

类别	品种	方向	具体策略	主要逻辑
金融	股指	区间震荡	逢高止盈，防御为主。	新年首周，伴随着本轮疫情达峰，A股走出开门红，指数估值修复。房地产增量政策出台支撑地产相关链条。但考虑到春节节日效应在前，继续向上的修复空间应有限。
	国债	偏强震荡	波段操作，注意止盈。	本轮疫情达峰后基本面对于债市的利多效应边际减弱，尽管如此，在宏观数据真空期，市场也难以转为交易复苏。后续地产与消费端的增量信息仍是关注重点
化工	原油	缓慢震荡下行	观望	目前Brent结构再次大幅转弱，前期俄罗斯反制裁的量首先可能已经被计价，其次在现有制裁体系下俄供应可能也未必出现较大量的缩减，加上近期北海油田的增产也能在后面部分弥补减量，总体偏宽松的态势近期比较难发生方向性的改变，只不过节奏上会出现干扰。
	PP/L	震荡	做空塑料2305合约	供需双弱，有累库预期。PE下游需求走弱明显，LP价差预计偏弱。PE成本利润修复，估值偏高，有较高的做空安全边际。
	甲醇	震荡	观望	传统下游淡季走低，MTO目前负荷偏低，虽月下有重启计划，当前内地与港口相互牵制，基本面仍然较弱。但煤制甲醇成本利润亏损明显，盘面估值不高，单边下跌空间有限。若MTO装置重启成功择机期现正套
	橡胶	震荡	观望	国内主产区停割影响下供应端有缩量，泰国东北部原料产出减少，供应和成本端有一定支撑。季节性需求淡季以及疫情影响下轮胎企业订单表现欠佳，整体需求难见拐点，天胶价格震荡偏弱。
	PTA	震荡	观望	节前需求基本已经没有预期外计价空间，终端需求大幅弱化，较多终端厂家已经提前放假开工下降至低于往年水平。pta由此不太具有上行驱动，前期跟随商品板块的共振近期也逐渐乏力。
	乙二醇	偏弱震荡	观望	一季度的投产压力仍然较大，而目前的乙二醇库存仍然在中位偏高水平，利润也没有拐头迹象。和pta一样，乙二醇也需要2月的需求检验来确定下一阶段的中枢方向，只是相比其他聚酯品种乙二醇过剩的局面更加难以改变，中短期的价格都将受到较大压制。
	玻璃/纯碱	震荡	多单逢高止盈	(1) 玻璃供应端减量，需求端临近春节补库需求逐渐兑现完毕，库存高位减少态势或稍有放缓，期价或呈震荡走势。(2) 纯碱库存维持在低位基本面强，05合约仍接近平水，23年上半年关注市场供应端增量预期
黑色	螺纹钢/热卷	区间震荡	高位震荡	1.中央经济工作会议将扩内需、稳增长放在突出位置 2.铁矿石、废钢价格走强，成本支撑力度加大。 3.钢材盘面价格升水现货，且近期政策可能利多出尽
	铁矿石	区间震荡	阶段性回调	1铁水产量小幅下降。2.矿石发货及到港量有所回升。3.发改委开始调控铁矿石价格

平 属	焦炭/焦煤	震荡	观望	钢厂库存仍然偏低，节前对双焦价格仍有支撑，但上方空间受限于整体经济环境，预计维持震荡。
	动力煤	震荡	震荡操作	迎峰度冬开启，保供力度持续加强，预计煤价将维持在合理区间运行。
有 色 金 属	沪铜	震荡	区间操作	基本面，供给，检修影响，国内精铜产量下滑，现货进口窗口仍关闭；需求，节前消费走弱，铜杆开工率下滑，厂库累库；精铜库存仍低。综上，宏观预期反复，需求弱、产量减，铜价震荡。
	沪镍	宽幅震荡	区间操作	基本面，供给，纯镍国内产量续增，青山新增产能1月释放，内外倒挂；需求，不锈钢消费弱、钢厂检修减产压力大，镍豆溶制硫酸镍不经济；纯镍库存仍紧。综上，产能预期增但库存短期仍紧，盘面宽幅震荡。
	沪铝	震荡	逢高短线试空	基本面，供应端，贵州电解铝厂在1月5日第三次调减负荷、影响产能30万吨，两次共计影响产能94万吨；进口窗口保持关闭，电解铝进口量相对较低；临近春节，下游工厂需求延续疲软；部分地区社会库存开始累库，预计本轮累库将延续至元宵节后。
	沪锌	震荡下行	观望	利润驱使下，12月精炼锌产量预计将上升至年内最高位置。近期北方受到疫情影响较大，部分企业负荷下降，而南方压铸企业基本于12月下半月减产或停产放假。未来供增需减确定。
	沪锡	震荡下行	观望	原料偏紧扰动仍存，加工费回落挤压力冶炼厂利润需求端，锡价仍偏高下游企业的弹性采购意愿一定程度受抑制。国内库存再度转为累库状况。
贵 金 属	金/银	偏多	逢低多配	(1) 12月美联储放缓加息预期兑现，市场预计2月美联储加息幅度维持不变或进一步放缓，对贵金属利空或进一步减弱。(2) 长期来看，23年美联储货币政策大概率转向，贵金属具备逢低配置价值。
油	美豆	高位震荡	观望	美豆出口及国内消费基本面依然相对较好，但美豆在天气市场下向上的驱动力不足，叠加出口市场重心转移，美豆油进入季节性累库，美豆突破依然需要南美减产预期被进一步证实。
	豆粕	高位震荡	关注豆粕5-9逢高空配机会	目前虽然盘面多头持续兴趣依然高，如果1月报告兑现利多且美豆后劲不足，豆粕大概率要在进入调整周期。远期看，未来1月-3月大豆到港并不是很充足，在南美大豆集中上市前，油厂大豆的库存安全边际并不很高。
	菜粕	高位震荡	观望	国内进口菜籽逐步到厂，压榨恢复，供应逐步增加，需求淡季，基本面压力大。目前受豆菜粕价差支撑较多，明年二季度前不具备独立行情基础。

