

## 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.阿根廷大豆：政府于9月底结束对大豆出口商的优惠汇率机制，在9月29日至10月5日期间，生产商卖出37.5万吨大豆，低于前一周170万吨的销量，截至目前，阿根廷粮食生产商已售出2021/22年度大豆收成的69.8%，略高于去年同期的68.4%，不过每周销售速度放缓；2.油世界：由于密西西比河水位低，收成的加速与美国持续的交通瓶颈形成鲜明对比。在疏浚作业后，密西西比州南部的部分地区已于周末重新开放驳船。然而，近期水位有望降至新低；3.USDA：分析师预估，截止10月6日当周，美国22/23年度大豆出口销售料净增60-140万吨，美豆粕出口销售料净增5-30万吨，其中21/22年度销售料净减5至净增0万吨；4.我的农产品：截止10月7日当周，11家油厂大豆实际压榨量为152.35万吨，开机率为52.95%，其中大豆库存为376.31万吨，较上周增加3.31万吨，增幅0.89%，同比去年减少167.59万吨，减幅30.81%，豆粕库存为34.11万吨，较上周增加0.97万吨，增幅2.93%，同比去年减少31.78万吨，减幅48.23%。南美增产预期较强，美豆新作增产不及预期，国内市场继续偏紧，在此背景下，豆菜粕单边整体维持高位震荡偏强运行态势。短期内饲料养殖企业需求强劲豆粕库存持续下降并维持在偏低水平，供应紧张支撑使得油厂及贸易商对豆粕挺价意愿较强。后续到港大豆数量仍然偏低使得处于历史高位的基差支撑豆粕现货维持坚挺。美国农业部报告没有引发大的波动，估计豆粕还是以震荡方式演绎。操作上根据支撑阻力位情况采取高抛低吸策略。1月合约豆粕参考支撑位为3850，阻力位4350左右。

### 油脂：

1.市场消息：印度9月棕榈油进口量为1171913吨，高于8月的994997吨。印度9月豆油进口量为261815吨，高于8月的244697吨。2. 研究公司 Affin Hwang Capital 表示，马来西亚2022年毛棕榈油产量预计为1,810万吨，较2021年相比基本持平。如果强降雨天气持续，那么马来西亚棕榈油产量可能已在2022年9月达到峰值。3.受节日季前夕需求强劲以及棕榈油较竞争油脂贴水扩大等因素影响，印度9月棕榈油进口量跳增至一年来最高。印度溶剂萃取商协会在一份声明中表示，9月进口量环比跳增18%，至117万吨，为去年9月以来最高。一位来自国际贸易公司的驻孟买贸易商表示：“棕榈油较豆油价格贴水扩大，使得棕榈油价格对于那些需要满足节日季需求的印度精炼商而言极具吸引力。豆油在轮储传闻的带动下，走势为近弱远强。预计轮储提供近端的供应较多，豆油近端涨幅将会承压。油脂因为原油走强的影响再加上国内库存处于低位，基差较强，故短期油脂或继续保持区间宽幅震荡而且偏强态势，操作上，暂时观望，等待反弹到阻力位附近之后出现技术信号再逢高抛空。1月棕榈油参考支撑位6800，阻力位8100，1月豆油参考支撑位8700，阻力位9800。”

### 棉花

1、截至10月12日24时，2022年度棉花加工数据如下：新疆累计加工16.29万吨，较去年同期的38.44万吨减少57.62%。12日当天新疆皮棉加工2.18万吨，去年同期日加工量4.78万吨。2、12日，新疆大部分地区籽棉收购价处于上涨阶段，北疆部分地区机采棉收购均价已涨至6.0元/公斤，较前一日涨幅明显，南疆地区机采棉收购价暂保持平稳。手摘棉个别区域向上微涨。3、近日印度国内现货购销整体较为清淡，北部、中部以及南部多地价格均有所松动。具体来看，北部棉区目前新棉成交价格整体下跌500-1000卢比/坎地，其中旁着普和拉贾斯坦邦北部地区新棉成交价格基本均在67500-68500卢比/坎地，哈里亚纳邦在

