

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:截止10月13日当周,美国2022/2023年度大豆出口净销售为233.6万吨(市场预期介于170-250万吨),前一周为72.4万吨;2023/2024年度大豆净销售0万吨(预期0-30万吨),前一周为0万吨;2.IGC:下调2022/23年度全球大豆产量预测100万吨至3.86亿吨;2022/23年度全球大豆消费量预期持平于3.78亿吨;上调2022/23年度全球大豆期末库存预期100万吨至5400万吨;3.油世界:8月,欧盟27国大豆进口量暴跌至仅90万吨,将7月/8月的总进口量降至230万吨(下降7%)的多年低点。主要出口国的最新贸易数据显示,9月和10月的总出口量同比进一步下降,下降幅度为30-40万吨,目前估计,2022年7-9月欧盟大豆压榨量为350万吨,同比下降7%,较4月/6月的加工量下降了50万吨;4.我的农产品:截止10月14日当周,国内样本点油厂大豆库存为324.26万吨,较上周减少52.05万吨,减幅13.83%,同比去年减少156.64万吨,减幅32.57%,豆粕库存为30.46万吨,较上周减少3.65万吨,减幅10.7%,同比去年减少32.45万吨,减幅51.58%。南美增产预期较强,后续随着美豆收割到港大豆数量会逐渐增加,豆粕承压。但中短期豆粕基差很大,大豆总体供应仍然紧张,对豆粕构成支撑,估计豆粕以震荡方式演绎。操作上反弹逢高抛空。1月合约豆粕参考支撑位为3850,阻力位4200左右。

油脂：

1.船运调查机构Societe Generale de Surveillance(SGS)周四公布的数据显示,马来西亚10月1-20日棕榈油产品出口量为872,508吨,较上月同期的952,888吨下降8.4%。2.UOB:根据惠誉国际,2022/23年度的棕榈油产量预计为1980万吨,同比增长8.2%,而到2025/26年底的产量将达到2050万吨。3.ITS:马来西亚10月1-20日棕榈油出口量为909817吨,上月同期为950827吨,环比减少4.31%。4.据外电消息,棕榈油价格企稳,因全球消费上升、印尼棕榈油出口创纪录及库存下降、马来西亚持续劳动力短缺及棕榈油生产损失。其他植物油价格相对坚挺亦提供棕榈油部分支撑,主要是豆油和葵花油。油脂继续随棕榈油震荡偏强运行,印尼加里曼丹产地的暴雨与洪水,使得未来产量受损,多头情绪高涨,但具体的边际变化还需后期的证伪,即使影响了部分产量,印尼的库存也仍有部分压力,因此整体的炒作空间较为有限。油脂偏强运行,印尼加里曼丹产地的暴雨与洪水,使得未来产量受损,多头情绪高涨,但具体的边际变化还需后期的证伪,即使影响了部分产量,印尼的库存也仍有部分压力,因此整体的炒作空间较为有限。据外媒报道,据消息人士称,印度正在研究是否有必要提高棕榈油进口税,这是全球最大植物油进口国帮助数百万因油籽价格下跌而处于困境的农民做出的一部分努力。俄乌冲突升级使得市场担忧植物油的整体供应,因此情绪偏强,印尼的暴雨对印尼的产量造成影响还需后期的证伪,即使略有影响,印尼的库存也仍有部分压力,近紧远松的格局使得油脂维持震荡的趋势。原油走强的影响再加上国内库存处于低位和基差较强也对油脂构成支撑。但未来总体供需趋于宽松,油脂市场难以走出单边大的行情。油脂或继续保持区间宽幅震荡态势,操作上,暂时观望,等待未来反弹乏力之后出现技术信号时的做空机会。1月棕榈油参考支撑位7300,阻力位8500,1月豆油参考支撑位8700,阻力位9800。

棉花

1、20日国内棉花现货市场皮棉现货价格稳中略有下跌,部分企业报价略下跌100元/吨左右,新疆手摘或机采21/31级(双29/双30)含杂3.1以下,内地库对应CF301合约基差在1200-2600元/吨。当前国内现货市