脂 油 料	豆油	震荡 偏弱	观望	豆油累库周期也缺乏利多题材，现货及远月采购积极性不高，但季节性出货增加，豆油库存修复缓慢且持续处于历史低位。豆粕强势的行情基础在，在油脂真整体弱的压力下，季节性行情空间不大。
	棕榈油	震荡 偏弱	观望	相关油脂及原油下行对马棕也有较大影响。目前马棕出口环比跌幅收窄，最大的油脂进口国印度在季节性淡季保持较高的进口水平，明年产地Q1的消费预期也在支撑油脂磨底。东南亚棕榈油季节性减产幅度是目前马棕上行的最大阻力，不过整体产地去库趋势不变，但产地高库存保持的惯性压力和主进口国高库存水平也使得短期油脂相对偏软，行情空间不大，静待1月MPOB报告指引。
	菜油	震荡 偏弱	观望	目前受收储提振的表现需求较好，库存仍未见明显拐点，高基差尚且稳固，但榨利好且菜籽供应充足，未来供应会逐步增加。菜油增库的大趋势是不变的，盘面back结构也符合趋势预期。
饲 料 养 殖	玉米	短线 震荡 偏弱	观望	产区基层农户售粮意愿不高，渠道库存保持低位，供应压力减弱。需求看节前备货情况，目前基本完成，下游采购热情低，压价采购。目前盘面技术性反弹已触抵压力位，整体自去年12月开始的调整结构未变。
	生猪	震荡 偏弱	观望	1月肥猪出栏压力依然很大，供应充足，北方节日需求也未见明显驱动，南猪北调也在降低产业乐观预期。1月弱势行基调不变，但目前惜售情绪开始出现，屠宰也零星开始做库存，短期猪价或稳定为主。

## 东海期货有限责任公司

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

### 风险提示

本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款

本报告内容仅供符合《证券期货投资者适当性管理办法》规定可参与期货交易的投资者参考。

本报告内容所涉及信息或数据主要来源第三方信息提供商或者其他公开信息，东海期货不对该类信息或者数据的准确性及完整性做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险

### 分析师：

#### 贾利军

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68757181

邮箱：jialj@qh168.com.cn

#### 刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68757089

邮箱：Liuhf@qh168.com.cn

#### 冯冰

从业资格证号：F3077183

投资咨询证号：Z0016121

电话：021-68758859

邮箱：fengb@qh168.com.cn

### 联系人：

#### 明道雨

从业资格证号：F03092124

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

#### 刘农业

从业资格证号：F3064051

电话：021-68757223

邮箱：liucy@qh168.com.cn

#### 顾森

从业资格证号：F3082395

电话：021-68757223

邮箱：gus@qh168.com.cn

#### 顾兆祥

从业资格证号：F3070142

电话：021-68758820

邮箱：guzx@qh168.com.cn

#### 杨磊

从业资格证号：F03099217

电话：021-68758820

邮箱：yangl@qh168.com.cn

#### 吴思伶

从业资格证号：F3079398

电话：021-68758771

邮箱：wusl@qh168.com.cn

#### 王亦路

从业资格证号：F3089928

电话：021-68757827

邮箱：wangyl@qh168.com.cn

#### 杜扬

从业资格证号：F03108550

电话：021-68758820

邮箱：duy@qh168.com.cn

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL:[Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)