

新世纪期货交易提示（2024-11-26）

黑色产业	铁矿石	反弹抛空	<p>铁矿：西澳知名矿企矿产资源公司运输车侧翻，消息面使得铁矿有所反弹。外矿供应变化依旧不大，澳洲发运量小增，非主流地区发运量升至1个半月高位，而巴西发运量有所回落。前两周发运的回落，使得外矿到港量急速回落。需求方面，钢厂盈利率和开工率虽然继续走低，铁水产量环比小幅回落。长期来看，铁矿供应依旧宽松，需求增量有限，叠加高库存压力，基本面仍偏空。短期来看，生铁成本比废钢更具性价比，铁矿石刚需有支撑，钢厂冬储补库已经陆续开始，现货买盘有支撑，成材表现偏弱，铁矿向上空间也较为有限，总体思路800一线尝试分批抛空对待，国庆节后的高点作为止损点。</p>
	煤焦	区间震荡	<p>煤焦：近期成材价格偏弱，钢厂利润空间压缩，焦炭第三轮提降落地，降幅50-55元/吨不等，原料市场负反馈加深。11月份后部分气温较低地区预计进入检修周期，后期铁水或继续回落，现货成交转差，对原料补库需求不足。焦煤方面，随着用煤旺季到来，往下的空间预计也有限，盘整为主。12月份重要的两场会，带动市场情绪的提前释放，后续市场可能更加关注一系列增量政策落地情况及实际效果，煤焦市场跟随成材走势为主。</p>
	卷螺	震荡	<p>螺纹：螺纹区域上，近一个月来，北方价格表现更弱，跌幅明显，南北价差走扩。上周螺纹产量变动较小，螺纹厂库去化，社库小幅累积，总库存略转增，螺纹表需小幅增加。钢厂利润收缩，11月份后部分气温较低地区预计进入检修周期，建材产量增产空间不足，但目前建材利润尚存，大幅度减量概率较小，短期日均铁水产量235附近盘整。需求方面，近期北方需求有所下滑，南方区域或有分化，进一步释放力度也比较有限，基本面限制反弹空间，关注冬储投机性需求情况，及后续市场可能更加关注一系列增量政策落地情况及实际效果。</p>
	玻璃	区间震荡	<p>玻璃：随着产线利润回暖，玻璃产量有所增加，上周同期浮法玻璃产量110.93万吨，环比增加0.34%。随着气温下降，需求暂时难有增量，下游采购多较为谨慎，赶工期结束后建材需求进入传统淡季，供需暂时难有明显提振。相关地产数据出炉，但市场情绪不足，主要因前期市场已交易过相关预期，同时地产低迷态势短期也难以扭转，难以形成驱动力，短暂情绪驱动后仍将回归理性。基于宏观面的扰动，以及下跌后估值回归，短期玻璃60日线一带存支撑，后续关注政策刺激下终端地产情况以及玻璃深加工企业资金和订单情况是否能得到有效改善。</p>
	纯碱	震荡	

