

品种	逻辑	策略建议
股指	<p>短期疫情数据持续发展和疫情防控的再度收紧，抑制市场情绪的持续发酵，行情还将反复。不过从更长期看，有利因素正在累积，包括外部环境、疫情防控的更精准预期以及政策对稳地产的支持，则有利于经济的企稳以及市场信心的逐渐恢复，相对于中长期存在的机会而言，目前市场仍在底部的配置阶段。国有企业特别是央企作为中国特色社会主义经济发展的“顶梁柱”。“十四五”规划和“2035远景”纲要将科技创新放在首要位置，奠定了未来五年以至更长时间科创发展的坚实基础。优质央企具备“防守反击”属性。在不确定性较大的投资环境下，可通过配置优质央企来拥抱有业绩相对确定性和估值性价比的资产。</p>	<p>操作上，从结构看仍处于震荡修复之中，维持四季度反弹逻辑不变。节奏上注意急跌后关注板块权重股止稳布局反弹机会或参与做空波动率。</p>
股指期货	<p>本周A股沪强深弱，成交额持续萎缩。北上资金先流出再流入，一周累计净买入74.48亿元（其中沪港通净买入112.19亿元，深港通净卖出37.71亿元）。本周沪深300股指期货IF当月合约依然保持升水标的，近月合约升水当月合约。300股指期货成交量PCR、期权持仓量PCR平稳，隐波先扬后抑。中证1000股指期货IM当月合约贴水标的的逐渐缩小，近月合约贴水当月合约扩大。中证1000股指期货成交量PCR上升，期权持仓量PCR平稳。虽然央行全面降准，释放资金约5000亿，但疫情持续发展、各地防控的再度收紧，抑制市场情绪的持续发酵。</p>	<p>趋势交易者止盈牛市看涨价差策略，或可日内顺势交易。波动率交易者可以滚动卖出宽跨式做空波动率，注意对冲Delta敞口风险。</p>
铜	<p>宏观方面：美联储11月会议记录显示，联储大多数决策者同意很快就应该放缓加息步伐，暗示12月或将加息幅度缩小至50个基点，美元指数震荡回落。同时，中国央行降准0.25%，金融支持房地产16条政策落地，提振市场风险偏好。供应上，临近月末冶炼厂有清库压力料发货量会增加，但进口铜的量预计增加不明显。需求上，铜价重心回落刺激部分下游入市采购，但受疫情、年末资金等因素干扰，终端消费淡季表现疲弱，国内总体社会库存本周减少0.63万吨至12.17万吨，绝对水平仍然较低。总体来看，美联储会议纪要偏“鸽”发声，国内政策频吹暖风，宏观向好预期增强，但下游淡季消费疲软，铜供需矛盾并不明显，基本面对于铜价的支撑有限，预计铜价高位震荡，建议投资者观望为主，激进者可逢低短多参与。</p>	<p>预计铜价高位震荡，建议投资者观望为主，激进者可逢低短多参与。</p>
铝	<p>库存方面，11月24日，国内电解铝社会库存51.8万吨，较上周四库存量下降2.9万吨，铝锭库存目前连续新低，且短期内累库预期不高，一方面铝厂的减产减少市场供应，另一方面铝水转化比例提升也一定程度减少铝锭产量。整体来看，周五央行宣布降准提振市场人气，铝市基本面等待新的驱动，上方一万九一线压力仍旧较强，铝价或将维持震荡整理。</p>	<p>震荡整理。</p>
镍	<p>1. 当前全球各国经济运行都受到三个因素的冲击和影响：一是新冠疫情反复延宕；二是俄乌冲突持续；三是国际地缘政治竞争加剧。全球纯镍金属实际库存继续在新低附近徘徊为51732吨，国内上期所镍库存在历史低位徘徊为1155吨。 2. 供给端，截止至2022年11月25日，LME镍收盘价为25,485美元/</p>	<p>沪镍主连周K线收红十字星，技术上宽幅震荡上行趋势没有改变，沪镍日内交易多空都有机会，减少交易频率，低</p>

