

银河期货商品及金融期货策略日报

2022年10月28日

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：今天股市和大宗商品均出现大幅下跌，其中重要原因之一是世卫组织估计，约10%到20%新冠感染者可能受到中长期新冠后遗症困扰，包括疲倦、呼吸困难和认知功能障碍等。荷兰格罗宁根大学近期发表的一项调查显示，疫情早期感染新冠病毒的患者约有12.7%痊愈后出现长期后遗症。美国智库布鲁金斯学会近期发布的研究报告显示，约1600万处于工作年龄的美国人表示自己有新冠后遗症，其中200万至400万人无法工作。据美国疾病控制和预防中心报告，近五分之一新冠感染者痊愈后仍有后遗症，包括疲惫、心动过速、呼吸急促、认知困难、慢性疼痛、感官功能异常、肌肉无力等。英国国家统计局近日发布数据显示，英国感染新冠后出现长期后遗症的人数已超过230万，约占英国总人口的3.5%。看来新冠疫情并没有退去，严格的防控措施还将继续，疫情对宏观需求的影响尚未缓解。股市和大宗商品总体仍将承压。操作上顺势而为，反弹逢高短空。

豆粕

1.USDA：22/23年美国大豆出口净销售为102万吨（预期80-160万吨），前一周为233.6万吨；其中，对中国出口净销售1115600吨，前一周为197.6万吨。2023/2024年出口净销售为0吨，前一周为0吨；2.油世界：10月26日，阿根廷布宜诺斯艾利斯、拉潘帕部分地区以及科多巴、圣塔菲地区均迎来有利降雨，这对大豆、玉米、葵籽都比较有利，然而，表层土壤严重缺墒创造了非常严重的问题并对作物生长带来影响，除非11月期间迎来大量降雨；3.油世界：近几个月来，由于价格大幅下跌，世界对油菜籽和菜籽油的进口需求明显恢复。加拿大供应的补充已经在9月下旬和10月前四周推动了出口。预计这一趋势将在今年剩余时间和2023年1月/6月持续，2022/23年7月/6月，加拿大油菜籽总出口量预计达到820万吨（比上一季减少的水平高出50%或280万吨）；4.我的农产品：截止10月21日当周，111家油厂大豆实际压榨量为160.6万吨，开机率为55.82%。豆粕库存为26.76万吨，较上周减少3.7万吨，减幅12.15%，同比去年减少25.59万吨，减幅48.88%。大豆库存为291.21万吨，较上周减少33.05万吨，减幅10.19%，同比去年减少178.09万吨，减幅37.95%。国内现货继续维持紧张态势，但国际市场上矛盾并不突出，粕类市场矛盾更多以高基差呈现，对单边指导有限，预计偏震荡为主。近期重点关注美豆出口进度以及巴西南美种植情况。国内现货市场供应偏紧格局仍然维持，压榨利润继续维持亏损，南美新作前景未定，销售进度持续偏慢，北美增产不及预期给予国内粕类较强的底部支撑。但巴西新作种植前景良好，预售进度慢于往年，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，豆粕上方仍然有一定压力。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。操作上参考阻力位附近反弹逢高抛空。1月合约豆粕参考支撑位为3850，阻力位4200左右。