金融	上证 50	震荡	<p>股指期货/期权：上一交易日，沪深 300 股指收盘-0.46%，上证 50 股指收盘-0.75%，中证 500 股指收盘-0.25%，中证 1000 股指收盘 0.36%。休闲用品、教育板块资金流入，航天军工、通信设备板块资金流出。11 月 25 日，国务院总理李强在北京同第二届中国国际供应链促进博览会参展参会企业代表座谈。住友电工、苹果公司、正大集团、力拓集团、康宁公司、中国工商银行、宁德时代、联想集团、TCL 科技集团、百胜中国、美中贸易全国委员会等企业和机构负责人出席。央行等九部门联合召开科技创新和技术改造贷款工作推进会议，要求各银行机构要用好用足政策资源，对清单内企业和项目做到“应签尽签、能投尽投”。中指研究院报告显示，上周楼市整体同环比均上升，环比上升 11.75%，同比上涨 6.26%。上周，一线城市成交面积整体环比上升 12.33%，同比上升 32.09%。外围政策影响估值预期，市场出现大幅回落，股指多头减持。</p> <p>国债：中债十年期到期收益率持平，FR007 反弹 8bps，SHIBOR3M 持平。央行发布公告称，为维护月末银行体系流动性合理充裕，11 月 25 日以固定利率、数量招标方式开展 2493 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.50%。Wind 数据显示，当日 1726 亿元逆回购到期。11 月 26 日将有 2883 亿元逆回购到期。国债期货进入区间盘整，国债多头轻仓持有。</p>
	沪深 300	震荡	
	中证 500	回落	
	中证 1000	回落	
	2 年期国债	震荡	
	5 年期国债	震荡	
贵金属	黄金	偏强运行	<p>黄金：在地缘扰动和高利率环境下，黄金的定价机制正在由传统的以实际利率为核心向以央行购金为核心转变。全球央行购金的行为是关键，背后是“去中心化”、地缘避险等需求的集中体现。货币属性方面，债务问题导致美元的货币信用出现裂痕，在去美元化进程中黄金的去法币化属性凸显。金融属性方面，在全球高利率环境下，黄金作为零息债对债券的替代效应减弱，对美债实际利率的敏感度下降。避险属性方面，2022 年的俄乌冲突、2023 年的巴以冲突等地缘政治事件，市场不确定性增强引发避险需求，成为阶段性推升黄金价格的重要因素。商品属性方面，中国实物金需求明显上升，人民币金溢价也提升了其投资吸引力。目前来看，美联储开启降息周期支撑贵金属价格，虽然推升本轮金价上涨的逻辑没有完全逆转，但已经出现新的扰动因素，市场对特朗普政策预期减弱，地缘政治风险重新受到市场关注，预计贵金属不会像之前一样顺畅性上涨，但仍存在一定支撑。</p>
	白银	偏强运行	
有色	铜	震荡整理	<p>铜：宏观面：为应对外部环境变化，国内宽财政政策举措将分批次，有节奏推出，铜价运行节奏或先抑后扬。目前，市场对后续加征关税存担忧情绪，短期美元走强承压铜价，铜价寻箱底支撑。中期出口退税调降对中下游影响偏大，内外价差扩大，外盘或偏强于内盘。长期能源转型与科技变革背景下，叠加美元宽松周期开启，以及贸易保护环境下全球通胀水平抬升，铜价底部区间稳步抬升。</p>
	铝	震荡整理	

金属	锌	震荡整理	<p>铝: 铝土矿产量受限, 氧化铝供应阶段收紧, 国内电解铝供应增加幅度有限。近期铝下游开工因环保问题回落, 但成本抬升, 叠加去库, 铝价下方支撑较强。政策助力地产筑底回稳, 利于短期铝价筑底反弹。中期出口退税调降对中下游影响偏大, 内外价差扩大, 外盘或偏强于内盘。长期铝价似乎已摆脱地产疲软束缚, 走出新兴行业驱动的逻辑。长期能源转型与碳中和背景下, 铝价底部区间稳步抬升。</p> <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, 但近期因国内政策严控锂新增产能扩张刺激锂价反弹, 中期锂价仍处于磨底状态。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, 预计进入下降趋势末端, 磨底时间较长。</p> <p>镍: 印尼镍铁流入市场, 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。下游不锈钢需求受益于部分基建项目托底影响, 但同时也受地产链条疲软承压。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外部环境不确定性对镍价形成承压。</p>
	镍	震荡筑底	
	碳酸锂	筑底	
	不锈钢	筑底	
油脂油料	豆油	震荡偏弱	<p>油脂: 马棕油库存下滑至 188.5 万吨, 棕油产地进入减产周期, 近期因马棕油出口下降及印尼 B40 政策不确定性导致的市场压力, 马来将 12 月份毛棕榈油出口税提高到 10%, 产地出口成本将抬升, 棕油出口疲软。我国对加拿大菜籽反倾销调查正在稳步推进, 后期加菜籽到港或不及预期。国内进口大豆供需仍偏宽松, 油厂开机率回升, 豆油供用增加, 棕油库存保持偏低水平, 但随着进口利润得到修复, 11 月棕榈油船期采购量增加, 供应偏紧预期能否得到改善有待观察, 当选总统特朗普的生物燃料政策前景令人担忧, 导致芝加哥豆油走低拖累油脂, 油脂偏震荡, 关注南美天气及马棕油产销。</p> <p>粕类: 美豆供需压力环比减轻, 但同比压力依然较大, 南美大豆种植顺利, 天气条件有利, 提振人们对巴西大豆丰收预期。南美大豆有效供应大幅降低, 出口大幅下滑, 市场需求季节性转向美豆, 巴西和中国达成重大农业贸易协议或不利于美豆出口需求。随着特朗普当选, 中美贸易忧虑升温, 关注美国相关产业政策调整可能给美豆期价带来的影响。国内进口大豆成本回落, 到港量下滑, 豆粕远月基差合同成交放量, 终端提货积极性不算很高, 豆粕去库节奏放缓, 豆粕库存仍为 2020 年以来同期最高点, 伴随着油厂开机率缓慢恢复, 四季度中后期国内豆粕市场仍将维持宽松供应格局, 预计粕类震荡偏弱, 关注南美大豆天气以及大豆到港情况。</p> <p>豆二: 南美大豆天气条件有利, 提振丰收预期。南美大豆有效供应大幅</p>
	棕油	震荡偏弱	
	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	震荡偏弱	

