

银河期货商品及金融期货策略日报

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

豆粕

1. USDA: 21/22 年度大豆出口净销售为-1.1 万吨, 前一周为-5.9 万吨; 22/23 年度大豆净销售 41.1 万吨, 前一周为 74.9 万吨; 21/22 年度豆粕出口净销售为 18.7 万吨, 前一周为 2.8 万吨; 22/23 年度豆粕净销售 4.9 万吨, 前一周为 2.1 万吨; 2.油世界: 菜籽出口在 6 月期间呈现季节性下滑, 但是仍以 48.1 万吨的出口超越去年 19 万吨创出新高, 欧盟再一次以 17.9 万吨成为主要出口地, 只占据了全部份额的 37%, 丢失的市场份额主要渠道日本等其他国家; 3.油世界: 巴西 1-7 月大豆压榨量继续达到 2970 万吨, 创出历史新高, 受良好的榨利驱动以及超预期的豆粕豆油出口。预计 7 月大豆压榨量会较两个月前小幅缩小; 4.我的农产品: 截止 7 月 29 日当周, 111 家油厂大豆库存为 541.78 万吨, 较上周增加 3.15 万吨, 增幅 0.58%, 同比去年减少 92.94 万吨, 减幅 14.64%, 豆粕库存为 93.16 万吨, 较上周减少 4.26 万吨, 减幅 4.37%, 同比去年减少 27.7 万吨, 减幅 22.92%。短期天气问题影响不大, 但中国进口利润窗口打开对盘面有一定拉涨预期。虽然天气炒作的时间越来越有限了, 但近期的天气正是大豆开花结荚的关键时期, 天气影响非常大。操作上天气暂时不确定性较大, 暂时观望。1 月合约豆粕参考支撑位为 3500, 阻力位 3800 左右。

油脂：

1.三机构预测 mpob7 月期末库存: 路透 179 万吨, cimb182 万吨, 彭博 177 万吨。2.据外媒报道, 马来西亚政府没有对获得盈利的棕榈油出口商以低价供应一定数量的棕榈油供国内消费的法律规定。种植业和大宗商品部长称, 种植公司已经承担特别利润税, 而新规定的实施可能会加重行业参与者的负担, 使他们不愿意从事这项业务。3.马来西亚表示, 鉴于最大供应商印尼的棕榈油供应可能不稳定, 已准备好帮助印度满足其棕榈油需求。马来西亚种植业和商品部长在一份声明中援引印度植物油生产者协会的数据称, 未来六个月, 印度的需求预计将激增至每月 800,000 吨左右。当前油脂驱动较为有限, 短期会随成本端、产地报价及原油走势变动, 昨日美国机构发布原油数据, 消费不及预期, 因此带动油脂商品走低, 因此短期看区间震荡等待新的驱动指引。近两年植物油期价在马来劳工紧缺、原油价格大涨、加拿大菜籽以及南美大豆大幅减产、乌克兰葵花籽油出口受阻、印尼棕榈油出口禁令等利多因素“接力棒”式持续冲击下出现了一波较为流畅的牛市行情, 在 2022 年上半年创出了 2008 年以来的新高。但利多因素相对出尽使得投资者继续做多意愿较为有限, 印尼出口限制措施的逐步解除并启动出口加速计划使得棕榈油有效供给数量出现恢复性的增加, 油脂期价呈现见顶回落的走势。美联储加速加息使得商品价格的系统性走弱加速了 6 月份以来油脂期价下行的速度。长期实行出口禁令使得目前产地棕榈油库存压力较大, 预估印尼棕榈油库存存在 800 万吨左右, 有涨库压力, 马棕库存受益于产量的季节性增加以及出口市场份额的下降在 6-8 月或由 152 万吨逐步增加至 200 万吨以上, 目前棕榈油产地库存处于历史高位, 印尼加工厂的涨库压力使得国内鲜果串价格暴跌, 加工成本明显下行。且 6 月 30 日俄罗斯宣布在蛇岛撤军, 如后续黑海地区葵花籽油贸易恢复正常, 下半年乌克兰葵花籽油有效供给量将同样出现恢复性增加。根据供需平衡表来看, 如美豆及加拿大菜籽生长期无极端异常天气, 主要油料作物的供给均会转向宽松, 油脂期价将开启熊市周期。经过大幅下跌之后油脂市场受生物能源的需求题材支撑, 再加上原油下跌动能不足, 油脂市场反弹, 但由于基本面油脂市场逐渐向利空方向转变, 市场反弹空间受限, 估计未来油脂市场构筑宽幅区间震荡的可能性较大。操作上不建议追涨杀跌, 以区间震荡看待采取高抛低吸的操作策略。1 月棕榈油参考支撑位 7200, 阻力位 8500, 1 月豆油参考支撑位 8600, 阻力位 10000。