场销售积极性较强，多数企业继续销售一口价资源为主，多数报价继续坚挺。部分中小棉花企业为促成交易积极走货，价格均有商谈空间。整体市场成交保持低量。据了解，当前多数内地库新疆双 28 含杂较低资源 16000-16200 元/吨成交较多，部分新疆库一口价提货价在 14900-15200 元/吨左右。2、10 月 20 日中央储备棉轮入上市数量 6000 吨，实际成交 2000 吨，成交率 33%，平均成交价为 15920 元/吨，较前一日下跌 17 元/吨。其中内地库成交 2000 吨，成交承储库 1 家。3、截至 10 月 19 日 24 时，2022 年度棉花加工数据如下：新疆累计加工 35.41 万吨，较去年同期的 75.1 万吨减少 52.85%。19 日当天新疆皮棉加工 3.04 万吨，去年同期日加工量 5.77 万吨。由于新疆疫情，各地流动性受限制，皮棉加工进度缓慢，新疆棉出疆也非常困难，而内地棉花库存也较低，内地棉花价格强势。另外新疆棉进度慢未来也存在隐忧，需关注上市进度。需求端受疫情影响以及经济形式较差等影响表现开始转差，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。短期受外盘偏弱影响，预计郑棉价格将在该位置附近震荡略偏弱。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 12500，阻力位 14000。

生猪

1. 现货报价：昨日夜间生猪收购价整体出现小幅下跌，其中东北地区 26.4-27 元/公斤，下跌 0.8 元/公斤，华北地区 27.6-28 元/公斤，下跌 0.4-0.6 元/公斤，华东 28-28.8 元/公斤，下跌 0.8 元/公斤，西南地区 27.2-27.6 元/公斤，下跌 0.2 元/公斤，华南地区 29.4-30 元/公斤，上涨 0.4 元/公斤；2. 仔猪母猪价格：截止 2022 年 10 月 13 日当周，全国 15 公斤仔猪价格 726 元，较上一周上涨 62 元/头，母猪价格 1813 元，较上一周上涨 27 元/头；3. 国家发改委：近日，国家发展改革委价格司加强与部分大型生猪养殖企业沟通协调，研究共同做好生猪市场保供稳价工作。国家发展改革委价格司建议大型养殖企业保持正常出栏节奏、顺势出栏育肥猪，促进生猪价格稳定和市场平稳运行；要求企业不得故意压栏抬价，更不得串通涨价；4. 农业农村部：“农产品批发价格 200 指数”为 130.34，上升 0.40 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 132.61，上升 0.47 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 35.47 元/公斤，上升 1.0%；牛肉 78.08 元/公斤，下降 0.6%；羊肉 67.59 元/公斤，下降 1.3%；鸡蛋 12.36 元/公斤，下降 0.1%；白条鸡 19.20 元/公斤，下降 1.9%。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，生猪期货受国家政策调控的影响市场可能出现反复震荡式的调整。操作上原有多单逢高平仓，新单暂时观望。1 月合约参考支撑位 23000，阻力位 25000。

钢材

昨晚钢联公布本周 247 钢厂日均铁水 238.05 万吨，环比减 2.1 万吨，预计下周铁水仍有小幅下滑空间。本期五大材小样本增产去库表需回升，产量上螺卷产量均有增加，钢厂场内库存累积幅度不大，表需同比持续维持正增长，数据偏好。利润上螺纹热卷全线亏损，但整体亏损幅度不大，达不到能够形成负反馈的条件，基建有走弱迹象，水泥混凝土出货开始走弱，后续价格仍取决于需求端变化情况以及疫情管控政策的演变。消息上证监会开始放松在 A 股上市的不以房地产为主业的上市公司进行容易，黑色系夜盘反弹。短期谨慎追空。【重要资讯】1、证监会相关人士表示，对于涉房地产企业，证监会在确保股市融资不投向房地产业务的前提下，允许存在少量涉房地产业务但不以房地产为主业的企业在 A 股市场融资。2、从多位地方投融资人士处了解到，近期监管部门组织地方申报 2023 年专项债项目，此次申报的专项债需求规模，要按照提前下达 2023 年用于项目建设的专项债券分配本地区额度的 3 倍左右把握。3、本周，唐山 126 座高炉中有 52 座检修（含长期停产），检修高炉容积合计 36290m³；周影响产量约 79.29 万吨，周度产能利用率为 75.12%，较上周上升 0.7%，月环比下降 1.94%，年同比上升 8.37%。近日，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》。通知明确提到，严禁通过举债储备土地，不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，不得巧立名目虚增财政收入，弥补财政收入缺口。由于去年下半年开始土地市场不景气，地方国庆尤其是地方城投拿地的积极性明显增加，进而托底土地市场。此政策出台后，或将对地方