软商品			降低，出口大幅下滑，市场需求季节性转向美豆。关注 12 月-2 月国内进口大豆到港节奏，现阶段大豆库存仍处于高位供应充裕，年末前市场供应或并不紧张，需求端提货积极性有限导致大豆库存降速放缓，预计豆二震荡偏弱，注意南美大豆天气及大豆到港情况。
	棉花	震荡	棉花： 内外盘棉花低位回升，期价运行继续收敛。区间下沿显示了一定的技术和成本支撑，但下游行业面临诸多不确定性令市场缺乏驱动。国内棉花供应宽松，棉花加工检验进度大幅快于往年，截至 11 月 21 日，全国新棉采摘进度 98.8%，加工率 59.8%，较过去 4 年均值分别提高 1.5 个、6.4 个百分点；棉花检验量 299.6 万吨，同比增加 52 万吨。新棉加工成本逐渐固化，资源集中到有较强议价能力的轧花厂和贸易商手中，供应端已无大的变数。今年皮棉销售倾向以“短、平、快”来迅速回收资金，并且套保对轧花厂几乎没有利润甚至稍亏，目前新棉仓单生成偏少，交割逻辑对盘面形成一定支撑。棉纺织市场需求季节性走弱，近期新增订单较前期减少，成品库存增加，企业纺纱利润不足，企业原料采购积极性下降，但未来存在补库需求。
	棉纱	震荡	橡胶： 沪胶探底回升，期价在前期低点附近得到一定支撑。出于平衡淡旺季考虑，泰国政府将橡胶出口进行延迟；另外就是国储即将开始抛储，抛售的数量、价格以及未来收储可能等都有待市场进一步解读。近期上游加工利润较好与国内现货偏紧、原料价格高位均有支撑。全球天然橡胶生产旺季原料产量不断增加，不过原料胶水价格保持稳定，价格近日略有回升；国内面临停割，现货表现较为坚挺。天胶仓单在整个旺割期增长缓慢，较往年提早见顶，目前即将进入停割季，预计月底集中注销后，余下的仓单数量预计将十分有限，实盘压力较轻。得益于全球汽车需求整体保持韧性，国内轮胎企业保持了较好的盈利水平和出货量，需要注意的是，未来随着美国收紧贸易保护政策，部分迂回出口美国市场的中国轮胎存在被增收关税的可能。下游轮胎厂大多按需备货，社会库存开始出现缓慢的增长。
	红枣	偏弱	糖： 在 ICE 原糖不断下滑的同时，郑糖表现出抗跌的一面，期价震荡走高，并未改变反弹形态，可对其创新高保持乐观，加强对泰国糖浆糖粉进口管理的消息提振了市场。国际糖业组织（ISO）将 24/25 年度全球糖供应缺口预期从之前的 358 万吨下调至 251 万吨，受此压制 ICE 原糖延续弱势。未来焦点在于北半球新糖上市进度，预计 12 月底之前北半球主产国的实质供应亦有限。机构对本榨季巴西主产区糖产量预估维持 3950 万吨不变，但存在下行风险，接下来的一段时间，天气、市场需求变化和糖厂的灵活调整都会影响最终产量。国内自 11 月 8 日首家糖厂开榨以来，新糖源源不断上市，预计新榨季食糖产量将同比增产，新旧交接之时，新糖在抢销售进度，贸易端保持谨慎，下游缺乏积极补库意愿，
	橡胶	企稳反弹	
	白糖	反弹	

