

品种观点：

【利率债】11月26日（周二），国债期货收盘多数下跌，30年期主力合约涨0.11%，10年及5年期主力合约均跌0.05%，2年期主力合约跌0.01%。

资金面方面，Shibor短端品种多数上行。隔夜品种上行0.8BP报1.464%；7天期上行7.4BP报1.727%；14天期上行0.1BP报1.863%；1个月期下行0.2BP报1.787%，创2022年11月以来新低。

公开市场方面，央行公告称，为维护月末银行体系流动性合理充裕，11月26日以固定利率、数量招标方式开展了2993亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。Wind数据显示，当日2883亿元逆回购到期。

资金面方面，Shibor短端品种集体下行。隔夜品种下行3.4BP报1.43%；7天期下行0.4BP报1.723%；14天期下行4.2BP报1.821%；1个月期下行0.2BP报1.785%，创2022年11月以来新低。

一级市场方面，国开行5年、10年期金融债中标收益率分别为1.6778%、2.0302%，全场倍数分别为2.89、2.18，边际倍数分别为1.97、1.06。

【股指期货】周二（11月26日）A股三大指数今日集体回调，截止收盘，沪指跌0.12%，收报3259.76点；深证成指跌0.84%，收报10333.23点；创业板指跌1.15%，收报2150.10点。沪深两市成交额超过1.3万亿，较昨日缩量1852亿。

沪深300指数11月26日窄幅震荡，收盘3840.18，环比下跌7.91。

【焦炭 焦煤】11月26日，焦炭加权指数震荡整理，收盘价1924.1元，环比下跌8.4。

11月26日，焦煤加权指数窄幅整理，收盘价1283.3元，环比下跌12.2。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：现货端，日照港准一级冶金焦出库价1690，环比+20。基差-58.8，环比+41.5。第三轮提降落地后，焦化厂开工相对稳定，需求上铁水日均变化不大，相对较有韧性，下游钢材价格震荡，盈利率走低，钢厂有进一步压缩原料利润的动力，成本端煤价走低，焦炭作为中间环节整体价格中枢下移。库存方面上周各环节均小幅累库，下游开启冬储，对价格有一定支撑。

焦煤：山西中硫主焦煤1440，环比-0，甘其毛都蒙5#原煤1060，环比-20，河北唐山蒙5#精煤1540，环比-0，基差44.5，环比+31。宏观上，政策真空期，后市对地产和基建的增量刺激政策仍有预期，需等到12月会议验证，整体政策托底决心较强。基本面方面，焦煤供给上矿山开工高位，蒙煤通关高位运行，甘其毛都口岸库

存超 400 万吨，有胀库风险，供给充裕，上周铁水日均产量 235.8 万吨，环比-0.14 万吨，窄幅波动，铁水复产进入尾声，焦煤现货市场价格持续回落，供需宽松，上游累库，库存高位，现货偏弱，临近月底下游季节性进入冬储阶段，低价补库，内陆北方地区持货意愿边际回暖，沿海港口冬储较缓，下游等待价格跌出性价比。（数据来源：wind）

**【郑糖】**因巴西下一季作物的收成情况继续改善影响美糖周一震荡走低。虽然美糖下跌但是郑糖 2501 月合约受人民币汇率下跌与现货报价坚挺等因素支持空头平仓推动期价周二震荡走高。夜盘，标普全球大宗商品 S&P Global Commodity Insights 调查显示，巴西 11 月上半月中南主产区的糖产量料同比下滑 55.5%，至 979,000 吨。受此影响加之美糖上升提振资金作用郑糖 2501 月合约震荡走高。国家统计局数据显示，10 月份我国成品糖产量为 61.7 万吨，同比下降 5.5%。

**【胶】**受人民币汇率下跌影响沪胶周二震荡小幅走高。夜盘，沪胶波动不大震荡整理小幅收低。欧洲汽车制造商协会（ACEA）数据显示，2024 年 10 月欧盟乘用车市场销量扭转了下降趋势，小幅增长 1.1%。乘联会数据显示，11 月狭义乘用车零售预计 240 万辆，同比增长 15.4%，环比增长 6.1%。

**【豆粕】**国际市场，周二 CBOT 大豆震荡收跌，南美大豆种植区天气良好令价格承压。巴西国家供应公司公布的周度作物种植与收割报告显示，截止 2024 年 11 月 24 日，巴西 2024/25 年度大豆种植率为 83.3%，较此前一周推进 9.5 个百分点，较去年同期高 8.3 个百分点。国内市场，周二豆粕 M2505 合约收涨 0.11%，收于 2807 元/吨。当前美豆交易重点已转向南美，南美大豆开局状态良好，创纪录的产量预期奠定市场偏空基调。国内进口大豆到港数量较大，在完成通关后工厂大豆供应宽松，在压榨利润较好的情况下开机水平较好，豆粕产量增加后，市场供应宽松预期将继续令价格承压，豆粕上涨动能不足，或区间震荡运行。后市关注大豆到港量，豆粕库存变化、终端的需求情况及南美主产区的天气情况

