

研究院：0571-85165192, 85058093

2021 年 11 月 9 日星期二

新世纪期货盘前交易提示（2021-11-9）

一、 市场点评

黑色产业	螺纹	震荡	螺纹：急跌之后，螺纹或有修复性反弹，关注库存拐点的出现。最严的限产的時刻已经过去，供应端炒作告一段落，但供应持续受到约束，粗钢产量在年底前的 2 个月尤其是 11 月份将会大幅压减，使得螺纹继续大跌空间受限。近阶段螺纹重回需求主导的行情，近期实际需求也不及预期，旺季库存下降趋缓。上周螺纹钢表观消费 292.85 万吨，环比上周回落 10.95 万吨，同比下降 33.5%，仍然处于低位，地产周期下行，用钢需求见顶回落相对确定，土地流拍频发，新开工难有起色，赶工现象难再现，终端需求难有起色。螺纹关注原料端煤焦铁矿以及现货端能否止跌企稳。
	铁矿石	偏空	铁矿：铁矿现货连续下跌，情绪悲观。钢厂生产受到能耗双控考核、采暖季环保限产等方面的压力，钢厂限产力度仍将持续，受唐山邯郸等地区限产影响，铁水产量有小幅下跌空间，铁矿需求端承压。钢厂依旧维持按需补库，市场交投氛围一般。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。
	焦煤	反弹	动力煤：主产区受降雪影响，生产受限。坑口保持弱势运行。北方港受寒潮封航，调出不及调入，库存继续小幅增加。截止 11.08 日库存为 2025.5 吨，较上期上升 116.1 万吨，港口市场情绪有所修复，贸易商积极出货，下游询价增多成交也有所好转。进口煤受国内报价影响继续下跌，Q3800FOB 价报 104 美元/吨。需求方面本轮寒潮影响范围广、持续时间长、降温剧烈，将刺激民用电负荷增加，终端开始加大采购力度，煤炭需求有支撑。这边我们建议：反弹对待，但盘面流动性降低，行情波动较大，仍建议观望
	焦炭	反弹	
	动力煤	震荡	
有色金属	铜	短线逢低加多，中线多单谨慎持有	铜：美通过基建法案 北方暴雪致货源收紧 沪铜高开低走 从供需基本面来看，一方面，从供应端来看，精炼铜的供应仍受制于各地限电限产的持续影响而持续收缩，在进口持续亏损的情况下，国内买方需求被比价与 LME back 结构所限制，但冶炼厂在当前 LME back 结构难有实质性改善的情况下抓紧出口，在增产与进口受限的同时出口显著增加，从而导致国内市场整体供应量持续下滑；另一方面，虽然随着近期精废价差进一步收窄，精铜对废铜的替代作用有所增加，但当前国内废铜需求依然旺盛，下游采购有所回暖。
	铝	短线、中线多单谨慎持有	关注全球德尔塔疫情变化、碳中和与新能源汽车以及中美两国的基建对铜需求的拉动影响、美联储的货币政策变化、智利与秘鲁的矿业政治风险、智利的罢工、国家监管层对大宗商品价格的持续政策调控

