

投资咨询业务资格 证监发【2014】217号

研究所 0371-58620086

品种

逻辑

策略建议

股指  
期权

本周A股先扬后抑，市场成交额连续27个交易日超过1.5万亿元。沪深300指数周线二连阴，周三彩K线指标维持蓝色；日三彩K线指标维持绿色。IF期货当月合约期现基差贴水标的，次月合约平水当月合约附近波动。IO期权持仓量回升，成交量萎缩，期权成交量PCR上升，期权持仓量PCR下降，期权隐含波动率先降后升，看涨、看跌期权最大持仓量行权价格区间扩大。中证1000指数周线二连阴，周三彩K线指标维持蓝色；日三彩K线指标维持绿色。IM期货当月合约期现基差贴水标的扩大，次月合约贴水当月合约扩大。期权MO成交量萎缩，持仓量回升，期权成交量PCR上升到1以上，期权持仓量PCR先升后降，期权隐含波动率先降后升，看涨、看跌期权最大持仓量行权价格间距缩小。上证50指数周线二连阴，周三彩K线指标维持蓝色；日三彩K线指标维持绿色。IH期货当月合约升水标的基差缩小，次月合约升水当月合约。期权HO成交量萎缩，持仓量回升，期权成交量PCR上升，期权持仓量PCR下降，期权隐含波动率先降后升，标的指数跌破看跌期权最大持仓量行权价格。11月27日（周三）是上交所、深交所ETF期权11月合约最后交易日。

趋势投资者建议逢大幅回调卖出支撑位看跌期权。波动率投资者卖出宽跨式做空波动率。

股指

上周五午后指数出现急跌，盘面看众多行业板块下跌，仅黄金、稀土、军工等板块异动拉升，如此情况，大多和潜在外部风险事件有关。上周中的超跌反弹越往后市场越显疲态，周五空方占据主导，一天跌去此前反弹涨幅，短期内沪指不排除向3150点位寻求支撑。下来需要关注提前止跌的板块机会。

在资金面和基本面背离的阶段，市场流动性旺盛，小盘、科技和主题风格活跃，这使得市场呈现宽幅震荡特征。但是也使得机构参与较多的大盘蓝筹股变现平平，而题材股机构接纳度偏低。目前市场部分投资者对于政策出台的刺激力度以及落地执行力存在一定分歧，但这一部分的预期差未来或会形成巨大的上升推动力。

进入11月中下旬，市场逐渐开始年底中央经济工作会议的政策预热期，前期诸多政策也逐渐进入验证期，市场有望形成震荡上行结构分化的局面。可关注有望受益于政策催化和业绩预期改善或增速较高的领域。海外方面，美元强势上涨的劲头有所放缓，从黄金等资产的反弹也可以看出，目前市场正在修复“特朗普交易”的影响。

中长期来看，特朗普潜在的加征关税可能是影响国内经济较大的灰犀牛。

操作上，经上周五的大幅下挫，指数几乎都处于破位状态，下来重点关注资金热情和提前企稳的相关指数机会。

if、ih在十月中旬调整低点具备一定支撑，ic、im重点关注5日均线的收复情况在考虑参与反弹。短线急跌后注意虚值看跌期权的卖方策略。

铝	<p>宏观方面，关注美联储12月议息会议及特朗普政策情况。供给方面，国内电解铝运行产能维持在高位；需求方面，进入11月份淡季后，下游铝加工开工率或有一定下滑；库存方面，截至11月21日，铝锭社会库存为52.9万吨（-2.6），库存消费增加；成本方面，近期铝价回调，但氧化铝价格位于高位，电解铝面临一定亏损压力。整体来看，美元指数持续上涨对铝价有一定压力，国内取消出口退税补贴，短期使内外盘价差走阔，但基本面支撑仍在，建议等待国内铝价止跌企稳。</p>	<p>建议等待国内铝价止跌企稳。</p>
焦煤 焦炭	<p>炼焦煤市场整体趋弱，流拍增加，成交均以低价降价为主，部分煤种有超跌企稳的情况。焦炭三轮提降落地后仍有提降预期，焦企微利，目前铁水日产小幅转降，钢焦博弈加剧。短时双焦价格低位企稳，波动仍有反复。焦煤1200-1400，焦炭1800-2100。</p>	<p>短时双焦价格低位企稳，波动仍有反复。焦煤1200-1400，焦炭1800-2100。</p>
铁合 金	<p>双硅价格弱稳，锰硅北方生产平稳，南方复产较难，11月钢招进入尾声，价格盘整运行，港口锰矿观望情绪较浓，价格波动不大。硅铁下游按需采购，兰炭暂稳形成成本支撑，随着期货盘面反弹，成交略有好转。基于淡季需求韧性不足，仍呈现供强需弱格局，价格反弹空间有限，硅铁上方压力暂看6600，锰硅压力暂看6550附近，建议产业反弹卖保。</p>	<p>价格反弹空间有限，硅铁上方压力暂看6600，锰硅压力暂看6550附近，建议产业反弹卖保。</p>
螺纹 热卷	<p>五大材继续去库，螺纹钢产减需增，总库存转降，厂库下滑，社库微增，整体库存水平偏低，贸易商冬储意愿不高。热卷需求具有一定韧性，产需双增，继续去库，基本面环比改善。传统淡季成材库存矛盾有限，12月仍有会议政策预期，预计短时价格低位有小幅提振，但基于需求仍有走弱压力，抑制价格上行空间。</p>	<p>目前主力合约逐步换月，后续关注05合约，螺纹钢3300-3500，热卷3450-3650。</p>
尿素	<p>周末国内尿素市场价格持稳为主，主流区域出厂报价为1750-1770元/吨左右。供应方面，尿素行业日产环比回升至18.96万吨，随着气头尿素企业装置的陆续停车，预计月底前后供应将有所减量。需求端，储备以及刚需采购缓慢跟进，复合肥企业开工处于缓慢提升状态，随着冬储预收的推进，预计对尿素需求将逐步增加。整体来看，当前尿素仍处供需偏宽松格局，高供应及高库存限制价格上行空间，而复合肥及淡储逢低采购则形成一定底部支撑，短期盘面或延续弱势震荡运行，关注1750-1850元/吨运行区间。</p>	<p>短期盘面或延续弱势震荡运行，关注1750-1850元/吨运行区间。</p>

