

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示： 近期电解铝价格走势较强，除了受近期防疫、地产等宏观政策利好刺激的共性因素外，也有微观层面好转的现实存在，即近期现货成交氛围好转，库存维持去化，且市场预期元旦前后社库降至 40 余万吨，利好价格。宏观方面，昨日收盘后有防疫新闻发布会，坚决反对两种倾向，持续整治“层层加码”，防疫政策的放缓和现实疫情加剧的博弈还在持续，预期与现实的矛盾，也要谨慎这个逻辑随时有反转的可能性；基本面方面，供应端有所恢复，近期发运数据提升，后期巩义地区预计会集中到货，从高频出入库数据来看，11 月份以来，广东、巩义地区出库数据下滑至历史新低，表现极差，无锡地区出库数据很好，主要是地区套利转运至佛山，而入库数据来看，入库量维持低迷，近几个工作日有所好转，所以从出入库的角度来看，实际上并无明显的需求好转，惜售的情绪更占主导地位；供应方面，目前是此前缺水减产供应偏低的利好的尾声，伴随广西来宾银海通电复产、四川阿坝复产、内蒙古白音华投产后，供应端缓慢修复。短期来看，铝价处于震荡区间上沿的位置，目前全球铝库存总体处在低位，而上海期货交易所库存和国内隐性库存尤其在低位，这样为铝价格突破近期区间可能提供了条件。操作上回调时逢低做多。铝参考支撑位 18000，阻力位 20000。

豆粕

1.USDA 出口销售报告:截止 11 月 17 日,美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 303 万吨(预期 70-170 万吨),前一周为 79.5 万吨;2023/2024 年度大豆净销售 0 万吨,前一周为 0 万吨,豆粕出口净销售为 26.7 万吨,前一周为 17 万吨;2.IGC: 由于美国和巴西产量前景改善,上调 22/23 年度全球大豆产量预测 200 万吨至创纪录的 3.88 亿吨,同比增长 9%;上调 2022/23 年度全球大豆消费量预测 100 万至 3.79 亿吨;3.油世界: 市场继续传言阿根廷将出台更多优惠汇率政策以刺激大豆出口;4.我的农产品: 截止 11 月 14 日当周,111 家油厂大豆库存为 268.72 万吨,较上周减少 19.29 万吨,减幅 6.7%,同比去年减少 129.13 万吨,减幅 32.46%;豆粕库存为 17.06 万吨,较上周减少 1.85 万吨,减幅 9.78%,同比去年减少 43.05 万吨,减幅 71.62%。据世界气象组织预测,2022 年秋冬全球将延续自 2020 年三季度以来的拉尼娜事件,迎来本世纪第一次“三重”拉尼娜现象。通常拉尼娜现象对南美大豆生长并不利,容易给巴西北部地区和东北部地区带来过多降雨,在巴西南部以及阿根廷核心产区形成干旱。南美大豆减产更多是发生在巴西南部和阿根廷产区的干旱年份。虽然今年已经是本轮拉尼娜现象的第三个年头,威力有所减弱,但新产季至今南美不同地区天气差异仍表现出了典型的拉尼娜气候特征。从天气预报来看,11 月初至中旬,巴西产区降雨较前期有所减少,南部产区的南里奥格兰德州因持续降雨偏少或出现土壤墒情不足问题。阿根廷同样干旱,截至 11 月中旬前均未见到有效降雨。而新赛季作物临近播种高峰,不利降雨持续或对作物播种工作开展造成影响。

银河期货数字金融部

银河期货大宗商品研究所

银河期货能化投资研究部

银河期货首席策略分析师:

沈恩贤

期货从业证号:

F3025000

投资咨询从业证号:

Z0013972

☎:021-65789219

✉:shenenxian_qh@chinastock.com.cn

n

虽然目前南美天气炒作作为时尚早，但在全球大豆总体供应偏紧的状态下市场对南美天气的任何干旱苗头将异常敏感。估计豆粕市场仍然以高位震荡为主，但在南美天气没有出问题的情况下高位震荡偏弱，操作上，反弹逢高抛空。1月合约豆粕参考支撑位为3900，阻力位4300左右。

