

品种	逻辑	策略建议
股指	<p>美国 11 月季调后非农就业人口增 26.3 万人，预期增 20 万人，前值自增 26.1 万人修正至增 28.4 万人；失业率为 3.7%，预期 3.7%，前值 3.7%；就业参与率为 62.1%，预期 62.3%，前值 62.2%；平均每小时工资同比升 5.1%，预期升 4.6%，前值升 4.7%；环比升 0.6%，预期升 0.3%，前值自升 0.4%修正至升 0.5%。</p> <p>据央行官网，中国人民银行行长易纲表示，中国当前通胀率约 2%，这尤其得益于粮食的丰收和能源价格的稳定。中国天然气和石油价格与国际水平基本一致，煤炭价格保持平稳，大力发展可再生清洁能源，这对中国电价保持基本稳定发挥了重要作用。预计明年中国的通胀仍将保持在温和区间。</p> <p>当前市场环境有明显改善。海外方面，美联储加息预期缓解，美元指数和美债收益率下行缓解流动性预期；国内流动性合理充裕，房地产、防疫政策的优化提升经济修复预期，部分产业经营环境改善，市场流动性和交易情绪均有好转。整体上，权益市场仍然处于底部的配置区间。</p>	<p>操作上，从结构看仍维持四季度反弹逻辑不变。沪深 300、上证 50 标的期指上周初介入多单经逢高减仓后，剩余防守为 5 天均线。中证 500、1000 期指的多单防守仍维持上周二低点位置，期待本周好表现。</p>
股指期货	<p>本周 A 股先扬后抑，成交额一度再次突破万亿。北上资金连续四个交易日流入，一周累计净买入 265.07 亿元（其中沪港通净买入 94.25 亿元，深港通净买入 170.82 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 均上升，隐波先扬后抑，呈现与标的走势正相关。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、期权持仓量 PCR 均上升，隐波先扬后抑。房地产、防疫政策的优化有利于经济恢复和健康发展。</p>	<p>趋势策略建议在强势品种上滚动买入牛市看涨价差策略。波动率交易者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：美国 11 月非农就业超市场预期，且平均时薪环比有所加快，暗示就业市场仍然比较强劲。不过，出于对经济衰退的担忧，鲍威尔之前已表示美联储可能最快在 12 月放慢加息步伐，市场对美联储激进加息的预期弱化，美元指数本周继续回落，提振铜价。供应上，进口窗口恶化下抑制报关进口情绪，国产铜到货短期内料难见增量。需求上，受到年末、疫情等因素影响，铜杆、电线电缆等下游备货采购情绪表现平平，终端消费淡季效应明显，国内总体社会库存本周去库，绝对水平仍处低位。总体来看，美联储激进加息预期弱化，国内疫情管控放开预期增强，宏观环境向好，但终端消费淡季效应明显，铜供需面对于铜价的支撑减弱，目前宏观因素是影响铜价的主导因素，预计铜价高位偏强震荡，建议投资者观望为主，激进者可逢低短多参与。</p>	<p>预计铜价高位偏强震荡，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，12 月 1 日，国内电解铝社会库存 50 万吨，较上周四库存量下降 1.8 万吨，铝锭库存目前连续新低。目前铝锭库存虽处于低位去库，但下游拿货力量已逐渐在减弱，现货升水下滑；预计后期库存降幅放缓，且关注铝价高位下现货升水变化趋势。整体来看，国内铝市维持供需双弱局面，低库存继续支撑价格，宏观市场驱动下铝价短期维持偏强震荡运行。</p>	<p>短期维持偏强震荡运行。</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53274吨,国内上期所镍库存在历史低位徘徊为1280吨。</p> <p>2, 供给端,截止至2022年12月02日,LME镍收盘价为28,150美元/吨,较上一交易日增加840;上海沪期镍主力合约收盘价为202,320元/吨,较上一交易日减少120元/吨,进口盈利为-24,809.14元/吨。截止至2022年10月,国内进口精炼镍及合金12,103.33吨,较上个月增加2,244.43吨,国内进口镍矿砂及精矿4,739,461.71吨,较上个月增加26,839.68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,努力保持经济运行在合理区间,各地年底冲刺数据。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。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。美国、欧洲和其他发达市场的电动汽车和基础设施将推动需求的逐渐增长。电动汽车电池中镍的使用也在快速增长,今年达到总量的近15%,预计到2025年将达到20%,到2030年将达到近35%。</p>	沪镍主连周K线收长腿红锤子,技术上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!
铁矿石	上周铁矿周度发运量高位小幅回落,疏港降幅大幅反弹,日均铁水产量止降企稳,港口库存下降,铁矿需求下滑趋势出现好转。供需高频数据边际改善。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,地产刺激力度持续增强,货币政策放松,宏观需求预期持续改善。随着预期向好,钢厂补库力度逐步加大,铁矿需求边际好转。	在宏观需求预期不断向好的推动下,预计市场将继续偏强运行。
螺纹钢热卷	受地缘局势、美联储加息预期以及房地产利好政策等多重因素影响,钢价近期波动加大,整体跟随宏观利好震荡上行。周五夜盘黑色再创新高,强势上涨。当前供需基本面延续双弱格局,产量随着钢厂利润修复减产空间有限,热卷周产量已经由降转增。需求端,螺纹钢表观消费下降明显,导致库存由降转增,尤其是厂库已经连续两周增长,反映钢厂库存转移不畅,终端和次终端采购积极性不高。不过,当前总库存绝对值仍位于相对低位,与2018年水平相当,对钢价形成一定支撑。同时,原来端相对坚挺。下周央行降准落地,预计市场仍有利好驱动,有望延续震荡偏强走势。	操作上,可适当逢低做多,做好止盈止损,套利方面1-5合约反套持有。
铁合金	上周合金供增需减,厂家开工相对高位,但淡季消费持续低迷,不过上周河钢12月招标及询盘价公布,受制于钢厂合金库存超低,双硅采购量同环比均有回升,但采购价环比有所分化,硅锰表现好于硅铁,也带动上周盘面走势较强。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。近期市场政策频出,叠加主力移仓,宏观产业分化加剧合金波动。	思路维持短多长空看待,短期建议跟随螺矿顺势操作,产业等待反弹保值机会。
焦煤	供应方面:主产地疫情影响尚存,个别矿点生产还未恢复正常,原煤产量有所收缩,而道路运输仍有阻碍,场地实际库存堆积较少。疫情影响依然持续,供应偏紧。焦煤港口库存方面:截至2022年12月2日,炼	短期建议仍以震荡走强对待,关注后期上下游复工情况,激进者可以小量