	<p>吨,较上一交易日减少 615;上海沪期镍主力合约收盘价为 199,620 元/吨,较上一交易日增加 1,260 元/吨,进口盈利为-14,691.06 元/吨。截止至 2022 年 09 月,国内进口精炼镍及合金 9,858.9 吨,较上个月减少 2,100.44 吨,国内进口镍矿砂及精矿 4,717,274.08 吨,较上个月增加 380,419.08 吨,从季节性角度分析,精炼镍及合金进口量较近 5 年相比维持在较低水平,国内进口镍矿砂及精矿进口量较近 5 年相比维持在较低水平。菲律宾开始进入雨季矿山报盘坚挺,镍矿价格易涨难跌。印尼对镍铁增加关税落地税率为 12%,对价格也有支撑。</p> <p>3, 需求端, 学习二十大精神, 国务院常务会议部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施, 努力推动四季度经济好于三季度, 保持经济运行在合理区间。央行决定 12 月 5 日全面降准 0.25 个百分点(不含已执行 5%存款准备金率的金融机构), 共计释放长期资金约 5000 亿元。这也是央行年内第二次降准。不锈钢生产企业消耗了全球三分之二的镍供应, 不锈钢领域镍需求好转。电动汽车电池中镍的使用也在快速增长, 新能源产业链需求维持强劲, 盘面上低库存及镍板资源紧张对价格有支撑。</p>	<p>库存弱供给, 产业复苏给力, 中长线交易者择机坚定布局远月合约多单, 控制持仓风险, 做好仓位增减!</p>
铁矿石	<p>上周铁矿周度发运量回升至高位, 疏港降幅扩大, 日均铁水产量继续走低, 港口库存持续上升, 铁矿需求延续边际下滑趋势, 供需高频数据边际转弱。宏观层面来看, 美国最新一期通胀低于市场预期, 国内疫情政策调整, 地产信贷政策放松, 宏观需求预期明显改善。虽然最近几周铁矿高频需求数据边际转差, 但市场在宏观需求预期改善的推动下持续偏强运行, 在降准落地后, 短线预计仍维持震荡偏强走势。</p>	<p>短线预计仍维持震荡偏强走势。</p>
螺纹钢热卷	<p>受全面降准及金融加大地产端支持等政策提振, 黑色系整体偏强, 宏观利好对钢价形成支撑。但目前供需表现依然不佳。本周螺纹钢和热卷产需双减, 库存降幅进一步收窄。尤其是螺纹钢需求下滑压力较为明显, 同比和环比均出现回落。且钢厂库存转增, 反映供需矛盾逐步积累。当前全国多地疫情反复, 淡季需求下滑压力加大。周末市场虽有挺价意愿, 但成交整体较差, 本周全国建材成交日均仅 13.83 万吨, 低于淡季均值。不过鉴于当前宏观利好提振预期和库存低位支撑, 短时钢价趋于震荡偏强, 关注前高压位价格变动。</p>	<p>操作上高位追涨仍有风险, 谨慎者观望为主。</p>
铁合金	<p>上周合金供需弱势, 产量环比继续回升, 开工相对高位, 但消费量跟随五大材产量继续回落, 淡季终端需求弱。成本端, 兰炭跌价焦炭提涨, 锰矿挺价盘整, 双硅成本端走势分化。不过近期钢厂高炉复产信息增多, 焦炭首轮提涨落地, 后续或将开启二轮, 复产及冬储行情对原料价格形成较强支撑, 上周原料表现强于成材, 铁矿领涨黑色。合金周内先抑后扬, 短期下行动能减弱。</p>	<p>短期下行动能减弱, 建议暂先关注前高附近表现, 产业可继续关注反弹高位保值机会。</p>
焦煤	<p>供应端: 焦煤供应上有所收紧, 主要还是疫情政策反复导致。部分煤矿受疫情及检修影响出现停产或减产现象, 影响产地焦煤整体供应, 汾渭统计本周样本煤矿原煤产量周环比减少 9.77 万吨至 915.54 万吨, 产能利用率周环比下降 0.97%至 90.93%。煤矿价格方面, 产地多煤种价格陆续上调, 线上竞拍成交也多有不同程度上涨, 汾渭监测涨价煤矿 23 家, 平均涨幅 124 元/吨, 降价煤矿 2 家, 平均降幅 270 元/吨。库存方面, 本周焦煤库存快速消耗, 汾渭监测本周样本煤矿原煤库存周环比减少 23.35 万吨至 322.89 万吨, 精煤库存周环比减少 21.52 万吨至 281.53</p>	<p>建议投资者震荡偏强思路参与焦煤市场。</p>

	<p>万吨。进口煤方面：海外市场弱势运行，成交清淡，优质资源价格一路下滑。进口蒙煤通过维持高位，价格有较为强势。需求端：原料煤价格继续大幅上涨，而焦炭提涨受阻，绝大多数暂未落地，影响焦企盈利继续承压回落。焦企生产积极性偏弱，加之部分区域环保检查较为严格，影响焦企开工率延续下降趋势，本周汾渭监测的样本焦企产能利用率 77.22%，较上周同期下降 0.75 个百分点。焦企厂内原料煤库存处偏低水平，对原料煤多维持适量采购，汾渭统计本周样本焦企原料煤库存周环比继续增加 0.42 天至 7.62 天。总体来讲，宏观有所改善，利多黑色产业链。焦煤供需两端都有不同程度的弱化，但是焦煤基本面整体还是维持偏紧格局。</p>	
