

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示： 为有效减轻空气污染程度，晋城市重污染天气应急指挥部办公室通知决定自 2022 年 12 月 8 日 11 时 00 分启动重污染天气橙色预警（II 级），12 月 4 日启动的不利气象条件应对措施同步取消。其中钢厂方面，山西晋钢智造科技实业有限公司 2 台烧结机和 2 座高炉停产，其它冶铸企业停止烧结机生产；化工方面，在产煤化工企业限产 30%，停产企业不得复产，正在复产企业不得提高负荷；运输方面，大宗物料运输企业停止中重型载货运输，城区南村镇、泽州县金村镇每日 17 时至次日 8 时停止国六车车辆运输。部分地区因为空气质量控制钢厂产量对钢材市场构成支撑。国务院联防联控机制综合组：不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检，近期多省市取消公共场所核酸查验，疫情管控继续趋松。钢联数据显示螺纹增产累库表需下行，热卷增产去库表需回升。钢材近日反弹，主要是疫情管控放松后期消费复苏预期再加上美联储加息预期放缓，国内钢厂减产增加导致，另外近期铁矿大幅上涨也促使钢材成本增加，钢厂目前仍然没有利润导致减产执行力度较大。操作上追高需谨慎，待回调下探时逢低做多螺纹 5 月合约。

豆粕

1.CONAB：预计 2022/23 年度巴西大豆产量达到 1.534776 亿吨，同比增加 2792.78 万吨，增加 22.2%；大豆播种面积达到 4340.78 万公顷，同比增加 191.58 万公顷，增加 4.6%，环比增加 16.55 万公顷，增加 0.4%；单产为 3.54 吨/公顷，同比增加 509.828 千克/公顷，增加 16.8%；环比减少 14.93 千克/公顷，减少 0.4%；
2.USDA：美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 171.6 万吨（预期 60-120 万吨），前一周为 69.4 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 3 万吨，前一周为 0 万吨；豆粕出口净销售为 22.6 万吨（预期 15-30 万吨），前一周为 18.5 万吨；2023/2024 年度豆粕净销售 1.5 万吨，前一周为-1.6 万吨。
3.Abiove：预计巴西 2022/23 年大豆压榨量为 5250 万吨，而 2021/22 年为 4970 万吨；
4.我的农产品：截止 12 月 2 日当周，111 家油厂大豆实际压榨量为 202.5 万吨，开机率为 70.39%。本周油厂实际开机率低于预期，较预估低 4.01 万吨；较前一周实际压榨量增加 4.8 万吨，大豆库存为 338.16 万吨，较上周减少 4.98 万吨，减幅 1.45%，同比去年减少 52.53 万吨，减幅 13.45%，豆粕库存为 26.45 万吨，较上周增加 6.28 万吨，增幅 31.14%，同比去年减少 40.8 万吨，减幅 60.67%。阿根廷减产矛盾在美豆粕盘面体现比较明显，但尚未完全传导至美豆层面，虽然巴西天气好转，但是模型本身还是有可能产生变化，在市场关注点转向天气情况下，偏多思路对待。美豆上涨主要原因之一是阿根廷干旱问题，目前逐渐进入炒作天气时期。操作上，逢低做多 2305 合约。5 月合约豆粕参考支撑位为 3600，阻力位 4000 左右。

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

油脂:

1.MPOA:马来西亚 11 月 1-30 日棕榈油产量预估减 6.09%,其中马来半岛减 8.17%,马来东部减 2.76%,沙巴减 3.82%,沙捞越增 0.83%。2.据外电,10 月份印尼棕榈油出口有 370 万吨,为纪录第二高,仅低于 2022 年 8 月的 388 万吨。今年 7-10 月印尼累计出口棕榈油 1270 万吨,较上年增 160 万吨。其中毛棕榈油出口是上年的 2 倍,在 206 万吨,棕榈油酸出口增至 70 万吨,精炼棕榈油出达 994 万吨。目前为止对印度、中国和巴基斯坦增幅较大,10 月份分别出口 69.9 万吨、85 万吨和 37.5 万吨。3.据外电,印尼棕榈油库存迅速减少,因出口及国内消费大增,10 月末库存较 7 月上半月纪录水平减近 300 万吨。预计 2022 年印尼国内棕榈油消费将增近 200 万吨,其中生柴部门增幅最大,主要用于国内市场以及出口。7-10 月印尼生柴出口是上年的 2 倍多,达 29.2 万吨,主要运往中国和欧盟。估计油脂市场短期仍然处于偏弱震荡之中。操作上反弹逢高抛空 5 月棕榈油。5 月棕榈油参考支撑位 7500,阻力位 8700,5 月豆油参考支撑位 8600,阻力位 9300。

