘟疫情背景下中小猪冲击市场；屠企收购尚可，压价意愿较强。国家抛储稳定春节猪肉价格导向明显。 远月供需上看，12月、1月能繁母猪存栏环比下行，供给趋势性恢复受到非洲猪瘟影响明显，仔猪价格持续高位，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。	供给偏紧，底部支撑，24.5~27元区间逢低做多逢高离场，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）】