棉花

1. 中国棉花信息网专讯 8月4日中央储备棉轮入上市数量6000吨,实际成交1920吨,成交率32%。今日平均成交价为15703元/吨,较前一日下跌76元/吨。其中内地库成交1920吨,成交承储库1家。2、截止7月30日当周,巴西(98.5%)棉花总的收割进度为49.3%,前一周收割进度为33.6%,较上周收割进展增加15.7个百分点,去年同期收割进度为45.4%,约快3.9个百分点。3、根据USDA最新出口报告,7月28日一周美国2021/22年度陆地棉取消签约2.55万吨,截至当周2021/22年度陆地棉353.54万吨;当周装运量为6.34万吨,截至当周累计装运量为296.31万吨。当周签约2022/23年度陆地棉1.62万吨,截至当周累计签约109.5万吨。棉花基本上还是比较偏空的,棉花供应充足,轧花厂出货意愿强烈,产品库存高企,而需求端市场即使在疫情防控放开以及内外棉价差倒挂的情况需求仍然非常差,新疆棉问题对需求影响已经开始显现。但是目前棉花价格已经较低价值凸显,且美棉优良率低,弃种率高,美棉短期有企稳走强趋势。多空因素交织,国内棉花短期内将维持震荡趋势。然而大宗商品整体的反弹震荡行情有结束迹象,建议关注下方支撑位是否跌破,跌破可考虑在1月合约建仓空单。棉纱跟随棉花行情走势。棉花期货大幅下跌之后下跌动力不足。估计未来进入区间震荡时期,操作上原有空单逢低离场,新单暂时观望。1月棉花参考支撑位13000,阻力位15000。

生猪

【市场信息】 1.现货报价:昨日夜间生猪价格整体继续小幅回落,其中东北地区20.4-20.6元/公斤,较前一日维持稳定;华北地区20.8-21.4元/公斤,下跌0.2元/公斤;华东地区20.8-21.4元/公斤,下跌0.2-0.3元/公斤;华南地区23.8-24.2元/公斤,较前一日维持稳定;西南地区21.8-22.2元/公斤,下跌0.2元/公斤; 2.仔猪母猪价格:截止7月28日当周,二元母猪价格1888元,上涨9元,仔猪价格849元,上涨20元; 3.博亚和讯:整体规模场出栏量增加,小体重生猪出栏有增,屠企、贸易商平台竞价积极性一般,猪价下跌现象明显,下游猪肉消费不佳,贸易商接货积极性不高,屠企缩减生猪采购量,今日市场仍以看跌情绪为主,但东北地区抵触情绪增强,屠企采购难度有所增加; 4. Rabobank: 2022年前四个月中国猪肉进口量同比下降65%。新冠疫情的政策措施导致中国上半年的餐饮服务需求显著下降,预计中国的进口将在下半年显著回升,但年底仍将下降25%至35%。随着近期现货价格的上涨以及消费端悲观预期的影响,市场生猪出栏情况有所改善,供应方面整体有所好转,现货方面缺乏持续上涨的动力,预计期货上涨也同样动力不足。我的农产品:因市场普遍对下半年及明年一季度行情普遍看好,近期母猪淘汰量偏少,规模场保持正常补栏及淘汰节奏,部分企业也存在扩产扩栏的情况,预计7月母猪存栏环比仍有增加。长期看,下半年去产能继续兑现,猪价重心以上移为主。操作上调整时逢低做多。1月合约参考支撑位21000,阻力位23000。