豆粕	<p>上周，豆粕全国均价2987元/吨，下跌34元/吨。外盘方面，美豆阶段国内需求偏强支撑盘面，但美豆历史高位，全球大豆供应宽松，中美摩擦利空美豆。国内方面，北方港口大豆通关仍然缓慢，但因10月进口大豆数量较大，工厂在压榨利润较好的情况下开机率较大，豆粕产量增多后库存下降速度放缓，叠加美盘大豆下跌带动进口大豆成本跟随下行，削弱成本端对市场的支撑，豆粕价格继续震荡下行。</p>	<p>豆粕价格将出现继续偏弱的运行行情。</p>
玉米	<p>上周，国内玉米现货整体稳中偏强，北方锦州港价格2105元/吨，上涨10元/斤。供应方面，本周东北雨雪，上货量减少，供应压力减弱，产区止跌回升，需求方面，目前库存主要集中在上游，中间贸易商和下游库存偏低，存在节前补库需求，盘面整体维持区间震荡，关注阶段性反弹需求，我们从原来的偏空转变为震荡偏强。</p>	<p>关注阶段性反弹需求，我们从原来的偏空转变为震荡偏强。</p>
生猪	<p>上周，全国生猪价格先抑后扬，出栏均价在16.34元/公斤,较上周持平。供应端，集团继续正常出栏，二育加大入场，而目前市场关注焦点在于需求端。消费端来看，全国强冷空气来袭，年底备货需求增加，需求不断改善。总体来说，在消费好转背景下，盘面继续维持反弹，01合约多头可继续持有，长期单子可布局 03-05 合约反套。</p>	<p>总体来说，在消费好转背景下，盘面继续维持反弹，01合约多头可继续持有，长期单子可布局 03-05 合约反套。</p>
鸡蛋	<p>上周，鸡蛋现货整体稳中偏弱，河北产区报价4.0元/斤左右。供应端，新增产能继续释放，淘汰量继续低位，温度继续降低，能效继续增加，供应稳中有增。需求方面，阶段性消费淡季，缺少新的需求拉动，预计降温将增加下游备货积极性。</p>	<p>期货方面，经过本轮下跌后，上周维持震荡，本周现货有企稳可能，关注盘面反弹幅度，整体的震荡趋势仍未改变。</p>
白糖	<p>上周原糖先涨后跌，周跌幅1.16%，主要受美元走强压制。巴西4-10月累计产糖3737万吨，同比增10万吨。4-10月出口累计增388万吨。出口进度很快，后期很可能全球贸易流紧张。印度2024/25榨季截至11月15日产糖71万吨，同比减少56万吨。短期基本面平淡，原糖调整，长期受巴西利多。国内方面，22日广西现货价格涨10在6060。10月，我国进口食糖54万吨，同比减少38.48万吨，降幅41.61%。进口糖浆预拌粉22.48万吨，仍处于同期高位。短期新糖上市逐渐增多，现货价格稳定，基差大幅收窄，但未来原糖看涨和国内下游备货需求增加存在潜在利多因素，且进口政策可能有不确定变化，年底前震荡偏多看待，不建议追多。</p>	<p>年底前震荡偏多看待，不建议追多。</p>

棉花	美棉震荡走强，周涨幅3.09%。美棉上市期，供给压力较大。周度出口好转，估值偏低，预计美棉区间震荡。国内方面，籽棉成本支撑，新棉增产的套保压力大抑制上涨空间，下游需求偏弱，短期郑棉预计偏弱，上下空间有限。	短期郑棉预计偏弱震荡，上下空间有限。
----	--	--------------------

**免责条款**

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中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。

1) 农产品			3) 工业品		
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	林娜	F03099603	Z0020978
3) 金融 期权					
姓名	从业资格证号	投资咨询证号			
丁文	F3066473	Z0014838			
李卫红	F0231193	Z0017812			