油脂：

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

据外电消息，尽管较一周以前略有改善，密西西比河创纪录的低水位仍继续影响谷物运输，限制了农民的谷物运输选项。周二的水平仍较一年前的 1.46 英尺低了近 11 英尺。大豆运输联盟(Soy Transportation Coalitfon)执行董事 Mike Steenhoek 表示，尽管较上周上升，但当前水位继续影响驳船运输。据外媒报道，2022 年 7 月或 8 月以来棕榈油成为食用油首选，因价格有吸引力。我们预计 22/23 年度(今年 10 月-明年 9 月)全球棕榈油出口将较上年猛增近 400 万吨。全球棕榈油消费增长料达 450-500 万吨。当前棕榈油对豆油和其他植物油异常高的价格贴水不可持续。若全球消费显著上升及印尼去除过剩库存，棕榈油价格贴水将收窄。国家粮油信息中心：近期东南亚棕榈油产区降雨偏多，市场担忧影响棕榈油生产，但数据显示 10 月份马来西亚棕榈油产量仍保持增长，预计 10 月底库存将升至 250 万吨左右高位。油脂随豆油走弱，主要受到广东疫情影响，市场认为消费将会走弱，且近期豆油基差下跌较快，因此豆油领跌油脂。豆油、菜油近紧远松的格局不变。油脂市场受疫情影响消费预期不佳，市场反弹后走弱。从基本面上看油脂弱势震荡可能性大。操作上反弹逢高做空。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、27 日国内棉花现货市场皮棉现货价格稳中略有下调,多数企业报价较昨日下跌 50-100 元/吨。近期基差报价较少，部分新疆机采 31/41 双 28/双 29 对应 CF301 合约基差在 500-1600 元/吨。目前新疆新棉折 31/41 双 28 含杂 3.1%以内的提货价在 14500 元/吨左右。内地库陈棉报价平稳,继续以一口价资源为主，多数 31/41 双 28 或单 28/29 皮棉一口价在 15800-15900 元/吨。2、据国家统计局数据，规模以上企业 2022 年 9 月纱产量 229.9 万吨，同比下降 6.4%，环比上升 5.9%。2022 年 1-9 月纱产量 1998.9 万吨，同比下降 4.4%。九月是传统纺织旺季，下游需求略有好转，同时高温限电、疫情对生产的影响减弱，纱产量从低位出现小幅反弹，但横向来看，产量仍处于近三年的最低位。3、10 月 27 日中央储备棉轮入上市数量 6000 吨，实际成交 2720 吨，成交率 45%。今日平均成交价为 15795 元/吨，较前一日下跌 29 元/吨。最高成交价为 15799 元/吨，最低成交价为 15779 元/吨。由于新疆疫情，各地流动性受限制，皮棉加工进度缓慢，新疆棉出疆仍旧困难，而内地棉花库存较低，内地棉花价格仍大幅高于盘面。最近籽棉收购价格略显疲软。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，棉花基本面偏空，可考虑逢高布局空单。估计棉花市场短期处于弱势下探之中，操作上反弹逢高短空。1 月棉花参考支撑位 12000，阻力位 13500。

生猪

1.现货报价：全国各地猪价稳中略有下跌，其中东北地区 26.4-26.6 元/公斤，维持稳定，华北地区 26.6-27.2 元/公斤，部分地区下跌 0.2 元/公斤，华东 26.8-27.4 元/公斤，下跌 0.2 元/公斤，西南地区 26-27 元/公斤，维持稳定，华南地区 26.8-28.4 元/公斤，下跌 0.2 元/公斤；2.仔猪母猪价格：截止 2022 年 10 月 20 日当周，全国 15 公斤仔猪价格 799 元，较上一周上涨 73 元/头，母猪价格 1829 元，较上一周上涨 16 元/头；3.国务院办公厅：压实生猪产能分级调控责任，督促产能过度下降的省份及时增养能繁母猪，重点排查并纠正以用地、环保等名义关停合法运营养殖场的行为，确保全国能繁母猪存栏量稳定在 4100 万头以上。加强政府猪肉储备调节，切实做好猪肉市场保供稳价工作；4.农业农村部：10 月 27 日“农产品批发价格 200 指数”为 129.38，下降 0.36 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 131.48，下降 0.42 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 35.30 元/公斤，上升 0.1%；牛肉 77.96 元/公斤，下降 0.6%；羊肉 67.98 元/公斤，下降 0.7%；鸡蛋 12.64 元/公斤，下降 0.7%；白条鸡 19.50 元/公斤，下降 0.8%。国家统计局：三季度末，全国生猪存栏 44394 万头，同比增长 1.4%，环比增长 3.1%，连续两个季度环比增长，其中能繁母猪存栏 4362 万头，出于合理区间；博亚和讯：养殖户生猪出栏积极性提高，屠企采购难度减弱，规模场生猪出栏难度有所增加，市场标猪出栏存在难度，大猪出栏较顺畅，市场情绪快速转变，猪价震荡转跌；养殖户生猪出栏仍较积极，屠企采购难度不大，部分存在停计划现象，部分规模场生猪出栏不畅，市场看跌情绪明显，猪价窄幅下跌。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。操作上反弹