油脂：

1.据外电，当前棕榈油对其他植物油价格贴水极高的情况可能不会在12月之后延续。11月1日-15日马来西亚精炼棕榈液油比阿根廷豆油均价低440美元(正常情况在100美元左右)，比黑海葵花油低近300美元。我们认为本年度剩余时间上述贴水将收窄。未来几个月棕榈油价格潜在反弹，受出口供应放缓支撑。未来数月棕榈油产量季节性下滑。印尼大部分过剩库存将在12月份被消化。马来西亚持续劳动力短缺将导致产量损失。2.国际谷物理事会(IGC)在其发布的月度报告中上调对美国 and 巴西大豆产量的预期，将全球大豆产量预测上调200万吨，至创纪录的3.88亿吨，同比增长9%，全球结转库存维持在5,400万吨左右，但同比增长显著。IGC将全球大豆贸易量预测提高100万吨(+8%)，至1.67亿吨。3.17日，乌克兰、俄罗斯、联合国等方面确认，黑海港口农产品外运协议相关方均已同意将协议延长120天。联合国秘书长古特雷斯当天发表声明，表示欢迎各方同意延长协议，以便保障黑海港口粮食出口顺畅。今日马盘放假休市。棕榈油受到海外需求的担忧，以及美豆油原油走弱的情绪带动，盘面继续下跌。油脂当前的基本面驱动有限，继续维持着宽幅震荡的走势。全球菜籽产量恢复的大格局不变，叠加买船的集中到港，建议逢高11300附近试空03菜油。黑海谷物走廊协议可能延续，印度及中国棕榈油库存均走高，近期两国进口利润明显转差，需求开始减弱。国内棕油继续增库同时大豆及菜籽进口及压榨量即将显著增加。当前11-12月大豆到港量预估1800-1900万吨，预估进口量非常充足。国内菜籽中期买船数量大且仍有新增买船，原油价格近期比较稳定。以上这些因素对油脂市场中短期构成压力。估计油脂市场中短期震荡下探为主，操作上反弹逢高抛空棕榈油、豆油，最好用期权保护策略。1月棕榈油参考支撑位7500，阻力位8500，1月豆油参考支撑位8700，阻力位9600。

棉花

1、据全国棉花交易市场数据统计，截至11月16日24时，2022年度棉花累计加工175.63万吨，同比减少32%，日加工量在6.23万吨左右。根据中纤局数据显示，截至11月16日，新疆累计公检棉花55.49万吨，同比减少了74%。2、根据USDA最新出口报告，11月10日一周美国2022/23年度陆地棉签约0.57万吨，截至当周陆地棉累计签约量199.61万吨，签约进度为75%，比5年均值高9个百分点，当周装运量为4.15万吨，截至当周累计装运量为67.06万吨，装运进度为25%，比5年均值高了7个百分点。3、根据巴基斯坦轧花厂协会(PCGA)的统计，截至2022年11月1日，巴基斯坦2022/23年度新棉上市量累计达到57.5万吨，同比降40.7%；其中纺织厂采购47.1万吨，同比降44.8%；未售出新棉7.5万吨，同比增132.1%。在乐观消费预期与弱现实消费预期的博弈下，目前国内基本上达到了一个短期的平衡状态，短期内国内基本面支持郑棉价格震荡走势，但是最近外盘波动较大，对国内的走势也有一定影响。棉花短期内预计将维持区间震荡趋势，而中长期来看，随着疫情防控政策未来的调整预期，未来可能会震荡偏强走势。估计棉花市场短期处于低位震荡之中，但毕竟处于历史低位，下跌空间有限。操作上下探时逢低做多。1月棉花参考支撑位12500，阻力位14000。

