

研究院：0571-85165192, 85058093

2021 年 11 月 15 日星期一

新世纪期货盘前交易提示（2021-11-15）

一、市场点评

黑色产业	螺纹	逢低做多	螺纹： 河北钢企采暖季限产 30%开始，钢厂因亏损大幅检修，铁水产量低位，利润大幅收缩后或有一定成本支撑。供应端，虽然最严的限产的时刻已经过去，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，日均铁水产量 202.99 万吨，环比下降 1.9 万吨，供应保持低位。近阶段螺纹重回需求主导的行情，本周螺纹钢表观消费 308.49 万吨，环比回升 15.64 万吨。10 月房企融资平均利率同比下降较为明显，融资成本压力有所缓解，同时销售情况较好的房企参与土拍热情逐步提升，地产施工可能迎来阶段性改善，需要继续关注房地产贷款松动后需求好转力度。供降需增，成本端有支撑，螺纹尝试轻仓择机入多。
	铁矿石	偏空	铁矿： 铁矿供需依旧宽松，在成材带动下大幅反弹，现货尚未止跌，钢厂复产空间有限而海运费近期出现回落，前期支撑矿价的因素逐步消失。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，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。铁矿供需宽松，压港释放入库存量，进口矿到港量继续增加，维持高位水平，港口库存进入累库周期，达到 1.5 亿吨水平。中长期来看，钢厂确定性减产使得铁矿承压，大趋势偏空为主。
	焦煤	震荡偏弱	动力煤： 主产区维持稳定运行，主产区产销稳定增长。大秦线运输煤炭达到 130.7 万吨调度已创历史新高，因此北方港调入调出均已恢复 210 万吨以上水平，北方港库存企稳，截止 11.13 日，库存为 2276.3 吨，较上期上升 4.3 万吨，贸易商抛货，但终端用户采购放缓，市场成交整体冷清。进口煤止跌企稳 Q3800FOB 报价 87 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。但同时产地煤价续落，成本支撑进一步崩塌；宏观层仍在不时表态施压，贸易商恐慌心态导致抛货，港口现货煤价或仍短时承压。这边我们建议：高额的手续费加之盘面流动性降低，行情波动较大，现在动力煤性价比不高，资金充足或风险偏好偏高的可逢高做空。
	焦炭	震荡偏弱	
	动力煤	偏空	
有色金属	铜	短线逢低加多，中线多单谨慎持有	铜： 宏观忧虑缓解 月差持续扩大 交易所库存持续下滑 沪铜反弹乏力 从基本面上来看，一方面，从供应端来看，国内方面，虽然限电限产影响有所消退，但北方的暴雪导致物流与生产中断，因而当前国内精铜供应依然偏紧，海外方面，从当前 LME 升贴水持续位于高位区间、伦铜库存持续下降导致 LME 欲出手限制出库速度来看，海外精铜供应同样偏紧，此外废铜方面，虽然当前废铜进口盈利窗口持续打开有利于增加进口供应量，但受本月中旬欧盟将修订固体废物运输条例的影响，未来 2-3 个月内欧盟到港中国的废铜将大幅减少，叠加江西上饶地区有持续新增确诊病例出现，废铜运输受阻，因此当前市场货源相对偏紧；另一方面，虽然周中江西疫情导致下游采购难度增加后原料库存有所下降，与此同时，随着精废价差回归至合理价差之上，废铜对精铜的替代效应显现，采购需求有所增加。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、
	铝	短线、中线多单谨慎持有	

锌	短线逢低加多，中线多单谨慎持有	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 铝： 房地产政策有所松动 下游需求回暖 沪铝震荡整理 从供需基本层面来看，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： 持货商坚挺出货 社会库存小幅累积 沪锌宽幅震荡 从基本层面来看，一方面，从供应端来看，国内方面，虽然国内多数省份限电取消，但内蒙的限电并未放松，矿山持续减产，锌矿的供应依然紧张，与此同时，虽然近期煤价大幅回落，但各地工业电价在此前上调后并未下调，炼厂生产成本持续位于高位，部分炼厂开始控产运行，这使得国内精锌的供应紧张形势持续，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，当前在进入环保季且寒潮影响暴雪天气突发的情况下，北方企业生产受限、且终端项目持续受限，终端项目有意延后，高成品库存倒逼企业减产，与此同时，随着整体消费向淡季转换，下游开工率将持续回落。整体而言，虽然消费转冷，但供应的持续收紧仍将对锌价起到支撑作用。 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： 市场货源收紧 不锈钢需求走弱 沪镍震荡整理 从基本层面来看，一方面，从供应端来看，虽当前电解镍、硫酸镍与镍豆供应持稳，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，虽然随着镍价的回升，镍铁对于纯镍的升水逐步恢复，但随着不锈钢供需的走弱，不锈钢价的走低将对镍铁价格形成压制，此外，随着近期特斯拉宣布其两款主力车型将改用磷酸铁锂电池，我们此前预期的磷酸铁锂电池对三元锂电池（镍钴铝酸锂电池与镍钴锰酸锂电池）的替代将大大提前。整体来看，虽然镍矿与镍铁供应将进一步收紧，但电解镍、硫酸镍与镍豆供应仍将持稳，而下游的不锈钢面临需求走弱、三元锂电池被磷酸铁锂电池替代时间提前，叠加印尼青山高冰镍的试产成功，未来镍供需或将从短缺转向过剩。 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。