67000-68500 卢比/坎地。中部古吉拉特邦 S-6 新棉（长度 29mm）成交价在 70500-71500 卢比/坎地，长度 28.5mm 的报价在 69500-70500 卢比/坎地；马哈拉施特拉邦较高等级质量的新棉报价在 70500-71000 卢比/坎地。目前轧花厂机采棉收购均价在 5.5-6 元/公斤，最近籽棉收购价格上涨，皮棉加工成本增加。由于新疆疫情，各地流动性受限制，皮棉加工进度较慢，且由于出疆困难内地棉花库存较低，纺织厂求购困难，现货价格上涨，对近期的市场价格形成支撑，短期内郑棉价格可能仍略有走强。但是从中长期角度来看，棉花最终会回归供需基本面，而棉花的需求情况随着淡季的临近也面临较大的压力。USDA 大幅下调全球棉花消费量，对市场有一定压制。但毕竟棉花处于历史低位，下跌动能也明显不足。估计棉花市场处于低位宽幅震荡之中，操作上参考支撑阻力位情况采取高抛低吸策略为宜，1 月棉花参考支撑位 12800，阻力位 14200。

## 生猪

1. 现货报价：昨日晚间全国生猪收购价继续上涨，其中东北地区 27.2-27.8 元/公斤，上涨 0.8-1 元/公斤，华北地区 27.6-28.4 元/公斤，上涨 0.6-0.8 元/公斤，华东 28.2-29 元/公斤，上涨 1 元/公斤，西南地区 27.2-28.6 元/公斤，上涨 0.8-1 元/公斤，华南地区 28.2-28.8 元/公斤，上涨 0.4 元/公斤；2. 仔猪母猪价格：截止 2022 年 10 月 8 日当周，全国 15 公斤仔猪价格 665 元，较上一周上涨 28 元/头，母猪价格 1781 元，较上一周上涨 1 元/头；3. 欧盟农业市场展望：2022 年欧盟猪肉产量将下降 5%。具体来看，德国、波兰、比利时、罗马尼亚和意大利受影响较大，荷兰和法国受影响较小。非洲猪瘟(ASF)仍对德国猪肉生产造成严重影响，2022 年 1-6 月猪肉产量同比下降 10%；西班牙 2022 年猪肉产量增长势头不及 2021 年强劲。由于投入成本持续上涨和非洲猪瘟共同影响，预计 2023 年欧盟猪肉产量将小幅下降 0.7%；4. 农业农村部：“农产品批发价格 200 指数”为 129.05，上升 0.28 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 131.09，上升 0.32 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 33.80 元/公斤，上升 0.9%；牛肉 78.37 元/公斤，下降 0.5%；羊肉 67.35 元/公斤，上升 0.1%；鸡蛋 12.10 元/公斤，上升 0.5%；白条鸡 19.45 元/公斤，上升 0.9%。国内现货基本面紧张情况仍未充分解决，但近期需要提防政策干预的期价的影响。当前的猪价上涨，从猪周期角度来看，处于正常上行周期。今年 3 月中下旬全国猪价一度跌至 11.5 元/公斤，然后开启上涨行情。市场认为这是新一轮上涨周期的开始。相较于上半年，下半年明显是猪肉消费旺季。气温下降，再叠加国庆，以及即将到来的元旦、春节等节假日因素，对猪肉消费有着显著的带动作用。本轮猪价上涨的基本动力是自 2021 年 6 月到 2022 年 4 月的一波去产能。能繁母猪存栏从 4550 万头缩减至 4200 万头以下，减幅在 8%~9%。总之，经过前期调整生猪期货仍然处于上涨趋势之中。操作上回调时逢低做多。1 月合约参考支撑位 22500，阻力位 25000。