棉花

1、截至 12 月 7 日 24 时,2022 年度棉花加工数据如下:新疆累计加工 297.84 万吨,较去年减少 23.3%。根据中纤局数据显示,截至 12 月 7 日,新疆棉累计检验量为 144.02 万吨,同比减少 58.6%。2、根据 USDA 最新出口报告,12 月 1 日一周美国 2022/23 年度陆地棉签约 0.74 万吨,截至当周陆地棉累计签约量 198.08 万吨,签约进度为 75%,比 5 年均值高 4 个百分点,当周装运量为 3.2 万吨,截至当周累计装运量为 76.69 万吨,装运进度为 29%,比 5 年均值高了 7 个百分点。3、根据中国棉纺织信息网初步评估 11 月纯棉纱产量(不包含再生棉纱,下同)为 35.7 万吨,同比下滑 30.2%,环比减少 9.8%。1-11 月累计棉纱产量为 421.9 万吨,同比下滑 27.9%。11 月进口棉纱预计继续维持低位,初步评估在 5.8 万吨附近。疫情防控政策不断优化,未来棉花消费将好转,消费端情况也将逐渐改善,棉花价格走势预计震荡偏强,可考虑逢低建仓多单。棉花供应压力仍然较大,但毕竟处于历史低位,下跌空间有限,棉花毕竟处于历史低位而且近期表现有所企稳,再加上疫情管控放松之后消费复苏预期较强,操作上下探时候逢低做多。5 月棉花参考支撑位 13000,阻力位 14500。

生猪

1.现货报价:今日早间生猪收购价继续回落,东北地区 19.8-20.6 元/公斤,下跌 0.2-0.6 元/公斤,华北地区 20.4-21 元/公斤,环比下跌 0.3-0.4 元/公斤,华东地区 21-22 元/公斤,持稳或下跌 0.2-0.4 元/公斤,西南地区 20.4-21.2 元/公斤,下跌 0.2 元/公斤,华南 20.8-21.8 元/公斤,下跌 0.4-0.6 元/公斤;2.仔猪母猪价格:截止 2022 年 12 月 1 日当周,全国 15 公斤仔猪价格 688 元,较上一周下跌 38 元/头,母猪价格 1794 元,较上一周下跌 6 元/头;3.农业农村部:12 月 8 日“农产品批发价格 200 指数”为 126.37,下降 0.17 个点,“菜篮子”产品批发价格指数为 127.98,下降 0.21 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 31.58 元/公斤,下降 1.5%;牛肉 78.17 元/公斤,上升 0.7%;羊肉 67.79 元/公斤,上升 1.0%;鸡蛋 12.03 元/公斤,持平;白条鸡 18.88 元/公斤,下降 2.4%;4.博亚和讯:全国猪价下跌现象明显,北方屠企存在多次降价现象,规模场成交价多下跌,散户出栏积极,标猪、大猪均在出栏,不少地区猪价下跌幅度超 1 元/kg。批发市场白条猪肉下跌幅度显著,北方下跌幅度在 1000-2000 元/吨不等。养殖端出栏积极,屠企采购顺畅,屠企计划提前完成,部分屠企圈存增加,而终端消费起色不大,市场看跌情绪渐浓。农业部能繁母猪存栏量变化推算,明年 4 月之前,生猪出栏量将呈现逐月环比下降趋势,猪价有望维持相对高位,但期间会受到二次育肥和压栏扰动;明年 5 月之后猪价下行或慢于预期,主要原因是母猪补栏较理性。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。生猪期货受国家政策调控的影响出现了大幅下跌。由于未来母猪存栏数量增加,生猪供给预期增加,生猪市场步入震荡下跌的可能性较大。操作上反弹逢高抛空。5 月合约参考支撑位 17000,阻力位 18500。