生猪

1.现货报价：昨日晚间生猪收购指导价小幅反弹，其中东北地区23.8-24元/公斤，上涨0.2元/公斤，华北地区24-24.8元/公斤，上涨0.2元/公斤，华东24.4-24.8元/公斤，上涨0.2元/公斤，西南地区23.2-25.2元/公斤，维持稳定，华南地区23.8-25.2元/公斤，维持稳定；2.仔猪母猪价格：截止2022年11月3日当周，全国15公斤仔猪价格834元，较上一周上涨2元/头，母猪价格1852元，较上一周下跌5元/头；3.农业农村部：11月17日“农产品批发价格200指数”为124.39，下降0.03个点，“菜篮子”产品批发价格指数为125.67，下降0.02个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为33.56元/公斤，上升0.8%；牛肉78.15元/

公斤，上升 1.6%；羊肉 67.36 元/公斤，上升 0.2%；鸡蛋 12.19 元/公斤，下降 0.5%；白条鸡 18.65 元/公斤，下降 1.8%；4.博亚和讯：北方养殖端挺价惜售，屠企采购存在难度，规模场出栏价多上涨，涨幅多在 0.3 元/kg 左右；南方市场供应量相对充足，屠企采购难度不大，但受北方涨价情绪影响，南方猪价跌势减弱，局部企稳调整。经过近期部分压栏大体重生猪出栏后，市场供应压力减轻，消费零星启动，养殖端看涨情绪增长。发改委：今后一段时间生猪猪肉市场供应有保障，价格有望保持相对平稳态势，难以出现大幅上涨的情形。下一步，我们将密切关注生猪市场动态，继续择机投放中央猪肉储备，必要时还会进一步加大投放力度，并指导各地同步投放地方储备。同时，将会同有关部门持续加强市场监管，维护正常市场秩序，促进生猪价格尽快回归至合理区间。11 月即将步入压栏旺季，若集中消费带来的需求增量不足，则屠宰环节的提价收猪意愿不强，市场对于年底的旺季价格预期也会跟随回调，若旺季消费能够承接住高猪价，则市场对于旺季的高度预期还有上行空间。总之，生猪期货受国家政策调控的影响出现了一段时间的大幅调整。操作上反弹逢高抛空。1 月合约参考支撑位 20000，阻力位 22500。

钢材

昨晚钢联公布本期 247 钢厂日均铁水 224.84 万吨，环比减 1.96 万吨，受限产以及利润影响，本周减量主要体现在华东地区。本期钢联五大材数据显示，螺纹减产去库表需回落，热卷减产去库表需回升，热卷去库速度加快。现货方面，现货仍缺乏上行驱动，基差表现弱势。国务院联防联控机制新闻发布会上卫健委表示，没有社区传播风险的时候，一般不按行政区域开展全员核酸检测，防控政策宽松趋势不改。【重要资讯】1、国务院联防联控机制表示，要完整、全面、准确理解和把握优化疫情防控工作的部署举措，坚决反对两种倾向，既要持续整治“层层加码”，防止“一封了之”；又要反对不负责任的态度，防止“一放了之”。今后国内发生聚集性疫情，只对密接人员集中隔离。2、上海进一步加强来沪返沪人员健康管理：严格落实“落地检”，抵沪后 24 小时内未做核酸“随申码”赋黄码；7 天内有高风险区旅居史实施“7 天居家隔离”，期间“随申码”赋红码。3、美联储布拉德表示，迄今为止，美联储加息“对观察到的通胀影响有限”。据估计，政策尚未处于“足够限制性”的范围内，不足以降低通胀。利率需要进一步提高以抑制通胀。货币规则将把限制性政策的下限设定在 5% 左右，而当前美联储的目标利率区间为 3.75%-4%。钢材近日反弹，主要是宏观上美联储加息预期放缓，国内钢厂减产增加导致。但全球经济衰退预期仍然存在，同时近期房地产市场恢复态势并不明显，市场对后市需求预期未有好转，未来随着需求旺季过去钢材市场仍然承压，但前期跌幅较大，再加上钢厂减产计划较多，短期出现成本支撑反弹。操作上逢高抛空，仍然以区间震荡策略对待。螺纹 1 月合约参考支撑位 3500，阻力位 3850。

