

新世纪期货交易提示（2022-11-25）

一、市场点评

黑色产业	铁矿石	反弹抛空	铁矿： 宏观政策提振市场信心，钢厂补库预期支撑盘面价格，短期铁矿反弹幅度偏大，疏港回落港口库存回升，基本面仍偏弱，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。
	煤焦	震荡	煤焦： 下游实际需求回落以及焦炭开始第一轮提涨，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。煤焦整体向下的大方向未变，关注成材消费和秋冬季钢厂减产情况。
	卷螺	震荡	卷螺： 当前钢厂全国范围内盈利率回到20%，焦化厂开始第一轮提涨，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。
	玻璃	震荡	
	纯碱	偏多	
金融	上证 50	反弹	股指期货/期权： 上一交易日，沪深300股指下跌0.44%，上证50股指下跌0.59%，中证500股指反弹0.07%，中证1000股指上涨0.29%。贵金属、房地产板块涨幅领先，资金呈现净流入。电信、海运板块跌幅领先，资金呈现净流出。北向资金净买入12.36亿元。欧洲股市反弹，美国标普股指休市。四大股指期货主力合约基差走强，IM股指期货主力合约基差为正值。股指波动率回落。市场期待适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。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。 国债： 中债十年期到期收益率下降3bps，中债10-1年期收益率利差上升1bp。FR007反弹40bps，SHIBOR3M下降6bps，银行间同业资金利率
	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	震荡。央行11月24日开展80亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%。Wind数据显示，当日有1320亿元逆回购到期，因此净回笼1240亿元。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	黄金： 美联储11月份的会议纪要整体偏鸽，市场预期12月加息50个基点的概率上升到80%，加息的节奏可能适当放慢，而利率的最终目标水平比加息幅度更重要；同时，避险方面，美债10Y-3M利差在10月正式出现倒挂，欧元区制造业PMI连续五个月低于荣枯线，未来一年出现衰退的可能性为80%，美国为60%，市场对经济前景的担忧对黄金价格形成稳定支撑，黄金预计维持高位震荡。
	白银	震荡	
有色金属	铜	逢高空	铜： 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。 铝： 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，铝线缆厂开工率平稳受益于电力电网投资稳步增长，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。 锌： 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。 镍： 印尼镍铁大量流入市场，镍铁供应增加，下游不锈钢需求疲软。合金方面，军工订单纯镍刚需仍存，但民用订单纯镍需求受高镍价抑制，纯镍供需偏宽松，镍价反弹空间有限，短期仍有承压。
	铝	调整	
	锌	调整	
	镍	调整	
	铅	调整	
	锡	调整	
	不锈钢	调整	
油	豆油	反弹	油脂： 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。随着印尼上调出口税棕油出口价格竞争力有所减弱，不过印尼B40道路测试通过，不过印度中国购买需求转弱，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逐步增加，但豆油库存下滑，随着棕油到港量持续增加，棕油库存已快速
	棕榈油	反弹	

脂 油 料	菜油	反弹	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。
	豆粕	高位震荡	豆粕： 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，大豆到港量将逐步增加，油厂开工率回升，油厂豆粕库存位于年内低位，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。
	菜粕	高位震荡	
	豆二	反弹	豆二： 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。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，11月进口大豆陆续到港，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，豆二短期反弹，关注南美大豆播种及密西西比河运输情况。
	豆一	震荡	
软 商 品	棉花	反弹	棉花： 郑棉高位窄幅震荡，消费面疲软一直是制约国内棉价的主要因素，随着新棉上市加快，市场担忧实盘压力进一步加大。淡季来临、疫情反复等因素都使得产业链承压、棉花销售困难。但当前市场棉价混乱，供应偏紧时间或将拉长，疆内外价差、期现价差和内外价差过大，阶段性供需错配为棉价形成一定支撑。目前籽棉价格有所上涨；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	橡胶： 沪胶高位窄幅震荡，属强势整理，近期产区降雨持续导致原料价格坚挺。国产胶接近尾声，国内云南产区预计本月底停割，海南也将在12月底停割，国产胶供应增量有限。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	糖： 随着北半球进入榨季高峰，供应增量限制原糖上方空间，同时印度可能增加出口的消息令糖市承压，ICE原糖延续弱势。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