钢材

为有效减轻空气污染程度,晋城市重污染天气应急指挥部办公室通知决定自 2022 年 12 月 8 日 11 时 00 分启动重污染天气橙色预警(II 级),12 月 4 日启动的不利气象条件应对措施同步取消。其中钢厂方面,山西晋钢智造科技实业有限公司 2 台烧结机和 2 座高炉停产,其它冶铸企业停止烧结机生产;化工方面,在产煤化工企业限产 30%,停产企业不得复产,正在复产企业不得提高负荷;运输方面,大宗物料运输企业停止中重型载货运输,城区南村镇、泽州县金村镇每日 17 时至次日 8 时停止国六车车辆运输。国务院联防联控机制综合组:不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码,不再开展落地检,近期多省市取消公共场所核酸查验,疫情管控继续趋松。钢联数据显示螺纹增产累库表需下行,热卷增产去库表需回升。现货端昨日盘面拉涨后环比昨日有所好转,远月强预期在疫情管控放松下有所动摇,短期 3800-3900 之间可以配合期权做短期累沽卖出动作,中期回调仍建议逢低做多。【重要资讯】1、据中国工程机械工业协会对 26 家挖掘机制造企业统计,2022 年 11 月销售各类挖掘机 23680 台,同比增长 15.8%,其中国内 14398 台,同比增长 2.74%;出口 9282 台,同比增长 44.4%。2、央行上海总部、上海银保监局召开座谈会,部署落实落地金融支持房地产市场平稳健康发展 16 条措施、调整优化房企股权融资 5 条措施等,多措并举做好金融支持房地产市场平稳健康发展工作。3、上海优化调整部分场所防疫要求,12 月 9 日起密闭娱乐场所、餐饮服务场所也不再查验核酸检测阴性证明。具备条件的无症状和轻型病例可选择居家隔离。钢材近日反弹,主要是疫情管控放松后期消费复苏预期再加上美联储加息预期放缓,国内钢厂减产增加导致,另外近期铁矿大幅上涨也促使钢材成本增加,钢厂目前仍然没有利润导致减产执行力度较大。操作上追高需谨慎,待回调下探时逢低做多。螺纹 5 月合约参考支撑位 3700,阻力位 4000。

铁矿石

铁矿价格大幅上涨,资金在市场情绪面影响下走势偏强。基本面方面,供应端主流矿发运平稳,非主流矿发运同比难以好转,供应端整体收缩预期较强,进口铁矿总库存持续低位对价格存支撑。在市场经历悲观预期修复和地产放松政策逐步好转后,市场对铁矿的信心明显出现转变。后市来看,当前铁矿价格上涨至高位市场交易逻辑有望发生转变,前期主导市场逻辑是悲观预期修复和国内地产政策放松,而目前市场博弈点在于市场预期持续向好,但地产短期难以实质好转,产业层面的恢复可能低于市场预期。目前盘面价格已经较大部分交易地产政策好转预期,后市进一步上升动力较弱,短期警惕价格高位盘面回调压力较大。【重要资讯】1、国务院联防联控机制发布《新冠病毒感染者居家治疗指南》提出,如居家治疗人员症状明显好转或无明显症状,自测抗原阴性并且连续两次新冠病毒核酸检测 Ct 值 ≥ 35 (两次检测间隔大于 24 小时),可结束居家治疗,恢复正常生活和外出。2、国务院总理李克强指出,中方根据疫情形势变化,公布了进一步优化落实防控的十条措施。随着优化调整措施的落实,中国经济增速将会持续回升。中国将保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定,这有利于维护国际产业链供应链的稳定。3、国家外汇管理局数据显示,截至 11 月末,我国外汇储备规模为 31175 亿美元,较 10 月末上升 651 亿美元。铁矿石市场受需求悲观预期有所转变及基差修复反弹,但目前反弹到 800 左右继续反弹压力加大,行情需要调整,但钢厂库存较低,未来补库预期有一定支撑,操作上追高需谨慎,待下探时逢低做多。5 月合约参考支撑位 700,阻力位 850。