国企参与土地使用权招标拿地的行为，将是一个不小的打击。地方国企参与地方土地市场招投标的温度，也将急剧下降，对房地产市场形成利空。据世界气象组织及我国国家气候中心公布的最新监测结果，官宣持续的拉尼娜现象将延续至今年冬季 2022/2023 年，组成一次漫长的“三峰拉尼娜”。同时我们也看到近期北方多个省份昼夜温度降至零度附近，随着时间的推移北方需求或出现明显下滑。而随着北材南下，市场的销售压力也将由北转向南方。虽然近期宏观政策或将持续发力，库存保持去化态势，且原料端价格相对坚挺，钢材价格仍具备支撑。不过近期疫情蔓延对钢材需求造成扰动，叠加美国 11 月/12 月加息预期升温引发市场担忧，同时近期房地产市场恢复态势并不明显，市场对后市需求持续性存疑，价格上行动力有限。未来随着需求旺季过去钢材市场仍然承压，但低位受成本支撑也难以大幅下跌，目前仍然以区间震荡偏弱看待，操作上反弹到阻力位附近逢高抛空。螺纹 1 月合约参考支撑位 3500，阻力位 3800。

铁矿石

铁矿价格回升，本周铁矿价格延续下跌走势，近期价格回落核心原因并未改变，一是市场对于需求端的悲观预期，当前市场终端地产需求仍处低位，市场预期四季度难见显著好转，黑色市场价格持续回落；二是市场认为当前铁水产量 240 万吨左右基本处于近期高点，后期存较快回落风险，铁矿盘面价格下跌提前交易预期。后市来看，由于当前市场较难再次交易终端需求的悲观预期，黑色市场价格难以再次进入下跌通道，同时铁矿期限呈现主力合约强基差、远月贴水结构已经较大部分交易悲观预期，预计后市价格有望企稳回升。【重要资讯】1、邯郸部分钢企已确定于 10 月 19 日-22 日期间进行烧结限产措施。限产前，18 家钢厂烧结矿日产量共计 20.7 万吨，截至 10 月 20 日烧结矿日产量 11.27 万吨，预估影响将持续 6 天。2、10 月 20 日，全国主港铁矿石成交 70.30 万吨，环比减 2.1%；237 家主流贸易商建材成交 14.03 万吨，环比减 0.5%。近期监管部门组织地方申报 2023 年专项债项目，此次申报的专项债需求规模，要按照提前下达 2023 年用于项目建设的专项债券分配本地区额度的 3 倍左右把握。铁矿石市场宽幅震荡，操作上以宽幅区间震荡策略对待，在支撑阻力位附近采取低吸高抛策略。1 月合约参考支撑位 600，阻力位 750。

焦煤焦炭

黑色止跌反弹，一方面在于美元指数再次由涨转跌，大宗商品集体反弹；另一方面昨晚钢联数据向好，铁水产量继续增加，双焦库存继续去化，焦炭总库存 1024.1，环比去化 28.2 万吨，焦煤总库存 2391.8，环比减少 58.2 万吨，主要在于黑色系产量集体减少，上游减量大于下游，且疫情影响多地运输效率降低，双焦库存去化。短期看，双焦现货供需紧张格局改变需要时间，盘面基差处于高位，双焦主力合约继续下探仍需新驱动，短期或维持宽幅震荡，关注国内外宏观政策、煤炭运输、钢材需求及钢厂利润等。【重要资讯】1、A 股迎“定向降息”：中证金融宣布整体下调转融资费率 40 个基点，并同步启动市场化转融资业务试点。2、本周，唐山 126 座高炉中有 52 座检修（含长期停产），检修高炉容积合计 36290m³；周影响产量约 79.29 万吨，周度产能利用率为 75.12%，较上周上升 0.7%，月环比下降 1.94%，年同比上升 8.37%。煤焦市场大幅调整，主要是近期煤矿复产及未来需求转弱预期的影响，但因为有力煤支撑焦煤总体关系关系仍然难以宽松，操作上暂时观望。1 月焦炭参考支撑位 2400，阻力位 2800。1 月焦煤支撑位 1800，阻力位 2250。