## 钢材

昨晚美国公布 9 月核心 cpi 数据显示，9 月 cpi 同比上涨 8.2%，略超市场预期，市场担心 11 月美联储大幅加息，宏观压力突显。钢厂 247 铁水日均产量 240.15 万吨，环比增加 0.2 万吨，9 月社融数据出炉，五大材数据显示板材产量持续回升库存累库，钢厂高炉减产意愿不足，板材压力大于建材。现货方面节后走弱，整体高价区观望情绪浓厚，低价情绪又拖累成交。关注二十大开会期间需求下滑带来的累库压力，短期高炉利润盈亏平衡后存在一定支撑。【重要资讯】1、美国 9 月 CPI 同比上涨 8.2%，预估为 8.1%，前值为 8.3%；美国 9 月 CPI 环比上涨 0.4%，预估为 0.2%，前值为 0.1%。2、本周，40 家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为 4168 元/吨，周环比下降 46 元/吨。平均利润亏损 83 元/吨，谷电利润为 18 元/吨，周环比下降 1 元/吨。3、截至 10 月 13 日，据 Mysteel 不完全统计，共有 8 个省份发布了疫情防控最新信息。其中，山西吕梁市文水县 10 月 13 日 5 时起对全县实施三天临时静默管理，火车站、汽车站、高速路口限制人员流动，实行交通管控。金九银十需求旺季的钢材需求有所好转，但总体需求仍然难以有较大幅度提升，估计 10 月份需求虽然保持复苏态势但难以有较大幅度提升。而随着价格反弹钢厂盈利改善产量会有所抬升。总体上钢材市场目前仍然以区间震荡看待，操作上按照区间震荡操作，参照支撑阻力位情况采取高抛低吸的策略。螺纹 1 月合约参考支撑位 3500，阻力位 3900。

## 铁矿石

当前黑色市场整体持续下行，市场悲观情绪有所释放。基本面方面，当前铁矿市场分歧在于，一是终端地产用钢需求的悲观预期致使盘面呈现主力合约强基差、远月贴水结构，二是现货市场并不悲观，钢厂进口铁矿库存低位，铁水产量持续高位运行。供需逻辑来看，铁矿供应端收缩预期较强，铁矿港口库存预计延续去库。同时考虑近期废钢消耗量有望回落，支撑铁水产量高位运行，进一步拉动铁矿需求。后市来看，当前市场很难再次交易终端需求的悲观预期，价格进一步回落空间有限，预计盘面价格有望企稳回升。

【重要资讯】1、本周，Mysteel 统计新口径 114 家钢厂进口烧结粉总库存 2605.91 万吨，环比增长 63.68 万吨，烧结粉总日耗 102.76 万吨，环比降 9.34 万吨。2、据 Mysteel 统计，20 家重点房企 2022 年 1-9 月销售额合计 27013.76 亿元，同比下降 36.87%，降幅继续缩小；9 月销售额合计 3321.43 亿元，环比增 7.56%，同比下降 18.47%。3、10 月 13 日，唐山 126 座高炉中有 56 座检修（含长期停产），检修高炉容积合计 42452m<sup>3</sup>；周影响产量约 85.58 万吨，周度产能利用率为 74.42%，较上周下降 2.35%，月环比下降 1.87%，年同比上升 7.93%。4、10 月 13 日，全国主港铁矿石成交 97.50 万吨，环比减 5.8%；237 家主流贸易商建材成交 15.15 万吨，环比减 8%。铁矿石市场宽幅震荡但属于偏强震荡，操作上下探时逢低短多。1 月合约参考支撑位 650，阻力位 780。