焦煤焦炭

近期黑色整体波动较大,目前看煤焦现货依旧偏强,延续前期冬储现货涨价逻辑,昨日河北个别钢厂落实第三轮涨价 100-110 元/吨,累积 300-330 元/吨,山西等地疫情使得运输受限,煤焦补库需求后移,煤焦自身供需无较大矛盾,第三轮焦炭现货涨价盘面预期给出,不建议追多。目前市场逻辑偏向宏观,产业逻辑由原料冬储更多倾向交易钢贸商冬储。后期关注国内外宏观政策、煤焦钢企业开工、蒙煤通关,春节煤焦假期长短等情况。【重要资讯】1、Mysteel 煤焦:8 日唐山个别钢厂晚 8 点起执行焦炭价格上调,湿熄上调 100 元/吨,干熄上调 110 元/吨,调整后准一级湿熄 2690 元/吨,准一级干熄 3070 元/吨。以上均为现汇到厂含税价。2、【汾渭信息】产地焦煤讯,12 月 8 日山西长治地区低硫瘦焦煤(S0.5 G65-75)起拍

现汇价 2400 元/吨，较 6 日起拍价上调 100 元/吨，1 万吨全部成交，成交价格 2515-2520 元/吨，较 6 日成交价格上涨 55-65 元/吨，本周价格累计上涨 125-135 元/吨，较 11 月初成交低点价格上涨 350-360 元/吨。整体看焦炭市场依旧表现偏强，在成本走强支撑下，主流看涨情绪较浓，后期仍需关注钢厂利润以及冬储补库情况。焦煤焦炭仍然处于区间震荡之中，但由于焦煤产能处于比较平衡状态，并非严重供大于求，所以焦煤有比较高的利润。估计煤焦市场还是震荡偏强甚至攀升的可能性较大，操作上多单设好止盈，新单待回调时逢低做多。5 月焦炭参考支撑位 2550，阻力位 2950。5 月焦煤支撑位 1700，阻力位 2050。

铜

伦铜反弹，国内不断优化防疫政策，并且市场预期中央经济工作会议会出台利好政策，明年的工作重心将转向发展经济，市场情绪一片乐观。基本面方面，目前市场供需两淡，需求端变弱，尤其是华南地区，因为出口型企业多，现在市场消费特别惨淡，12 月底开始企业就开始陆续放假；不过供应状态也不好，广西金川、云锡等冶炼厂检修，东南铜业今日开始电解检修，下周国润停产，明年 4 月份开新的生产线。海外生产情况也不好，Onsams 冶炼厂从 8 月份以后生产就不正常，明年春天大修以后才会恢复，Codelco 两家冶炼厂停产。嘉能可预计明年将生产 104 万吨铜，低于今年的 106 万吨，且远低于市场预测的 112.4 万吨。所以即使需求已经变弱了，依然没有看到大幅垒库的迹象，昨日 LME 铜库存下降 1100 吨至 87375 吨。价格方面来看，国内不断优化防疫政策，市场预计中央经济工作会议会出台利好政策，基本面方面低库存的支撑很强，价格仍在上行趋势中，关注 5 日均线支撑。总体来看伦铜处于宽幅震荡状态。铜精矿加工费上升意味着矿端供应逐渐宽松，冶炼瓶颈导致精铜库存低是目前的主要支撑，操作上暂时观望。沪铜参考支撑位 63000，阻力位 68000。

