

品种观点：

【利率债】11月28日（周四），国债期货收盘集体上涨，30年期主力合约涨0.31%，10年期主力合约涨0.11%，5年期主力合约涨0.07%，2年期主力合约涨0.03%。

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28日以固定利率、数量招标方式开展1903亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。Wind数据显示，当日4701亿元逆回购到期。

资金面方面，Shibor短端品种多数下行。隔夜品种下行5.6BP报1.329%；7天期上行2.6BP报1.726%；14天期下行2.0BP报1.766%；1个月期下行0.5BP报1.779%，创2022年11月以来新低。

一级市场方面，国开行3年、7年期金融债中标收益率分别为1.6411%、1.9198%，全场倍数分别为3.15、3.91，边际倍数分别为3.33、1.44。进出口行3年、5年、10年期金融债中标收益率分别为1.7033%、1.8421%、2.1389%，全场倍数分别为3.25、3.42、3.24，边际倍数分别为2.31、84、5.09。

【股指期货】周四（11月28日）A股三大指数集体回调，截止收盘，沪指跌0.43%，收报3295.70点；深证成指跌1.26%，收报10432.54点；创业板指跌1.76%，收报2169.80点。沪深两市成交额达到1.49万亿元，较昨日放量317亿。

沪深300指数11月28日回调整理，收盘3872.55，环比下跌34.49。

【焦炭 焦煤】11月28日，焦炭加权指数弱势依旧，收盘价1881.1元，环比下跌33.3。

11月28日，焦煤加权指数弱势，收盘价1253.1元，环比下跌10.5。

影响焦炭期货、焦煤期货价格的有关信息：

焦炭：供给端环保限产有所放松，焦企尚有小幅盈利，开工积极性存在，焦炭日均产量周环比小幅回升，供应稳定。需求方面，钢联数据显示上周样本钢厂铁水产量环比小幅下滑0.1万吨。下游有补库空间，但利润不佳补库积极性不足，按需采购为主。

焦煤：前期因井下因素影响煤矿恢复生产，高频数据显示权重煤矿开工率周环比小幅回升，国内煤炭供应保持稳定。进口方面，汾渭数据显示中蒙货运口岸日均通关量维持高位水平，澳煤价差无优势，贸易商接货积极性不高。需求方面，焦企开工率小幅回升，钢厂铁水产量下滑，下游谨慎采购。（数据来源：wind）

【郑糖】因短线涨幅较大与假期因素影响美糖周三震荡整理。因现货报价上调影响资金推动郑糖2505月合约周四震荡走高。巴西甘蔗行业协会（Unica）报告显示，11月上半月，巴西中南部地区糖产量共计89.8万吨，

较之前一年同期下滑 59.2%，低于市场预期。巴西国家商品供应公司（Conab）预估，巴西 2024/25 榨季糖产量预估为 4,400 万吨，低于前次预估的 4,600 万吨。受以上因素影响资金作用郑糖 2505 月合约夜盘震荡走高。

【胶】泰国产区近期降雨偏多影响原料供应，东南亚现货报价近日坚挺。受此影响与资金炒作沪胶周四震荡走高。因东南亚现货报价上调提振资金作用沪胶夜盘继续震荡走高。最新数据显示，泰国前 10 个月天然橡胶、混合胶合计出口 343.9 万吨，同比降 5.4%。

【豆粕】国际市场，因感恩节，美国市场周四休市。南美大豆产量前景明朗，仍给大豆市场带来压力。巴西国家商品供应公司（Conab）公布的数据显示，截至 11 月 24 日，巴西大豆种植率为 83.3%，较去年同期高 8.3 个百分点。近期的降雨有助于阿根廷农民加快播种，目前阿根廷大豆种植率已接近四成。最近几周巴西和阿根廷降雨频繁，提振大豆收成前景。国内市场，周四豆粕 M2505 合约收跌 0.14%，收于 2800 元/吨。国内豆粕近月由于清关节奏影响影响区域供应，现货挺价情绪渐起，但全国目前看影响有限。国内进口大豆到港数量较大，进口大豆和豆粕供给依然较为宽松，豆粕上涨动能不足，豆粕或区间震荡运行。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】周四生猪期货震荡偏弱运行，主力 LH2501 收跌 1.01%，收于 15180 元/吨。猪肉消费进入季节性消费旺季，消费逐步的回升，南方局部地区腌腊逐渐启动，市场对大猪的刚性需求增多，对猪价底部支撑转强。但供应端压力依旧较大，规模猪企本月计划生猪出栏较多，集团日均出栏量保持高位。很多猪企年度出栏计划完成不佳，部分猪企额度外增量卖猪。加之二次育肥中大猪存栏较多，认卖积极性提升，令猪价承压下行。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 28 日，棕榈油期继续小幅反弹。主力合约 P2501 日 K 线收小阳线。最高价 9960，最低价 9820，收盘价在 9908，较上一交易日涨 0.34%。据产地种植园反映，11 月份以来马来西亚棕榈油进入减产期，南马来西亚棕榈油公会数据显示，11 月 1—25 日南马来西亚棕榈油产量环比减少 3.24%，预计 11 月当地棕榈油产量环比下降 5%。11 月份国际棕榈油价格高位震荡，出口需求受到抑制，多家船运机构监测，11 月 1—25 日马来西亚棕榈油出口量环比降低 8.2%~9.2%，预计 11 月出口量环比下降 8%左右。整体来看，预计 11 月底马来西亚棕榈油库存继续下降，至 180 万吨左右，月环比下降 5~10 万吨。关注后续产地生产及出口情况。

