

## 新世纪期货交易提示（2022-11-23）

## 一、市场点评

黑色产业	铁矿石	抛空	<p><b>铁矿：</b>短期铁矿反弹幅度偏大，周末印度下调铁矿出口关税，实际供应量的回升在12月有所体现，对铁矿形成打压。海外四大矿山季度产量均环比上升，叠加海外非主流矿山稳定运行，供应有宽松预期。需求呈现下行趋势，日均铁水产量下降幅度较大。随着冬季限产到来，铁水产量有下降预期，钢材消费淡季对需求的抑制作用将逐步兑现。长短流程企业普遍都在成本线边缘徘徊，多数钢厂维持原料低库存运行，叠加终端需求不及预期，预计年末钢厂补库对需求的提振有限。目前铁矿供强需弱，基差收敛，关注反弹受阻后高位试空机会，并设好止损。</p>
	煤焦	震荡	<p><b>煤焦：</b>下游实际需求回落以及焦炭开始第一轮轮提涨，钢厂尚未同意，盘面煤焦大幅反弹，产地焦煤价格仍在下跌。停产煤矿陆续复产以及蒙煤通关量的逐渐回暖，焦煤供应边际增加，需求下滑相对确定。市场预期焦炭现货价格或稳中有涨，焦炭产量随着利润好转或止跌回升。近期疫情防控变化和国外加息放缓导致需求预期波动，短期偏多，但由于下游成材需求偏弱，刚需承压，部分钢厂开始控制到货节奏。煤焦整体向下的方向未变，关注成材消费和秋冬季钢厂减产情况。</p>
	卷螺	震荡	<p><b>卷螺：</b>当前钢厂全国范围内盈利率回到20%，焦化厂开始第一轮轮提涨，钢厂尚未同意，钢厂利润有所修复。随着冬季来临，实际需求难有增长。钢价的大幅走强更多来自于宏观预期的修复，在政策实际影响难以验证的情况下，盘面在预期下先行，基差以及近远月价差仍有继续收敛预期。短期黑色板块实际上仍未脱离基本面偏弱的困局，宏观面情绪占优，短期追多的性价比不足，警惕情绪释放后的回调风险。</p>
	玻璃	震荡偏弱	
	纯碱	反弹	
金融	上证50	反弹	<p><b>股指期货/期权：</b>上一交易日，沪深300股指上涨0.01%，上证50股指反弹0.66%，中证500股指下跌1.04%，中证1000股指下跌1.59%。电信、建筑板块涨幅领先，资金呈现净流入。生物科技、制药板块跌幅领先，资金呈现净流出。北向资金净买入-7.59亿元。欧洲股市反弹，美国标普股指上涨。四大股指期货主力合约基差走强，四大股指期货主力合约基差为正值。股指波动率反弹，VIX回落。美联储官员支持继续加息，但12月或放慢步伐，市场等待周三美联储11月会议纪要。近期外围权益市场调整，股指多头轻仓持有，持有IO和IM的看多期权。</p> <p><b>国债：</b>中债十年期到期收益率持平，中债10-1年期收益率利差上升2bps。FR007上升1bp，SHIBOR3M上升1bp，银行间同业资金利率反弹。为维护银行体系流动性合理充裕，央行11月22日以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。Wind数据显示，当日1720亿元</p>
	沪深300	反弹	
	中证500	反弹	
	中证1000	反弹	
	2年期国债	反弹	
	5年期国债	反弹	
	10年期国债	反弹	