贵金属	锌	短线逢低加多，中线多单谨慎持有	铝：海外供应预期增加 国内社库稳步回落 沪铝低探回升 从供需基本面来看，一方面，从供应端来看，电解铝方面，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，而在生产成本方面，1) 随着进口矿使用技术上的成熟，国产矿供应短缺与成本高企的局面或将缓解，2) 近期随着煤炭价格的腰斩与烧碱价格的高位回落，生产成本有所下移，整体而言，在煤价、电价、矿价、氧化铝价格悉数回落的情况下，电解铝生产成本有所下移；另一方面，从需求端来看，随着下游限电限产的持续缓解，除原生合金开工率有所下滑外，铝板带、铝线缆、铝型材、再生铝合金开工率均不同程度地出现回升。从整体来看，虽然当前成本支撑逻辑已不复存在，但供应的受限与下游开工率的回升仍将对铝价形成支撑，铝价从中长期来看仍将继续稳步震荡上行。 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
	镍	短线逢低加多，中线多单谨慎持有	锌：贸易商挺价出货 下游看跌情绪浓厚 沪锌延续弱势 从基本面来看，一方面，从供应端来看，国内方面，受内蒙的限电升级影响，多家矿山出现减产，叠加加工费的再度下调，从而加剧了锌矿的供应紧张形势，与此同时，受各地工业电价上涨因素的影响，炼厂生产成本出现大幅上移，部分炼厂开始控产运行，这将进一步加剧国内精锌的供应紧张形势，海外方面，在当前欧洲地区能源危机仍未化解的情况下，受此前Nystar与嘉能可的减产效应影响，叠加当前锌价已击穿成本价，后期海外减产的企业会越来越多，全球供应将进一步收紧；另一方面，从下游来看，随着锌价的进一步回落以及国储抛储货运的抵达、下游企业的限电放宽，下游企业补货需求提升，从而使得企业原料库存的增加及产成品库存的回落。整体而言，供应的持续收紧与需求的回升为锌价提供上涨支撑。 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
			镍：炼厂与不锈钢厂逐渐复产 供应持续偏紧 沪镍高开低走 从基本面来看，一方面，从供应端来看，虽电解镍仅金川限电减产10%，硫酸镍与镍豆自溶企业并未减产，但镍铁随着印尼踩“急刹车”而面临供应进一步收紧的情况，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，虽然当前硫酸镍与镍豆需求尚好，镍铁需求略有所回暖，但随着近期印尼青山高冰镍项目样品的试产成功，叠加当前国内房地产市场的持续疲软，市场预期硫酸镍与镍铁及纯镍的需求或将有所减弱。整体来看，虽高冰镍试产成功或将改变镍的供需格局，但高冰镍离大量投产仍需时日，在此之前，全球镍的供需格局仍将维持紧缩之势，这将对镍价形成支撑。 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。
	黄金	短线震荡，中线偏空	黄金：加息信号减弱，贵金属短线受到支撑。美联储会议宣布维持基准利率不变，并将于11月晚些时候启动缩减购债计划，符合市场预期，鲍威尔同时强调缩债的时机对加息没有直接信号意义。数据方面，10月非农就业数据增加53.1万人，失业率降至4.6%，大超预期，但也没有影响黄金反弹，表明市场预期美联储将对加息保持耐心。Taper落地使黄金短线迎来喘息机会，而后期市场关注度将以加息预期为主，若后续紧缩政策预期加强也会使美元及美
	白银	短线震荡，中线偏空	

			债收益率重新受到支撑。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，中线偏空，操作上建议以区间操作为主。
农产品	豆粕	震荡偏空	豆粕：美豆收获持续推进，市场预期 USDA11 月报告将继续上调美豆及全球大豆供应，报告前市场氛围相对低迷。天气有利巴西大豆播种且预期播种面积增加，阿根廷出现干旱苗头，南美天气符合拉尼娜现象气候特征。国内油厂大豆库存继续下滑，大豆周度压力量大幅提升超 200 万吨，高于市场预期。豆粕延续去库，但企业补库谨慎，现货成交清淡，需求支撑有限，加之合成蛋白消息出现或在未来进一步压制植物蛋白需求空间，豆粕震荡偏空，关注美豆出口、南美大豆种植及国内豆粕需求。。 油脂：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，马棕油库存低位且累库进度仍偏缓，马盘基本面仍旧偏强，只是原油的下跌利空油脂。随着美豆收割大幅推进，市场预期单产及库存可能进一步调增。海运费回落令国内大豆进口成本下跌，国内大豆去库存，油厂开机恢复超预期，不过油脂库存整体偏低，等待 MPOB 及 USDA 报告指引，油脂震荡调整，马棕油产销及外盘大豆都是需要关注因素。
	豆油	震荡调整	
	棕榈油	震荡调整	
能源化工品	原油	短线与中线 多单谨慎持有	原油：全球供需持续偏紧 沙特趁机提高售价 沪油高开震荡 从基本面来看，一方面，从供应端来看，虽然美国、日本和印度已敦促 OPEC+ 以更快速度增产，但从 OPEC+ 的会议来看，OPEC 仍维持 40 万桶/日增产规模不变，OPEC+ 的持续温和稳定增产对于当前全球能源危机中石油对于天然气的逆向替代需求的增幅而言微不足道；另一方面，从库存端来看，虽然美国 EIA 周度库存增幅超预期，但位于俄克拉何马州库欣的美国原油交割中心的库存并未回升而是持续下滑，而与此同时，全球石油库存降幅的上调，表明当前全球原油供应形势依然比较紧张；此外，从需求端来看，虽然近期欧洲能源市场价格较 10 月初的高位出再现了“腰斩”，但仍处于相对的高位，石油对天然气的逆向替代需求并未有所减弱。综合来看，在 OPEC+ 维持原定增产计划、全球原油库存持续下滑、石油对天然气逆向替代的持续增加的情况下，全球油价仍将呈现稳步上升之势。 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 沥青：现货供应缩减 冬储消费预期仍未到来 沥青震荡回落 从基本面来看，一方面，从供应端来看，今年国内沥青产能与库存较往年出现较大的扩张，整体库存持续位高高位，年内去库压力较大；另一方面，虽然专项债的加速带动了基建预期的好转，但对于道路需求的整体推动效果仍不及预期，叠加天气的转冷，需求将呈现持续收缩之势。 关注原油价格变化与基建需求的变化及库存的变化 LPG： LPG 油价大幅反弹 下游利润持续倒挂 LPG 震荡整理 从基本面来看，一方面，从全球来看，当前“拉尼娜”极端恶劣气象环境已经形成，北半球将迎来异常寒冷的冬季，但当前欧美的 LPG 库存持续处于低位，而价格一直处于高位，从而
	沥青	短线逢高 加空中线空单 谨慎持有	
	LPG	短线与中 线多单谨 慎持有	
	PTA	逢加工差 低位试多	
	MEG	观望	