铜

宏观方面，昨日国内市场传出利好消息，英国首相特拉斯宣布辞职，英镑盘中反弹，美元指数下跌，带动伦铜反弹。现货方面，交割以后流出来的铜货源并不如市场想象的多，上港仓库出现过户拥挤，提货困难的现象，随着铜价的回落，现货升贴水抬升至升水 720-800 元/吨，不过下游企业拿货的情绪依然不高，企业认为 61000 的价格比较合适，而且现在废铜的货源开始流出，精废价差维持在 1500 元/吨以上，所以整体来看消费还是比较弱，近几日上海仓库连续垒库。LME 连续两日去库，昨日库存下降 2300 吨至 13.67 万吨，主要是亚洲仓库下降，后续铜会运到中国。价格方面来看，短期内铜价受到国内乐观情绪的影响反弹，不过随着美联储加息临近，铜价上方还是面临压力，近期美债长短端收益率倒挂，市场开始炒作海外

衰退；现货端 2210 合约交割以后，市场对挤仓的预期有所缓解，下游消费也开始冷却下来，铜价上方涨幅有限。外电 10 月 20 日消息，Woodmac 最新报道称据估计，在 10 年内，如果没有吸引足够投资、没有获得董事会批准或没有获得必要的政府和环境许可的项目，当前的矿产需要 970 万吨新铜供应以实现《巴黎气候协定》规定的目标。这相当于目前精炼铜产量的近三分之一。这也相当于每年投产一座新的 La Escondida 铜矿，这是世界上最大的铜矿。Woodmac 的数据显示，尽管铜价历史强劲，但矿业项目的批准率已降至周期性低点。2022 年上半年，承诺的铜项目总量平均年产量仅为 26 万吨。财联社 10 月 21 日电，全球最大大宗商品交易商之一托克 (Trafigura) 警告称，全球铜库存已降至危险的低水平。托克金属和矿产交易联席主管科斯塔斯·宾塔斯 (Kostas Bintas) 在英国《金融时报》矿业峰会上发表讲话时表示，目前铜市场的库存可满足全球消费 4.9 天，根据托克的预测，预计今年将降至 2.7 天。铜库存通常以周为单位计算。铜价目前在 7400 美元/吨左右，较 3 月初的纪录高点 1 万美元/吨下跌约 30%。有限的库存令价格突然飙升的风险增加，如果价格出现大幅下跌，交易商们争相确保供应。尽管近几个月来，强势美元和对全球经济衰退的担忧令铜价承压，但全球金属行业的高管们称，市场供应有限仍对铜价构成支撑。铜市场仍然处于震荡趋势之中，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，但目前库存极低对铜价构成支撑，估计市场仍然在区间中震荡的可能性较大。操作上暂时观望，或者靠近阻力位附近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

沪铝表现强势，在整个有色金属氛围多头浓郁及 LME 入库暂缓且大规模再度注销的影响下，走势偏强，沪铝较昨收盘价涨 245 元至 18705 元/吨；宏观方面，昨日市场传闻进口旅客管控略有放宽，略有提振市场情绪，LPR 一年期及五年期报价继续持平，专家称有进一步下调空间；英国天然气盘中飙涨超 30% 欧盟恐无法达成限制气价共识，媒体称，德国成为欧盟统一行动的阻力，因为担心在本国需要更多天然气时，限价会危害供气；英国首相辞职，美元短暂承压后，一定程度提振了金属走势；基本面方面，目前郑州局相关站台继续限装，持续至 26 日，预计发运问题仍然紧张，导致到货短期内受到抑制；周四社会库存铝锭去库 3.2 万吨至 62.9 万吨，铝棒去库 1.6 万吨至 8.5 万吨；现货成交方面，周四氛围有所回落，价格反弹后抛售的增多，货源流通的增多，本轮社会库存大幅去库的核心在于到货少，而非需求火热；交易策略方面，四季度供应偏少，库存偏低，成本偏高，宏观氛围偏弱，现货流动性尚可，大方向维持铝价区间震荡的观点，震荡区间就是现金成本与进口窗口开启/完全成本（孰低）之间的位置，目前估值逐渐靠近上边界，压力初现。如果美国制裁俄铝甚至叠加 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 19000。