**【生猪】**周二生猪期货震荡偏弱运行，主力 LH2501 收跌 1.68%，收于 15250 元/吨。猪肉消费进入季节性消费旺季，消费逐步的回升，南方局部地区腌腊开始进行，屠企订单增加，宰量提升，对猪价底部支撑转强。不过供应端依旧有压力，价格涨势受限。11 月规模猪企计划生猪出栏较多，集团日均出栏量保持高位，继续压制猪价，令猪价承压下行。市场多空交织，预计短期生猪或维持宽幅震荡走势，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情况。

**【棕榈油】**11 月 26 日，棕榈油期继续震荡反弹。主力合约 P2501 日 K 线收带上下影线的小阳线。最高价 9846，最低价 9616，收盘价在 9740，较上一交易日涨 0.31%。南部半岛棕榈压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 11 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 3.09%，出油率下降 0.03%，产量环比下降 3.24%。

**【沪铜】**美国高通胀和强劲经济数据及美联储官员鹰派立场削弱降息押注，使沪铜面临抛售压力，供需面表

现尚可，社会库存仍在下降。但宏观不确定性较强，交易逻辑摇摆，沪铜难有亮眼表现，价格走势持续震荡。

【铁矿石】昨日铁矿石 2501 主力合约震荡收涨，涨幅为 0.32%，收盘价为 783 元。本期澳洲发运量有所增加，巴西发运量有所减少，到港量环比回落，整体供应有所减弱，但港口库存继续累库维持高库存格局，铁水产量回落仍有减产空间，短期铁矿盘面走势以震荡为主。

【沥青】昨日沥青 2501 主力合约震荡收涨，涨幅为 0.15%，收盘价为 3392 元。近几周沥青供应端整体有所增加，但 12 月地炼排产小幅下滑，炼厂与社会库存延续去化趋势，供应压力不大，受天气影响项目开工与终端需求预计将逐步减弱，短期沥青维持震荡运行走势。

【原木】原木 2507 昨日开盘 794、最低 793、最高 806、收盘 797、日增仓 807 手，日内小幅波动，成交量继续减小。

现货方面：日照港，太仓港现货报价 800 元/立方米，与昨日持平。4 米辐射松 CFR 报价维持 124 美元/立方米，进口端有一定支撑。

从海关数据显示，10 月我国进口新西兰针叶原木总量约为 133 万立方米，月环比下降约 7.7%，同比减少 14.57%。11 月中旬以来针叶原木日到港量持续下滑，供应端有所减少，一定程度上刺激了市场看涨情绪。不过从两年供应端季节性看 6-7 月为淡季，9 到 12 月供应相对较高，预计 11-12 月进口量依旧不小，国内供应有所增加。

后市关注到港量和宏观数据变化。

【棉花】周一夜盘，郑棉主力合约收盘 13945 元/吨。消息面，机采棉 5.93-6.35 元每公斤，11 月 27 日全国棉花交易市场新疆指定交割（监管）仓库，基差报价最低为 430 元/吨。

【原油】以色列与黎巴嫩已就结束以色列-真主党冲突的协议条款达成一致，避险情绪降温。今早特朗普表示，将对从墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收 25% 的关税。目前来看，地缘因素不确定性仍偏强，加上“特朗普交易”持续扰动，短期原油价格维持高波动性，留意欧佩克+是否会在 12 月会议上做出再次延长减产时间的决定。美原油运行区间参考 65-75 美元/桶，截至今日国内日盘收盘时间，布油主力合约报 72.56 美元/桶，前值 74.18 美元/桶，美原油主力合约为 69.06 美元/桶，前值 70.79 美元/桶。国内原油期货 SC 主力合约日盘承压震荡收跌，收盘报 528.9 元/桶（环比-10，跌幅 1.86%），成交量环比增加，持仓量环比减少 3027 手至 2.23 万手，短期或震荡波动，暂时观望或震荡思路对待。

【碳酸锂】目前市场情绪受到 12 月需求超预期下降的不利传闻影响而变得较为悲观，同时商品市场的普遍疲软也加剧了这一趋势，碳酸锂价格回落至 7.9 万元附近。现货市场，随着年底的临近，众多贸易商为了降低库存水平而选择降价销售，市场上报价增多，但实际成交较为冷清，现货价格持续回调。短期内，碳酸锂 7.8 万元

的价格水平显示出较强的支撑，后续需密切关注12月下游游排产数据实际情况。

【钢材】11月26日，rb2501收报3303元/吨，hc2501收报3471元/吨。目前宏观真空期，暂无强刺激信息出现，产业端动态平稳，暂时也不会拖累钢价大跌；恰逢移仓换月，资金也相对谨慎，钢价已经维持区间震荡状态半月。

【氧化铝】11月26日，ao2501收报5310元/吨。现货压力仍然较大，海外成交价持续上行，氧化铝价格仍有支撑力。海外FOB成交价已经上涨至785美元/吨，折算成国内出口价已经超过6700元，而进口盈亏倒挂却在持续收窄，倒推国内的短缺情况也不容乐观，国内买家也在大幅抬价。

【沪铝】11月26日，al2412收报于20560元/吨。国内电解铝持稳运行为主，河南某铝厂仍在停槽检修中，贵州双元二期扩建项目举行铝水下线仪式，预计满产仍需要到年底，综合来看国内电解铝运行产能大稳小动为主；需求方面，下游加工业周度开工率环比小幅下滑，主要受再生铝合金板块影响，在原料短缺及利润倒挂制约下开工率小幅走弱，其他板块开工率保持平稳。

## 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。