甲醇	<p>上周甲醇期货出现显著的起势。主因在于宏观面的降准刺激带动整个化工板块大涨。</p> <p>后市而言，产业层面的驱动仍是偏负面，供应端在内地方面需同时考虑宝丰、鲲鹏的投产及在产新情况、西南限气逐步到来对供应弹性的影响，进口方面显著的到港增量预期，从而整体供应或仍维持充裕。需求方面，传统需求仍受疫情影响叠加冬季天气转冷，开工率维持弱势，烯烃利润虽有反弹，但绝对值大幅亏损的情况下，需求支撑有限，从而产业基本面的供需宽松格局虽有一定缓和，但格局并未完全转变。</p> <p>另一方面，成本端的煤价因海外煤价大跌而下滑，甲醇成本端支撑力度减弱，而期货端持续的高基差和现货端绝对低位的库存水平对价格的支撑，相对较为明确。叠加海外宏观气氛缓和，预计近期下跌空间有限。综合来看，宏观与产业影响相左，短期宏观的影响褪去后，或仍回归产业弱势基本面行情，总体或阶段性操作为宜。</p>	<p>【策略建议】</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 逢高布空。 2. 跨期 1-5 反套仍可持有 <p>【风险提示】</p> <p>原油异常波动。烯烃装置异动。</p>
短纤		
尿素	<ol style="list-style-type: none"> 1、现货端涨势仍在持续，河南、山东主流区域出厂价格超过 2700 元/吨，环比单周涨幅 100-120 元/吨。出口订单对上游企业缓解库存压力有明显作用，华北区域厂家基本无库存压力，西北货源发运稍有缓解。但出疆运输仍有限。局部区域上游待发充足，供需偏紧格局依然存在。 2、当前尿素日产量 15.25 万吨，环比有小幅下降，山西部分前期停车装置仍未复产，供应端减量在于气头季节性检修的兑现。 3、随着价格持续走高，下游观望情绪虽在增加。近期工业需求缓慢提升，目前除出口订单执行外仍处于商储、冬储备货的关键时期，部分下游被动跟进，后期需求增量在于商储及复合肥原料采购。 4、现阶段供需错配的影响因素依旧存在，短期仍显偏强，随着社会货源的逐步增加，基差继续收窄后或呈现一定上行压力。 	<p>单边谨慎偏多，不过度追高，套利 5-9 偏正套。</p>
纯碱	<ol style="list-style-type: none"> 1、纯碱周产量环比略有小幅增加，增量主要在于轻碱产量的提升。库存双去库，社会库存低位，上游企业库存继续去库，其中轻碱库存 18.58 万吨，环比增加 0.9 万吨，而重碱库存降至 9.61 万吨，环比下降 3.1 万吨。 2、从目前需求端来看，国内轻碱下游终端需求有边际转弱的迹象，但在年内出口拉动下尚能维持一定需求。重碱下游刚性需求为主，浮法日熔缓降，仍未出现较为集中冷修，光伏产线仍有点火，日熔进一步提升。 3、现货端偏紧，重碱供需有一定缺口，年前下游终端尚存补库预期，使得近月有一定抗跌属性。远月预期仍显偏暖，但明年 1 季度的新增投 	<p>短期单边逢低偏多思路对待，但不建议过度追高。</p>

	产让远月预期有一定不确定性。若库存无明显累库压力，在新增产能投放前，对远月支撑尚存。	
鸡蛋	上周现货上涨为主，涨幅约 0.01 元/斤，周末现货相对稳定，全国均价 5.5 元/斤，仍旧处于历史同期高位。目前现货上涨支撑贡献方面，需求大于供应。供应整体相对平稳，新增产能不多，延迟淘汰明显，全国范围开始降温，整体，整体产能变化不大。而需求方面，更多的仍旧是疫情担忧带来的短期集中采购释放支撑，变相的提升了消费，整体现货预计节前维持相对高位，这样对于临近月份高基差支撑作用明显，主力 1 月上旬连续上涨，但是我们在关注基差修复同时，应该预期到节后回路预期和交割逻辑，谨慎看涨 1 月，同时中长线布局 JD59 反套。	谨慎看涨 1 月，同时中长线布局 JD59 反套。