### 焦煤焦炭

煤焦低开后窄幅震荡，宏观层面，我国 9 月社融数据出炉，好于市场预期，但目前的社融单月增长和地产销售数据或有一定差异，市场对于中长期钢材需求依旧谨慎；且昨晚公布美国 9 月未季调 CPI 年率录得 8.2%，美国 9 月未季调核心 CPI 年率录得 6.6%，为 1982 年 8 月以来最高；数据表明通胀继续保持强劲势头，市场预计美联储 11 月将加息 75 个基点，大宗商品集体低开。产业层面，昨日钢联数据显示双焦库存继续去化，焦炭去库 15.2 万吨，焦煤去库 76.7 万吨，主要在于近期产地煤矿安监严格，煤焦价格上涨焦企亏损，开工回落，供给收缩，但铁水产量增加，煤焦供需格局依旧偏紧且运输仍未完全恢复，大幅下跌后煤焦估值偏低，短期看煤焦或有走强可能，关注国内外政策及钢材需求情况。【重要资讯】1、本周 Mysteel 煤焦事业部调研全国 30 家独立焦化厂吨焦盈利情况，全国平均吨焦盈利-85 元/吨；山西准一级焦平均盈利-119 元/吨，山东准一级焦平均盈利-21 元/吨，内蒙二级焦平均盈利-75 元/吨，河北准一级焦平均盈利-59 元/吨。2、【我的钢铁】10 月 14 日 Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 82.62%，环比上周下降 0.88%，同比去年增加 4.55%；高炉炼铁产能利用率 89.04%，环比增加 0.06%，同比增加 8.38%；钢厂盈利率 48.05%，环比下降 3.46%，同比下降 40.69%；日均铁水产量 240.15 万吨，环比增加 0.21 万吨，同比增加 23.93 万吨。煤焦需求稳中偏强，旺季到来，钢厂铁水产量继续增加，煤焦刚需仍存，市场中短期偏强，操作上追高需谨慎，调整时逢低做多。1 月焦炭参考支撑位 2650，阻力位 3000。1 月焦煤支撑位 2000，阻力位 2300。

### 铜

宏观方面，美国 9 月未季调 CPI 年率录得 8.2%，为 2022 年 2 月以来最小增幅；美国 9 月未季调核心 CPI 年率录得 6.6%，为 1982 年 8 月以来最高；数据表明通胀继续保持强劲势头，因此市场预计美联储 11 月将加息 75 个基点。现货方面还是很紧张，社会库存和保税区库存都非常低，近几日 lme 亚洲仓库注销仓单增加，但是运过来和清关要三周，流入国内要到 11 月份，10 月份铜即使垒库也不多，挤仓行情仍然在延续。由于湖北冶炼厂一直推迟投产，加上有部分冶炼厂 11 月份大修等缘故，市场对挤仓预期甚至已经延续到了 11 月份。但是在目前的价格和价差下，下游亏损非常严重，接货力度很弱，部分铜杆厂开始停炉，处于观望状态。不过我们了解到线缆厂的订单还不错，下游只是畏高不肯接货，如果铜价出现回落，下游还会接货。价格方面，最近 lme 震荡走势，内盘偏强，市场普遍预期美联储 11 月份会加息 75BP，对外盘构成压制，但是内盘挤仓预期下，还是难走出趋势行情。2022 年 9 月 27 日，CSPT 召开线上会议，敲定 2022 年第四季度铜精矿现货 TC 指导价为 93 美元/干吨。2022 年第三季度 CSPT 现货 TC 指导价为 80 美元/干吨。铜市场仍然处于震荡下跌趋势之中，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，操作上反弹乏力并出现技术信号后逢高抛空。沪铜参考支撑位 58000，阻力位 63500。