【豆油】窄幅震荡，2501 合约收盘价为 8078 元/吨，涨幅 0.10%。Y2501 合约持仓量 38.3 万手，较上一交易日减少 6777 手。现货价（张家港一级豆油）8310 元/吨，较上一交易日下跌 30 元/吨，基差为 Y2501+230。美豆基本收割完成，压榨需求强劲，出口较好。巴西大豆种植进度赶超去年同期，阿根廷 2024/25 年度大豆播种工作迅速推进。油厂大豆和豆油库存小幅减少，豆油库存仍较高。

【菜油】先抑后扬，收长下影线，2501 合约收盘价为 8817 元/吨，涨幅 0.05%。OI2501 合约持仓量 15.6 万

手，较上一交易日减少 4880 手。现货价（东莞三级菜油）8920 元/吨，较上一交易日上涨 170 元/吨，基差为 0I2501+100。加拿大统计局发布的油籽压榨数据显示，加拿大 2024 年 10 月油菜籽压榨量为 1101402 吨，较前一个月增加 18.04%，较去年同期增加 13.04%。油菜籽进口量大增，油厂菜籽和菜油库存仍处于往年同期高位。菜油性价比较高，预计需求将增加。

【沪铜】美国就业市场降温，美元指数高位回调，对铜价短期压力有所缓解。国内 12 月经济工作会议受关注，市场情绪及预期对铜价有支撑。但特朗普对华关税政策预期，使国内废铜进口贸易商担忧，废铜供应紧张风险存在。供需情况：矿端依旧偏紧，供应端受限。下游正常刚需采购，且受出口退税政策调整影响，有抢出口需求，近期需求表现尚好，助力社会库存下降，但市场对年底需求仍谨慎。铜价震荡筑底，当前精废价差低位利于精铜替代消费，倾向于铜价震荡筑底后企稳，维持波动区间 7.3-7.5 万。

【铁矿石】昨日铁矿石 2501 主力合约震荡平收，收盘价为 786.5 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，整体供应压力有所减弱，铁水产量回落仍有减产空间，钢厂对铁矿仍将维持按需补库节奏，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 0.73%，收盘价为 3437 元。近几周沥青供应端伴随主营检修恢复整体有所增加，但 12 月排产小幅下滑，终端需求因受到赶工项目支撑，炼厂与社会库存延续去化趋势，供应低位给予价格支撑，短期沥青维持震荡运行走势。

【原木】原木 2507 昨日开盘 795、最低 794、最高 815、收盘 797.5、日减仓 1001 手，午盘增仓上行高位横盘，尾盘又形成减仓下行，单日收冲高回落 K 线，日内波动增大，成交量稍微放大。

现货方面：日照港，太仓港现货报价 800 元/立方米，与昨日持平 CFR 报价持平。截止 2024 年 11 月 25 日原木样本库存 258.38 立方米，环比降低 5.74 立方米。原木下游需求表现较弱，供需矛盾不大。

后市关注 12 月到港量和宏观数据变化。

【棉花】周四夜盘，郑棉主力合约收盘 13960 元/吨。消息面，机采棉 5.91-6.3 元每公斤，11 月 29 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 480 元/吨。

【碳酸锂】碳酸锂主力合约价格与商品大盘走势背离，逆势回弹，显示出较强的底部支撑力度。在现货市场，上游厂商保持挺价态度，而贸易商为了年底去库存，小幅降价出货。下游市场则以刚需为主，少量采买，成交情况相对冷清。本周碳酸锂盘面价格面临较大压力，今日价格跌破 7.8 万元的支撑位，存在进一步下跌的风险，考虑到目前需求旺盛相对旺盛，预计短期内将在 7.6-8.1 万元区间内震荡。

【原油】近日汽油累库和地缘局势趋缓带来的利空压制使得 EIA 数据显示的美国原油去库并未能有效提振油价，油价从盘中高位回落。但盘面已有趋稳的趋势，月差也维持稳定，进一步走低的风险不高。目前原油市场聚

焦于俄乌局势以及周末的 OPEC 会议，俄乌冲突的升级和 OPEC 更长时间的延长减产都会对油价形成提振，建议关注反弹机会。

【钢材】11月28日，rb2501收报3312元/吨，hc2501收报3474元/吨。基本上，五大材供需双增，库存呈现降库的格局，建材板材持续去库，热卷需求强于螺纹。近期现货价格阴跌，叠加宏观影响因素较多，工厂生产及贸易商接货心态均偏谨慎。

【氧化铝】11月28日，ao2501收报5160元/吨。截至2024年11月28日，全国氧化铝总库存为376.2万吨，较上期下降1.2万吨，本周氧化铝继续维持去库，由于长单执行不顺畅，部分氧化铝厂不得不外购现货补充长单交付，部分交割库库存转移至下游工厂。另外，部分氧化铝厂近期减产检修频繁，供应端依旧不稳定，在途量有所下降。

【沪铝】11月28日，al2412收报于20225元/吨。特朗普宣布对华产品加征关税，国内出口消费预期承压，市场情绪较弱。海外铝土矿有美铝减停、几内亚GAC停矿等消息影响，国内铝土矿在本身供应偏紧的情况下，进入冬季环保限产矿产供应或进一步压缩，氧化铝现货报价持续攀升，电解铝核心成本抬升明显，高成本生产地区冶炼亏损，目前电解铝运行产能及产出保持高位，库存低位仍未见累库拐点，下游需求来看，线缆开工及新能源消费板块需求改善明显，传统消费仍为拖累项。氧化铝现货价格涨势放缓，持续关注现货端支撑情况，目前在成本高企的状态下部分电解铝冶炼企业亏损，后续或有供应端缩量。

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。