钢材

钢联公布本期247铁水日均产量214.31万吨,环比增加0.73万吨,复产进度较慢,但铁矿疏港增加,预计后续铁水仍有回升空间,当前黑色系矛盾自身矛盾不大,短期电炉复产带来产量回升并没有给建材库存带来很大压力,更多是还在宏观预期影响价格走势。水泥开工连续两周回升,或有前期停工项目重新开工。宏观上,关注下周三美国公布7月CPI数据表现。**【重要资讯】** 1、美联储布拉德表示,今年利率应该调整到3.75%-4%,更倾向于提前加息。随着时间的推移,美国通胀水平将回到2%。2、本周137家样本钢厂中共有10家钢厂有螺纹产线复产,共影响产量13.72万吨。而下周有7家钢厂有复产计划,华东4家,东北、华北、西北各1家,预计增产10.66万吨。3、英国央行宣布加息50个基点,将基准利率从1.25%提高至1.75%,为27年来最大加息幅度。螺纹近期持续去库,市场虽然出现较大幅度反弹,但市场需求不足仍然对价格构成抑制,反弹之后钢厂可能有复产预期,操作上不建议追高,等待调整之后的逢低做多机会。螺纹1月合约参考支撑位3700,阻力位4100。

铁矿石

铁矿更换主力合约，延续偏弱格局，近月走势强于远月，临近交割月铁矿近月难大跌，且钢厂高炉铁水拐头，昨晚钢联数据显示 45 港总库 13703.98 万吨，环比增加 169.43 万吨。后续需追踪成材需求与钢厂生产情况，在废钢供应回来之前，铁矿仍有望维持反弹格局。关注内外宏观政策、钢厂盘面与现实利润变化、钢厂开工情况、铁矿石库存变化节奏等。【重要资讯】1、8 月 5 日 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 72.70%，环比上周增加 1.09%，同比去年下降 9.22%；高炉炼铁产能利用率 79.60%，环比增加 0.30%，同比下降 5.73%；钢厂盈利率 41.99%，环比增加 22.94%，同比下降 45.89%；日均铁水产量 214.31 万吨，环比增加 0.73 万吨，同比下降 14.57 万吨。2、Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 13703.98，环比增 169.43；日均疏港量 268.04 增 8.20。分量方面，澳矿 6452.83 增 245.28，巴西矿 4487.36 降 32.79，贸易矿 7986.18 增 81.73，球团 599.04 增 18.9，精粉 886.98 增 5.15，块矿 1975.82 增 34.19，粗粉 10242.14 增 111.19；在港船舶 74 条增 5 条！（单位：万吨）铁矿石反弹之后市场可能处于宽幅区间震荡时期，操作上采取区间震荡策略在区间内高抛低吸。1 月合约参考区间 650-800。1 月合约参考支撑位 650，阻力位 800。

焦煤焦炭

双焦近几日交易逻辑（1）盘面复产预期充足，盘面钢厂利润低位，现实高炉钢厂复产力度仍需追踪，个别焦企提涨首轮 200 元/吨，下游钢厂对于焦煤采购仍较为谨慎，未落实涨价；盘面焦煤升水面临调整（2）废钢到货量虽绝对量低位，但边际好转，挤压高炉复产力度。随后反转主要在于昨晚钢联数据显示铁水产量拐点出现，焦炭总库 991.7 万吨，环比减少 22.6 万吨，叠加焦煤限仓滑点严重，波动较大。综合看，追踪钢材需求及钢厂生产情况，低库存下双焦弹性较大，短期焦煤跟随钢材区间操作，8 月仍偏多操作，关注国内外宏观政策、钢材需求、钢厂生产情况及进出口煤炭政策等，风险点在于宏观层面、钢厂旺季来临不及预期盘面修正及进口澳煤通关等。【重要资讯】1、中钢协：7 月下旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2079.20 万吨、生铁 1930.19 万吨、钢材 2076.81 万吨。其中，粗钢日产 189.02 万吨，环比下降 7.25%；生铁日产 175.47 万吨，环比下降 7.72%；钢材日产 188.80 万吨，环比下降 5.35%。2、【汾渭信息】焦炭运费讯，自上周起市场情绪逐渐好转，贸易商采纷纷入市分流货源，集港热情高涨，各线路汽运费均有上涨，尤其港口流向车辆明显增多，该线路汽运费也有大幅上涨，本周山西孝义发日照港不含税汽运费在 230 元/吨左右，周环比上涨 35 元/吨；本周山西吕梁孝义发唐山迁安汽运费不含税 190 元/吨，周环比基本上涨 10 元/吨。双焦暂时需求较弱，但未来逐渐过渡到需求旺季之后市场对未来需求复苏仍然有所期待。操作上暂时观望，等待再次下探到支撑位附近的做多机会。1 月焦炭参考支撑位 2400，阻力位 3000。1 月焦煤支撑位 1700，阻力位 2200。