铝

沪铝冲高回落，本周以来持续处于震荡的走势，资金在观察后续宏观情绪的演变，目前宏观多头仍然有中央经济工作会议可以期待，而且地产相关的小作文还在流传，但是现货市场维持贴水，多地区消费明显走弱，广东地区受地产弱势的影响可能会提前在 12 月底放假，华东现货情绪也走弱，现货市场的弱势不排除后续仓单在交割前注册出来，沪铝 2301 合约先增仓涨随后减仓回落，减仓 140 手涨 20 元至 19210 元/吨；昨日钢联统计的铝锭和铝棒进一步去库，铝锭库存进入 4X 万吨开头，消费地库存较为紧张，临近交割，挤仓的担忧依然存在，现货市场南北成交维持弱势，但是铝棒略有好转；交易策略方面，本周以来铝价维持震荡整理的走势，宏观方面近几日暂无进一步的刺激出现，有色受伦镍在期权宣告日逼仓的影响跟随性的涨跌了一个小来回，但是沪铝 12 合约交割之前空头也较为谨慎，预计铝价仍将维持震荡的走势，短线日内操作为主。铝价震荡偏强，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，这样铝价仍然处于震荡偏强的态势可能性较大。操作上下探回调时逢低短多。铝参考支撑位 18000，阻力位 19700。

原油：

路透报道，中国国家主席习近平访问沙特阿拉伯之际，两国周四通过签署一系列战略协议展示了不断深化的双边关系。习近平与沙特国王萨勒曼签署“全面战略伙伴关系协议”。沙特与华为就云计算和在沙特城市建设高科技综合体签署了备忘录。供需方面，加拿大和美国墨西哥湾的主要输油管道 Keystone 因为原油泄漏问题而被关闭。该管道系统原油输送量超过 60 万桶/日，预计需要关停数日。目前美国库欣原油库存处于 7 月以来最低水平，在管输暂停的情况下局部将出现明显的供应短缺。土耳其交通和基础设施部当地时间 12 月 8 日发表声明称：“不能提供有效保险证明的油轮不得通过土耳其海峡。”由于运营商竞相遵守土耳其规则，至少有 20 艘油轮在从俄罗斯黑海港口驶往地中海时继续面临延误，供应面临新的瓶颈。宏观方面，截至 12 月 3 日当周，美国初请失业金人数增加了 4,000 人，符合经济学家的预期。经季节性调整后为 23 万人，远远低于 27 万的阈值。这表明尽管对经济衰退的担忧不断加剧，但在美联储竭力抑制需求的情况下，劳动力市场仍然紧张且强劲。供应端北美管道问题和土耳其海峡拥堵带来区域性的短缺问题，

但需求端缺乏有力驱动，且中长期预期偏弱，油价在年底低流动性的状态中呈现宽幅震荡的格局。中期原油供应端增长有限，需求则呈现近弱远强的格局，油价短期震荡，中期暂不看趋势性下跌，Brent 关注 75-77 美金附近支撑。美国能源信息署（EIA）发布短期能源前景展望报告。相比 11 月报告，EIA 下调今明两年的布油、汽油零售价格预期，上调今明两年美国和全球的石油产量预期，下调明年全球石油需求预期。重要预测数据如下：EIA 预计 2022 年布伦特原油价格为 101.48 美元/桶，之前的预计为 102.13 美元；预计 2023 年为 92.36 美元/桶，之前的预计为 95.33 美元。EIA 预计 2022 年美国石油产量 1187 万桶/日，之前的预计为 1183 万桶/日；预计 2023 年美国石油产量 1234 万桶/日，之前的预计为 1231 万桶/日。EIA 预计 2022 年全球石油产量为 9998 万桶/日，之前的预计为 9993 万桶/日；预计 2023 年全球石油产量为 1.0106 亿桶/日，之前的预计为 1.0067 亿桶/日。EIA 预计 2022 年全球石油需求为 9982 万桶/日，与此前的预期持平；预计 2023 年全球石油需求为 1.0082 亿桶/日，之前的预计为 1.0098 亿桶/日。EIA 在本次报告中，对美国经济的预期更为乐观。预计 2022 年 GDP 将增长 1.8%，之前料增 1.7%；预计 2023 年将增长 0.1%，之前为萎缩 0.1%。美国政府上调了对明年石油产量的预测，缓解了市场对页岩油产量放缓的担忧。EIA 对明年美国原油产量 1234 万桶/日的预测，这意味着有望超过 2019 年创下的历史最高 1231.5 万桶/日，创下新的产量记录。伴随着石油钻井平台数量的增加。根据 Baker Hughes 的数据，今年迄今为止美国石油钻井平台数量增加了约 30%。原油市场目前仍然处于下跌趋势，而且主要是需求疲弱和产量上升的缘故。虽然 OPEC+ 在调控产量但在当前价格下市场仍然对 OPEC+ 控制油价信心不足，一个是 OPEC+ 自身因为价格比较减产执行力度值得怀疑，另外就是美国原油增产。原油市场短期仍然以弱势对待。操作上，目前价位下杀跌也有一定风险，最好等待后期反弹后逢高做空同时买入看涨期权保护。国内原油参考支撑位为 480，参考阻力位为 630，

