

品种观点：

【利率债】11月20日，国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.07%，10年期主力合约跌0.01%，5年期主力合约跌0.03%，2年期主力合约跌0.02%。

公开市场方面，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，11月20日以固定利率、数量招标方式开展了3021亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。数据显示，当日2330亿元逆回购到期。

资金面方面，Shibor短端品种多数下行。隔夜品种下行1.0BP报1.47%；7天期下行0.9BP报1.684%；14天期上行2.4BP报1.905%；1个月期下行0.1BP报1.791%，创2022年11月以来新低。

一级市场方面，进出口行2年期金融债“24进出绿色债04”中标利率为1.3%，全场倍数6.67，边际倍数3.24。财政部91天、182天、1年、5年期国债加权中标收益率分别为1.3320%、1.3284%、1.2898%、1.6575%，边际中标收益率分别为1.3845%、1.3731%、1.3269%、1.6811%，全场倍数分别为2.56、2.92、3.11、4.07，边际倍数分别为1.63、1.55、10.77、2.69。农发行1.0548年、10年期金融债中标收益率分别为1.3904%、2.1889%，全场倍数分别为2.42、2.4，边际倍数分别为1.23、1.7。

【股指期货】周三（11月20日）A股三大指数今日集体上涨，截止收盘，沪指涨0.66%，收报3367.99点；深证成指涨0.78%，收报10827.19点；创业板指涨0.50%，收报2267.85点。沪深两市成交额达到1.61万亿元，较昨日放量562亿。

沪深300指数11月20日窄幅整理，收盘3985.77，环比上涨8.88。

【焦炭 焦煤】11月20日，焦炭加权指数回调整理，收盘价1930.2元，环比下跌9.8。

11月20日，焦煤加权指数维持窄幅震荡，收盘价1293.8元，环比上涨0.7。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：现货端，焦炭港口现货湿熄准一级焦成交价格1680元/吨，较前日持平；日照、董家口两港合计库存124吨，较前日持平。整体来看，当前钢厂利润快速收缩，入炉煤价格有所松动，焦炭第三轮提降落地，焦化厂维持小幅利润运行。目前焦炭产销中位持稳，库存保持低位。

焦煤：现货端，供需较为稳定，随着焦炭持续降价，市场情绪多以观望为主。进口蒙煤方面，近期口岸通关较为稳定且维持高位，昨日蒙煤通关1130车左右，蒙5长协原煤价格降至1080-1100元/吨。整体来看，目前焦煤供应增幅明显，需求及库存维持中高位，价格有所松动，带动整体黑色板块重心下移。但随着动力煤进入传统

消费旺季，对焦煤的价格存在支撑。（数据来源：wind）

**【郑糖】**因为缺乏基本面方面的消息受技术面影响美糖周二震荡收低。虽然美糖下跌但是郑糖 2501 月合约受新糖报价止稳上升支持资金作用期价周三震荡上行。夜盘，因短线涨幅较大受技术面影响郑糖 2501 月合约震荡休整。海关总署数据显示，2024 年 10 月我国进口糖浆、白砂糖预混粉（税则号列 170290）22.48 万吨，同比增加 5.93 万吨，增幅 32.25%。

**【胶】**因原油价格与东南亚现货报价止稳上升影响空头平仓推动沪胶周三震荡上行。夜盘，因短线涨幅较大受技术面影响沪胶震荡休整。据马来西亚统计局消息，第三季度，该国天然橡胶产量较第二季度的 76,814 吨增加 36.4%至 104,797 吨，较 2023 年同期的 92,599 吨增加 13.2%。海关数据显示，2024 年前 10 个月中国橡胶轮胎出口量达 774 万吨，同比增长 5.2%。

**【豆粕】**国际市场，11 月 20 日，CBOT 大豆震荡收跌，主力 2501 合约收于 991 美分/蒲式耳，跌幅 0.75%。因预期南美大豆丰收，且以大豆为基础的生物柴油燃料需求存在不确定性。农业咨询机构 AgRural 表示，截至上周四，巴西大豆播种率达到 80%，上年同期为 68%。该机构表示，巴西各地的农作物生长状况良好。阿根廷天气条件较好，该国大豆开局正常。美豆收割完毕，南美大豆保持乐观产量预期，全球大豆价格持续承压。国内市场，11 月 20 日，豆粕期价震荡运行，M2505 合约收跌 0.32%，收于 2827 元/吨。当前国内进口大豆供给宽松且压榨利润较好，油厂周度大豆压榨量回升至 200 万吨之上。受下游提货量增加影响，豆粕库存降速加快。中国粮油商务监测数据显示，截止 11 月 15 日，国内豆粕库存量为 83.0 万吨，降至半年新低，周度减少 6.7 万吨。不过美国大豆收割即将结束，历史次高的纪录叠加南美丰产预期强劲，进口大豆到港数量较大等待通关，供应预期充裕的情况下限制豆粕价格的反弹幅度。多空交织，豆粕仍处区间震荡状态，后市关注大豆到港量，豆粕库存变化及南美主产区的天气情况。

**【生猪】**生猪期货连续三日收涨，11 月 20 日，LH2501 收涨 1.01%，收于 15550 元/吨。近日国内气温大幅下降，消费需求有所回暖，白条购销节奏加快，中大猪需求也有所回暖的迹象，对市场的支撑有所增强。南方部分地区零星出现腌腊的现象，消费需求逐渐的回升，猪价底部支撑或将转强。不过，11 月规模猪企计划生猪出栏较多，二次育肥猪源进入到集中出栏阶段，增量认卖情绪提升，供应压力依然较大。预计生猪或宽幅震荡走势。后市关注规模企业生猪出栏节奏变化情况以及猪肉消费需求的增量。

