

新世纪期货盘前交易提示（2021-11-24）
一、市场点评

黑色产业	螺纹钢	逢低做多	<p>螺纹：房地产政策托底带来黑色氛围回暖，原材料“焦炭”七轮提降，带动钢厂成本下移，期价贴水高于往年同期，驱动钢铁板块低位反弹。多地环保加严管控，钢厂主动减产，生铁产量大幅下滑，10月已经完成了全年平控目标，虽然最严的限产时刻已经过去，但供应持续受到约束，钢厂因亏损大幅检修，日均铁水产量201.98万吨，环比下降1.01万吨，低供应格局延续，对螺纹下跌有一定支撑。近阶段螺纹重回需求主导的行情，上周螺纹钢表观消费305.02万吨，环比回落3.07万吨。年末钢厂产业链冬储启动，叠加宽信用政策显现，房企融资平均利率同比下降，房地产贷款投放也有提升迹象，同时销售情况较好的房企参与土拍热情逐步提升，关注后期房地产政策托底后需求的好转力度，螺纹或有一波反弹行情，至于本轮价格反弹尚有多大空间，仍要看需求的配合程度。</p>
	铁矿石	反弹	<p>铁矿：黑色产业链回暖，铁矿现货止跌企稳，但基本面依旧宽松，铁矿发运回升，生铁产量步步下滑，炼钢原料需求大幅减少，复产逻辑将不可持续，铁矿石供给端依然相对稳定。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，压港释放入库量，进口矿到港量继续增加，维持高位水平，国内港口库存连续八周增加，目前提升至15106.19万吨，高于去年周期2354.79万吨，钢厂大多维持按需采购，市场交投情绪弱。尝试2205合约600附近抛空，短线行情或有反复，注意风险控制。</p>
有色金属	铜	短线与中线多单谨慎持有	<p>铜：精废价差再度扩大 下游采购低迷 沪铜高开低走</p> <p>从基本面上来看，一方面，从供应端来看，国内方面，随着交易所库存与保税区库存的持续下滑、海关控制开票导致带票货源异常紧张，叠加炼厂的减少与出口增加，国内精铜市场整体供应依然偏紧，海外方面，虽LME的高升水吸引仓单回流，进而使得挤仓风险大大缓解，但当前LME库存仍位于五年历史同期的低位，供应依然持续收紧，此外短期铜矿山生产的基本问题更多地来自于自然因素和物流紧张所带来的结构性紧张；另一方面，虽当前精铜供应的紧张开始传导至废铜端，刺激了废铜的需求，但随着进入12月的消费淡季，下游整体需求或将转弱，叠加库存或将累库，铜价整体反弹高度或将受限。不过，从下游电网这块来看，随着国家电网与南方电网将在十四五期间投资3万亿，平均每年6000亿，较十三五期间提高30%，虽然短期之内，铜价在进入传统消费淡季后涨幅有限，但从中长期来看，特别是从电网需求来看，铜价中长期依然看涨。</p>
	铝	短线与中线多单谨慎持有	<p>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。</p>
	锌	短与与中线多单谨慎持有	<p>铝：能耗双控限制铝产能扩大 现货贴水持续收窄 沪铝宽幅震荡</p> <p>从供需基本面上来看，一方面，从供应端来看，电解铝方面，虽然近期煤价出现了大幅的回落，但相对应的工作用电价格并未有所回落，氧化铝等其他原材料价格近期虽有所回落，但整体而言电价的成本支撑依然存在，与此同时作为高耗能产业，铝的产能一直受限并未有所缓和，虽云南文山铝厂带电复产，但产能并未完全恢复，国内铝供应进一步收紧；另一方面，从需</p>
	镍	短与与中线多单谨慎持有	