橡胶

援引 QinRex 消息：12 月 7 日，泰国橡胶管理局局长 Nakorn Takwiraphat 近日表示，法国轮胎制造商米其林最近向农业部长 Chalermchai Sreeon 提出有关该国橡胶种植园国际化的问题。Nakorn 说，如果种植园在两年内不符合国际标准，那么米其林和瑞典-荷兰家具集团宜家等许多国际公司就有可能不会购买我们的橡胶。米其林的警告是在联合国和国际橡胶业决定所有种植园都应遵循可持续原则并在管理中保持透明之后发出的。未能达到这些标准的出口商将面临产品被拒绝的风险。因此，将敦促胶农做出改变，以便他们能够在国际市场上获得高价。他补充说，橡胶行业的国际标准包括森林管理委员会（FSC）和森林认证认可计划（PEFC）的认证。符合这些标准的橡胶农民将能够以比正常价格高出 40% 的价格出售他们的产品。泰国约 2000 万莱的橡胶种植园中约有 100,000 莱（16,000 公顷）已达到 FSC 标准。10 月，欧盟商用车近 3 个月累计注册量报收 37.6 万辆，同比下滑-8.3%，降幅连续第 2 个月边际收窄。国内全钢轮胎产线开工率报收 60.4%，半钢报收 66.1%，整体同比减产-1.2%，环、同比较上周有所改善。援引第三方统计：青岛保税区区内库存（含 NR 仓单）报收 10.85 万吨，区外库存报收 33.99 万吨，合计 44.84 万吨，同比累库+8.9%，连续第 4 周边际累库。10 月，美国制造业新增订单报收 5401 亿美元，同比增加+6.0%，连续第 4 个月涨幅放缓。橡胶震荡攀升的可能性较大，主要还是估值到低位之故，操作上回调时逢低做多。5 月合约参考支撑位 12500，阻力位 14000。

甲醇

观点：在内地厂家排库与港口大型 MTO 装置停车需求骤降的双重压力之下，本周甲醇期现放量下跌，01 合约触及年内最低点，需求弱与库存高仍旧是甲醇现货最大的压力，不过甲醇跌至当前为主，一方面，内地企业大幅降价排库取得阶段性效果，厂家竞拍出货有所改善，同时随着煤制亏损扩大，供应端有所减量，内地价格有一定弱支撑；另一方面，随着疫情政策大幅放宽，物流运输瓶颈接触，运费大幅下跌，港口-内地价差接近 600 元/吨的历史高位，顺溜窗口打开，内地库存或将迎来拐点，同时港口库存累库格局并不顺畅，支撑价格暂稳。在大跌一轮之后，预计短期窄幅震荡为主。重点关注宏观层面和疫情层面带来的现实端改善。供应方面，西北地区主流甲醇厂家竞拍价格继续跌至 2020 元/吨，贸易商转单价格跌至 2000

