

新世纪期货交易提示（2023-11-27）

一、市场点评

黑色产业	铁矿石	震荡偏强	<p>铁矿：宏观强预期难以证伪，市场情绪偏向乐观。下游步入季节性淡季，铁水产量的下滑速度依然较为缓慢，随着需求季节性淡季和北方冬季的来临，后期铁水产量有望边际走弱。钢厂盈利率有所企稳回升，下游钢厂现货利润出现一定环比修复，钢材周度产量环比回升，铁水产量或处于近几年相对高位。上周铁矿涨幅过大，限仓提保铁矿高位有所调整后，随着铁矿价格再次创新高，多部门加强港口铁矿石监管，短期上方压力偏大，有技术面调整需求，建议投资者关注远月 2405 合约回调做多机会，同时注意政策端对铁矿石的持续监管风险。</p> <p>焦煤：煤矿事故频发，吕梁地区部分煤矿因火灾事故和煤矿事故停产检查，周边地区安全检查升级，焦煤供应偏紧的局面进一步加剧。市场对四季度安全监管加强仍有一定担忧。外煤进口量维持高位运行，整体焦煤供应企稳。焦化行业仍处于普遍亏损状态，焦炭产量低位运行，多地主流焦企计划第二轮提涨，但钢厂尚未接受。目前煤矿事故叠加宏观情绪乐观，焦煤维持偏多思路对待。铁水保持相对高位且后续钢厂冬储对焦炭价格形成一定支撑，操作上建议维持回调做多思路。</p> <p>卷螺：近期宏观政策托底明显，带动黑色期货持续偏强，钢厂利润进一步修复，尤其是电炉钢厂盈利情况明显好转，长流程钢厂仍处于亏损阶段，整体供应保持低位。房地产开发投资、商品房销售额等指标出现了一定的边际改善迹象，同时需求端也出现一些年前项目赶工和下游补库动作，钢材去库好于季节性。钢材供需关系改善，钢厂挺价能力增强，利润修复，从前期大幅亏损到盈亏线附近。另外，铁矿保持高位，成本推动和钢厂利润修复共同向上驱动，关注回调做多机会。</p> <p>玻璃：行业盈利状况较好，二季度以来浮法玻璃产线点火较多，行业在产日熔量持续呈增长态势。浮法玻璃需求始终维持弱复苏态势，深加工样本企业订单量整体仅略好于去年同期。11 月后北方天气将逐渐转冷，玻璃进入淡季，需求预期走弱。库存来看，随着旺季进入尾声，北方天气即将转冷，中下游玻璃采购刚需为主，补库节奏趋缓，后续原片厂家降库压力较大。从基本面角度，短期玻璃期价上行驱动有限，但宏观政策预期转强，“三大工程”建设对玻璃价格有一定支撑。</p>
	煤焦	震荡偏多	
	卷螺	偏多	
	玻璃	震荡偏多	
	纯碱	震荡偏多	
	金融	上证 50	
	沪深 300	震荡	
	中证 500	震荡	