能化产业			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。
	原油	观望	原油： 因 G7 国家提议的俄罗斯石油价格上限范围高于当前交易水平，缓解了市场对潜在供应紧张的担忧。欧盟各国政府尚未就此价格区间达成一致，将在最近两天恢复谈判。原油短期还是宽幅震荡为主。 沥青： 沥青跨区域资源竞争有所加剧，国内沥青市场偏弱运行
	沥青	观望	燃料油： 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。
	燃料油	观望	PTA： 欧盟及 G7 计划将对俄石油价格上限设置在 65-70 美元，高于此前预期，供应风险忧虑减缓，叠加全球经济仍显疲软，油价大跌；PXN 价差走缩，TA 加工费尚可，本周 TA 负荷略在 72.8%附近震荡；终端新订单断崖式走差，且聚酯负荷下降至 76.5%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。
	PTA	逢高空 01	MEG： MEG 负荷震荡，目前负荷 55.01%，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%；原油小跌，动煤现货上涨，东北亚乙烯震荡，原料端分化，近月 EG 供需累库，短期 EG 偏弱震荡为主。
	MEG	观望	PF： 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。
	PF	观望	甲醇： 11 月 24 日甲醇主力震荡反弹；内地市场近日成交氛围好转。煤炭方面沿海电厂库存补至高位，港口报价持续下跌，坑口化工煤到厂价也走弱明显，后期若煤价持续下行则甲醇下方空间将进一步打开。供需驱动来看，供应端开工提升，供应或将持续恢复，关注低利润及天然气限气对于供应弹性影响。需求端传统需求进入淡季开工低位，烯烃方面利润依然偏低。整体而言，甲醇后期考虑到存量装置重启、新增投产和进口回升，而烯烃需求支撑不足情况下供需压力将逐步增加，维持逢高偏空思路看待。
	甲醇	逢高空	PVC： 昨日 PVC 表现强势反弹，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。
	PVC	逢低多	聚丙烯： 11 月 24 日 PP 仍偏坚挺，日盘主要是原油跌后反弹使得预期存支撑，夜盘虽然原油继续回落，但国务常委会议继续释放政策利好，改善需求预期，叠加现实矛盾仍不大的状态，使得短期价格表现仍偏坚挺，延续前期 7500-7800 区间震荡的观点。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
	聚丙烯	逢高空	
塑料	中性		
苯乙烯	中性		

农产品	尿素	看多	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。 塑料： 11 月 24 日塑料主力期货仍有所反弹，国务院常务会议释放政策利好，仍提振市场预期，尽管原油再次回落，但盘面表现依然坚挺，另外就是现实仍是矛盾不大的状态，现货感知流通货源仍偏紧，因此短期价格仍偏坚挺，但我们认为大幅反弹概率仍不大，继续关注上方 8000 附近承压可能，压力来源于进口和需求端。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。
	LPG	中性	
	纸浆	观望	纸浆： 供需双方继续博弈，11 月份的进口规模有进一步收窄预期，加上近期到港量不多，港口的库存有所回落，交易所库存也持续走低，市场担忧随着后续库存去化仓库内低价位的俄针库存会减少，而现货报价偏高的其他浆种低价出售预期不强，期货价格有所反弹。而下游需求维持刚需，采购积极性一般，对纸浆支撑有限。
	生猪	震荡下跌	生猪： 现阶段生猪供大于求，加之交通受阻，需求方面支撑力度有限，生猪价格反弹支撑不足，导致屠企压价收猪意愿较为明显，其中北方降幅较大，南方降幅不及北方。整体来看，尤其从政策端，频频放储以强调生猪价格不具备大涨基础，在加之消费受到抑制的影响下，预计今日全国生猪价格持续震荡下跌趋势。
	苹果	震荡上涨	
	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	65470	64890	580	0.89%	3490	-480
沪 铝	18970	18895	75	0.40%	745	-550
沪 锌	24100	23600	500	2.12%	1880	-785
沪 铅	15625	15575	50	0.32%	370	-255
沪 镍	204850	198610	6240	3.14%	18990	-4060
沪 锡	182500	182000	500	0.27%	15740	-2950
黄金	404.08	404.66	-0.58	-0.14%	13	-2
白银	4835	4859	-24	-0.49%	372	-61
螺纹钢	3770	3691	79	2.14%	373	79
热卷	3887	3774	113	2.99%	346	380
铁矿石	725	732.5	-8	-1.02%	61	-20
焦 炭	2610	2725	-115	-4.22%	417	-177
焦 煤	2500	2137	363	16.99%	635	307
纯碱	2696	2635	61	2.31%	407	61
硅铁	6750	8116	-1366	-16.83%	-1036	-1922

锰硅	7100	7086	14	0.20%	306	-286
不锈钢	11000	16765	-5765	-34.39%	-5205	-9955
塑 料	8150	7900	250	3.16%	565	177
PP	8530	7610	920	12.09%	1167	747
PTA	5530	5132	398	7.76%	653	274
甲 醇	2775	2542	233	9.17%	369	82
苯乙烯	8115	8036	79	0.98%	647	-259
乙二醇	3799	3811	-12	-0.31%	184	-189
PVC	5650	5812	-162	-2.79%	172	-278
短纤	7110	6642	468	7.05%	899	233
沥 青	4050	3478	572	16.45%	899	569
燃料油	2750	2668	82	3.07%	4017	3778
纸浆	7250	7080	170	2.40%	734	170
尿素	2700	2509	191	7.61%	238	79
橡 胶	12150	12790	-640	-5.00%	-350	-970
豆粕	5270	4212	1058	25.12%	1598	1058
豆 油	10120	9068	1052	11.60%	1608	586
棕榈油	8270	8068	202	2.50%	834	-224
豆 一	5550	5565	-15	-0.27%	73	-125
白 糖	5600	5661	-61	-1.08%	121	-161
郑 棉	15090	13410	1680	12.53%	2963	1628
菜 油	13560	11089	2471	22.28%	3244	2346
菜 粕	3530	3038	492	16.19%	1577	492
玉 米	2930	2879	51	1.77%	96	-35
鸡蛋	5680	4389	1291	29.41%	1932	1288
生猪	23600	20195	3405	16.86%	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。