

**新世纪期货盘前交易提示（2021-10-25）**
**一、市场点评**

|      |     |                 |   |
|------|-----|-----------------|---|
| 黑色产业 | 螺纹  | 观望              | <p><b>螺纹：</b>周末消息面上，房地产税改革试点以及双碳顶层设计文件出台，需求走弱同时供给也走弱，供需格局将再度平衡，盘面或震荡运行。螺纹现货成交转弱，螺纹期货价格高位回调，基差走阔。国庆期间高炉复产较多，开工率回升，铁水产量已经连续两周环比回升，目前来看，限产最严格的阶段或已过去。江苏又开始严控，京津冀及周边地区实行钢铁错峰生产，预示着供应持续受到约束，螺纹下方有支撑。房地产严格调控背景下，投资需求或继续拖累消费市场，暂未有改观迹象，地产销售和开工的下行对螺纹现实需求拖累，但基建投资受地方政府专项债发行加快有望获得提振。总体来看，供给持续受限，需求转弱，供需双弱下，钢价震荡运行为主。</p>                              |
|      | 铁矿石 | 偏空              | <p><b>铁矿：</b>双碳顶层设计文件出台，铁矿需求端承压。10月中旬以来，多地再出限产文件，江苏、河南等地限电限产消息不断，京津冀及周边地区实行钢铁错峰生产，铁矿需求走弱预期，市场利空情绪发酵。供应上，四季度冬奥会准备和采暖季，能耗双控和限产减产持续，将导致烧结限产、停产的预期，河北、山东等地的一些钢厂开始主动提高烧结矿品位和库存以备烧结限产政策。政策端虽有反复，但11月底前为完成能耗双控目标，限产仍然趋严。整体来看，铁矿供给宽松，压港释放入库量，进口矿到港货量继续增加，维持高位水平，港口库存进入累库周期，11月底有望达到1.5亿吨水平。中长期来看，钢厂确定性减产以及房地产行业现金流不佳使得铁矿承压，大趋势偏空为主，黑色产业链里，铁矿适合空配。</p> |
|      | 焦煤  | 震荡偏强            | <p><b>动力煤：</b>主产区坑口运行稳中偏弱，主产区增产产量进一步释放，拉煤车辆开始减少。港口方面环渤海库存调入不及调出截止10.22日库存为1826.2吨，较上期下降21.06万吨。进口动力煤供需紧张格局持续，进口煤报价上涨，现印尼Q3800FOB价报161美元/吨。需求方面电厂库存积极补库，但库存仍然处于较低位置。往后北方大部分进入降温间歇期，南方也开始组团降温。煤炭需求有支撑。19日煤炭保供会议中提出：晋陕蒙主产区市场煤现有基础上下调100元/吨、有关部门研究依法对煤炭价格实行干预措施等系列政策措施发布，这边我们建议：政策干扰较大，暂时不建议操作观望为主。</p>   |
|      | 焦炭  | 震荡偏强            | <p><b>铜：</b>发改委加大监管力度 VS 供应忧虑持续 沪铜延续弱势</p> <p>从基本面上来看，一方面，从供应端来看，国内冶炼产能受制于各地限电限产的持续影响而进一步收缩，虽然部分炼厂复产且台风过后进口铜到货量显著增加使得国内总供应量增加，但在当前进口铜亏损依然较大的情况下，未来供应量增幅或将有所放缓；另一方面，从下游的表现来看，受制于各省的限电限产政策，下游铜杆、铜管、铜板带箔、线缆与漆包线等加工业的需求受到了一定的抑制，叠加精废价差扩大以及铜价的大幅波动，下游观望情绪将有所抬升，但在国内电网投资赶进度的预期增强、专项债的加快发行的情况下，总体需求仍将稳步回暖。</p>                                       |
|      | 动力煤 | 观望              | <p><b>铝：</b>发改委加大监管力度加速资金离场 沪铝一度跌停</p>  |