			逆回购到期，因此当日净回笼 1700 亿元。债券利率有望下行，建议国债期货多头增持。
贵金属	黄金	震荡	<b>黄金：</b> 近期美联储再度放鹰，加息终点有可能上调，CME 数据显示市场预期年底政策利率上调至 4.5% 的概率为 76% 左右，黄金价格的利率端压力并不轻松；同时，避险方面，10Y-3M 利差在 10 月正式出现倒挂，市场对经济前景的担忧对黄金价格形成稳定支撑，黄金预计维持震荡。
	白银	震荡	
有色金属	铜	逢高空	<b>铜：</b> 宏观层面：国内经济好转迹象逐渐显现，新能源高增长，基建稳大盘，房地产边际改善。海外方面，美国经济处于“衰退+紧缩”状态，市场对政策紧缩的反应较为充分，对衰退反应将在后期进行。美国通胀向下拐点显现，加息步伐放缓预期增强，刺激短期铜价反弹，但欧美经济衰退预期又会形成宏观上的压制。产业层面：需求淡季，铜杆企业开工率下降，影响上游铜原料采购，铜库存回升。中期沪铜价格在全球铜矿 90% 分位线成本端上方 50000-55000 元/吨区间，获得支撑力度较强。长期能源转型与碳中和背景下，铜价底部区间稳步抬升。 <b>铝：</b> 四季度受能源供应紧张影响，欧洲铝冶炼厂减产或达 30-50 万吨，预计全年减产 130-150 万吨。三季度云南电解铝产量受枯水期水位低，水力发电受限影响，或出现 50 万吨左右减产。若秋冬季出现极端寒冷天气，电力供需矛盾再度突出，届时电解铝厂开工率回落或将再度回落，对铝价支撑影响或再度显现。在下游初级加工端，铝线缆厂开工率上升源于电力电网投资加速，增加铝原料采购，目前铝库存处于去化状态。目前，不同规模产能的电解铝厂对应成本区间在 17300-18000 元/吨，对铝价支撑力度较强。长期能源转型与碳中和背景下，铝价底部区间稳步抬升。短期铝价调整后，中期或延续震荡反弹节奏。 <b>锌：</b> 矿产冶炼端供应释放，压铸锌订单需求边际改善，其他领域订单表现尚可。短期现货市场出货增多，升水回落。内外环境存边际改善预期，刺激锌价短期偏强运行。但欧美经济衰退仍会压制中期锌价反弹空间。
	铝	调整	
	锌	调整	
	镍	调整	
	铅	调整	
	锡	调整	
	不锈钢	调整	
油脂油料	豆油	震荡偏弱	<b>油脂：</b> 联合国证实黑海谷物出口协议将会延期 120 天，有助于缓解人们对黑海谷物出口中断的担忧。随着印尼调整 levy，印尼棕油出口价格竞争力有所减弱，不过印尼 B40 道路测试通过，加之产业资金充足，令印尼调高生物柴油掺混比例变得越来越可行。虽然印度需求维持强劲，但马来对欧盟及中国的出口明显转弱，对出口端整体表现形成拖累。市场开始关注棕榈油减产季叠加拉尼娜影响下的棕榈油产量预期，尤其是近期部分产区开始出现的降雨引发减产忧虑。预计国内大豆到港量将逐步增加，但豆油库存下滑，随着近期棕油到港量持续增加，棕油库存已快速攀升至五年高位，疫情防控虽已优化但仍面临不确定性，对油脂需求的负面影响仍在持续，再加上原油偏弱，油脂短期或有反弹，但整体呈现震荡偏弱走势，关注南美天气、产地棕油产销等不确定。 <b>豆粕：</b> 美豆年末库存上调，但仍是七年最低水平。密西西比河航运条件略有改善，但通过驳船沿密西西比河运送谷物成本远高于上年同期。美
	棕榈油	震荡偏弱	
	菜油	震荡偏弱	
	豆粕	高位震荡	