			有厂家新糖报价跌破 6000 元/吨。1-10 月份我国累计进口糖 342 万吨，同比上年同期增长 12.6%。同期糖浆及糖粉进口创下历史新高，两项合计高达 538.37 万吨。
能化产业	原油	观望	原油: 短期来看，国际原油市场的主要交易逻辑发生变化，此前主要是俄乌冲突力度加剧带来的短线支撑，而目前转变为中东局势缓和叠加 OPEC+ 可能再次推迟增产、空好并存，布伦特价格维持 71-75 美元/桶区间震荡的可能性较大。预计布油宽幅震荡。
	PX	观望	
	PTA	观望	PTA: 特朗普关税政策重启可能对需求形成冲击，油价走弱。PXN 价差 175 美元/吨，现货 TA 加工差在 348 元/吨附近，TA 负荷略微回升至 81.4% 附近；聚酯负荷回落至 92.4% 附近。短期 PTA 自身供需不差，但 PTA 价格跟随原料端波动为主。
	MEG	观望	
	PF	观望	MEG: 国产 MEG 负荷回升至 72.59%，上周港口可能略微去库，本周到港减少；聚酯负荷回落至 92.4% 附近；原油下跌，动煤现货震荡，东北亚乙烯震荡，原料端分化，EG 自身供需转弱，短期盘面偏弱震荡。 PF: 原油下跌拖累聚合成本，叠加纱厂自身累库压力略大，短纤市场缺乏利好，日内价格低位整理为主，但须关注绝对价格低位下是否有抄底行为出现。
	PR	加工差区间操作	
	纸浆	偏弱震荡	纸浆: 上一工作日进口木浆现货市场价格涨跌互现。外盘暂未公布最新报价，呈现较强趋势，对浆价有一定支撑。下游纸品价格偏弱运行，纸厂毛利率整体欠佳，对采浆积极性低，利空浆价。短期来看，下游纸厂需求跟进乏力，预计浆价偏弱运行。
原木	偏弱	原木: 原木作为新上市品种，价格波动相对无序，受到很多不确定因素影响。目前价位相对合理，价格或许回归基本面。供给端，上周针叶原木港口发运量环比增加 18%，连续三周上涨。需求端，当前原木港口日均出货量处于历年较低水平，整体呈现下降趋势，叠加地产景气度持续低迷，原木需求偏弱。结合港口到货量和日均出库量来看，港口库存或持续高库存状态。原木现货市场价格目前为 800 元/立方米，倒挂于进口成本，CFR 报价维持在 124 美元/立方米的坚挺水平。整体来看，原木产业基本面偏弱，但进口成本存一定支撑，建议高空为主。	