贵金属	黄金	短线反弹， 中线偏空	黄金： 美国 10 月 CPI 大超预期，创 30 年来新高，通胀压力短期难以缓解，对高通胀的担忧使市场避险情绪发酵，贵金属受到支撑强势反弹，突破重要技术位，黄金创自 6 月以来新高。美元也创下近一年来新高，仍没有阻止黄金大幅反弹。尽管黄金通常被认为是一种通胀对冲工具，但同时需要警惕高通胀可能带来的政策紧缩预期加强也将推高国债收益率，从而利空金价。Taper 落地后使黄金短线迎来喘息机会，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。短线反弹，中线偏空，操作上建议暂时观望或以区间操作为主。
	白银	短线震荡， 中线偏空	
农产品	豆粕	反弹	豆粕： MOPB 数据基本符合预期，马棕油进入季节性减产季，劳工短缺问题仍会继续困扰马棕产量，船运机构数据显示出口保持良好，马棕油库存仍然处于低位，预计库存的累积会受到限制，马盘基本面仍旧偏强。USDA 意外下修美豆单产及产量，南美大豆种植顺利。国内油厂开机恢复至高位，豆油库存未见明显累积，棕榈油进口利润倒挂，油脂库存整体偏低，在国际棕油和能源价格高位背景下，油脂震荡偏多，产地棕油产销、外盘大豆以及原油都是需要关注的不确定风险因素。 油脂： 美豆单产意外下调，期末库存微增，全球大豆期末库存旧作上调新作下修，美豆周度出口量基本符合预期，不过南北美争夺大豆出口市场。南美大豆种植顺利，暂时未受到拉尼娜现象影响。国内大豆进口逐渐增加，油厂大豆周度压榨量提升，豆粕供给增加，库存回升，需求略增但支撑有限且合成蛋白或在未来进一步压制植物蛋白需求空间，豆粕或跟随美豆继续反弹，关注美豆出口、南美大豆种植及国内豆粕需求。
	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	原油： EIA 库存持续增长 OPEC+预期不会改变增产政策 沪油震荡偏弱 从基本面来看，一方面，从供应端来看，OPEC+对于美国及其盟友的扩大增产呼吁不予理睬、阿联酋与伊拉克的油长均表示 12 月将继续维持当前增产政策，与此同时，美国最终放弃动用战略石油储备，叠加当前美国石油产量仍低于 2019 年创下的历史峰值 150 万桶/日，全球的原油供应持续收紧；另一方面，从库存端来看，虽然美国 EIA 周度库存持续回升，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，随着除中国以外的其他国家放松疫情管控措施，全球的航空旅行需求不断增长，与此同时，全球的海运需求依然持续旺盛，航运与海运需求的增长支撑全球石油需求的回暖。综合来看，在 OPEC+维持原定增产计划、美国放弃动用战略石油储备、全球原油库存持续下滑、全球石油需求回暖的情况下，全球油价仍将呈现稳步上升之势。
	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	沥青： 炼厂提货偏紧 社会库存消耗明显 沥青震荡走强 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，

软商品	MEG	观望	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:原油供需偏紧 利润持续倒挂 LPG 震荡偏弱 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:原油震荡；TA 负荷回落至 78.1%，暂时稳定；下游订单略微转差，聚酯负荷低位缓慢回升至 85.4%。前期成本端支撑坍塌，TA 供需格局偏弱，TA 盘面下挫，短期油价往下空间有限，且聚酯存在改善空间，激进者可逢加工差低位低多高平。 MEG:动力煤偏弱震荡，原油震荡；EG 煤制利润修复，油制亏损，但 EG 整体负荷走低；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，宽幅震荡，观望为主。
	棉花	震荡	棉花:郑棉尚未改变 10 月下旬以来的区间窄幅横盘走势，期价继续围绕 21500 轴心在进一步靠拢走平的均线间波动。在收购成本支撑和价格向下游传导不畅的共同作用下，上下两难，等待新的驱动来引领方向。 在国家调控背景下，棉价上涨面临很大阻力；另一方面，疆内皮棉综合成本超过 23000 元/吨前提下，加工企业降价抛售可能性不大。即便 USDA 报告给出了偏多的棉花库存数据、10 月国内纺服数据良好，也没能刺激棉价产生突破。棉商与下游的博弈导致棉价陷入无序横盘——高成本托底，低流转压制。 储备棉不断轮出使得纺织企业暂时可以不使用新棉，下游企业有了底气与棉花供应商进行博弈。
	橡胶	反弹	橡胶:一周以来，沪胶呈现触底反弹走势。重卡数据利空逐渐消化，而进口集中到港仍未出现，市场忧虑得到缓解。 近期产区多雨，泰国南部橡胶原料偏紧，原料价格较为坚挺。并且今年由于欧美地区产能恢复，东南亚主产区天胶出口更多流向非中国区域，导致中国天胶进口量同比下降明显，海关数据显示，1—9 月份中国天胶进口同比下降 30 万吨。随着气温下降，国内将陆续进入停割期，产出将逐步减少。未来产区供应端压力减轻。 天然橡胶价格依然处于历史底部区域，估值相对偏低，胶市空头压制不强，后市还有上行空间。
金融	沪深 300	企稳	上一交易日，沪深 300 股指下跌 0.21%，上证 50 股指下跌 0.4%，中证 500 股指上涨 0.52%。特高压、航天军工板块资金流入，水泥、煤炭等板块资金流出，北向资金净买入额为 36.27 亿元。欧洲股市小幅反弹，美国标普股指反弹。国内货币市场 FR007 持平，SHIBOR3M 持平。股票指数波动率回落，COBE VIX 回落，CBOE 中国 ETF 波动率回落。三大股指期货主力合约基差回落，三大股指主力合约基差为负值。联储官员预计供应链将缓和，通胀将从

高位回落，全球主要市场反弹，建议股指多头增持，短期利率有所回落，国债期货多头持有。
和，通胀将从高位回落，全球主要市场反弹，建议股指多头增持，短期利率有所回落，国债
期货多头持有。

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。