| 有色金属 | 铜   | 短线逢低加多，中线多单谨慎持有 | <p><b>铜：</b>发改委加大监管力度 VS 供应忧虑持续 沪铜延续弱势</p> <p>从基本面上来看，一方面，从供应端来看，国内冶炼产能受制于各地限电限产的持续影响而进一步收缩，虽然部分炼厂复产且台风过后进口铜到货量显著增加使得国内总供应量增加，但在当前进口铜亏损依然较大的情况下，未来供应量增幅或将有所放缓；另一方面，从下游的表现来看，受制于各省的限电限产政策，下游铜杆、铜管、铜板带箔、线缆与漆包线等加工业的需求受到了一定的抑制，叠加精废价差扩大以及铜价的大幅波动，下游观望情绪将有所抬升，但在国内电网投资赶进度的预期增强、专项债的加快发行的情况下，总体需求仍将稳步回暖。</p>                                       |
|      | 铝   | 短线、中线多单谨慎持有     | <p><b>铝：</b>发改委加大监管力度加速资金离场 沪铝一度跌停</p>  |

|            |                               |   |
|------------|-------------------------------|---|
| <p>锌</p>   | <p>短线逢低加多，中线多单谨慎持有</p>        | <p>从供需基本面来看，一方面，从供应端来看，随着各地对能耗双控工作力度的加强以及限产限电政策的落地严格实施，国内电解铝的产能将进一步受限，与此同时，原材料价格的上涨亦使得电解铝的成本稳步上移，这将对电解铝的价格形成强劲的支撑；另一方面，从需求端来看，当前铝下游的加工行业受各地限电限产政策的影响有所加重，铝线缆与铝型材开工率有所下降、铝棒库存有所增加。从整体来看，虽然需求端受限限电影响较供应端有所扩大，但供应的受限与成本的上移仍将将对铝价形成支撑，铝价从中长期来看仍将继续稳步震荡上行。</p>   |
| <p>镍</p>   | <p>短线逢低加多，中线多单谨慎持有</p>        | <p>关注碳中和与碳达峰对运行产能与新增产能投放的影响、交易所的库存变化与消费的变化、内蒙能耗双控的影响、云南限电对炼厂的影响、新能源车的发展、中央纠正地方政府的运动式“减碳”的举措</p> <p><b>锌：</b>发改委加大监管力度 资金持续离场 沪锌低开震荡<br/>从基本面来看，一方面，从供应端来看，在碳中和大背景下，国内矿端与精炼端供应受制于各地限电限产细则的落地而存在收缩预期，而从海外来看，在继 Nystar 欧洲三工厂锌减产 50%后，嘉能可宣布旗下欧洲炼厂错峰生产，这使得市场对于精锌供应收紧的预期进一步加强；另一方面，从下游来看，在锌价震荡加剧之际，下游观望情绪浓厚，终端订单有所回落，整体需求有所下降，下游成品库存高企。此外，从库存来看，上周 LME 经历了大量的交仓，但是地点为新加坡，这次的交仓并没有改善欧美地区现货短缺的局面，LME 锌仍然存在逼仓的风险。整体而言，在供应进一步收紧的情况下，锌价仍将维持震荡上行之势。</p> <p>关注海外矿端与国内精炼端的供应、国内下游开工率的变化、终端订单变化、美国基建法案的进展与其影响、中央纠正地方政府的运动式“减碳”的举措、Nystar 与嘉能可的减产</p> <p><b>镍：</b>发改委加大监管力度加速资金离场 沪镍大幅低开<br/>从基本面来看，一方面，从供应端来看，电解镍方面，虽其单吨耗电量较高，但目前国内限电影响较少，仅金川限电减产 10%，相对于电解镍而言，镍铁受成本端价格（电价）上移与限电限产的影响，供应依然紧张，叠加印尼踩“急刹车”，供应将进一步收紧，而镍矿则将随着菲律宾明年一季度即将进入雨季而大幅减少；另一方面，从下游消费来看，随着不锈钢厂的限产放缓，其对于镍铁的需求将有所回升，但限于镍铁的供应短缺问题短期内无法获得解决，其对于镍铁的需求将转移至对电解镍的需求上来，此外，当前新能源车持续火爆，虽短期之内三元电池仍将占据新能源车电池的主导地位，但趋势已开始从三元电池转向磷酸铁锂电池，一旦三元电池增速明显放缓，则硫酸镍的供需将转为过剩，从而对镍价形成制约。关注印尼镍生铁的供应增长前景、不锈钢与新能源汽车电池正极材料需求、印尼 NPI 转产高冰镍项目投产进展、印尼德龙不锈钢新增产能释放预期。</p> |