逢高短空。1月合约参考支撑位 21000，阻力位 23000。

钢材

昨晚钢联公布本期 247 铁水产量 236.4 万吨环比减 1.7 万吨，本期五大材小样本增产去库表需略微回落，近期吨钢利润持续亏损 100-200 元，产量上螺纹虽有增加，但四川地区电费上行后电炉大幅减产，长流程端钢厂利润持续亏损山西以及西北地区部分钢厂开始检修，盘面反应减产预期，原料走弱，盘面利润走强，成材下行空间取决于原料。短期缺乏反弹驱动，宏观上 11 月即将迎来美联储议息会议，宏观利空压力仍在，预计钢价短期仍以震荡偏弱运行为主。【重要资讯】1、10 月 27 日，Mysteel 样本企业新增 1 座高炉检修，铁水日产量减少 0.4 万吨，无高炉复产；无新增电炉检修、复产消息；无轧线检修、复产消息。2、各废钢供货单位：沙钢自 2022 年 10 月 28 日起废钢价格整体下调 100 元/吨，具体废钢价格以 2022-F38 价格为准。3、美国三季度实际 GDP 年化环比上升 2.6%，高于市场此前预期的 2.4%，在连续两个季度萎缩后重回正增长。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，未来随着需求旺季过去钢材市场仍然承压，操作上反弹逢高抛空。螺纹 1 月合约参考支撑位 3350，阻力位 3650。

铁矿石

市场对铁矿空配情绪较为浓厚，当前铁矿自身基本面并未发生大变化，下游需求的悲观预期延续，铁水产量有望高位回落，但进口铁矿总库存处于低位且难以进入累库阶段，铁矿自身基本面对现货价格存支撑。后市来看，当前铁矿期限呈现主力合约强基差、远月贴水结构已经过于交易悲观预期。【重要资讯】1、国务院常务会议部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济进一步回稳向上。会议部署加快释放扩消费政策效应，因城施策支持刚性和改善性住房需求；要求深入落实制造业增量留抵税额即申即退，支持企业纾困和发展。2、国家统计局数据显示，1-9 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 62441.8 亿元，同比下降 2.3%。其中，采矿业实现利润总额 12469.6 亿元，同比增长 76.0%；制造业实现利润总额 46259.6 亿元，下降 13.2%。3、10 月 27 日，全国主港铁矿石成交 76.50 万吨，环比增 3.4%；237 家主流贸易商建材成交 13.22 万吨，环比减 15.9%。铁矿石市场近期弱势下探，由于受需求疲弱影响铁矿市场承压，未来需求预期仍然不乐观。操作上弱势下探走势，反弹逢高抛空。1 月合约参考支撑位 600，阻力位 730。

焦煤焦炭

昨晚钢联数据显示铁水回落，煤焦刚需小幅减少，双焦库存继续去化，主要在于下游减产采购季节性走弱主动去库。焦煤现货开启下跌通道，焦炭现货价格维稳。盘面本次煤焦大幅下跌的原因（1）直接原因在于煤焦现货降价预期，成材需求走弱，钢厂亏损，长流程铁水产量见顶回落，煤焦刚需减少；保供背景下，煤焦供给无忧，双焦供给稳中有增，需求边际减少，价格逐步进入降价通道。（2）根本原因在于地产未见底压制成材需求；焦煤利润在黑色系中比例最大；焦化产能过剩。后期观点，煤焦短期或维持宽幅震荡，目前山西运输仍未完全缓解，下游补库需求后移，钢联口径双焦库存去化，双焦现货供需紧张格局改变需要时间，盘面基差处于高位，短期或维持宽幅震荡，关注国内外宏观政策、煤炭运输情况。【重要资讯】1、中国钢铁工业协会副会长骆铁军会见中国煤炭工业协会纪委书记、副秘书长张宏一行，双方一致认为，钢铁和煤炭作为重要的基础性原料行业，要促进产业链供应链安全和稳定，要继续在钢铁和焦煤领域实施“年度定量、季度定价”的中长期合同机制。2、国家统计局数据显示，1-9 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 62441.8 亿元，同比下降 2.3%。其中，采矿业实现利润总额 12469.6 亿元，同比增长 76.0%；制造业实现利润总额 46259.6 亿元，下降 13.2%。煤焦市场弱势下探，主要是近期煤矿复产及未来需求转弱预期的影响，估计煤焦市场以弱势震荡下探为主。操作上反弹时逢高抛空。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，美国三季度 GDP 超出市场预期，但是耐用品订单和申请失业金人数等数据恶化，市场加大了对美联储将在 12 月放缓加息的预期。国内现货方面，最近下游消费不是很好，下游对目前的价格不太认可，而且废铜受到高价刺激出货量大增，精废价差拉开，导致精铜市场成交疲软，不过如果铜价下跌至 62000 左右，下游的买货情绪会再起来。昨日 LME 铜库存继续下降 4975 吨，估计 lme 有 6 万吨铜在 11-12 月运到中国，如果 LME 出库过多，可能会导致外盘出现阶段性的挤仓。价格方面来看，美联储加息预期减弱叠加 lme 制裁，外盘走强，不过国内下游消费偏弱，俄铜来国内预期强，沪铜基本上在横盘震荡，内盘 65000 以上依然是比较强的阻力。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。沪铜参考支撑位 59000，阻力位 64500。