		<p>慎持有</p> <p>求端来看，随着各地限电限产的持续缓解，下游的开工率均不同程度地出现回升。从整体来看，供应的持续受限与下游开工率持续回升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>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>锌： 缺票影响有限 现货升水下调 沪锌高开震荡</p> <p>从基本面来看，一方面，从供应端来看，国内方面，近期复产新闻频出，除内蒙驰宏 14 万吨在市场预期之内，广西誉升的 10 万吨与西南能矿的 3 万吨均超预期，后期供给端的放量或将缓解国内供应的偏紧形势，过随着双燕由于环保问题日减产 200 吨及湖南三立将从 12 月起检修两月，单月减少 5000 吨产量，整体而言供应仍将回到平衡状态，与此同时，国内锌冶炼厂的盈亏成本在 22300 附近，不排除当期价低于此价后炼厂或将减产，海外方面，随着德国能源监管机构暂停北溪 2 的审查程序，欧洲能源市场将进一步收紧，减产或将增多；另一方面，从下游来看，虽然当前各地限电政策陆续解除，但受北方秋冬采暖季环保监管升级的影响，北方下游企业开工率或将难以大幅恢复，因此国内下游整体开工率仍将偏低。整体来看，虽然海外市场仍将受能源收紧因素的影响而面临供应紧张，但国内的供应则将随着复产项目的启动而有所缓解，与此同时，下游需求则将出现南北分化，整体维持偏弱格局，锌价将维持震荡整理之势。</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>镍： 原料供应持续收紧 下游需求仍有支撑 沪镍高开震荡</p> <p>从基本面来看，一方面，从供应端来看，原料方面，镍铁与镍矿的供应将受印尼与菲律宾因素影响而持续收紧，精镍方面，虽金川镍货源收紧，俄镍的放量，市场供应整体持稳，但市场依然偏向于采购金川镍，因此不管是原料端还是精镍都依然供应偏紧；另一方面，从下游消费来看，随着近期限电的缓和，不锈钢价的排产量有所增加，此外，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，这将对镍价形成抑制。整体来看，在镍矿与镍铁及精镍供应将进一步收紧、下游的不锈钢产量回升、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，短期之内虽仍将维持短缺之势，但未来镍供需或将从短缺转向过剩。</p> <p>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>	
贵金属	黄金	偏空震荡	<p>贵金属： 鲍威尔被提名连任美联储主席，意味美联储政策将具有连续性，在通胀持续高企以及劳动市场不断复苏的情况下，美联储加快 taper 的可能性有所增加，美元维持 16 个月以来高位。美债收益率也同时走高，带动实际利率回升，而美国 10 年期盈亏平衡通胀率继续回落，贵金属承压下行。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受到支撑。中线看，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。短线偏空震荡，操作上建议空单逢高建仓。本周重点关注美国 10 月 PCE、三季度 GDP，以及美联储货币政策会议纪要的公布。</p>
	白银	偏空震荡	
	豆粕	反弹	<p>油脂： 马棕油进入季节性减产期，劳工短缺问题仍会继续困扰产量，不过 MPOA 数据显示 11 月前 20 日马棕油产量预估环比增加 0.35%，而船运机构数据显示出口持续增加，库存仍然处于低位，预计库存的累积会受到限制。美豆出口与南美大豆出口竞争，南美大豆种植顺利。</p>
	豆油	震荡	