	菜粕	高位震荡	豆压榨需求保持旺盛，出口需求迎来改善也对美豆价格构成支撑。巴西大豆主产区降雨丰富，大豆最大产区播种接近尾声，目前市场对巴西大豆仍持丰产预期；阿根廷大豆主产区近期降雨有助于播种，但后期天气继续干燥。人民币汇率走强进一步减少大豆进口成本，油厂远期买船积极性提升，预计后期大豆到港量将逐步增加，油厂开工率上升，油厂豆粕库存仍在被动去化并位于年内低位，豆粕短期或高位震荡，关注南美大豆播种天气不确定风险因素。
	豆二	震荡偏弱	
	豆一	震荡偏弱	<b>豆二：</b> USDA 上调美豆单产，增加期末库存，但美国大豆期末库存仍是七年最低水平，密西西比河航运条件略有改善。南美天气仍有不确定性，有机构开始下调巴西大豆产量预估。11 月份进口大豆陆续到港，油厂开工率逐步回升，周度大豆压榨量也将迎来恢复性增长，港口大豆库存缓慢增加，油厂买船节奏仍将是市场关注的焦点，豆二或震荡偏弱，关注南美大豆播种及密西西比河运输情况。
软商品	棉花	反弹	<b>棉花：</b> 月初以来一直保持温和攀升的郑棉在高位出现震荡，过大的期现价差和内外价差导致了近期棉市呈现内强外弱格局，预计后市郑棉仍会相对抗跌。消费面疲软一直是制约国内棉价的主要因素，此外随着新棉上市加快，市场也担忧实盘压力进一步加大。但我们也看到：籽棉价格有所上涨；新棉仓单注册缓慢，而陈棉仓单集中注销，导致目前仓单处于近年来的低位，而较高的持仓使得盘面存在软逼仓的可能；11 月上旬以来中国各主港棉花库存总量持续下降，贸易商手中剩余的现货比较少；目前籽棉绝大部分完成收购，轧花厂打压棉价的意愿下降。郑棉在技术调整后仍有望震荡攀升。
	棉纱	反弹	
	红枣	弱势	<b>橡胶：</b> 沪胶大幅走高，收回周一跌幅，阳包阴的形态显示出较强的上攻意愿。云南地区临近停割期，但替代指标进入部分抵消了产出下降带来的影响，四季度国内天然橡胶到港量还有增加空间，社会库存进入累库周期；由于原料价格上涨，泰国原料收购均价稳中有升。天然橡胶仓单数量上升速度放缓，临近仓单注销，预计注销后新仓单数量为 10.7 万吨。消费端有所恢复，轮胎开工率经过 V 型反弹，全钢胎反弹至今年开工率最高值，半钢胎开工率近 7 成水平，受备货情绪胶价后续有望走强，不过轮胎消库尚不明显，轮胎厂成品库存持平。
	橡胶	走强	
	白糖	震荡走弱	<b>糖：</b> ICE 原糖再次从 20 美分整数位上方回落，基本面数据继续呈现供应过剩。国际糖业组织（ISO）在其最新公布的报告中将 2022/23 榨季全球食糖供需预测调整为过剩 618.5 万吨，高于此前 8 月预计的过剩量。国内正值压榨高峰，南方产区 11 月份拉开新榨季生产序幕，目前新糖上市量还相对较少，对价格压力暂时有限，但供应增长的前景促使糖企降价去库意愿较强。陈糖正处于去库阶段，在高库存和进口压力的背景下，新糖上市以及需求转弱不断给糖市带来压制，全国的供应仍较为充足，供需层面均看不到有效的驱动，不利于糖价上行。
能化	原油	观望	<b>原油：</b> OPEC+坚定减产立场，欧盟即将对俄新制裁将引发供应担忧，均给予油价支撑。原油短期还是宽幅震荡为主。 <b>沥青：</b> 沥青跨区域资源竞争有所加剧，国内沥青市场偏弱运行