| <p>贵金属</p> | <p>黄金 逢高做空</p> <p>白银 逢高做空</p> | <p><b>黄金：</b>美元走弱，贵金属短线反弹且通胀预期也在不断抬升中，目前看来通胀上行的持续时间，可能比美联储预期得要长，对高通胀的担忧也为贵金属价格提供支撑。但同时上周五鲍威尔表示，如果美联储看到通胀预期上升的严重风险，将会提高利率，紧缩政策预期加强也使金价受到打压，预计短线走势或以震荡为主。美联储会议纪要显示，可能会从 11 月中旬或 12 月中旬开始启动缩债计划，而加息预期亦或有所提前，美元及美债收益率将受到支撑，后续实际收益率仍有上行空间。中线看，美联储加息预期对贵金属压制依然存在，贵金属在经济向好及美国就业市场恢复的过程中会受到持续的向下压力，预计后期黄金和白银震荡下行的概率仍较大。短线震荡，操作上建议以逢高做空为主。</p>   |

|       |     |             |   |
|-------|-----|-------------|---|
| 农产品   | 豆粕  | 震荡调整        | <p><b>豆粕:</b> 美豆收割持续推进顺利, 单产上调, 旧作结转库存增加, 新作产量增加, 全球大豆供应偏紧格局改善, 不过出口高于预期; 天气有利巴西大豆播种进度加快且预期播种面积增加, 但未来几个月内形成拉尼娜现象可能性已增加到 70% 左右。国内进口放缓导致油厂大豆库存继续下滑, 油厂大豆周度压榨量 160 万吨, 低于市场预期, 国内豆粕库存降低不过下游补库积极性减弱, 经过前期的大幅下跌后豆粕或继续震荡调整, 关注美豆出口、南美大豆种植及国内豆粕需求。</p> <p><b>油脂:</b> 马来分批引入外籍劳工令产量预期改善, 但劳工短缺问题短期难以完全解决, 再加上即将步入季节性减产周期, 减产忧虑挥之不去, 产量恐继续受影响, 马棕榈油出口下滑, 不过降幅收窄, 印尼可能暂停毛棕榈油出口, 这将提升马棕出口份额, 印度下调棕榈油进口关税至零也将激发市场对印度进口棕榈油的预期, 马棕油基本面仍旧偏强。国内大豆到港不足, 油厂压榨低位, 油脂供给依然偏紧, 油脂调整结束后或震荡偏多, 马棕油产销及外盘大豆都是需要关注因素。</p>  |
|       | 豆油  | 震荡偏多        |   |
|       | 棕榈油 | 震荡偏多        |   |
| 能源化工品 | 原油  | 短线与中线多单谨慎持有 | <p><b>原油:</b> 疫情忧虑重现 美预计冬季气温略高 沪油呈现技术回调</p> <p>从基本面来看, 一方面, 随着新兴市场国家重新开放经济后, 原油需求已经显示出强劲的复苏迹象, 尤其是近期亚太地区的买家以高溢价采购原油, 此外, 当前北半球能源危机的持续使得取暖油替代天然气的需求大幅增加, 叠加当前极寒天气开始笼罩东北亚地区, 取暖油需求增幅明显, 进而使得全球原油供需愈发紧张; 另一方面, 虽然美国白宫施压 OPEC 进高增产量, 但 OPEC 依然维持原定增产步伐一沙特拒绝, 叠加安哥拉与尼日利亚由于投资不足的维护问题导致产量难以有效提升、美国页岩油产量短期内难以有效增加, 俄罗斯虽然增产, 但杯水车薪, 无法有效缓解全球供应短缺之势。综合来看, 在 OPEC+ 维持原定增产计划、美国页岩油产量增幅不及预期、北半球能源危机增加取暖油替代天然气需求、亚太地区取暖油需求大幅增加的情况下, 全球油价仍将呈现稳步上升之势。</p> <p>关注情反弹下的全球经济前景、全球原油供需前景、中东地缘形势、OPEC+ 政策前景、伊核谈判前景</p> <p><b>PTA:</b> 原油偏强震荡; TA 负荷恢复至 82.5%; 下游订单略微好转, 聚酯库存去库, 但聚酯负荷继续低位震荡。