铝

宏观方面，欧洲央行将三大主要利率均上调 75 个基点，符合市场预期，这是欧洲央行连续第二次大幅加息 75 个基点，美元指数受影响较小，小幅波动；美国三季度实际 GDP 年化环比上升 2.6%，高于市场此前预期的 2.4%，在连续两个季度萎缩后重回正增长。数据还显示，美国第三季度核心 PCE 物价指数年化环比升 4.5%，较前值 4.7% 小幅回落，但是还是历史高位；基本面方面，关于制裁或者俄铝的声音最近还在不断的发酵，目前还要区分是交易所限制还是国家层面的制裁，不影响全球供需的制裁只是短期的情绪冲击，谨慎看待，尤其是在熊市，价格冲高反而是套保的好机会；供应方面，四川地区水电供应维持紧张的局面，复产进度缓慢，要求企业不得超过减产前的 60% 的运行产能，市场此前预期腹产制 70%~80%，对于 4 季度现货起到支撑作用，可反复尝试正套；现货市场成交氛围近期维持弱势，无锡到货增加，佛山升水高位抑制消费，整体走弱；成本方面，煤炭价格供需两弱，有价无市，北港 5500 大卡价格稳定在 1600 元/吨以上，有走弱的迹象；交易策略方面，铝价目前冲高乏力，空头心理价位不高，月底影响市场的因素比较多，需要关注能够打破僵局的变量，月底 lme 针对俄铝的政策结果即将出来，11 月美联储加息节奏的表述，成本支撑方面能源价格的走势能否持续等因素等。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，普京在讲话中坚称“特别军事行动”仍在实现其目标，西方对世界事务的主导地位即将终结。他淡化了与西方的核对峙，坚称俄罗斯没有威胁要使用核武器，只是回应了西方领导人的核“讹诈”。美国国防部长奥斯汀表示，美国还没有看到任何迹象表明，俄罗斯正在进行的核力量年度“雷霆”演习可能是为真正的部署作掩护。供需方面，隆众报道 10 月 26 日，位于揭阳市的中国石油广东石化炼化一体化项目常减压装置 II 成功引入原油，标志着项目全面进入投料开工试生产阶段。常减压蒸馏装置 II 是广东石化项目的龙头装置，设计加工能力 1000 万吨/年，年开工时数 8400 小时，装置设计弹性 60%-110%，设计运行周期为四年一大修。广东石化一体化项目建设规模为 2000 万吨/年炼油+260 万吨/年芳烃+120 万吨/年乙烯，并配套建设 30 万吨原油码头和最大泊位为 10 万吨的产品码头。中国“三桶油”之中，侧重于上游油气开发的中国石油与中国海油双双发布业绩显示，今年第三季净利同比大增，按季则下滑，基本反映国际原油价格走势，此外也得益于产量提升。宏观方面，苹果公布的季度营收和利润均超过华尔街预期，成为科技行业为数不多的亮点之一。欧洲央行将其存款利率进一步提高 75 个基点，达到 1.5% 的 2009 年以来

最高。欧洲央行还宣布取消对银行多年期贷款的补贴，以鼓励银行提前偿还贷款，央行并表示将在 12 月开始讨论缩减其持有的大量政府公债。海外经济数据喜忧参半，但近期美元指数走弱，宏观利空情绪缓和后一定程度上利好商品价格。短期原油依旧处于上下两难的格局，供应端有支撑需求端有压力，地缘和宏观的驱动等待发酵，油价预计维持高位震荡的格局，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