铜

宏观方面，美国就业数据表现不佳，美元指数下跌，美联储加息 75BP 的概率下降至 33.5%。基本面方面，近期铜市场消费表现良好，在基建等订单的加持下，电缆消费逐步回归正常水平，加上废铜货源很少的原因，铜现货市场消费火热，尤其是昨天铜价下跌以后，下游接货意愿大增，虽然进来了不少进口铜，但是基本上都被消化，本周估计还是处于去库的状态，外贸市场升水高起，三排好铜报 105 美元/吨，湿法铜报 88 美元/吨，下半个月会有不少日韩过来的铜，给国内货源做补充。价格方面来看，美联储加息预期下降，本周将要公布重磅非农数据，非农数据的表现将影响美国的降息预期。现货方面国内铜市场消费表现不错，继续下跌确实比较困难，关注周五非农数据的表现。基本面方面，近期矿山陆续发布产量数据，大部分铜矿企业的 Q2 产量出现下滑，尤其是智利、秘鲁、赞比亚等地区产量下滑明显，矿山老龄化、缺水、社区封锁等因素是铜矿下滑的主要原因。从矿山发布的产量预测来看，下半年多数矿山较为乐观，Quellaveco 铜矿及卡莫阿二期投产，las bambas 等矿山停产 50 多天以后恢复生产，加上 escondida 等矿山移向高品位矿区生产，下半年供应会呈现增长的趋势。精铜方面，最近国内供应紧张的状况得到缓解，保税区铜集中清关进入国内，对现货市场构成冲击，现货升水下调至 60 元/吨；另外我们了解到 8 月中下旬从日韩过来不少进口铜，市场紧张的状况将会得到缓解。消费方面同样表现良好，废铜少是主要的原因，现在很难买到国产废铜，铜杆厂转而采购精铜，现货市场成交较为活跃，消费非常旺盛。铜总体上仍然处于反弹之中，

操作上追高需谨慎，等待回调后逢低做多。沪铜参考支撑位 57000，阻力位 62000。

铝

沪铝受欧洲电力价格有可能导致锌减产的炒作影响，小幅冲高，近期欧洲能源问题一直都是压力较大，电力价格也是一直维持高位的情况，但是只有昨夜嘉能可宣称自家的锌冶炼会受到影响的时候，市场集中交易减产的预期；昨夜沪铝主力 2209 合约涨 225 元/吨至 18450 元/吨；宏观方面，当周初请失业金人数公布后，美元指数加速下行，美国国债收益率同样回落；基本面方面，近期市场的热点在于低仓单影响下的挤仓风险，月差明显扩大，但是现货市场成交乏力，现货市场对当月大幅贴水，对次月呈现升水的状态，抛售较为积极，这种结构性的矛盾使得月差的机会仅存在于期货市场，对结构和价差影响更大一些，对绝对值的估值影响较小。受欧洲能源的影响，铝价略有反弹，使得近期走势较为波折，在 1.8~1.86 万元/吨之间反复震荡整理，但是在需求下行周期，供应端的炒作影响有限，结合近期国内低仓单的影响，建议暂时观望。从美联储鹰派的表述及全球原油市场价格存在增产压价的风险来看，均对铝价带来压力，反弹高度受到压力，且国内动力煤市场表现乏力。操作上暂时观望，关注成本支撑和未来需求复苏情况。铝参考支撑位 17000，阻力位 19500。