原油：

地缘方面，美国表示，伊朗派遣军事教官至克里米亚，协助俄罗斯军队使用伊朗制造的无人机攻击乌克兰境内目标。伊朗没有立即公开回应美国上述指控，但此前已否认这些无人机是伊朗制造的。俄罗斯也否认在乌克兰使用伊朗的无人机。供需方面，路透报道，欧盟领导人举行两周内的第二次峰会，试图缓解欧盟严重的能源紧张状况，德国带头拒绝限制天然气价格，意大利和比利时总理对此表示不满。市场消息称，印度炼油企业印度石油公司和巴拉特石油公司宣布暂停购买俄罗斯石油，直到欧盟对俄罗斯的制裁方案明朗为止，而这两家公司都是迄今购买俄罗斯原油数量最多的印度国有炼油厂。宏观方面，特拉斯周四表示，她将辞去英国首相一职，成史上任期最短的英国首相。她上任仅六周，因一项经济计划而被拉下台，

该计划搅乱了金融市场，推高了选民的生活成本，并激怒了她自己党内的许多同僚。费城联邦储备银行总裁哈克表示，在通胀水平非常高的情况下，美联储提高短期利率目标区间的行动尚未结束，预计到今年年底利率将远高于 4%。原油当前主要逻辑未变，供应端有支撑而需求端有压力，宏观和地缘问题反复扰动，4 季度预计维持高位宽幅震荡的格局，Brent 主力运行区间参考 90-105 美金/桶。当地时间 10 月 18 日，据美国 CNBC 援引知情人士报道，美国总统拜登将在 19 日宣布从战略石油储备（SPR）中再释放 1000 万至 1500 万桶原油。据报道，欧盟对俄罗斯石油的禁运令定于 12 月 5 日生效，而此举将目前的战略石油储备交付计划延长至 12 月。目前为止，白宫已经从战略石油储备中释放了大约 1.65 亿桶原油，而其承诺的原油总量将在 1.8 亿桶左右。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 QinRex 消息：泰国商业部贸易政策与战略办事处消息指出，2022 年 9 月的泰国物流业务情况下，新增的物流营业场所共计有 266 家，增长幅度同比下降 33.2%；与此同时，暂停营业的共计有 108 家，与去年同期相比，增长幅度达到了 86.2%。其中比较值得关注的业务是货物运输、卸货和乘客业务，主要是因为新增的运营场所 145 家，占有新增业务总量的 54.5%，与去年同一时期的新增数量相比，呈现出 22.9% 的下降幅度；紧接着是其他公路运输业务，占比为 9%、下降幅度为 52.9%；而清关代理业务，占比为 9%、下降幅度为 14.3%。9 月，泰国离岸烟片胶对标胶升水 8.1 泰铢/公斤，较 8 月的 6.5 泰铢/公斤有所抬升，但同比涨幅连续第 5 个月边际回落。国内全钢轮胎产线开工率报收 51.8%，半钢报收 65.1%，整体同比小幅增产+0.1%。全钢部分产线停产检修拖累整体开工下滑。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，等待下探企稳之后的逢低做多机会。1 月合约参考支撑位 12000，阻力位 13200。

甲醇

原料方面，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，内蒙煤制甲醇亏损 60 元/吨以上，陕北煤制亏损在 230 元/吨以上。供应方面，本周，虽然久泰 200 万吨新增装置开始外卖产品，但仍有部分装置受成本影响而停车，同时晋中南地区由于焦化限产，导致焦炉气开工率有所下滑，因此整体供应平稳。进口方面，外盘开工率节后有所下滑，当前位于往年同期较低水平，预计 10 月份进口量环比 9 月份增量并不大，进口利润随着国内甲醇连续大跌之后，进口窗口基本关闭，进口难有增量，关注后期到港情况。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，整体需求继续走弱，不过今日常州富德官方消息称期 30 万吨 MTO 装置将重启，对港口疲弱的市场情绪有所提振。库存方面，随着疫情影响运输等，同时久泰开始卖货，内地企业库存延续累库，订单继续下滑；港口地区进口减量明显，加之港口-内地价差迟迟未打开，同时下游终端刚需消耗，库存继续大幅去库，当前整体库存降至 50 万吨以下的历史低位水平，港口整体可流通资源基本售罄。综合来看，内地与港口市场有所分化，内地方面，久泰 200 万吨新增装置开始外卖，终端厂家在原料库存尚可的背景下压价心态严重，而运费持续高企，贸易商集中出货兑现利润，内地市场价格持续偏弱；港口地区，本周库存继续大幅去库，整体库存已降至历年较低水平，华东、华南累计不足 50 万吨，货源紧张程度进一步加剧，部分库容基本出清，同时常州富德 30 万吨 MTO 将重启，对港口市场将有所支撑。本周(20221014-1020)中国甲醇产量为 163.21 万吨，较上周增加 0.168 万吨，装置产能利用率为 78.89%，环比涨 0.10%。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。操作上估计甲醇市场重新回归区间震荡状态，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 2500，阻力位 2850。