产业	沥青	观望	<p><b>燃料油:</b> 低硫渣油/沥青料放量价格预计下行为主, 船燃成本或走低, 叠加需求冷清, 180 价格下行预期较强, 部分地区批发市场期货价格先行回落, 现货价格小幅走跌。多地供船价随批发价下行。预计市场价格继续趋弱调整。</p> <p><b>PTA:</b> 沙特坚定 OPEC+减产立场带来利好, 阿联酋也否认增产传闻, 原油上涨; PXN 价差走缩, TA 加工费回升, 本周 TA 负荷略微下降至 72.5%; 终端新订单断崖式走差, 且聚酯负荷下降至 78%之下。原油高位宽幅震荡为主, 近月 TA 供需累库格局或不及预期, 跟随成本端波动。</p> <p><b>MEG:</b> MEG 负荷回落, 目前负荷 55.14%, 上周港口略微去库, 进口供应压力依旧不小; 聚酯负荷下降至 77.6%; 原油震荡, 动煤现货走弱, 东北亚乙烯震荡, 原料端转弱, 近月 EG 供需累库, 短期 EG 偏弱震荡为主。</p> <p><b>PF:</b> 成本支撑疲弱, 尤其是 PTA 在高加工费及后续供增需降带来的压力下或延续疲态, 而下游纱厂负荷继续下滑且成品库存难以消化, 缺乏利好, 短纤市场仍延续跌势。</p> <p><b>甲醇:</b> 11 月 22 日甲醇主力震荡偏弱, 煤价继续松动叠加基本面预期承压, 甲醇震荡偏弱运行。今日港口现货基差 01+240/+255 环比持平, 整体成交一般, 港口强基差以及流通货源偏紧仍是目前主要的利多支撑; 内地市场今日成交氛围好转, 部分企业停售, 本周西北签单量环比大幅增加, 但临近冬季企业高库存下后期仍面临排库压力。</p> <p><b>PVC:</b> 昨日 PVC 表现震荡, 推动在于预期以及空头移仓, 压力来自基本面。疫情管控预期或有反复, 政策托底促使地产预期改善, 不过地产尚未走出周期底部, 行业复苏道阻且长。预期偏乐观, 但从基本面考虑, PVC 供应弹性逐步释放, 下游渐入淡季、低价对投机刺激相对有限, 且 5900 附近进口窗口打开, PVC 或重回累库格局, 下行压力增大。01 合约进入移仓周期, 空头或渐离场, V 下行空间有限。</p> <p><b>聚丙烯:</b> 11 月 22 日 PP 夜盘反弹, 逻辑我们认为主要还是估值和预期的支撑, 包括原油跌后反弹, 且底部支撑预期有增, 另外就是美元指数转弱, 美联储加息预期放缓, 而基本面整体矛盾不大, 且日盘成交尚可, 盘面继续跟随预期波动, 不过考虑到外盘持续偏弱以及中期疲软的需求, 我们认为反弹高度仍有限, 继续看 7500-7800 区间运行为主。而中长期对于 05 合约而言, 虽然近期受到需求预期支撑而持续反弹, 但基于需求预期本身的不确定性以及 05 合约上的新产能压力, 中期我们仍是逢高偏空的策略, 继续关注预期的变化甚至切换。</p> <p><b>塑料:</b> 11 月 22 日塑料主力期货夜盘明显反弹, 背后驱动认为仍是预期的变化, 原油跌后反弹, 短期下方支撑预期偏强, 另外就是美联储加息预期再次放缓, 整体预期有所好转, 而现实仍是矛盾不大的状态, 基本面涨跌都能跟进, 短期我们仍持区间震荡看法, 大幅反弹的概率并不大, 主要是看未来是否会有原油或者政策利好的持续释放, 我们认为概率不大, 向上仍看外盘压力 8000 附近。另外从中期去看, 塑料进入存量博弈周期, 现实矛盾不大, 需求仍偏疲软, 且环比逐步下降, 叠加新产能逐步临近以及外盘压力, 节前备货需求偏谨慎, 中期仍持区间震荡看法。</p>
	燃料油	观望	
	PTA	逢高空 01	
	MEG	观望	
	PF	观望	
	甲醇	逢高空	
	PVC	逢低多	
	聚丙烯	逢高空	
	塑料	逢高空	
	苯乙烯	中性	
尿素	看多		
LPG	中性		