	中证 1000	震荡	<p>移推进共建“一带一路”高质量发展走深走实的愿景与行动——共建“一带一路”未来十年发展展望》有关情况。华为与长安汽车签署投资合作备忘录，拟开展战略合作。中共中央政治局委员、外交部长王毅在韩国釜山同韩国外长朴振、日本外相上川阳子共同出席第十次中日韩外长会。王毅强调，三国要坚持倡导互利共赢，尽快重启中日韩自贸协定谈判，保持区域经济一体化势头，完善多渠道、多层次的地区自贸安排，为迈向亚太自贸区这一共同目标做出贡献。华为拟设立一家新公司，将智能汽车解决方案业务核心技术和资源整合至新公司。市场注入信心，股指多头持有。</p> <p>国债：中债十年期到期收益率持平，FR007 反弹 71bps，SHIBOR3M 持平。央行公告称，为维护月末流动性平稳，11 月 24 日以利率招标方式开展 6640 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%。Wind 数据显示，当日 3520 亿元逆回购到期，因此单日净投放 3120 亿元。利率近期区间震荡，建议国债期货多头小幅持有。</p>
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	
	10 年期国债	上行	
贵金属	黄金	震荡	<p>黄金：美国 CPI 自 2022 年 6 月见顶回落，美国货币政策发生转变，从加息控通胀转向放缓，并存在停止加息甚至降息的可能来稳需求。在此背景下，市场利率可能会先于政策利率下行，而且下行斜率将比通胀预期的下行更为陡峭，从而驱动实际利率回落，推动金价上行。短期扰动因素：美联储 11 月 FOMC 会议决定暂停加息，符合市场预期。数据上看，美国 ISM 制造业 PMI 连续 12 个月处于荣枯线以下，但 10 月 PMI 回落至 46.7，说明美国经济基本面衰退趋势仍在，但经济反弹的动能仍在；美国 9 月非农报告显示，非农人数超 33.6 万超过预期，职位空缺率下行，平均时薪增长放缓低于通胀增长速度，失业率维持在 3.8%，美国劳动力市场供给改善，但再平衡仍在继续。通胀方面，10 月 CPI 录得 3.2%，核心 CPI 为 4%，整体通胀和核心通胀超预期放缓，虽与美联储的目标值 2% 仍有一定差距，但回落趋势未改。美联储 11 月 FOMC 会议决定暂停加息，美国经济存韧性，美国通胀持续回落，美联储加息周期接近尾声。</p>
	白银	震荡	
有色金属	铜	冲高回落	<p>铜：宏观层面：国内宏观政策发力托底经济，叠加美国通胀低于预期，美联储加息趋于结束，对铜价影响偏正面。海外方面，美国经济受债务上限影响，或面临削减财政支出，后续经济浅衰退。海外高利率以及外部经济环境不确定性对铜价高度形成抑制。产业层面：冬储来临，下游逢低采购备货，境内铜库存处于低位，叠加进口铜受限，现货升水。后期铜现货高升水或抑制下游需求，承压铜价。短期进口铜矿加工费回落。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。中期铜价在宏观预期与产业基本面的多空交织下，在 65000-70000 元/吨宽幅区间震荡。长期能源转型与碳中和背景下，铜价底部区间稳步抬升。</p> <p>铝：近期云南电解铝减产，铝供应增长受限，支撑铝价。因需求旺盛度不及预期，近期铝库存去库不畅，出现累库。目前不同规模产能的电解铝厂对应成本区间在 16000-18000 元/吨，对铝价有一定支撑力度。中期地产竣工链改善对铝需求产生偏正面影响。长期能源转型与碳中和背景下，铝价底部区间稳步抬升。中短期铝价区间震荡，反复筑底。</p>
	铝	筑底	
	锌	承压筑底	
	镍	筑底	
	碳酸锂	探底	

	锡	筑底反弹	<p>碳酸锂：中长期碳酸锂供需格局宽松，未来5年碳酸锂产能持续扩张，但短期有供给端阶段干扰，中上游锂企业减产挺价，库存降低，刺激锂价反弹。终端锂电需求高速增长转为平稳增速，供给增速高于需求增速。目前国内外购锂辉石和锂云母的碳酸锂企业生产成本10-15万元/吨，国内盐湖提锂企业成本5-8万元/吨，整体成本偏低，叠加供大于求，继续处于下降趋势。</p> <p>镍：印尼镍铁大量流入市场，镍铁供应增加。二级镍产能释放将带动转化为原生镍产量过剩。下游不锈钢需求受部分基建地产项目拉动有所回暖。合金方面，军工订单纯镍刚需仍存，民用订单纯镍消耗量有所回升，需求较为平稳。但中期需关注产能释放及欧美经济浅衰退对镍价承压。</p>
	不锈钢	筑底反弹	
油脂油料	豆油	震荡回调	<p>油脂：马棕油10月库存增幅小于预期，当前印度油脂库存仍处于偏高水平，买家放慢采购棕油，不过高频数据显示马棕油出口改善。东南亚棕油进入季节性减产周期，世界气象组织预测厄尔尼诺天气将会至少持续到明年4月份，市场仍在担忧持续进展厄尔尼诺天气将会对棕油生产不利，关注马棕油库存是否拐头下滑。美豆油库存处于近九年低位水平，美国上诉法院驳回拜登政府拒绝给予小型炼油厂“困难豁免”决定，使得炼油厂免受生物燃料强制规定限制，美豆油大幅下挫。国内随着油厂开工的恢复，油厂豆油库存去化进程放缓，棕油消费季节性转淡，进口仍有大量到港，港口库存或继续累积，不过市场对四季度油脂消费有一定期待，预计油脂震荡回调，关注南美天气、马棕油产销情况。</p> <p>豆粕：美豆产量不如去年，库存整体偏低，近期美豆压榨量达到创纪录高位，中国从美国采购大豆步伐加快。最新气象预报显示，未来几天巴西中部最干旱地区降雨的机会更大，不过南美天气仍处于异常中，全球物流运输节奏的也存在不确定性。过去几周里中国对于美豆的季节性采购节奏明显增强，叠加部分延迟到港的巴西大豆，意味着11-12月国内进口大豆到货压力将会持续显现，关注实际到港通关数量以及油厂开停机计划，国内豆粕市场成交疲软，下游提货量保持低位水平，终端随用随买为主，渠道库存较为充足，贸易商出货意愿较强，豆粕跟随美豆震荡偏弱运行，关注南美豆天气及大豆到港进度。</p> <p>豆二：美豆压榨需求旺盛和出口需求改善，未来几天巴西中部最干旱地区降雨的机会更大，不过南美天气仍处于异常中。最近中国积极采购美国大豆，进口豆采购节奏持续影响美豆期价和国内进口大豆到港预期，随着大豆到港量预期大幅增长，国内市场的供应宽松预期逐渐形成，重点关注国内油厂远月进口大豆采购节奏、油厂开停机计划，预计豆二期价在美豆影响下震荡偏弱运行。</p>
	棕油	震荡回调	
	菜油	震荡偏弱	
	豆粕	震荡偏弱	
	菜粕	震荡偏弱	
	豆二	震荡偏弱	
	豆一	震荡偏多	
软商品	棉花	回落	<p>棉花：近期郑棉受均线压制，期价呈现盘跌走势。目前新棉交售进入尾声，加工进度加快，步入中后期，但皮棉销售进度不足5%，新棉大量上市使得商业库存显著增加。下游棉纱市场愈发低迷，纺纱利润持续亏损，10月棉纱进口延续8、9月份同比增长的势头，产成品累库令库存高企，需求端弱势令上游棉价面临较大下行压力。郑棉的支撑来自新棉成本，期价与现货价倒挂、新棉价格与收购价倒挂的局面限制了跌幅进一步扩</p>
	棉纱	回落	