PVC

PVC 华东市场维持平稳为主，部分价格重心集中低位，市场询盘气氛放缓，成交转弱，电石法五型报价维持 6100-6200 区间，乙烯法价格较为混乱，市场五型送到价格在 6400-6500 不等。广州地区 PVC 行情小幅下调，市场观望气氛浓厚，成交一般，现货成交参考在 6150-6230 元/吨。重要资讯：1) 据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 74.15%，环比下降 0.78 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 72.63%，环比下降 0.93 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 79.61%，环比下降 0.21 个百分点。2) 本周 PVC 生产企业在库库存环比增加 3%，同比增加 200%；企业预售订单环比增加 4%，同比减少 4%。最终数据以隆众数据终端或隆众定制报告发布为准。3) 本周初步统计社会库存环比减少 2%，同比增加 114%；其中华东地区环比减少 2.89%，同比增加 128%。最终数据以隆众数据终端或隆众定制报告发布为准。4) 本周电石生产企业开工环比增加 0.30% 在 72.08%。本周 PVC 外盘价格延续下跌，外盘供需依旧不乐观。出口窗口维持关闭，8 月 PVC 粉及 PVC 地板出口环比已经明显下滑，外需走弱背景下后续出口仍旧悲观，内需方面，旺季需求逐步步入尾声。近日氯碱一体化利润有所下滑，但距前期低点尚有一段距离，企业减产概率不大。本周上游继续累库，社库小幅去库，当前 PVC 上游库存和社会库存高位，上游库存同比去年增加 200%，社会库存同比去年增加 114%，PVC 供需仍旧弱势，高库存难解，中短期价格预计偏弱运行。PVC 市场库存居高不下，华东及华南地区社会库存达到 36.82 万吨，高于去年同期水平 87.38%。PVC 出口套利窗口关闭后，出口订单缩减，外贸拉动作用减弱。PVC 仍旧是过剩格局，需求增长空间相对有限。操作上，PVC 目前处于低位震荡偏弱时期，操作上反弹时逢高抛空。2301 合约参考支撑位 5700，阻力位 6200。

股指

周五，A 股市场震荡盘整，三大指数涨跌不一。截至收盘，沪指涨 0.13%，深成指跌 0.42%，创业板指跌 0.27%。盘面上，风电设备、船舶制造、仪器仪表以及教育行业板块领涨两市；美容护理、能源金属、汽车整车以及酿酒行业板块跌幅较大。美债收益率不断攀升至 14 年新高，北向资金大幅出逃，对市场情绪带来压制。据统计数据显示，北向资金午后加速退场，全天单边净卖出 89.23 亿元，创 8 月 23 日以来新高；本周 5 个交易日连续减仓累计达 293 亿元，创逾 7 个月新高。沪深两市今日成交额 7123 亿，较上个交易日缩量 930 亿。中证金融官网昨晚发布消息称，2022 年 10 月 20 日，决定整体下调转融资费率 40BP，调整后各期限档次的费率具体为：182 天期为 2.10%、91 天期为 2.40%、28 天期为 2.50%、14 天和 7 天期为 2.60%。此次转融资费率的下调，意味着中证金融借给证券公司融资费率降低，此举对证券公司构成利好，降低了证券公司融资成本。另一边，证券公司拿钱的成本更低，相应的，股民使用融资买入股票的交易成本也将降低。费城联邦储备银行总裁拉克表示，在通胀水平非常高的情况下，美联储提高短期利率目标区间的行动尚未结束，预计到今年年底利率将远高于 4%。他同时补充说，联储可能在明年找到一个时间点，暂停紧缩进程，评估加息对经济的影响。本轮调整至今相比 4 月底同样出现估值底部特征，但目前国内经济指标没有明显持续的好转迹象，美联储加息缩表的压力仍然存在。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，市场下跌动能也不会太强，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。操作上等待下探企稳时逢低做多。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3600，阻力位 3900；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 2350，阻力位 2700；中证 1000 支撑位 6000，阻力位 6700。

