

中信建投期货有限公司

研发部制

【早间策略】

发布日期：2021年2月4日

编辑：胡理寓

电话：023-81157275

邮箱：huliyu@csc.com.cn

多空看点	多		
	偏多	沥青、生猪、沪铜、白糖、沪锌	
	中性	鸡蛋、玻璃、苯乙烯、纯碱、聚烯烃、玉米、淀粉、LPG、棉花、油脂、PVC、贵金属、镍、股指、沪铅	
	偏空	苹果、甲醇、沪铝	
	空	动力煤	
	品种	市场焦点	操作建议
金融衍生品	股指	昨日虽然央行净回笼800亿元，但资金利率下行，资金面阶段性转松；海外股市涨跌互现，VIX指数由上周高点大幅降低38%，市场波动风险暂缓，北向资金也连续第四日净流入；国内1月财新服务业PMI为52，环比下降4.3个百分点，综合PMI降至52.2，环比下降3.6个百分点，表明疫情对服务业和整体经济的冲击，央行难以过快退出逆周期调节措施，至两会前日历效应基础仍在，IF现货量价动能和期货端跟涨力度较强，建议逐步低吸IF。	股指建议逐步低吸IF合约

	国债	央行在公开市场上连续三个交易日净投放之后，昨日重新净回笼资金，净回笼量达到800亿元。银行间市场流动性方面，DR001利率继续下行，加权平均利率下降37个BP，报1.86%，创两周以来新低。对当前的债市而言，货币政策预期仍然是主导因素，而从近几日央行的公开市场操作情况来看，央行意在维持市场资金面的紧平衡，即市场需要资金的时候会及时供给流动性，但资金需求高峰一过便会回笼多余资金，防范资金过度加杠杆带来的风险。这导致了短期内债市波动加大，也很难出现明显的单边趋势性行情	期债建议暂时观望为主
	贵金属	昨日，我们对贵金属走势已经转为偏空，建议止盈。目前货币政策并不存在进一步宽松的预期，贵金属价格缺乏上涨的有力支撑，白银的异常上行最终会以惨烈的回落作为结局。近期美元走势偏强，也是直接影响贵金属价格走势的原因。不过，流动性并不会快速收紧，美元持续升值的可能性也不大，故对贵金属不过分看空，今日日间预计震荡运行。	沪金可考虑轻仓买入，沪银多单建议逢高减仓

	沪铜	昨日，伦铜走势偏弱，但后面有企稳迹象，沪铜夜盘走势亦呈现触底回升态势。昨夜美元指数宽幅震荡，整体维持在91附近。对全球经济复苏的担忧，美元的偏强走势使得铜价持续承压。不过，当前沪铜已经来到我们认为的支撑位附近，昨夜也有初步验证底部支撑的行为，预计今日铜价会出现小幅反弹，走势偏强，但短期也不宜过度乐观。	CU2103合约可考虑57000附近轻仓买入
	沪铝	近期随着美元指数的持续反弹，有色板块整体承压。铝价走势重回基本面，现货库存的持续累增施压于铝价，使得市场对消费转弱预期增强。受春节假期影响，年前电解铝现货库存持续累增概率较大，在一定程度上打压多头信心。技术面看万五位置是多空争夺较为关键的位置，今日持续关注万五能否有效支撑，操作上建议03合约前空暂持	预计03合约波动区间14500-15300元/吨，短期震荡偏弱，前空可继续持有
	铅	由于春节临近，部分废电瓶回收商停止收货，废电瓶价格高企给与铅价一定支撑。但下游铅蓄企业节前备库接近尾声，采购力度有所减弱，短期沪铅供需两弱，铅价承压运行概率较大	沪铅2103合约运行区间14700-15200元/吨附近，建议区间操作