原油：

地缘方面，路透社报道，乌克兰周四表示，面对俄罗斯的进攻，该国被迫放弃东部的一些领土。北约军事联盟负责人表示，绝不能让莫斯科赢得这场战争。北约秘书长史托滕伯格表示，这场战争对欧洲来说是二战以来最危险的时刻，绝不能让俄罗斯赢得这场战争。供需方面，新一轮伊核谈判近期启动，昨日伊朗石油部长表示将尽快回归国际原油市场。昨日沙特上调了 9 月份对远东地区的官价，其中沙特轻质 9 月份 OSP 较 8 月上调 0.5 美金/桶至 9.8 美金/桶，OSP 上调与前期高企的月差紧密相关，同时也反映出出货端依旧偏紧的格局。宏观方面，英国央行周四加息 50 个基点，幅度为 27 年来最大，尽管其警告称，随着央行快速采取行动遏制通胀上升，长期经济衰退即将到来。美国劳工部公布上周初请失业金人数增加 6,000 人，至 26 万人。续请人数增加 4.8 万人，至 141.6 万人。初请失业金人数增加，表明劳动力市场有所趋软，但总体情况仍然吃紧。隔夜原油市场交易经济衰退需求回落预期，叠加新一轮伊核谈判推进，供应端压力增加，油价大幅下行，跌破俄乌战争以来的价格水平。中期原油需求端增长受限相对确定，供应端平稳的状态下油价仍有下行空间，但由于供应端的脆弱，期间不乏反弹驱动，短期波动仍大。中期预计宽幅震荡。操作上避免追涨杀跌，区间震荡格局看待，采取低吸高抛短线操作策略，国内原油参考支撑位 580，阻力位 730。

橡胶

援引 QinRex 消息：马来西亚橡胶手套制造商协会主席 Supramaniam Shanmugam 周三表示，在新冠肺炎疫情消退后，该协会将 2022 年全球手套需求目标从此前估计的 4520 亿只下调至 3990 亿只。另外，该协会还将今年的需求增长预期从最初预计的 12%-15% 下调至 10%-12%。到 2023 年，橡胶手套需求将增长 12%-15%。Shanmugam 补充称，未来 6-9 个月，供应过剩将打压橡胶手套的平均售价。7 月，厄尔尼诺指数报收 -0.9℃，拉尼娜现象环比连续第 2 个月缓解。援引第三方统计：国内全钢轮胎产线开工率报收 56.7%，半钢轮胎产线开工率 64.0%，整体同比减产 -1.1%，环、同比均较上周小幅下滑。轮胎出口订单下滑，同时高温影响下产线有控产行为。援引第三方统计：青岛保税区区内（含 NR 仓单）库存报收 15.13 万吨，区外库存报收 29.60 万吨，合计 44.74 万吨，前值为 44.54 万吨，同比去库 -15.2%。周内，国内乘用车厂家零售量报收 8.75 万辆，环比增量，但同比减少 -2.6%，前值为 +28.8%。援引 ANRPC 报告：6 月全球天胶产量料增 3.8% 至 111.3 万吨，较上月增加 11.3%；天胶消费量料增 5.8% 至 120.6 万吨，较上月增加 1.3%。因全球天胶供应量和消费量进一步改善，本月供应短缺降至 9.3 万吨。2022 年全球天胶产量料同比增加 +3.1% 至 1455.2 万吨。其中，泰国增 +1.5%、印尼增 +2.9%、中国增 +1.8%、印度增 +12.3%、越南降 -0.4%、马来西亚增 +6.5%。2022 年全球天胶消费量料同比增加 +4.1% 至 1502.6 万吨。其中，中国增 +0.5%、印度增 2.7%、

泰国增 44.1%、马来西亚增 3.2%。报告指出，尽管天然橡胶市场基本面良好，但市场情绪受到多种因素的驱动，包括中国新冠肺炎病例的卷土重来、原材料和能源成本上涨带来的复苏前景、对通胀压力的担忧和央行收紧货币政策导致的加息、俄罗斯和乌克兰之间地缘政治冲突的不确定性。橡胶下游需求表现始终弱于预期，海南供应量提升，原料价格承压，下游开工数据没有显著改善，终端消费刺激尚不明显，短期空头离场明显，短期橡胶估计处于震荡反弹状态，操作上原有空单逢低离场，新单暂时观望。9 月合约参考支撑位 11500，阻力位 12700。