铁矿石

近期市场情绪面延续好转价格上涨一方面是市场在悲观预期转变下价格持续修复，前期资金和情绪主导的价格下跌在产业层面并没有得到验证，主导资金离场；另一方面是铁矿自身基本面在黑色系中较好，供应端收缩预期较强，港口库存难以进入累库周期，铁矿价格支撑性较强。后市来看，近期铁矿价格大涨，价格回到阶段性高位，但在情绪面显著好转后短期不太可能再去交易终端需求的悲观预期，价格走势预计震荡偏强。套利方面，近期铁矿价格大幅上涨但跨期 1/5 价差却小幅收缩，短期市场对远月的预期好转难以改变期限结构，短期价差修复动力较强。【重要资讯】1、国务院联防联控机制表示，要完整、全面、准确理解和把握优化疫情防控工作的部署举措，坚决反对两种倾向，既要持续整治“层层加码”，防止“一封了之”；又要反对不负责任的态度，防止“一放了之”。今后国内发生聚集性疫情，只对密接人员集中隔离。2、欧元区 10 月 CPI 同比终值为 10.6%，预期上涨 10.7%，同比增速再创历史新高。欧元区 10 月 CPI 环比终值为 1.5%，预期上涨 1.5%。其中，能源与食品价格大幅上涨仍然是推高欧元区通胀水平的主要因素。3、11 月 17 日，全国主港铁矿石成交 82.90 万吨，环比减 34.2%；237 家主流贸易商建材成交 13.55 万吨，环比减 23.6%。铁矿石市场受需求悲观预期有所转变反弹，但未来需求预期仍然不乐观。但铁矿石近期跌到非主流矿山成本之下，市场在低位有一定支撑。总体上看 1 月铁矿仍然处在 600-750 之间震荡。操作上追高需谨慎，暂时观望，关注到阻力位的做空机会。1 月合约参考支撑位 600，阻力位 750。

焦煤焦炭

昨晚钢联数据显示铁水产量依旧去化，降幅缩窄，盘面煤焦跟随成材走势波动，原料表现强于成材，主要逻辑依旧在于下游库存低位，冬储需求依存。焦煤近期走势偏弱主要在于市场担忧澳煤放开，但目前暂未有明确消息，后期需重点关注。目前一方面宏观氛围向好，国内相关疫情政策变动+国外 cpi 数据向好加息预期变动+地产暖风频吹；另一方面煤焦供需格局预期收紧，焦化亏损持续时间久力度大，焦企减产增多，焦炭供给回落，春节临近，钢厂担忧运输等情况冬储逐步开启，煤焦需求边际好转。煤焦供需格局预期逐步收紧，现货价格企稳上涨。近期多地疫情再次反弹，市场或将回归现实，前期反弹力度较大，近期宽幅震荡为主，多单可逐步减仓，等待企稳再介入。【重要资讯】1、新华社：优化调整防控措施不是放松防控，更不是放开、“躺平”，而是适应疫情防控新形势和新冠病毒变异的新特点，坚持既定的防控策略和方针，进一步提升防控的科学性、精准性。总体上焦煤焦炭仍然处在低位宽幅区间震荡之中，但近期受低库存影响走势偏强，近期持续反弹但上方面临前期高点阻力，关注后期到阻力位的市场表现。操作上暂时观望。1月焦炭参考支撑位 2500，阻力位 2950。1月焦煤支撑位 2000，阻力位 2250。

铜

美联储多位官员发言暗示还远未结束加息，且上周美国首请失业金人数下行接近历史低位，表明就业市场强劲，足以支持继续加息。基本面方面从强转弱，国内外都出现垒库趋势，市场对挤仓的预期转弱。LME 宣布不制裁俄铜，加上 LME 连续几日垒库，昨日垒库 250 吨，贸易商注销转注册，结构转为 contango，昨日报 -37.75 美元/吨。国内供应也开始松动，本周继续垒库，back 结构大幅收窄。大冶的铜 11.20 号出槽，其他冶炼厂也反应最近废铜增多以后，收料情况有所好转，年底冶炼厂进入冲量状态，供应端问题开始缓解。不过随着价格下跌，下游买盘也开始增多，根据市场反馈，下游已经多日没有采购，原材料紧张。价格方面来看，铜供应端松动，挤仓预期缓解，伦铜还有往下的空间，关注下游补库力度。铜精矿加工费上升意味着矿端供应逐渐宽松，冶炼瓶颈后期随着新项目的投产将逐渐缓解，但目前库存极低对铜价构成支撑，铜从技术上看短期市场很强，但目前价位已经步入今年大上半年的密集成交区后期可能有较大阻力，故市场上涨的不确定性增加。操作上多单逐渐离场，新单暂时观望。沪铜参考支撑位 64500，阻力位 70000。