工业品	锌	美元指数走高施压有色金属，沪锌走势偏弱。基本面看受春节假期及货运影响，锌现货库存持续累增。当前锌价处于较低位置，多数炼厂处于亏损状态，部分炼厂选择停产检修，供需格局有所转变。目前成本支撑开始凸显，短期锌价下跌空间有限，建议暂时观望	沪锌2103合约运行区间19300-19800元/吨附近，建议暂时观望
	螺纹钢	当前现货市场有价无市，现货报价偏稳，成交极低。杭州库存增速比较快，引发市场对明年去库的担忧，市场谨慎情绪状态下，盘面价格走跌。从基差来看，盘面跌幅大于现货，基差有所扩大，但下跌趋势未发生变化，盘面价格短期或仍有下跌动能。	前期空单可逐步逢低离场，节前观望为主。
	铁矿石	新口径澳大利亚巴西铁矿发运总量2469.2万吨，环比增加492万吨。其中澳洲环比增加302.4万吨，巴西环比增加189.6万吨。发运大幅好转，扭转了市场对澳洲飓风的担忧。目前受众多消息影响，包括新唐克里里铁矿项目、废钢进口等等，铁矿石做空情绪浓厚，但是，主力合约基差过大，单边风险偏高。建议节前观望为主，节后重点关注多材空矿套利策略。	观望为主，节后重点关注多材空矿套利。

	动力煤	目前随着春节临近，运销活动放缓，终端补库需求减弱。而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。贸易商或观望或低价抛货，已没有高价接货的情况。我们预计煤价将持续偏弱运行。	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）或将震荡走弱。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2480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1460元/吨。
	玻璃	上周玻璃现货平均价格下跌2.0元每重量箱，跌幅逐步收窄，现货价格趋于稳定；重点省份库存天数平均上升1天。本周玻璃库存压力有所缓解。随着累库现象的持续，玻璃现货与期货价格都有较为明显回调。当前玻璃价格与产能均处于历史高位，预期库存将维持当前水准，现货价格持续弱势。	区间震荡，参考区间：1650-1850

	甲醇	西南气头和伊朗ZPC1#逐步重启，供应端给予的压力预期兑现，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MT0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	甲醇（MA2105）：短期偏弱震荡，暂时观望，参考下方2220元/吨附近的支撑位，参考震荡区间2220-2300元/吨
	原油	夜间国内SC原油价格高开超3%，而WTI收涨近3%一度触及55美元/桶，受益于OPEC+对石油库存下降的乐观预期、1月部分国家产量增长被非洲国家尼日利亚和利比亚的供应中断抵消和美股高开的影响，关注晚间EIA原油库存公布和近期伊核协议的进展	原油（SC2103）：短时中性偏暖，下方参考335-340元/桶支撑区间，上方参考前期高位352和压力位355元/桶附近，注意仓位，设好止损
	燃料油&低硫燃料油	整体来看，尽管BDI指数连续走低8日，但成本端原油价格走势偏暖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令走势回暖，预计整体大概率高位整理，短期走势偏暖，关注成本端变动情况	同航燃料油（FU2105）：短期中性偏暖，上方参考2250-2260元/吨压力区间，下方参考2200-2210元/吨支撑区间，注意仓位，设好止损 低硫燃料油（LU2104）：短期中性偏暖，上方参考2875-2885元/吨区间，下方参考2920-2930元/吨支撑位，注意仓位，设好止损

	沥青	受美国经济刺激预期和API库存下降影响，原油保持震荡强势上行态势，直接带动沥青成本端提升。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。未来主要焦点仍集中在沥青估值同比往年偏低以及前期国际原油价格依旧表现相对平稳，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	近期国际尿素价格持续上扬令尿素盘中价格再创新高，国内部分工厂报价继续上涨，但目前高价挫伤农业经销商采货积极心理，叠加工业需求有下降预期和供应逐步增量对尿素期价上方形成压力，预计短期期价大概率保持坚挺，如果近期国际价格进一步走高，国内尿素行情上方仍有空间	尿素（UR2105）：高位震荡为主，下方支撑参考2000-2020元/吨区间，上方参考2066和2078元/吨压力位，注意仓位，设好止损
	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、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14400-14700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10400-10800元/吨区间内高抛低吸，注意控制仓位并做好止损