	<p>焦煤库存三港合计 99.8 万吨，较上周增加 4.2 万吨（4.4%）；炼焦煤库存六港合计 103.8 万吨，较上周增加 4.2 万吨（4.2%）。需求方面：随着焦炭两轮涨价落地，焦企利润稍有修复，但当前多数焦企受疫情、环保等因素干扰，生产积极性依然偏低，厂内原料库存保持低位运行，截至 2022 年 12 月 2 日，100 家独立焦化厂炼焦煤库存 874.50 万吨，较上周增加 10.2 万吨（1.2%）；110 家样本钢厂炼焦煤库存 797.60 万吨，较上周减少 6.0 万吨（-0.7%）。但是由于焦煤价格的坚挺走强，下游对焦煤的采购需求有所改善。总体而言，焦煤供需格局偏紧。</p>	<p>15 反套入场，反套主要基于对未来强预期的炒作。</p>
甲醇	<p>【核心观点】 上周甲醇盘面逐步下沉，主力 01 合约再次转弱。主要还是反映了产业层面的持续弱势。 后续来看，未来国产供应减量预期仅剩西南限气，其他区域部分装置陆续恢复，再加上新装置的投产预期，高供应、高库存以及疫情背景下部分需求的转弱，将持续施压于内地。沿海市场基差走弱，港口 MTO 负荷有继续向下的预期，外盘价格走弱明显，进口成本支撑匮乏。 整体而言，在产业驱动继续向下的预期，及估值修复压力大幅缓解的现实叠加影响下，预计后市整体仍是难以继续大幅走强，或仍是偏弱运行为主。另外，在宏观方面，近期利好政策频出，市场气氛或未来预期好转，从而或对远月构成支撑。</p>	<p>【策略建议】 1. 单边震荡偏弱，但因 01 合约下周逐步进入交割逻辑，从而建议关注 02 或 05 合约。 2. 跨期 1-5 反套止盈离场，后市关注 2-5 反套和 5-9 正套。 【风险提示】 原油异常波动。烯烃装置异动。</p>
短纤	<p>供给端，下周洛阳石化检修装置计划重启，棉型供应量预计增加；近期工厂持续累库，供应端压力逐渐增加。需求端：本周纱厂降负 1.6%至 57.5%，刚需减少对短纤带来明显的负反馈，但局部封控缓解后，河北、湖北等地纱厂开工率预计下周将有一定恢复，对短纤刚需起到一定支撑；成本端，PX 新装置多配套下游生产，实际商品量流通有限，对短期的 PTA 负荷行成一定抑制，12 月中旬之前或对成本存在一定支撑。综合看来，短纤供需趋势较弱，在成本端的支撑作用下或存在反弹预期，但反弹高度有限。</p>	<p>反弹高度有限。建议观望。</p>
尿素	<p>当前尿素周产量环比略有下降，山西晋城部分装置已点火，西南、西北 12 月有部分气头装置计划检修，在但气头利润较好，装置减量或少于往，后期整体供应端不会有明显收窄。西北及山西运输对走货仍有一定影响，近期市场价格缓降之后，个别厂家降价接单，成交增加。前期供需错配之下，下游需求并未消失，12 月底的商储备货以及复合肥采购依旧是主要需求。考虑到主流区域货源的增加以及下游终端对高价的观望态度仍在，01 逐渐进入交割逻辑，盘面或转为高位震荡。</p>	<p>高位震荡。</p>
纯碱	<p>纯碱装置开工环比增加，新产能投放前增量较为有限，轻碱产量下降，重碱产量增加。纯碱企业在低库存下降库幅度收窄，社会库存基本消化殆尽。纯碱企业新单接单后待发订单量增加。进入 12 月初，轻碱价格相对平稳，重碱价格窄幅上调，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，浮法日熔下降，光伏日熔增加，部分浮法玻璃企业对于节前备货保持观望心态，但仍存适当补库预期。现货端偏紧格局延续，若库存无明显累</p>	<p>1-5 换月完成，01 逐步进入交割逻辑，05 合约高位震荡，谨慎过度追高。</p>