苹果	本周销区走货不佳，加上各地加强防疫管控，目前产区冷库中走货交易情况零星，而果农仍普遍存在惜售挺价心理，买卖博弈仍在继续。全国大范围出现降温，西部产区出现明显的雨雪天气，影响出库和运输。下游消费方面，逐渐进入消费启动阶段，替代品柑橘类开始上市，目前价格相对平稳，盘面进入寻底反弹阶段，关注反弹高度。	盘面进入寻底反弹阶段，关注反弹高度。
白糖	国际方面，上周原糖期货震荡走弱，主力 3 月合约收于 19.28 美分/磅，跌幅 3.84%，因印度出口限制政策降温。基本面，印度糖协负责人员表示，预计还有 200-400 万吨糖需要出口。巴西 11 月上半月产糖大幅增加，为 167 万吨，同比增 162%。超过市场预期。近期原糖基本面偏空，预计继续回调。 国内方面，上周郑糖前三日继续回落，后两天企稳震荡，主力 1 月合约收于 5627 元/吨，跌幅 0.78%。因原糖回落，同时国内广西开榨，进口充裕，消费欠佳。基本面，广西现货价格基本稳定，广西云南新糖陆续上市，10 月份食糖进口量 52 万吨，供应充裕。全国疫情散发管控形势严峻，食糖需求受影响。郑糖短期回落调整，新作减产限制跌幅，关注区间波动。	震荡操作。
棉花	国际棉花：近八成美棉完成收获，截至 2022 年 11 月 20 日，美棉收获进度为 79%，较近 5 年同期均值增加 7 个百分点。印度新棉上市略显缓慢，据 AGM 数据，截至 2022 年 11 月 13 日，2022 年度印度棉上市量 49.5 万吨，较三年均值累计减少 43.7 万吨。纺织市场上，排灯节后，印度纳罗尔地区至少有 75 家工厂关闭，维持生产的企业开工率在 30%左右。欧美市场方面，第四季度美国服装销量将会出现小幅下滑；法国服装业正经历 15 年来最严重的危机。短期，海外节假日服装销售低于预期，近日美元回落对价格底部略有支撑，但受累于终端消费持续滑坡，国际棉价预计仍将低位徘徊。 国内棉花：国内棉花产量再创新高，据国家棉花市场监测系统调查，2022 年全国新棉总产预计 613.8 万吨，同比增长 5.8%；其中，新疆棉产量预计 563.4 万吨，同比增长 7.1%。目前，新疆籽棉收购工作处于收尾阶段，收购主流价格在 5.6-5.8 元/公斤。截至 2022 年 11 月 24 日，新疆籽棉交售进度为 95.6%，同比下降 3.4 个百分点；皮棉加工进度为 43.0%，同比下降 20.5 个百分点。纺织市场颓势仍在延续，河南纺织企业表示纱线库存增势未有减弱，市场低价抛货现象屡现，不少企业预计后市抛货现象将进一步增加。短期，纺织及终端消费下行压力有增无减，叠加前期的乐观情绪有所退却，预计国内棉价弱势震荡为主。	操作上期货价格逐步接近收购价格，是否会出现成本支撑，有待盘面的进一步验证。随着疫情防控措施进一步优化，市场信心有所提振，需警惕棉价上涨与棉花基本面脱节。建议将止损位上移至 13800 一线，震荡偏空思路对待。因盘面转折较快，持有的持仓切莫太过坚决，做好止盈止损线的预防。

1) 农产品			3) 工业金属		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
李娜	F3060165	Z0016368	刘培洋	F0290318	Z0011155
刘四奎	F3033884	Z0011291	彭博涵	F3076814	Z0016415
王伟	F0272542	Z0002884	孙琦	F0261953	Z0002173
陈昱允	F3081748		陈明明	F3000690	Z0011851
张磊	F0230849		余登才	F3034108	
			林娜	F03099603	
2) 能源化工			4) 期权金融		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
邵亚男	F3080133	Z0016340	丁文	F3066473	Z0014838
李鹏飞	F0268707	Z0002729	李卫红	F0231193	Z0017812
王朝瑞	F3066734				
王兴广	F03093605				

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。