成本端偏强的背景下, 加工差偏中性, 下方存在支撑, 但往上空间打开还得依靠下游改善。当前现货充裕, 基差走弱, 偏弱震荡, 观望为主, 激进者可根据加工差低多高平。</p> <p><b>MEG:</b> 动力煤盘面持续暴跌, 原油高位调整; EG 利润修复, EG 负荷低位震荡; 港口库存低位, 库存较上周累库; 下游订单略微好转, 聚酯库存去化, 但聚酯负荷继续低位震荡。当前 EG 的主要矛盾依旧在原料端, 动力煤的风吹草动能引发 EG 剧烈波动, 建议短期观望, 等待回调后逢低做多机会, 注意原料相关政策。</p> |
|       | 沥青  | 观望          |   |
|       | PTA | 观望          |   |
|       | MEG | 观望          |   |

|     |        |    |  |
|-----|--------|----|--|
| 软商品 | 棉花     | 反弹 | <p><b>棉花:</b> 发改委的干预遏制了煤炭类商品上涨势头, 对整体商品市场也产生影响, 郑棉自高位连续回落近 2000 点, 部分棉农开始接受较低收购价, 一些地区甚至价格破十。随着收购加工量增加, 套保实盘压力将不断加大, 为棉价设置上限。但由于存在棉花单产、总产可能不及去年的前期, 产需双方的博弈并未结束, 今年生长发育期延迟 7—15 天, 也延长了这个过程, 目前新年度棉花采收以及加工量明显少于去年同期水平。成本依然是郑棉的有力支撑, 有新产皮棉在 23000 元/吨附近小批量成交。</p> <p>但由于存在棉花单产、总产可能不及去年的前期, 产需双方的博弈并未结束, 今年生长发育期延迟 7—15 天, 也延长了这个过程, 目前新年度棉花采收以及加工量明显少于去年同期水平。成本依然是郑棉的有力支撑, 有新产皮棉在 23000 元/吨附近小批量成交。</p> <p>目前来看, 郑棉存在一定的止跌反弹动力和空间。</p> |
|     | 橡胶     | 震荡 | <p><b>橡胶:</b> 近一周, 天胶呈现冲高回落走势, 基本结束了对国内台风、泰国洪灾的炒作。青岛橡胶库存维持消库, 反映出呈现偏紧格局的供需: 下游拿货需求回升, 而物流推迟导致国内到港量不大, 9 月我国天然橡胶进口量为 245217.73 吨, 同比下降 15.93%。预期国内的橡胶累库拐点将出现在 11 月份海外产量回升之际, 在国内港口没有实质累库之前, 价格下方支撑强。</p> <p>本周中国轮胎厂家开工率继续环比下跌, 限电、终端需求疲软等因素限制下游开工率的提升, 显示橡胶实际基本面改善较为有限, 市场分歧亦逐渐加大, 短期来看存在继续调整可能。</p>  |
| 金融  | 沪深 300 | 企稳 | <p>上一交易日, 沪深 300 股指上涨 0.64%, 上证 50 股指上涨 1.21%, 中证 500 股指下跌 1.02%。光刻胶、半导体板块资金流入, 煤炭、稀土等板块资金流出, 北向资金净买入额为 131.82 亿元。欧洲股市纷纷回落, 美国标普股指小幅收跌。国内货币市场 FR007 下调 15bps, SHIBOR3M 持平。股票指数波动率回落, COBE VIX 反弹, CBOE 中国 ETF 波动率反弹。三大股指期货主力合约基差回落, IC 股指主力合约基差为正值。多项政策发布亮相, 市场波动预计上升, 股指多头维持中低持仓, 短期利率连续回落, 国债期货多头小幅补仓。</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，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。