农产品	棕榈油	震荡	<p>国内油厂周度压榨量下滑，棕榈油进口利润倒挂，油脂库存低位，油脂短期偏震荡，产地棕榈油产销、外盘大豆以及原油走势都是需要关注的不确定风险因素。</p> <p>豆粕：美豆收割接近尾声，出口符合预期，压榨量升至高位；南美大豆整体播种进度较快，暂时未受到拉尼娜现象影响，且预期丰产，巴西大豆出口形势较好，与美豆争夺出口市场。国内油厂大豆延续去库，周度压榨量下滑，豆粕库存微增，部分饲料企业采购提升豆粕物理库存，需求略增但支撑有限，豆粕或跟随美豆继续反弹，关注大豆出口、南美大豆种植及国内豆粕需求。</p>
	原油	短线与中线多单谨慎持有	<p>原油：美日或联合释放石油储备 胡塞武装空袭沙特油厂 沪油重挫下行</p> <p>从基本面来看，一方面，从供应端来看，虽然 OPEC 表示，随着疫情后经济复苏的失速，全球石油市场最快将于下月从供应不足变为供应过剩的状态，这一展望意味着 OPEC 仅以温和步伐增产是合理的，但却改变了市场对于全球油市供需前景的预期，此外，IEA 在月报中表示，原油产量将自 2020 年 1 月以来首次达到 8000 万桶/日，随着石油产量的恢复，油价涨势即将结束，但市场忽略了其前提条件—美国石油产量要到 2022 年底才能恢复到疫情之前的水平；另一方面，从需求端来看，虽然当前欧洲在放开疫情管制后再度成为全球疫情的震中，部分国家再度采取管制措施，叠加禽流感疫情在亚太地区与欧洲地区的扩散，全球原油的消费需求复苏态势或将放缓，但在当前德国暂停北溪 2 号管道审批的情况下，欧洲天然气供应的再度短缺将使得石油逆向替代需求大幅增加，进而使得全球石油总需求仍将呈现增长之势。综合来看，虽然在 OPEC+拒绝增产并表示全球油市将转为过剩状态、美国要求亚洲盟国释放石油储备、全球石油需求复苏态势放缓等因素的影响下，市场预期发生逆转，但在 OPEC+坚持缓步增产、美国石油产量远未恢复疫情前水平、中国需求依然保持稳健、德国暂停北溪 2 号管道审查程序导致石油逆向替代需求增加的情况下，我们认为，当前定论全球油市供应过剩状态为时尚早，油价虽短期出现回落，但我们依然持续看好中长期的油价。</p>
能源化工品	沥青	短线逢高加空中线空单谨慎持有	<p>沥青：利润驱动 供应难以实质性下降 沥青冲高回落</p> <p>从基本面来看，一方面，从供应端来看，虽然当前交易所库存连降五周，厂库连降四周，社会库存自 9 月以来连降十周，总库存降幅明显，但仍处于历史高位，去库压力依然较大；另一方面，从需求端来看，虽然北方地区受季节性赶工需求支撑，但随着新一轮冷空气的来临及雨雪天，需求或将进一步减弱。关注原油价格变化与基建需求的变化及库存的变化。</p>
	LPG	短线与中线多单谨慎持有	<p>LPG：进口成本回落 PDH 利润持续倒挂 LPG 低开低走</p>
	PTA	中期逢低做多	<p>从基本面来看，一方面，在当前德国暂停北溪 2 号管道审批的情况下，欧洲天然气供应的再度短缺将使得石油逆向替代需求大幅增加，进而推高 LPG 的价格；另一方面，从国内来看，虽进口丙烷与丁烷成本有所回落，但国内 PDH 装置利润持续倒挂，开工率或将下降。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。</p>
	MEG	逢低 1-5 正套	<p>PTA：原油大幅反弹；TA 负荷回升至 81.2%，低加工差限制负荷大幅回升；下游订单略微转差，而限电放宽，聚酯负荷回升至 87.8%。TA 供需累库，成本下挫，短期跟随原油波动，建议观望；中期逢低做多。</p> <p>MEG：原料反弹，EG 利润亏损，EG 整体负荷缓慢回升，远期复产和新装置投产压力较大；港口库存低位，连续几周去库，累库还需时间；下游订单略微转差，聚酯负荷回升。EG 基本面偏中性，短期盘面反弹修复，稳健者建议 15 正套。</p>

软商品	棉花	震荡向好	<p>棉花: 郑棉走低, 期价回到震荡区间中轨位置, 多空交错使得行情仍呈现无序波动。籽棉采收接近尾声, 棉农惜售心理增强, 平均收购价 10.0 元/公斤, 环比下跌 1.0%, 同比涨幅仍达到 47.1%, 核算成本在 21000 附近。</p> <p>国内棉花现货稳中略降, 下游市场延续弱势行情, 成交清淡, 库存水平接近往年峰值。因而纺企原料大多维持刚需采购, 以投放的储备棉为主, 对新棉采购不积极。成本和需求这一对矛盾并未解决, 棉价有待新的题材来打破平衡, 下游消费、外盘表现、国储是否轮入等都可能成为破局的动因。</p> <p>橡胶: 沪胶在创出本轮反弹新高后回落, 总体维持强势。</p> <p>泰国主产区受雨水影响, 割胶天数减少或将使得今年的旺季产量有所下降, ANRPC 最新发布的 10 月报告预测, 2021 年全球天然橡胶产量 1383.6 万吨, 消费量 1402.8 万吨, 产不足需。国内橡胶老仓单大量出库, 期货库存压力大幅缓解, 同时临近国内天然橡胶产区季节性停割季, 未来供应压力显著减轻。消费上国内新车产销数据和轮胎开工率环比改善。因到港量没有增加叠加下游原料采买的回升, 青岛港口库存延续下降, 刺激青岛地区橡胶现货价格大幅上调。</p>
	橡胶	上涨	

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。