<b>农产品</b>	纸浆	震荡偏弱	<b>纸浆：</b> 供应端逐渐缓解，外盘呈下调走势，主流货源发货量增加，国内现货市场货源增多，部分浆种高价下调。下游需求维持刚需，采购积极性不高，对纸浆支撑有限，短期或维持震荡偏弱走势。不过纸浆期货呈贴水态势，考虑到今年1月份交割后恰遇春节假期，持货商考虑入市买入交割套利，纸厂逐步考虑备货，导致近期期货价格略强于现货。
	生猪	震荡	<b>生猪：</b> 养殖端认卖情绪增加，白条市场消费出现略微好转，市场猪源仍比较充裕，目前天气降温速度放缓，整体消费端提振在腌腊旺季未启动之前仍然有限。整体来看，生猪需求面支撑力度有限，预计今日全国生猪价格持续震荡调整。
	苹果	震荡	
	玉米	震荡上涨	
	鸡蛋	震荡	

## 二、国内商品基差数据

国内商品基差数据						
商品	现货价格	期货主力合约价格	基差	基差率	30日内基差	
					最高	最低
沪铜	65290	64410	880	1.37%	4470	-720
沪铝	19010	18875	135	0.72%	815	-595
沪锌	24170	23690	480	2.03%	2030	-875
沪铅	15625	15700	-75	-0.48%	370	-255
沪镍	202900	198230	4670	2.36%	18990	-2760
沪锡	179000	178450	550	0.31%	19590	-6580
黄金	404.31	404.86	-0.55	-0.14%	16	-3
白银	4855	4834	21	0.43%	341	-101
螺纹钢	3790	3677	113	3.07%	363	74
热卷	3890	3755	135	3.60%	357	1030
铁矿石	748	725	23	3.17%	74	-30
焦炭	2610	2686	-76	-2.83%	322	-177
焦煤	2500	2084.5	416	19.93%	635	307
纯碱	2696	2609	87	3.33%	407	76
硅铁	6750	8080	-1330	-16.46%	-1036	-1922
锰硅	7120	7072	48	0.68%	320	-306
塑料	8150	7799	351	4.50%	565	177
PP	8530	7571	959	12.67%	1167	747
PTA	5550	5140	410	7.98%	688	212
甲醇	2795	2542	253	9.95%	344	141
苯乙烯	8200	8050	150	1.86%	687	-359
乙二醇	3770	3810	-40	-1.05%	167	-233
PVC	5650	5789	-139	-2.40%	172	-278
短纤	7150	6660	490	7.36%	899	217
沥青	4200	3456	744	21.53%	808	560

燃料油	2800	2659	141	5.30%	4081	3778
纸浆	7250	6964	286	4.11%	734	286
尿素	2690	2518	172	6.83%	238	87
橡胶	12100	12785	-685	-5.36%	-255	-1055
豆粕	5270	4168	1102	26.44%	1598	1102
豆油	10120	9032	1088	12.05%	1526	556
棕榈油	8100	7946	154	1.94%	834	-174
豆一	5550	5575	-25	-0.45%	73	-130
白糖	5600	5636	-36	-0.64%	90	-161
郑棉	15107	13425	1682	12.53%	2941	1642
菜油	13560	11142	2418	21.70%	3334	2095
菜粕	3530	3012	518	17.20%	1554	432
玉米	2920	2856	64	2.24%	96	-40
鸡蛋	5680	4392	1288	29.33%	1932	1288
生猪	23600	20895	2705	12.95%	5345	2445

注：黄金价格单位为元/克，白银价格单位为元/千克，其余商品为元/吨。

数据来源：wind 资讯

新世纪期货

### 免责声明：

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。