能源化工品	PTA	1、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、美国API原油库存大幅下降、OPEC+1月原油产量降幅超预期，国际油价连续上涨至近一年来最高，PTA成本端支撑较强	PTA（TA105）：偏暖震荡运行，建议短期暂时观望，上方关注4240元/吨，下方关注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、美国API原油库存大幅下降、OPEC+1月原油产量降幅超预期，国际油价连续上涨至近一年来最高，乙二醇料将受到提振	乙二醇（EG2105）：偏暖震荡运行，建议短期暂时观望，上方关注4800-4810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，隔夜原油价格大幅上涨，国际原油创下本轮反弹新高，为LPG提供成本支撑。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3500压力位，下方关注3350支撑，建议暂时观望
	聚烯烃	春节逐渐临近，上游生产相对稳定，而下游陆续放假，市场成交转弱，期价短期有所承压。但近月聚烯烃进口利润不佳，2月进口量环比预计将有所减少，且部分下游企业不放假，需求下滑幅度或不及往年，因此暂不宜过分悲观。	L2105：暂且观望为主，激进者逢高短空，设置好止损，短线支撑关注60日均线，压力关注7920-8000； 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8200-8250。
	苯乙烯	原油价格继续上涨，纯苯受期带动，叠加国内供给量减少，其价格大幅上涨，对苯乙烯成本形成一定支撑。2月国内苯乙烯开工率将保持高位水平，进口量预计偏小。需求方面，春节逐渐临近，苯乙烯需求预期将逐渐走弱，但减弱幅度或低于去年，库存累积幅度也可能因此而小于去年。短期苯乙烯下方支撑尚存。	EB2103：暂且观望为主，短线压力关注7600附近，支撑关注7180-7320。

	纯碱	2月2日，国内纯碱开工率稳定在78.92%，短期暂无新增检修计划，随着前期检修装置的陆续恢复，后期开工率有望提升。春节临近，下游补库力度或有所减弱，纯碱库存消化速度或减慢，且当前纯碱库存处于近几年同期偏高水平，纯碱上方压力仍存。2月2日，华中地区重碱现货价格上调50元/吨。近期受运力影响，运费有所上涨，可能对现货价格形成一定支撑，进而对期价带来一定支撑，关注现货价格变动情况。	SA2105：暂且观望为主，激进者回调后试多，短线支撑1580，压力关注1630-1650
	PVC	当前供需面仍弱。据隆众资讯，华南地区春节前整体需求清淡。目前当地现货不多，多春节后预售货源，贸易商挺价情绪浓烈。西北地区各企业预售量在7天至20天不等，维持预售周期，部分因春节假期原因有加大预售周期现象。本周下游停工加速，刚需走弱。预计短期偏弱运行，但成本端有支撑，且有返乡情况减弱，节后需求恢复较快可能。不宜过分看空。下方关注7150支撑位。	偏弱走势。预计在7150-7450附近波动。

	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。	建议观望，但进口利润压缩后把握多单低吸机会。
	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。	以逢高做空为主，AP2105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	1、春节时间窗口已不多，多数企业已经备货结束，现货或维持弱势，主要以消化库存为主；2、淘鸡价格随蛋价开始走低，养殖户心态有所转变，周度淘汰量环比增加；3、依照目前鸡蛋和淘汰鸡价格来看，蛋鸡养殖利润已经转负，低于过去5年均值；4、从基差来看，目前鸡蛋基差来到同期中等偏低位置，节前或难以反转，节后仍有期待。	近月顺势为主，JD2105暂时观望，远月高位套保持有。
	油脂	1、美国新冠疫情援助计划提振美元指数反弹，对近期大宗商品走势形成整体打压；2、南美大豆收割继续推进，巴西卡车司机罢工影响不及预期，抑制美豆上升动能；3、印度上调毛棕榈油进口关税税率，不利于产地棕榈油出口；4、春节前多头资金流出，令盘面表现更为弱势。	短期偏空操作。

	生猪	新冠疫情背景下，消费受一定程度影响，销售窗口收窄，养殖户出栏意愿逐渐增强；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。	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）】