	红枣	高位震荡	大。
	橡胶	止跌回稳	橡胶: 沪胶在探底后低位有所企稳, 供应端: 国内产区即将进入停割期, 上游加工利润不足对产胶量存在压制, 工厂原料库存低位, 进口到港偏少, 青岛库存延续去库态势。需求端轮胎企业出口形势较好, 但近期开工率回落至历史同期低位。减产预期下, 预计天然橡胶市场游反弹空间。 糖: 郑糖整体呈现区间弱势震荡。巴西港口拥堵问题有所缓解, 食糖发运量增加缓和了全球食糖贸易流紧张态势。国内目前处于消费淡季, 而国内最大产区广西进入压榨并开始加速, 产糖旺季将延续到明年 3 月, 且广西地区今年单产预期大幅恢复。海关公布 10 月进口激增, 远超市场预期, 年底前预计还有大量到港。国内供应偏紧局面有望得到根本改观, 贸易商观望氛围较浓, 糖价调整恐未结束。
	白糖	偏弱	
能化产业	原油	观望	原油: OPEC+大会召开之前交易者谨慎观望, 避险情绪有所增加。另外巴以冲突开始休战, 地缘政治风险溢价回吐。短期内油价偏弱震荡。 沥青: 虽然部分地区低端价格有所推涨, 但是整体需求放缓, 交投气氛一般, 部分执行合同为主。
	沥青	观望	燃料油: 原油走势仍有震荡, 国产 燃料油市场交投气氛仍显观望, 下游避险情绪指导, 采购心态谨慎按需。炼厂出货表现平平, 累库风险增大, 出货议价上行阻力较大。周末原油走势向空, 炼厂多数稳价观市, 部分炼厂窄跌促量但成交有限, 预计本周行情仍难有明朗向好提振, 行情延续稳中弱盘居多。
	燃料油	观望	
	PX	观望	PTA: 市场担忧 OPEC+无法就进一步深化减产达成一致, 观望气氛浓厚, 国际油价下跌。TA 负荷回升至 79.4%附近, PXN 回落至 346 美元/吨; 终端订单短暂逆转, 持续性待观察, 聚酯负荷回升至 89.8%, 现货 TA 加工差 424 元/吨。原油震荡, TA 中期供需压力较大, PTA 价格暂时跟随原料端波动。
	PTA	逢高做缩 PTA 加工差	
	MEG	逢低做多	MEG: MEG 各工艺亏损, MEG 负荷上升至 62.5%, 上周港口库存预计小幅累库; 聚酯负荷回升至 89.8%; 原油震荡, 动煤现货走弱, 东北亚乙烯震荡, 原料端分化, 且 MEG 库存高位, 偏弱震荡。
	PF	观望	PF: 成本支撑转弱, 叠加涤纶短纤自身供需预期偏空, 多因素拖累下, 预计日内涤纶短纤市场或偏弱整理。
	纸浆	震荡	纸浆: 进口木浆现货市场价格下行, 交投偏刚需, 与主要地区及港口纸浆库存较上周继续累库、下游纸厂高价原料采买意向低而不利于浆市高价放量有关。短期木浆市场卖方出货为主, 同时因汇率波动抵消外盘涨幅, 不利于浆市信心的提振, 叠加下游纸厂刚需、压价采买原料, 因此预计木浆价格承压运行为主。
	农产品	生猪	震荡