	库压力，在新增产能投放前，对价格支撑尚存。利空因素仍在于浮法冷修增加以及新增投产预期转强，让远月高价持续有不确定性。	
生猪	本轮猪肉价格反弹更多的是消费端的支撑，南北方大范围降温，疫情得到一定的控制，消费开始出现恢复迹象，消费端有所增加，屠宰企业白条订单增量，采购猪源积极，生猪供应充足，企业收猪无压力，加之解封和放松封控等消息的加持，市场看涨心态较多，期货盘面整体上涨，但是季节性差异比较大，1月合约在20000元/吨获得有效支撑，维持反弹为主。	反弹为主。
鸡蛋	上周鸡蛋现货整体回落为主，周度回落0.1元/斤。现货维持季节性回落阶段。目前供应方面，新增补栏陆续开产，受疫情影响，北方部分地区出现累库现象，而销区也因为防控无法正常交易，需求在家庭采购结束后大幅回落，下游市场拿货谨慎，观望情绪浓郁，期货主力贴水现货明显，在4200-4300支撑明显，但是现货对近月压制较为明显，近远月价差再度出现走扩，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	受防疫管控以及市场销售低迷影响，产区冷库交易仍较为清淡，多数客商倾向发源自存货源，包装拿货速度也不甚快。库存果农货目前询价问货的客商不多，零星走货也以低价次货、三级货为主，价格行情呈现偏弱趋势。今年入库量相对前两年偏低，陆续进入出库阶段，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	上周原糖小幅反弹0.83%，收于19.49美分，主要因巴西降雨影响短期收割及产糖。基本面，巴西产糖仍具明显优势，同时预计下榨季继续增产；出口积极性高，11月出口407万吨，去年同期266万吨。印度2022/23榨季截至11月30日，食糖产量为479万吨，去年同期为472万吨。短期原糖基本面偏空，预计继续回调。 国内方面，郑糖周初下跌后，企稳震荡，主力2303合约跌幅1.81%，收于5520元/吨。基本面，广西开榨糖厂增多，截至12月1日，广西累计开榨糖厂达39家，开榨过半，当前广西新糖售价在5560-5760元/吨。新糖陆续上市，全国疫情影响食糖需求，但防控逐渐优化，为未来需求恢复预期向好。短期郑糖区间调整，跌幅有限。	区间调整对待。
棉花	国际棉花：印度北部新棉上市缓慢，且前期降雨令北部新棉质量受损。纺织市场初现分化，印度棉纱销售持续受阻，多数纺织企业仍在清理库存。孟加拉国有纺织企业称，当前来自欧美的订单有所增加，部分订单是从中国转移至孟加拉，该国服装制造商和出口商协会也表示，当前很多询盘来自国际买家，针对明年3月的春季服装。短期，市场情绪对于美联储放缓加息节奏已有所释放，东南亚订单初现增加迹象，能否延续仍有待观察。 国内棉花：新棉加工有待提速。据国家棉花市场监测系统数据，截至12月1日，新疆采摘进度99.2%，同比下降0.7个百分点；交售进度98.1%，同比下降1.5个百分点；加工进度48.2%，同比下降20.9个百分点。进入12月份后，纺织市场上多数品种纱线销售仍不容乐观，企业停工停产现象增多，中小型企业减产停产相对普遍，企业表示回笼资金是当务之急。短期，国内部分地区宣布解除疫情防控临时管控区，市场悲观情	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。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。

绪有所缓解，但企业实际订单情况并未出现明显增加，需求不畅将继续压制现货价格。

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发送给或为任何就送发、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。