援引欧洲轮胎和橡胶制造商协会（ETRMA）数据：2022 年三季度欧洲替换胎市场销量同比下降-9%至 6353 万条。其中，乘用车胎销量同比降-9%至 5802.9 万条；卡车胎出货量同比降-8.7%至 325.5 万条；农用胎出货量同比降-28.2%至 19.1 万条；摩托车/踏板车胎出货量同比降-5.6%至 205.5 万条。ETRMA 秘书长表示，除了原材料和能源供应紧张之外，随着成本（自 2019 年以来约增长+60%）以及物流和劳动力成本的大幅增加，我们开始观察到需求放缓。如果通胀趋势和供应紧张局势持续下去，我们可能会担心 2022 年底和 2023 年会非常艰难。9 月，国内社会消费品零售总额报收 3.77 万亿元，累计同比上涨+3.5%，为连续第 4 个月边际增加。9 月，美国汽车工业就业人数报收 101.1 万人，同比增加+4.9%，但增幅连续第 3 个月收窄。国内轮胎减产从全钢轮胎产线蔓延至半钢轮胎：全钢轮胎产线开工率报收 47.3%，半钢轮胎报收 55.3%，整体同比减产-9.4%。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 11500，阻力位 13200。

甲醇

原料方面，内蒙地区坑口价在 1170 元/吨附近，陕西地区煤价格回调至 1220 元/吨附近，内蒙亏损扩大至 300 元/吨以上，陕北亏损在 200 元/吨以上，内蒙亏损有继续扩大趋势；供应方面，久泰 200 万吨新增装置开始出产品外卖，不过新奥 60 万吨装置将于今日停车，供应整体变化不大。进口方面，外盘开工率有所走弱，进口到港卸货量有限，四季度伊朗限气预期仍存，预计 10 月份进口量环比 9 月份增量并不大，11-12 月份进口基本上维持在 10 月份水平，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，亏损在 700 元/吨以上，不过常州富德 30 万吨 MTO 装置将于近日开车，短期对港口情绪有所提振。库存方面，随着新装置投产及疫情影响运输等，内地企业库存延续累库，订单继续下滑，库存压力较大；港口地区进口减量预期逐步转为现实，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 45 万吨的历年同期最低水平，港口整体可流通资源基本告罄。综合来看，期货延续跌势，一方面，坑口煤价有所松动，部分投资者开始交易成本下移，另一方面，内地企业持续累库，库存压力开始显现，竞拍价格不断走低。不过，西北地区价格跌至当前维持，亏损持续扩大，部分企业于今日停车；港口地区，随着库存继续大幅去库，整体库存已降至历年较低水平，华东、华南累计不足 45 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 月底预计将重启，略有支撑，港口现货基差高位坚挺，不过宏观与整体商品层面情绪略显悲观，短期仍以弱势震荡对待。截至 2022 年 10 月 27 日，江浙地区 MTO 装置产能利用率 46.02%，较上周稳定，周期内江苏及浙江区域装置多维持稳定运行，关注江苏区域后续装置开车情况。在终端消费整体恢复缓慢的背景下，需求端面临的负反馈风险较大。甲醇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 2350，阻力位 2800。

PVC

本周 PVC 生产企业产能利用率环比减少 2.19%在 71.27%，同比减少 2.45%；其中电石法环比减少 2.62%

在 70.01%，同比减少 4.10%，乙烯法环比减少 0.73% 在 75.64%，同比减少 2.73%。本周 PVC 生产企业在库库存环比增 6%，同比增 130%；预售订单环比减 6%，同比减 10%。最终数据以隆众数据终端公布为准。本周电石生产企业开工环比下降 2.1% 在 69.69%；电石生产企业毛利环比持平在 -126 元/吨。本周 PVC 上游累库，社库去库，仍旧是高库存。随着氯碱一体化亏损扩大，本周 PVC 开工环比下降 2.6 个百分点，但内需季节性走弱，外需不乐观，目前减产尚不能扭转供需局势，高库存问题难解。总体上 PVC 仍旧是过剩格局，需求增长空间相对有限。操作上反弹时逢高短空。2301 合约参考支撑位 5400，阻力位 6000。