铝

近期电解铝价格走势较强，而且在有色金属内部走势也相对偏强，除了受近期防疫、地产等宏观政策利好刺激的共性因素外，也有微观层面好转的现实存在，即近期现货成交氛围好转，库存维持去化，且市场预期元旦前后社库降至 40 余万吨，利好价格；昨夜 AL2212 合约涨 190 元至 19065 元/吨，相比铜锌明显强势；宏观方面，昨日收盘后有防疫新闻发布会，坚决反对两种倾向，持续整治“层层加码”，防疫政策的放缓和现实疫情加剧的博弈还在持续，预期与现实的矛盾，也要谨慎这个逻辑随时有反转的可能性；基本面方面，供应端有所恢复，近期发运数据提升，后期巩义地区预计会集中到货，从高频出入库数据来看，11 月份以来，广东、巩义地区出库数据下滑至历史新低，表现极差，无锡地区出库数据很好，主要是地区套利转运至佛山，而入库数据来看，入库量维持低迷，近几个工作日有所好转，所以从出入库的角度来看，实际上并无明显的需求好转，惜售的情绪更占主导地位；供应方面，目前是此前缺水减产供应偏低的利好的尾声，伴随广西来宾银海通电复产、四川阿坝复产、内蒙古白音华投产后，供应端缓慢修复；成本方面，煤价进一步下跌，近期 5500 大卡跌至 1400 元/吨，煤价持续下滑，电解铝成本支撑的逻辑趋于减缓，此前供应端偏多的逻辑趋于消退；现货成交方面，现货市场周四略有走弱，惜售情绪更甚，下游采购转弱，佛山地区到货增加消费走弱，无锡和巩义地区表现尚可；交易策略方面，宏观情绪反复影响市场，尤其是国内疫情防控政策，预期与现实之间的博弈反复，所以需要注意操作节奏，短期来看，铝价处于震荡区间上沿的位置，目前全球铝库存总体处在低位，而上海期货交易库存和国内隐性库存尤其在低位，这样为铝价格突破近期区间可能提供了条件。操作上回调时逢低做多。铝参考支撑位 18000，阻力位 19700。

原油：

地缘方面，俄罗斯军队加强对乌克兰东部的攻击，并得到了从南部赫尔松市撤出部队的增援，周四导弹袭击了包括首都基辅、南部港口敖德萨、中部城市第聂伯罗和东南部地区扎波罗热在内的多座城市。乌克兰军事指挥部还报告，东部哈尔科夫州巴拉克莱亚和南部尼古拉耶夫州奥恰基夫的民用基础设施遭到了袭击。供需方面，高盛研究报告称，明年中国实际 GDP 可能会增长 4.5%，预计消费增长将贡献全年 GDP 增长目标的三分之二。该行预计中国今年的实际 GDP 增长率为 3%。国内新增确诊人数依旧处在高位，部分炼油商要求在 12 月减少沙特原油付运，同时也放缓了对俄罗斯原油的采购。宏观方面，美联储布拉德表示，即便使用“鸽派”假设，美联储的政策利率目标区间也需至少上升到 5.00%-5.25%，才能具有足够限制性以遏制通胀，而更严格的假设将要求利率升至 7% 以上，因迄今为止联储收紧政策仅对通胀产生有限影响。美联储理事杰斐逊表示，高通胀对低收入家庭的打击最大，降低通胀是美联储帮助美国民众广泛实现繁荣并缩小人口群体之间经济差距的最佳方式。美联储鹰派发言推动美元走强，国内疫情现状依旧严峻，前期推动油价大幅上行的驱动近期转向，未来可能仍将反复。Brent 跌至 90 美金下方，将再度考验 OPEC 挺价能力，且 12 月欧盟石油出口禁令即将落地，未来供应端预期依旧偏紧，油价短期震荡，关注 87 美金附近支撑情况。Brent 主力运行区间参考 87-100 美金/桶。原油市场仍然以宽幅区间震荡看待，但短期偏于下行。操作上，暂时观望，如果有反弹则逢高抛空，并严格设置止损或用期权保护。国内原油期货主力合约参考支撑位 600，阻力位 720。