## 铝

美通胀数据刺激过山车行情，有色金属宽度震荡，后半场上演绝地反击，铜铝油股市等大涨，其中 LME 期铝收涨 54 美元，报 2360 美元/吨，沪铝 2211 合约一度冲至 18700 附近，涨 185 元收于 18580 元/吨；宏观方面，美国 9 月核心 CPI 同比增长 6.6%，为 1982 年以来最高水平，互换合约显示美国政策利率 2023 年 3 月在 4.85% 触顶，超出市场预期，美元指数暴涨，美股商品等闻讯大跌；但随后股市原油商品等绝地反击，主要驱动在于三个方面，一个是通胀数据公布后阶段性利空出尽，另一个方面在于欧元区的努力，尤其是当前交易员门押注英国债市，昨夜英镑、英债暴涨，报道称英国官员在设法逆转首相特拉斯的减税计划，一定程度抑制美元指数走势；最后一个因素在于基本面因素比较强劲，尤其是铜铝还在逼仓，铝库存维持低位成本高企的大背景下，更何况外盘还在交易限制俄铝相关的一系列政策，较为坚挺，有波动就有机会；基本面方面，四川地区复产基本符合预期，预计至 12 月份全省复产至 70% 左右，内蒙古白音华投产至 5 万吨左右，进度缓慢，预计至年底 14 万吨左右；近期库存开始去化，但是现货成交氛围低迷，临近交割基差反而进一步走弱，绝对价格上涨和月差扩大后贸易环节并不买账，抛售较为积极，但是从出库数据来看，刚需表现尚可；交易策略方面，目前维持铝价区间震荡的观点，四季度是多头可以逢低做多的时间窗口期，背靠社会加权平均成本线 17800~18200 一线轻仓做多。美国白宫考虑禁止进口俄罗斯铝，知情人士透露，白宫正在考虑三种选择：一是完全禁止俄罗斯铝，二是将关税提高到惩罚性水平，三是制裁俄罗斯铝业联合公司（Rusal）关于美国禁止俄铝的背后逻辑主要在于近期铝价持续回落，美国能源价格维持高位，冶炼厂的利益受到极大的抑制，近期美国的现货升水持续下滑，去年同期美国升水 780 美元/吨，而近期回落至 500 美元/吨，美国铝冶炼企业的游说会导致美国政府考虑禁止俄罗斯金属的进口，目前美国每月进口俄铝约 2~2.5 万吨左右，报复只是理由，背后是自身利益的因素。如果仅仅是禁止进口或者提高关税影响一般，贸易流的重构会解决，如果是制裁俄铝甚至叠加 LME 限制俄铝交仓，那么对 lme 铝价提振效果会比较强，俄铝产品会被排除在外盘交易体系和消费之外，对绝对价格起到提振作用，沪铝将会跟涨，但是幅度会弱于外盘，主要在于俄铝铝锭会流入国内，沪伦套利的逻辑会失去指导意义，所以盘面进口维持窗口关闭，然后进口不断，甚至需要维持一定的出口利润（初级铸轧卷），事件的冲击只是短期因素，不改变全球供需只影响局部供需的政策会通过贸易的重新配置解决，尤其是在当前大的氛围较差的情况下，铝价格受俄铝被制裁及限电减产和欧洲能源紧张利多市场，但宏观上需求不足对市场是长期压力，估计还是围绕成本支撑和反弹之后压力较大影响区间震荡格局。操作上按照区间震荡看待，在支撑阻力位附近采取高抛低吸策略。铝参考支撑位 17500，阻力位 19500。

## 原油：

地缘方面，俄罗斯开始从乌克兰赫尔松疏散平民，表明莫斯科正在失去对其声称已吞并地区的控制。在布鲁塞尔举行的北约会议上，盟国公布了用爱国者和其他导弹系统共同加强欧洲防空实力的计划。俄罗斯报纸援引克里姆林宫的话报道称，俄罗斯在乌克兰的“特别军事行动”的目标没有改变，但这些目标可能通过谈判实现。供需方面，IEA10 月报告显示，2022 年全球油品需求预计为 9960 万桶/日，较 2021 年同比增加 190 万桶/日，全年消费预测较上月版本下调了 10 万桶/日，4 季度全球消费下调了 30 万桶/日，中国 3、4 季度消费较上月预期均下调了 40 万桶/日。根据 IEA 的预期，22 年 3 季度全球原油累库速度达到 100 万桶/日，4 季度累库速度下降至 50 万桶/日，随后累库速度持续放缓并将在 23 年 2 季度之后回到去库状态。EIE 周度数据显示，截止 10 月 7 日当周，美国原油产量环比下降 10 万桶/日至 1190 万桶/日，商业库存大幅累库 988 万桶，战略库存去库 769 万桶。汽油消费环比下降 119 万桶/日，跌至五年区间下方，馏分油消费环比增加 26 万桶/日，表现相对强势。宏观方面，美国 9 月 CPI 环比上涨 0.4%，同比上升 8.2%，增幅超预期，因为租金创下了 1990 年以来的最大涨幅，食品成本也有所上升，这加强了人们对美联储下月将连续第四次加息 75 个基点的预期。9 月核心 CPI 同比跃升了 6.6%，是 1982 年 8 月以来的最大升幅。欧洲央行管委认为应在下次会议上（10 月 27 日）强力加息。近期机构月报陆续发布，对于 4 季度和明年的供需均有下调预期，尽管对需求相对悲观，但在供应端下调的状态下，未来累库幅度持续走弱，原油供需端中性偏强，宏观依旧承压，油价维持高位震荡的判断，Brent 主力运行区间参考 90-105 美金/桶。在利多利空矛