苹果

稳中偏弱

同有关部门启动年内第三批中央猪肉储备收储工作，短期从情绪端或利好猪价回暖。短期来看，随着腌腊灌肠的启动，需求逐步抬升，但暖冬之下需求支撑或有限，同时基础供应压力偏大，大集团企业出栏计划量较高，预计猪价或将呈现旺季不旺。长期来看，在疫病反复、恐慌情绪、资金压力共振下，母猪端开始加速淘汰，淘汰母猪价格加速下滑，10月能繁母猪去化速度加快，利多远月猪价。

玉米

震荡

苹果：当季苹果后续表现的潜在波动较大，需持续关注关键时间节点的重要指标变动。主要是因为今年不仅库存偏多，质量较差，而与此同时，价格也偏高。短期来看，资金情绪对于交割品的博弈以及较高的地面销售价格或尚能支撑 2401 合约维持在 9000 附近。目前的时间点来看，价格回落只是时间问题，2401 合约来说，建议逢高布空为主。

鸡蛋

震荡

玉米：美玉米窄幅震荡，美玉米进口利润较高。国内南方港口玉米稳定。华北玉米到车辆增多，华北玉米现货略跌。东北深加工库存降低，玉米现货也在上涨，目前价格深加工收购意愿较弱，维持刚需。南方港口及饲料库存较高，12 月底到年前玉米仍有较大卖粮压力。目前农户与贸易商僵持，农户惜售情绪较浓，深加工库存降低，提振玉米现货，但今年玉米产量较高，天气转好，农户仍会大量卖粮，东北玉米会在年前有一波卖压。今年 01 玉米波动较小，节奏最重要，由于北方港口玉米价格较高，盘面仍会高位震荡。

鸡蛋：短期内鸡蛋技术面偏强，基本面方面鸡蛋现货价格逐渐开始企稳回升，受其影响，预计未来鸡蛋价格大概率上涨，但考虑考虑到后市利多刺激有限，可能在本次涨价后可能会趋稳震荡，短期向上空间有限，单边建议谨慎做多。考虑到 1 月春节前备货计划偏强，预计鸡蛋 12 月现货价格不及 1 月价格
强势，套利策略建议空 12 月多 1 月合约继续持有。

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	一年均值
沪 铜	68740	68050	690	1.01%	249
沪 铝	18870	18775	95	0.51%	82
沪 锌	21140	21080	60	0.28%	278
沪 铅	16470	16425	45	0.27%	-138
沪 镍	130610	129150	1460	1.13%	5884
沪 锡	201250	199630	1620	0.81%	-71
黄金	465	466	0	-0.10%	-1
白银	5900	5872	28	0.48%	-21
螺纹钢	4060	3976	84	2.11%	50

热卷	4035	4054	-19	-0.47%	78
铁矿石	1009	987	23	2.28%	59
焦炭	2425	2718	-293	-10.76%	47
焦煤	2440	2093	348	16.61%	238
纯碱	2179	2323	-144	-6.20%	400
硅铁	6100	6858	-758	-11.05%	-540
锰硅	6550	6520	30	0.46%	-394
不锈钢	14450	13695	755	5.51%	500
塑料	8050	7934	116	1.46%	355
PP	8230	7462	768	10.29%	151
PTA	5790	5764	26	0.45%	249
甲醇	2395	2392	3	0.13%	76
苯乙烯	8545	8358	187	2.24%	264
乙二醇	4042	4089	-47	-1.15%	-65
PVC	5550	5901	-351	-5.95%	85
短纤	7357	7286	71	0.97%	218
沥青	3700	3573	127	3.55%	398
燃料油	3446	3133	313	9.99%	284
纸浆	5950	5836	114	1.95%	273
尿素	2560	2268	292	12.87%	183
橡胶	12900	13965	-1065	-7.63%	-543
豆粕	4100	3969	131	3.30%	593
豆油	8430	8172	258	3.16%	873
棕榈油	7360	7338	22	0.30%	-200
豆一	4920	5072	-152	-3.00%	-19
白糖	7230	6880	350	5.09%	600
郑棉	16569	15205	1364	8.97%	1356
菜油	8610	8432	178	2.11%	437
菜粕	2940	2893	47	1.62%	400
玉米	2630	2529	101	3.99%	-38
鸡蛋	4495	4315	180	4.17%	564
生猪	14550	15430	-880	-5.70%	200

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，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易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。