橡胶

援引轮胎世界网消息：近日，日本东洋（通伊欧）轮胎发布 2022 年前三季度财务报告。该公司轮胎业务销售额，为 3201.14 亿日元（约合人民币 162 亿元），同比增长+26.0%。其营业利润，为 337.38 亿日元（约合人民币 17 亿元），同比下降-18.0%。东洋轮胎在财报中透露，其塞尔维亚工厂，将在今年年底全面投产。到 2023 年第三季度，这家工厂可年产 500 万条乘用车轮胎。其中 200 万条优先供应美国市场，300 万条销往欧洲市场。东洋轮胎希望通过这家工厂，扩大海外轮胎产能，争取欧美市场份额。国内云南地区临近停割，气温逐渐下降，胶水干含减少，全乳胶方向胶水报收 10400-10800 元/吨，对胶团的升水在 1600-1700 元/吨。10 月，日本进口能源综合成本（石油、煤炭、天然气）指数报收 361.5 点，同比上涨+101.8%，涨幅较上月收窄。10 月，国内沿海主港货物吞吐量报收 8.72 亿吨，同比增+3.7%，为连续第 2 个月边际增长。援引第三方统计，青岛保税区内库存（含 NR 仓单）报收 11.64 万吨，区外库存报收 31.40 万吨，合计 43.05 万吨，同比小幅去库-2.5%，8 月至今的库存变动有限。国内全钢轮胎产线成品库存报收 45 天，半钢报收 47 天，整体同比累库+33.3%，连续第 5 周边际累库。橡胶近日大幅回落之后大幅反弹，主要还是估值到低位之故，目前看橡胶市场下跌空间确实有限，操作上下探企稳时逢低做多。1 月合约参考支撑位 12000，阻力位 13500。

甲醇

供应方面，西北地区竞拍价格弱稳为主，北线竞拍价格 2230 元/吨，实际成交量占不足 7 成，较昨日成交明显下滑；榆林地区竞拍价格 2280 元/吨，成交一般，本周，西北地区企业继续累库，由于当前运费高企，加之下游需求低迷，转单价格持续走低，出货压力进一步加大，预计将继续下调价格为主。西北地区煤价弱稳为主，不过随着煤价下跌，整体亏损随相对稳定，达旗地区厂家亏损 270 元/吨，榆林地区厂家亏损 290 元/吨，短期内暂无装置降负动态。需求方面，厂家库存高企，鲁北下游主力企业暂无招标，达旗至鲁北运费在 380 元/吨，整体情绪相对悲观。港口地区需求不温不火，MTO 整体开工率较低，纸货日度成交量一般，今日期货大幅下挫，受港口货源紧张替提振，基差稳定在 210 元/吨附近。库存方面，国外装置开工率继续回升，随着欧洲能源危机逐渐缓解，中东地区气头装置基本满负荷运行，预计 11、12 月份进口到港有望比 10 月份增加 10 万吨左右，本周由于大风影响，进口到港减少，本周港口库存以稳为主。综合来看，近期，现货情绪相对低迷，一方面，坑口地区煤价弱势调整，同时在疫情有效缓解前，企业订单不佳，本周企业库存继续增加，出货压力加大；另一方面，下游原料库存高企，且 MTO 利润再次走扩，停产预期强烈。当前，甲醇基本面暂无边际改善，延续供需双弱格局，需求更弱为主，仍以弱势震荡对待。当