盾之中国内原油市场仍然以宽幅区间震荡看待。操作上参考支撑阻力位情况采取高抛低吸策略。国内原油期货主力合约参考支撑位 630，阻力位 730。

## 橡胶

援引 LMC Automotive 评论：在过去的两年半内，全球轻型车市场经历了一个又一个重大挫折，如今仍难以获得任何真正的增长动力。尽管近几个月的全球轻型车经季节调整年化销量呈现复苏，但这主要归因于中国市场销量的迅速提升，而这还是在中国实施乘用车购置税临时减免政策的情况下实现的。供应瓶颈问题仍是制约全球大多数轻型车市场销量复苏的主要原因。不过，随着欧洲和北美市场即将进入冬季，两地的经济前景在难以解决的高通胀问题下显得越发黯淡，而潜在新车需求将不可避免地受到削弱。国内全钢轮胎产线开工率报收 58.9%，半钢报收 64.4%，均较节前有所抬升，整体同比减产-0.8%，降幅收窄。9月，日本进口能源（石油、煤炭、天然气）价格指数报收 363.6 点，同比上涨+120.2%，前值为+111.7%，能源成本难言回落。援引第三方统计：青岛保税区内（含 NR 仓单）报收 12.47 万吨，区外库存报收 30.40 万吨，合计 42.87 万吨，同比去库-0.7%，去库速率有所放缓。橡胶前期反弹之后近日大幅回落，在当前宏观需求乏善可陈的情况下再加上供给端没有大的利多题材炒作，橡胶难以出现大幅向上驱动，操作上暂时观望，等待下探调整企稳之后的逢低做多机会。1 月合约参考支撑位 12500，阻力位 13500。

## 甲醇

成本方面，当前，内蒙地区坑口价在 1150 元/吨附近，陕西地区煤价格 1235 元/吨附近，由于西北地区甲醇现货价格受需求走弱打压大幅下跌，内蒙地区煤制甲醇亏损扩大至 50 元/吨以上，陕北地区煤制亏损在 190 元/吨以上，整体亏损短暂收窄后继续扩大，开工率进一步受到压制，市场消息称心连心因成本问题已经停车，中新原料煤用完将停车，另有多套装置预计短期停车，临汾地区多家焦炉气装置由于环保疫情等原因近期也面临降负停车风险，亏损性停产再次发生。久泰官网消息，200 万吨装置一次投料成功，后期将逐步提负荷，供应整体平稳。需求方面，传统需求受甲醇上涨利润被大幅压缩，开工率窄幅下滑；MTO 利润受甲醇价格上涨亦被大幅压缩，亏损扩大至 800 元/吨以上，中原乙烯停车，另国内多套装置传言降负等，整体需求继续走弱。库存方面，随着疫情影响运输等，内地企业库存大幅累库，而订单大幅下滑；港口地区进口减量预期逐步转为现实，加之港口-内地价差迟迟未打开，同时下游终端刚需消耗，库存持续去化，当前整体库存已减少至历年同期最低水平，港口整体可流通资源偏紧。综合来看，随着市场情绪继续降温，同时下游 MTO 停产降负面积扩大，加之期货节后开盘后持续下跌，打压市场情绪，港口、西北、山东共振下跌，本周西北地区主流厂家竞拍价格不断下调，但流拍现象依旧严重，鲁北地区下游招标持续压价，港口基差大幅走弱，甲醇现货基本跌至节前水平，不过由于原料煤价格高位坚挺，多套装置已经由于成本、环保、疫情等问题停车，甲醇延续供需双弱格局，短期仍以震荡思路对待。截至 2022 年 10 月 13 日，江浙地区 MTO 装置产能利用率 48.92%，较节前下跌 7.43%。甲醇冲高之后回落，市场在高位压力明显，主要是前期反弹之后进口开始有利润，再加上需求不足导致上方开始显现压力。操作上估计市场进入区间震荡状态，在支撑阻力位附近采取高抛低吸策略。1 月甲醇合约参考支撑位 2600，阻力位 2900。