甲醇

随着主产区化工煤价连续下行，当前，西北厂家煤制甲醇基本扭亏为盈，部分先进装置已经盈利在 150 元 /吨附近，河南地区前期因成本原因停产的装置近日开始陆续提升负荷，西北地区停产装置近日将陆续恢复，国内供应持续宽松。进口方面，从目前的装船情况来看 7 月份整体装船量环比 6 月份减少 20 万吨左右，预计 8 月份进口环比减少 20 万吨。需求方面，传统需求变化不大，鲁北地区地炼招标继续压价，内地价格偏弱运行；港口 MTO 端近期有复产陆续装置，港口需求略有改善。当前，甲醇内地市场与港口市场有所分化，内地供应增量预期明显，而下游需求持续疲软，鲁北地区下游主力企业招标价继续下调，下游继续压价采购，贸易商出货积极性有所提高，部分市场参与者卖空现货，打压内地市场；港口方面，进口减量预期叠加需求陆续恢复，价格相对有支撑。不过，近期原油价格持续下行，MTO 利润被急剧压缩，国内大宗商品集体高位回调，对甲醇期货情绪有一定打压，预计甲醇继续宽幅震荡运行为主。重点跟踪煤价走势。【现货市场】生产地，内蒙南线报价 2280 元/吨，北线报价 2270 元/吨。关中地区报价 2380 元/吨，陕北地区报价 2200 元/吨，山西地区报价 2380 元/吨，河南地区报价 2460 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2590 元/吨，鲁北报价 2490 元/吨，河北地区报价 2500 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2310 元/吨，云贵报价 2650 元/吨。港口，期货盘面弱势震荡，太仓地区市场报价 2500 元/吨，宁波地区报价 2590 元/吨，广州地区报价 2510 元/吨。本周(20220729-0804)中国甲醇产量为 143.42 万吨，较上周增加 1.067 万吨，装置产能利用率为 71.03%，环比涨 0.75%。甲醇随着大宗商品出现反弹之后出现调整，同时也是受成本支撑。操作上不建议追高，关注调整回落之后的做多机会。1 月甲醇合约参考支撑位 2400，阻力位 2750。

股指

周五，A 股市场震荡走高，沪指收复 3200 点。截至收盘，沪指涨 1.19%，深成指涨 1.69%，创业板指涨 1.62%。盘面上，半导体、IT 设备、软件服务以及化纤行业板块领涨两市；煤炭、通用机械、酒店餐饮以及矿物制品行业板块跌幅较大。沪深两市今日成交额 9954 亿，较上个交易日放量 960 亿。据统计数据显示，央行本周通过公开市场累计进行 100 亿元 7 天逆回购操作，因同期有 160 亿元 7 天逆回购到期，因此实现资金净回笼 60 亿元。虽然逆回购操作持续缩量，但月初扰动较少以及 7 月末财政支出提供了一定支撑，本周银行间市场流动性整体充裕，资金利率仍低位运行。英国央行周四宣布加息 50 个基点至 1.75%，符合市场预期，创 27 年来最大加息幅度，达到 2008 年 12 月以来最高利率水平。英国央行行长贝利召开新闻发布会，称通胀压力越来越持久，能源价格上涨加剧了实际收入下降。英国央行表示英国 GDP 增长正在放缓，近期天然气价格上涨导致英国及欧洲其他地区经济活动预期变得暗淡。英国经济预计四季度陷入衰退，家庭税后实际收入将在今明两年大幅下滑，消费增长也偏向负面。当前我国经济恢复基础尚不牢固，房地产需求持续低迷，而美国通胀高企，衰退风险并未解除。总体看宏观面上国内经济仍然承受很大的压力。但证券市场近期调整也相对比较充分，对于这些利空也有所消化，下一步估计股指市场将结束单边向下调整阶段，在经济下行仍存压力但长期看未来预期并不悲观的情况下进入宽幅震荡阶段。操作上逢低做多。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3950，阻力位 4300；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5900，阻力位 6400；上证 50 支撑位 2600，阻力位 2800；中证 1000 支撑位 6600，阻力位 7200。

玻璃纯碱

玻璃由于目前库存压力较大而需求恢复缓慢，市场仍然处于弱势，而且从目前房地产数据来看后期市场仍然不乐观。目前玻璃主要矛盾还是库存高而需求恢复缓慢，短期看不到有大的上升驱动。房地产需求的回升可能还需时日，而且即使回升也幅度有限，总体房地产处于弱势周期之中。操作上暂时观望。1月玻璃合约参考支撑位 1400，阻力位 1650。纯碱未来需求受光伏玻璃增长带动需求预期良好，而供给端今年总体增长不多，但近期纯碱受平板玻璃需求较弱影响下跌，由于今年土地购置面积下降 48%，房地产对玻璃需求后期很可能大幅下降，这样导致纯碱需求明显下降，纯碱供需关系也出现了向利空方向转变，但近日大宗商品总体转强出现反弹，纯碱市场也出现震荡反弹行情。操作上不建议追高，等待下探回调后的逢低做多机会。1月纯碱期货合约参考支撑位 2150，阻力位 2500。

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