前，国内市场宏观方面两大利好消息，一是疫情防控持续优化，另一个是金融 16 条救助房地产，预计将会带动国内大宗商品上涨为主。重点关注国际与国内宏观动态带来的情绪扰动。估计甲醇市场仍然以区间震荡为主。操作上参考支撑阻力位采取高抛低吸策略。1 月甲醇合约参考支撑位 2400，阻力位 2700。

PVC

华东地区五型电石料价格在 5900-6050 区间，乙烯料暂稳，部分实单价格下调。广州地区 PVC 市场价格下调，商家让利出货，下游刚需小单采购为主，整体成交氛围偏淡，现货成交参考在 5950-6130 元/吨。

【重要资讯】本周电石生产企业开工环比增加 2.74% 在 69.27%，利润环比增加 100 至 -257 元/吨。下游糊树脂产能利用率在 58%；PVC 外采电石型生产企业环比增 4.22% 在 52.75%，其中冀鲁豫三地环比增加 0.76% 在 31.15%。PVC 生产企业产能利用率环比增加 1.55% 在 69.59%，同比减少 5.75%；其中电石法环比增加 0.04% 在 66.86%，同比减少 9.09%，乙烯法环比增加 6.82% 在 79.15%，同比增加 5.52%。本周 PVC 生产企业在库库存环比增加 10%，预售订单变化有限，环比增加 1% 左右。最终以隆众数据终端或隆众线下报告为准。本周 PVC 行业库存环比增加 3.4%，其中市场社会库存环比减少 5.12% 在 28.92 万吨，同比增加 102.10%。最终数据以隆众数据终端或线下报告为准。氯碱一体化利润虽有修复但仍旧亏损，PVC 开工率仍处于低位。需求端，出口新增签单低位，外盘稳中有跌。本周 PVC 上游累库，社会库存去库，整体累库，库存压力仍大，整体呈现供需双弱，需求还将季节性下滑，但生产企业亏损仍旧严重，短期价格震荡。但 PVC 已经跌到成本支撑之下，市场下跌空间有限，不宜过度看空。操作上原有空单逢低离场。2301 合约参考支撑位 5500，阻力位 6100。

股指

周五，A 股市场震荡为主，三大指数涨跌不一。截至收盘，沪指跌 0.58%，深成指跌 0.37%，创业板指涨 0.16%。盘面上，行业板块跌多涨少，文教休闲、电气仪表、医疗保健以及医药行业板块领涨两市；旅游、半导体、航空以及酒店餐饮行业板块跌幅较大。沪深两市今日成交额 9787 亿，较上个交易日放量 700 亿。统计数据显示，北向资金全天净买入 51.2 亿元，为连续 6 个交易日净买入，其中沪股通净买入 22.09 亿元，深股通净买入 29.11 亿元。本周北向资金累计净流入 322.83 亿元。美联储布拉德表示，就 FOMC 加息前景而言，我认为美联储（本轮加息周期的）利率峰值至少要达到 5.00%-5.25%。美联储卡什卡利表示，由于通胀率仍然很高，但货币政策已经收紧了很多，目前还不清楚美国联邦储备理事会（美联储/FED）需要将政策利率提高到多高。需要确信通胀至少已经停止攀升，没有进一步落后于情势，才会主张停止未来的升息进程。美国 10 月零售销售环比增长 1.3%，为 2022 年 2 月以来最大增幅，高于预期值 1%，前值为 0%；同比则增长 8.37%。表明尽管美联储采取了放缓经济增长的措施，但美国消费者的支出仍然很强。近期由于美元指数大幅下跌，人们币大幅升值，导致北向资金回流国内，另外股指近期已经到了估值低位，从估值角度看 A 股确实已经进入到估值低位区。一是前期股债利差已经达到 6.66%，二是股市破净率已经达到历史底部的程度在 9% 以上。所以从理性角度看前期市场确实已经到了底部区域了。但目前毕竟美联储仍然处于加息周期之中，而且利息在高位停留很长时间的可能性仍然存在，全球经济面临衰退预期，国内经济复苏还比较脆弱，估计未来总体呈现震荡攀升的走势可能性较大。操作上回调时逢低做多。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3600，阻力位 4000；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5900，阻力位 6500；上证 50 支撑位 2400，阻力位 2700；中证 1000 支撑位 6300，阻力位 7000。