## PVC

PVC 现货市场报价多维持前日收盘水平，华东电石法五型主流价格集中在 6400-6500 区间，实盘成交商谈；乙烯法多继续向稳。广州地区 PVC 市场价格略有走跌，成交冷清，下游采购积极性一般，现货成交参考在 6440-6580 元/吨。1) 隆众资讯，初步估算，本周 PVC 生产企业在库库存环比增长 3% 左右，预售订单增长 6% 左右。最终数据以隆众数据终端或隆众数据定制发布为准。2) 隆众资讯，本周 PVC 生产企业产能利用率环比减少 2.11% 在 75.46%，同比增加 6.85%；其中电石法环比减少 1.69% 在 74.75%，同比增加 6.85%，乙烯法环比减少 3.55% 在 77.94%，同比增加 5.62%。目前 PVC 上游库存和社会库存均处于历史同期高位，依旧面临显著的高库存问题。供应端，PVC 开工率目前中间水平，近期氯碱一体化利

润向上修复，上游继续主动减产的概率不大。需求端，8月无论是PVC出口还是PVC制品出口环比均已显著下降，外需依旧不乐观。内需方面，地产竣工和销售边际好转，但预计高度有限，PVC弱需求难改。目前PVC绝对价格低位，兰炭、电石亏损，估值并不高，受疫情影响，电石到货紧张，价格上涨，成本端支撑走强，短期价格预计震荡为主。PVC仍旧是过剩格局，需求增长空间相对有限。操作上，PVC目前处于低位震荡怕偏弱时期，操作上反弹时逢高抛空。2301合约参考支撑位5800，阻力位6400。

## 股指

周五，A股市场高开高走，股指大幅收涨。截至收盘，沪指涨1.84%，深成指涨2.81%，创业板指涨3.55%。盘面上，医疗保健、医药、仓储物流以及矿物制品行业板块领涨两市；保险、电信运营、房地产以及农林牧渔行业板块表现较弱。沪深两市今日成交额8609亿，较上个交易日放量1325亿。国内9月通胀数据基本符合预期。9月国内CPI同比涨幅升至2.8%，市场预期值为2.8%，环比上涨0.3%。而国际原油等大宗商品价格继续下降，国内部分行业需求回升，工业品价格走势整体下行，但下行态势趋缓。9月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨0.9%，市场预期值为1.0%，环比下降0.1%。美国9月CPI同比上涨8.2%，高于市场预期的8.1%。在9月美国CPI数据公布后，基本定调了美联储11月加息幅度，从CME数据显示看，美联储11月加息75BP概率为96.3%，与此同时，12月加息75BP的概率也增加至71.5%，预计今年年底美国联邦基金利率将上升4.75%。总体上，经过前期的大幅下跌，国内股市估值已经到了历史低位，市场下跌动能将会减弱，而抄底资金会逐渐增加，市场可能由单边下跌逐渐转变成震荡筑底的可能性较大。操作上下探调整时逢低做多。沪深300股指期货当月合约参考支撑位3650，阻力位3950；中证500股指期货当月合约参考支撑位5700，阻力位6200；上证50支撑位2450，阻力位2750；中证1000支撑位6000，阻力位6700。