**【棕榈油】**11 月 20 日，棕油高位小幅震荡。主力合约 P2501 日 K 线收带短上下影线的小阳线。最高价 10002，最低价 9864，收盘价在 9954，较上一交易日跌 0.12%。高频数据显示：据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 11 月 1-20 日棕榈油出口量为 963302 吨，较上月同期出口的 976822 吨减少 1.38%。

**【豆油】**2501 合约收盘价为 8240 元/吨，涨幅 0.64%。Y2501 合约持仓量 45.7 万手，较上一交易日减少 10967

手。现货价（张家港一级豆油）8450 元/吨，较上一交易日下跌 20 元/吨，基差为 Y2501+210。海关统计数据在线查询平台公布的数据显示，中国 2024 年 10 月大豆进口量为 808.74 万吨，环比减 28.87%，同比增加 56.81%；据 CONAB，截至 11 月 17 日，巴西大豆播种率为 73.84%，去年同期为 65.41%。巴西天气改善，大豆种植进度已赶超去年同期，阿根廷已开始大豆种植，预计 2024/25 年度全球大豆丰产。

**【菜油】**，2501 合约收盘价为 9358 元/吨，跌幅 0.29%。OI2501 合约持仓量 18.8 万手，较上一交易日减少 6578 手。现货价（东莞三级菜油）9270 元/吨，较上一交易日下跌 20 元/吨，基差为 OI2501-90。

10 月油菜籽进口量为 84.30 万吨，环比增加 4.48%，同比增长 2347.91%。加拿大农业部长到中国进行访问，以减轻中国可能对加拿大油菜籽征收的关税造成的损害，市场对远月菜籽进口量的担忧有所缓解。菜油性价比较高，预计需求将增加。

**【沪铜】**沪铜走高回落，因美元指数走弱为铜价提供上行动力，沪铜从关键技术支撑位反弹。但市场对中国需求前景的忧虑仍存，限制铜价涨幅。需求端进入淡季，未来下游需求将进一步回落，对铜价的向上驱动力不足，沪铜有所回落。继续关注宏观情绪变化，以及美元指数走势。

**【碳酸锂】**电碳 7.75-8.06 万元/吨，均价 7.905 万元/吨，环比上一工作日上涨 300 元/吨；工碳 7.515-7.615 万元/吨，均价 7.565 万元/吨，环比上一工作日上涨 400 元/吨。期货主力合约 2501 收盘于 82700 元/吨，涨 0.92%，资金流出 993.48 万元，碳酸锂指数日增仓 4827 手，基差走弱至 -3650。碳酸锂仓单 52988 手，环比上一交易日减仓 347 手。盘面整体呈现震荡走势，伴随着基本面边际改善，资金多空博弈较为频繁，但波动依旧在预期价格区间之内，并非是单边持续利好的表现，把握区间【85000，87000】的沽空机会。现货市场价格动荡且订单不明，下游材料厂接货意愿弱，持观望态度。上游锂盐厂挺价意愿强，市场整体成交冷清。

**【原油】**挪威最大油田 Johan Sverdrup 油田已恢复生产。API 原油库存超预期累库。欧佩克等三大机构的预测对明年原油供应过剩的担忧预期较为一致，市场仍在评估特朗普对能源市场可能带来的影响。短期油价或维持震荡波动，美原油运行区间参考 65-75 美元/桶，关注晚间 EIA 原油库存表现。国内日盘收盘时间，布油主力合约报 72.98 美元/桶，前值 73.08 美元/桶，美原油主力合约为 69.29 美元/桶，前值 69.19 美元/桶。国内原油期货 SC 主力合约震荡波动，收盘报 528.6 元/桶（环比+5.5，涨幅 1.05%），成交量环比增加，持仓量环比增加 1594 手至 2.74 万手，短期或震荡波动，暂时观望或震荡思路对待。

**【棉花】**周三夜盘，郑棉主力合约收盘 13940 元/吨。消息面，机采棉 5.96-6.4 元每公斤，新疆棉纱采摘基本结束，速度快于往年。

**【钢材】**11 月 20 日，rb2501 收报 3319 元/吨，hc2501 收报 3489 元/吨。淡季之下，国内积极财政政策预期仍在，经历几轮回调试探，钢价底部支撑明显；现货市场成交活跃度增强，产业端的成交好于往年，11 月份

淡季不淡特征明显。目前来看钢材短期有所反弹，但高度受限，市场围绕冬储博弈，若后期下跌可能增加贸易商冬储，关注后续冬储力度及库存变化。

【沪铝】11月20日，al2412收报于20800元/吨。铝土矿、氧化铝原料价格抬升强化电解铝成本支撑，电解铝厂家开产高位，但部分高成本厂家冶炼亏损，目前重庆、广西等地高成本生产地区企业压力明显，表示未开产能暂停复产或到期产能开启检修，库存保持顺畅去库态势，需求上看传统板块消费拖累，电线电缆消费四季度明显走增，新能源用铝消费仍有支撑。

【氧化铝】11月20日，ao2501收报5430元/吨。氧化铝供应难有大的增量，而海外氧化铝价格居高不下，短期难有进口氧化铝供应补充。供应偏紧情况下，电解铝运行产能持续增长，云南电解铝减产风险降低，需求预计维持小增趋势，叠加备库需求，氧化铝基本面呈现供应小缺口，对氧化铝现货价格形成一定的支撑。

## 免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。