玻璃纯碱

玻璃和纯碱的走势近期比较弱，主要还是下游需求不足及玻璃现有产能过剩纯碱预期未来产能过剩导致的。当前纯碱的利润水平在整个大宗商品中依然偏高，氨碱法利润 850 元/吨，联碱法双吨利润高达 1280 元/吨。当前玻璃企业库存 6137 万重箱，属于历史上较高时期，由于房地产土地购置面积大幅下降超过 50%，

新开工、施工面积及竣工面积都明显下降导致平板玻璃未来需求下降预期较强，后期玻璃纯碱的总体需求都不乐观。玻璃仍然将保持高库存。纯碱也处于产能大幅投放周期，纯碱行业今年年底至明年一季度将有120万吨左右的新增产能，包含安徽红四方20万吨、连云港德邦60万吨、重庆湘渝20万吨、河南浚化20万吨。此外，远兴能源天然碱一期产能提升至500万吨，接近当前纯碱产能的1/6，这意味着纯碱行业未来将彻底告别产能不足的局面而步入产能过剩周期。纯碱利润将大幅缩减，价格重心也将下移。目前纯碱远月贴水较大就是对这种供需关系的反应。玻璃近期横盘震荡，今日虽然出现较大下跌，但低位成本支撑估计还是以震荡为主。操作上玻璃暂时观望。纯碱近期反弹，远月合约补涨，修复基差，操作上纯碱5月合约如果有回调之后逢低做多。1月玻璃合约参考支撑位1200，阻力位1500。5月纯碱期货合约参考支撑位2200，阻力位2500。

黄金、白银

昨日，美联储多位官员发言暗示还远未结束加息，且上周美国首请失业金人数下行接近历史低位，表明就业市场强劲，足以支持继续加息，因此，美元指数盘中突破107关口，但最后小幅收涨于107下方。美国国债收益率同样止跌回升，贵金属价格则承压下行。数据方面，昨日公布的当周初请失业金人数美国初请失业金申请人数意外小幅下降，保持在历史低点附近，表明劳动力市场的强劲依然势头。尽管美联储积极减缓经济增长速度，以抑制居高不下的通胀，但雇主仍在稳步招聘。上个月，美国新增的就业岗位超过预期，而每一个正在求职的美国人仍对应近两个职位空缺。美联储方面，多位官员发表讲话。美联储布拉德称，美联储的限制性政策利率的最低水平是5%到5.25%，通胀迄今只受到“有限的影响”，而“足够的限制性”水平可能是利率要升到5%到7%。2023年FOMC票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，美国经济目前发出的信号非常复杂，利率需要提到多高目前还是一个悬而未决的问题，有很多紧缩措施正在酝酿中。布拉德的言论致使2Y/10Y收益率倒挂一度加深至创纪录的70BP。目前，贵金属从高位小幅回落，险守下方支持，预计多空还将继续博弈。若上方压力位多次上冲未果，则跌破支撑继续下行概率较大。目前，贵金属价格均在压力位附近震荡，若多次突破无果，则存在进一步回落的可能。贵金属近期大涨主要原因就是市场炒作的是预期而且是很提前的炒作预期，市场目前炒作的预期就是美联储大幅加息的进程已经到后期了，而且美国通胀预期也大幅回落了。从历史上看，实际利率每下调1%，金价将上涨19%。各国央行一直是黄金的净买家，目前美元指数从高位有走弱迹象也可能导致全球央行撤出美元购买黄金的比例增加。根据世界黄金协会发布的报告，今年第三季度黄金需求同比增长28%至1181吨，恢复到了疫情前的水平。贵金属前期大幅上涨之后近期可能开始调整，操作上黄金白银均以下探回调之后逢低做多为主。黄金期货2212合约参考支撑位393，阻力位415。白银2212合约参考支撑位4700，阻力位5300。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法

规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799