烯 烃	塑料	震荡	<p>塑料: 11月25日华北现货价格 8650-8700, 价格持稳。基差 150-300 之间, 基差走强。刚需成交。卓创 PE 检修 13.10% (-0.62)。石化库存 65.5 (+5.0), 线性 CFR 中国 960 (0), 美金市场持稳。成本端: 原油价格下跌, 乙烯单体价格持稳, 煤炭价格持稳。逻辑: 地缘冲突缓解, 原油价格大幅走弱。供应端变化不大, 目前到港减少, 新装置预计月底出产品, 供应端短期供应增量不大, 下游仍在旺季, 部分下游小幅下降, 现货相对坚挺, 华北价格偏强, 基差仍偏大。预计 12 月供应增加, 下游农膜需求转弱, 长线压力仍大。短期现货支撑, 难有较多下跌空间, 成本端原油支撑偏弱, 今日预计 PE 价格震荡偏弱运行, 长线驱动偏空, 关注 05 合约。</p>
	PP	震荡	<p>PP: 11月25日华东现货价格 7500-7600, 价格小幅下跌。基差-20-50 之间, 基差小幅走强, 17.72% (-0.81)。石化库存 65.5 (+5.0), 拉丝 CFR 中国 900 (0), 美金市场成交有限。成本端: 原油价格下跌, 甲醇价格下跌, 丙烷价格持稳, 华北丙烯价格小涨, 煤炭价格持稳。逻辑: 地缘冲突缓解, 原油价格大幅走弱。供应端维持, 新装置投产带来增量小, 供应压力短期不大。成本端原油支撑偏弱, 甲醇回调, 预计今日 PP 价格震荡偏弱运行, 长线驱动偏空。</p>
	PVC	震荡	<p>PVC: 11月25日华东现货价格 5160-5220, 价格持稳。主流基差-200- -50 之间, 基差持稳, 成交一般。本期 (11月25日) 出口待交付量 12.37W 吨, 环比上期 (10月28日) 减少 0.70 万吨。周度 (11.21) PVC 整体开工负荷率 79.07%, 环比提升 0.80%, 其中电石法 PVC 开工负荷率 78.88%, 环比提升 2.18%, 乙烯法 PVC 开工负荷率 79.61%, 环比减少 3.10%。周度损失量 5.040 万吨, 环比减少 1.113 万吨, 下周部分检修结束, 预计较本周损失量环比减少。周度 (11.15) 下游样本企业开工负荷环比持平, 同比减少 1.34%, 其中软制品开工环比持平, 同比减少 5.74%, 硬制品开工环比持平, 同比减少 1.84%。原料库存天数环比增加 0.47 天, 同比增加 4.26 天。成品库存天数环比持平, 同比增加 4.08 天。订单天数环比增加 0.06 天, 同比减少 0.90 天。本周华东、华南、华北地区开工基本维持, 整体开工同比差距仍存, 变动不大。周度 (11.22) 社会库存环比小幅累库, 样本库存 48.17 万吨, 环比增加 0.15 万吨, 其中华东库存 42.92 万吨, 环比增加 0.25 万吨, 华南库存 5.55 万吨, 环比减少 0.10 万吨。逻辑: 成本端电石价格持稳。开工仍维持高位。下游地产仍偏弱, 下游开工一般, 出口小幅走弱, 现货压力大, 价格偏弱, V 基本面压力大, 今日预计 PVC 震荡偏弱运行。</p>

农产品	生猪	震荡	<p>生猪: 现货表现偏强, 但白条涨幅有限, 短期再次大涨困难, 关注下周月末出栏情况和市场需求增量。集团企业出栏表现积极, 散养户对后市预期较强, 大猪出栏减少, 肥标价差有走强趋势。总体来看, 市场供大于求格局不变, 短期市场有预期且矛盾不大, 猪价有所反弹但力度有限, 重点关注下旬需求增量以及出栏节奏。</p>
	苹果	震荡	<p>苹果: 上周陕西产区部分地区入库出库同步进行, 果农开始存有惜售情绪。甘肃产区庆阳及静宁等地随着入库的结束, 有少量出库, 目前客商调货主要以批发市场为主。广东三大市场早间到车量较前周有所减少, 整体走货不畅, 销区成交氛围一般。各产区新季果上周开始有序出库, 部分地区也有调货以及电商走货为主的现象。重点需关注后期各产区最终入库量及出库价格。</p>
	玉米	震荡偏强	<p>玉米: 短期售粮进度快, 而下游收粮相对谨慎, 玉米价格承压, 不过中储粮继续增加收购库点, 拖底意愿明显, 同时东北降温降雪显著, 随着粮质差的粮源出售, 预计现货将企稳有所反弹, 中长期需求增加和替代减少仍将抬升玉米估值。</p>
	鸡蛋	震偏弱荡	<p>鸡蛋: 上周维持淡季常态化需求, 短期内无节日利好因素, 需求无增长预期, 生产环节出库不畅被动累库, 贸易商拿货更加谨慎, 多随用随采, 部分贸易商少量拿货以维持蛋价, 但难以扭转需求弱勢格局。在消费淡季背景下, 市场交投一般, 各环节观望情绪浓厚, 预计现货价格震荡偏弱运行。</p>

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。