股指

周五，A 股市场低开低走，股指大幅下挫。截至收盘，沪指跌 2.25%，深成指跌 3.24%，创业板指跌 3.71%。盘面上，行业板块普遍飘绿，食品饮料、商贸代理、农林牧渔以及建材行业板块跌幅较大。沪深两市今日成交额 9097 亿，较上个交易日缩量 142 亿。北向资金流出 20 亿元。海外流动性收紧再度来袭，市场风险偏好走低。北京时间 10 月 27 日晚 20 点 15 分，欧洲央行正式宣布，加息 75 个基点，符合此前市场预期。随后加拿大央行也宣布加息 50 个基点，将基准利率上调至 3.75%，这是今年加拿大央行的第 6 次加息。美联储将于 11 月 2 日宣布利率决议，市场预期将加息 75 个基点，今年已经加息 5 次，累计 300 个基点。最近市场的热点就是股市，在期货市场中股指期货大幅下跌成为市场的焦点。目前压制股市的最大压力来自美联储大幅加息美元指数大涨人民币大幅贬值。而且 11 月美联储继续大幅加息 75 个基点的概率在 80% 以上，12 月加息 50 个基点仍然是大概率事件，这些都对股市仍然构成较大压力也压制着人们的投资情绪。但从估值角度看 A 股确实已经进入到估值低位区。一是股债利差已经超过 7%，二是股市破净率已经达到历史底部的程度在 8% 以上。所以从理性角度看目前市场杀跌确实需要谨慎。作为股指期货来说，目前震荡幅度加大，市场在低位会激烈震荡，估计近期短线机会比较大。操作上等待后期企稳之后逢低做多机会。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3400，阻力位 3800；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5650，阻力位 6100；上证 50 支撑位 2200，阻力位 2600；中证 1000 支撑位 6150，阻力位 6750。

玻璃纯碱

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季节性回升叠加，前期玻璃市场似乎稍有好转，但近期房地产数据仍然趋弱，玻璃长期需求悲观，再加上受到疫情散发等多重因素制约，价格上升动力不足，而且有向下破位可能。玻璃虽然部分厂家面临亏损，但计划外冷修预期仍然较少。最新公布的房地产数据土地购置面积下降超过 50%，未来玻璃需求有进一步弱化的趋势，市场对未来需求非常悲观。尤其是逐渐进入需求淡季玻璃压力仍然较大。总体上玻璃下跌趋势仍然在延续，今年冬季下跌可能还有空间。操作上反弹逢高抛空。1 月玻璃合约参考支撑位 1300，阻力位 1550。

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 2250，阻力位 2550。

黄金、白银

美元指数重回 110 关口上方。美国国债收益率在美股尾盘跌幅扩大，10 年期美债收益率失守 4%，2 年期美债收益率同样下行。数据方面，美国第三季度实际 GDP 年化季率初值录得 2.6%，创 2021 年第四季度以来新高，此前曾连续两个季度录得负增长。美国总统拜登随后表示，第三季度 GDP 报告进一步证明，美国的经济复苏进程正在继续推进。美国 9 月耐用品订单环比增幅不及预期，不含运输的新订单下跌 0.5%，显示制造业信心减退。上周首次申请失业金人数 21.7 万，较此前一周增加 3000 人。市场加大了对美联储将在 12 月放缓加息的预期。12 月加息预期放缓将减少贵金属上方承压。欧央行方面，欧洲央行将三大主要利率均上调 75 个基点，符合市场预期，为连续第二次大幅加息 75 个基点。欧洲央行预计将进一步加息，只要有必要，资产购买计划再投资将继续，将于 12 月 21 日开始调整最低准备金利率。欧洲央行行长拉加德表示，尚未完成货币政策正常化，未来加息的规模将取决于数据，终端利率可能超过中性利率水平，可能不得不在未来几次会议上继续提高利率，将继续关于资产购买计划的讨论，在 12 月 15 日决定关键原则。由于美联储 11 月议息会议临近，因此预计贵金属近期将保持宽幅震荡。内盘则注意汇率变动对价格的影响。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，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关注下探企稳后逢低做多机会为主。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