## 玻璃纯碱

玻璃供给端预期外冷修显现，浮法日熔或将下降。现货价格下跌，利润不断下滑，部分厂家亏损叠加库存高企，短期集中冷修概率不大。各地“保交楼”再度加码，玻璃需求预期好转，但增量资金问题暂未解决。目前厂家仍然是降价去库存，现货价格仍然击穿部分厂家成本线，部分厂商面临亏损。玻璃长期来看供需矛盾仍需要靠去产能解决，地产下行需要玻璃收缩产能才能匹配。但去产能过程可能比较漫长，而且需要价格保持低位，总体上看玻璃下行趋势尚未结束，但受成本支撑下方空间暂时有限。在玻璃需求环比修复，且供应有所下滑的情况下，国庆小幅累库。操作上，暂时观望。1月玻璃合约参考支撑位1400，阻力位1600。

纯碱利润高位维持下，开工生产相对稳定，但检修季仍在继续，产量低位维持。库存方面：产量回升需求稳定，库存小幅去化。全国企业库存44.64万吨(-1.56)，轻质纯碱库存14.12万吨(-2.65)，重质纯碱30.52万吨(+1.09)。纯碱现货利润处于高位。隆众数据显示，联碱法(双吨)理论利润1336元/吨，环比下降52；氨碱法理论利润841元/吨，环比下降65。沙河地区重质纯碱价格2700元/吨。光伏玻璃投产持续，具体投产量难以判断。总体来看，玻璃总日熔稳定，重碱需求仍然较为稳定。纯碱海内外价差仍然较大，预计后续出口仍有韧性。近期保竣工使得浮法需求预期改善，但现实需求仍然有待检验。纯碱现实基本面偏强，但01合约仍受玻璃冷修预期压制。中长期关注地产竣工修复以及光伏玻璃投产。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，但纯碱又有光伏玻璃需求增长的题材，所以下方也有一定支撑，所以我们认为纯碱市场仍然可能在低位反复震荡。操作上纯碱下探调整企稳后逢低做多。1月纯碱期货合约参考支撑位2350，阻力位2600。

## 黄金、白银

美国通胀数据引发了整个金融市场的剧烈波动。美元指数在 CPI 公布后重挫跌破 113。美国 30 年期国债收益率升至 4%，为 2011 年以来最高水平。美国 2 年前国债收益率触及 15 年高位。美国 10 年期国债收益率一度突破 4%。数据方面，美国 9 月未季调 CPI 年率录得 8.2%，为 2022 年 2 月以来最小增幅；美国 9 月未季调核心 CPI 年率录得 6.6%，为 1982 年 8 月以来最高；美国 9 月季调后 CPI 月率录得 0.4%，再次高于普遍预期。数据表明通胀继续保持强劲势头，因此市场预计美联储 11 月将加息 75 个基点。美国至 10 月 8 日当周初请失业金人数录得 22.8 万人，为 2022 年 9 月 1 日当周以来新高。美国抵押贷款利率飙升至 20 年新高，达 6.92%。目前，美联储 11 月加息 75 个基点概率升至 90% 以上，这将令贵金属承压。但考虑到避险和通胀，下方同样存在支撑，这由昨日行情走势也可以发现。目前，美联储加息预期令贵金属承压，但地缘政治始终是不稳定因素又支撑贵金属价格。贵金属在这种矛盾之中宽幅震荡，操作上黄金白银均以宽幅区间震荡策略对待，但考虑到未来美联储货币政策节奏可能有所变化的预期，加息进程可能放缓，再加上地缘政治因素贵金属利多因素支撑可能略强，操作上黄金白银均以回调后逢低做多为主。黄金期货 2212 合约参考支撑位 383，阻力位 400。白银 2012 合约参考支撑位 4300，阻力位 4700。

## 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](http://www.yhqh.com.cn)

邮箱：[shenexian\\_qh@chinastock.com.cn](mailto:shenexian_qh@chinastock.com.cn)

电话：400-886-7799