玻璃纯碱

玻璃近期部分区域运输受限，厂家产销偏低，库存缓增；华南个别厂白玻报价上调 1 元/重量箱，福建龙泰白玻线昨日正色；东北本溪一线放水冷修，小板货源有限，小板价格上调 3 元/重量箱，营口信义小板跟涨 2 元/重量箱，大连亿海计划 19 日小板上调 2 元/重量箱。已售商品房的竣工交付得到高度重视，但短期新房销售及新开工的转暖尚需时日。随着“保交楼、稳民生”资金支持力度增强，保竣工的努力与需求的季节性回升叠加，终端需求阶段性向好概率增大，但短期需求受到疫情散发等多重因素制约，价格上升动力不足，同时受亏损制约下行空间亦较为有限。操作上，暂时观望。1 月玻璃合约参考支撑位 1400，阻

力位 1600。

纯碱厂家整体开工负荷维持高位，市场货源供应相对充足，市场谨慎观望气氛浓厚。下游需求整体变动不大，按需采购为主，成本压力犹存，上下游博弈持续。华中地区纯碱市场窄幅整理，河南地区轻碱主流出厂价格在 2550-2600 元/吨，重碱主流出厂价格在 2600-2700 元/吨。华东地区纯碱市场盘整为主，江苏地区厂家轻碱主流出厂价格在 2620-2750 元/吨，重碱主流送到终端价格在 2700-2750 元/吨。纯碱装置开工率季节性回升，连续六周上扬。上周纯碱行业开工负荷率 88.4%，较 10 月 6 日提升 1.8 个百分点，较前一周增幅收窄。其中氨碱厂家开工负荷率 94.8%，联碱厂家开工负荷率 81.7%，天然碱厂开工负荷率 100%。卓创资讯统计纯碱厂家产量在 59.8 万吨左右。纯碱生产企业库存节后延续去化态势。国内纯碱企业库存总量在 35.6 万吨（含部分厂家港口及外库库存），环比 10 月 8 日库存下降 5.2%，其中重碱库存 21.6 万吨。多数纯碱厂家本月订单已经接满，纯碱厂家整体出货较为顺畅，纯碱厂家库存下降。纯碱新产能投产预期利空远期价格，短期纯碱基本面承压有限。光伏玻璃阶段性供应过剩，二三线品牌跌价，瓶颈期的出现削弱了纯碱的强光伏预期，预计四季度点火兑现不及预期。此外，浮法玻璃持续偏弱对纯碱价格形成压制，玻璃供过于求格局无法扭转，继续冷修去产能的背景下，纯碱需求缩量。库存在四季度将季节性累库，价格长远看难言乐观。从技术走势看纯碱重回区间震荡的可能性较大，操作上在接近支撑阻力位附近采取低吸高抛策略。1 月纯碱期货合约参考支撑位 2350，阻力位 2550。

黄金、白银

受美联储官员鹰派讲话刺激，10 年期美债收益率盘中升破 4.2%，续刷 2008 年来高位；对利率更敏感的 2 年期美债收益率升至 4.616%，继续创 2007 年来新高。30 年期美债收益率升至 4.196%，为 2011 年 8 月以来最高水平。美元指数则小幅收跌。数据方面，美国 9 月成屋销售总数年化连续第八个月下降，创 2007 年以来最长连降月数；上周美国初请失业金人数意外不升反降至三周低位，就业市场整体平稳，加大了美联储继续激进加息的可能性。美联储方面，美联储理事库克表示，通胀仍然顽固地保持在不可接受的高位，可能需要持续加息。明年票委、费城联储主席哈克表示，将继续加息一段时间，需要看到通胀持续下降，才能改变政策前景。美联储持续鹰派输出以及相对平稳的就业数据均给美联储加息提供了支持。因此，贵金属价格上方将始终承压。目前，美联储官员持续鹰派观点以及加息预期较强始终令贵金属价格承压。内盘考虑到汇率问题，整体支撑较强，预计保持宽幅震荡概率较大。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，操作上暂时观望，黄金白银均以等待下探企稳后逢低做多机会。黄金期货 2212 合约参考支撑位 381，阻力位 400。白银 2012 合约参考支撑位 4200，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

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799