软商品			使得石油的逆向替代需求增加,但同时这也使得全球原油供应压力吃紧;另一方面,从国内来看,当前虽然现货价格保持升水,但下游 PDH 利润出现倒挂,叠加国内疫情出现反弹,从而使得下游与终端餐饮的需求出受到拖累。 关注全球疫情反弹形势、全球能源危机、未来库存的变化、全球的能源价格 PTA:原油高位震荡;恒力 3#检修,TA 负荷回落至 78.1%;下游订单略微转差,聚酯负荷低位缓慢回升至 84.6%。TA 供需格局偏弱,成本端支撑坍塌,TA 盘面下挫,但依旧看好后期油价,且聚酯存在改善空间,激进者可逢加工差低位试多。 MEG:动力煤企稳震荡,原油高位震荡;EG 煤制利润回升,油制利润修复中,但 EG 整体负荷依旧低位震荡;库存较上周累库,港口库存依旧低位;下游订单略微转差,聚酯负荷低位震荡回升。尽管 EG 基本面偏中性,但短期受原料端影响较大,激进者可逢低做多。
	棉花	震荡走高	棉花:郑棉探底回升,三周以来围绕 21500 为中心的区间震荡形态没有改变。 海关总署最新数据显示,2021 年 10 月,我国纺织品服装出口同比增长 16.48%,环比下降 0.67%,纺织出口数据表现良好,不过,纺织企业对后期订单仍存在一定忧虑。郑棉得到了高收购价以及减产预期的支撑,国储轮出的成交率显著上升,反映出需求仍有较好的基础。同时市场正处于新棉规模上市期间,仓单数量增长情况、高价棉花向下游的传导能力都需要进一步观察。 上下两难的棉市静待美国农业部即将公布的月度供需报告,以从中寻找突破依据。 郑棉得到了高收购价以及减产预期的支撑,国储轮出的成交率显著上升,反映出需求仍有较好的基础。同时市场正处于新棉规模上市期间,仓单数量增长情况、高价棉花向下游的传导能力都需要进一步观察。 上下两难的棉市静待美国农业部即将公布的月度供需报告,以从中寻找突破依据。
	橡胶	震荡	橡胶:沪胶低位震荡。国内疫情局部扩大,11 月份到港量存在环比增多的预期,叠加重卡数据六连降,令近期天然橡胶期货表现弱势,期价由 15000 退回到 14000 一线。基本面并无明显利空影响,库存拐点并未出现,需求仍在边际改善当中,同时现货相对坚挺,橡胶下跌空间不足。 截至 11 月 5 日当周,国内全钢胎和半钢胎企业开工率均有下滑,显然需求面并不尽人意。不过,对橡胶后市我们并不悲观,依据主要来自供应面的一些变量:首先是青岛低库存状态暂未缓解;其次,历年 11 月中旬云南产区将进入停割期,而今年还存在着提前停割的预期;再次 10 月产区雨水偏多,全乳胶产量不及预期。另外,原油的强势也会通过合成胶成本间接给天然橡胶带来推动。因而相信胶价下方空间已有限,未来偏强震荡走势为主。
金融	沪深 300	企稳	上一交易日,沪深 300 股指反弹 0.12%,上证 50 股指下跌 0.16%,中证 500 股指反弹 0.5%。机场、锂电板块普遍资金流入,疫苗、软饮料等板块资金流出,两市北向资金净买入额为-10.03 亿元。外围欧洲股市互有涨跌,美国标普股指反弹。国内货币市场 FR007 回落 3bps,SHIBOR3M 持平。股票指数波动率窄幅下降, CBOE VIX 反弹, CBOE 中国 ETF 波动率回落。三大股指期货主力合约基差反弹,三大股指期货主力合约基为负值。市场企稳,波动率下行,股指多头继续持有,资金短期利率下探,国债多头继续持有。

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。