元/吨，榆林地区竞拍价格跌至 2040 元/吨，降价后成交大幅改善。煤价偏强运行，煤制甲醇亏损扩大，达旗地区煤制甲醇亏损 350 元/吨附近，榆林地区厂家亏损扩大至 450 元/吨，关注亏损性减产是否发生。需求方面，终端库存高企，鲁北下游主力企业招标价格持续压价，达旗至鲁北运费降至 310 元/吨附近，个别企业招标价降至 2360 元/吨，环比下跌 60 元/吨，上游继续主动降价，不过短期内进一步降价空间有限。港口地区 MTO 需求有所减量，江苏盛虹 MTO 装置周末已停车，重启时间待定，01 合约临近交割，盘面坚挺上涨，基差走强，现货基差 150 元/吨附近，12 月下基差 50 元/吨。库存方面，港口地区，伊朗由于限气影响开工率下降，进口量增幅有限，而随着 MTO 企业停车，进口减少，港口库存窄幅去库。企业出货依旧不畅，库存窄幅去库，但待发订单持续下滑，出货压力仍存。关注进口到港情况（以上观点仅供参考，不做入市依据）。估计甲醇市场仍然以区间震荡看待。操作参考支撑阻力位采取高抛低吸策略。5 月甲醇合约参考支撑位 2350，阻力位 2700。

PVC

【现货市场】华东市场电石法五型主流在 6020-6150 区间，下游寻求气氛一般；乙烯法价格重心继续看低，自提价格在 6100-6400 区间。广州地区 PVC 市场价格偏弱整理，贸易商出货让利空间增加，下游刚需小单补货为主，现货成交参考在 6000-6120 元/吨。**【重要资讯】**本周 PVC 样本社会库存环比减少 2.2%（约 0.5 万吨），同比增 72% 左右。本周 PVC 生产企业产能利用率环比增 0.88% 在 71.16%，同比减少 4.32%；其中电石法环比增 0.67% 在 68.59%，同比减少 10.39%，乙烯法环比增 1.64%，同比增 16.58%。本周 PVC 生产企业在库存存初步统计环比增加 3% 以上；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。本周上游累库，社会库存小幅去库，整体累库。开工小幅上升，近端基差走弱至贴水，且地产强预期盘面已有所兑现，短期价格震荡。但随着新装置投产和内需走弱，基本面压力预计逐步增加。PVC 最近低位震荡有所回升，处在历史低位的 PVC 是否具有做多机会？由于亏损、原料供应等原因部分电石法企业在 10 月中下旬开始陆续出现降负荷甚至临时停车的情况，11 月上旬 PVC 周度行业开工负荷率降至年内低位。部分地区现货发运出现明显迟滞，PVC 社会库存去库幅度明显。电石法企业 PVC 单产品亏损程度较严重，成本端支撑长期存在。月内提出的房地产“金融 16 条”对远期市场预期有所提振，加之美联储加息节奏或将放缓，国内外宏观气氛有所好转。另一方面，下游需求处在季节性淡季，制品企业订单情况不佳，刚需未见起色，且局部地区制品企业存在临时停工的情况；其次，PVC 生产企业厂区库存累库幅度相对明显，厂区库存天数达到年内高点，整体库存水平较往年仍然偏高；再次，月内有部分进口 PVC 粉货源陆续到港，对国内货源形成一定压力。后期供应端检修装置减少，并且仍有三套新装置陆续试车出料，供应端压力仍存，但需求端表现不温不火，难有明显好转，随着天气转冷，北方需求仍然疲弱。总体上看 PVC 近期在震荡反弹，虽然目前压力比较大，但处于亏损状态的情况下产能肯定受到影响，而且市场对未来房地产相关行业预期有所好转。估计 PVC 仍将保持震荡攀升的格局。操作上追高需谨慎，待回调下探时逢低做多，并用期权做好保护。2305 合约参考支撑位 5950，阻力位 6400。

PTA

现货方面基差继续走弱，主港基差 01+120，环比下跌 5 元/吨，尾盘 1 月 MOPJ 在 609-611 美元/吨 cfr 附近商谈；PX 估价在 893 美元/吨 CFR，环比上涨 3 美元/吨。**【重要资讯】**1、据 CCF 统计，截止本周四，PTA 国内开工率 66.3%，周环比下降 2.2%，国内大陆地区聚酯负荷在 69.5%，周环比下降 2.1%。江浙加弹综合开工周环比增提升 4% 至 52%，江浙织机综合开工周环比提升 12% 至 47%，江浙印染综合开工周环比提升 11% 至 56%。2、江浙涤丝昨日产销整体依旧偏弱，至下午 3 点半附近平均估算在 3-4 成左右，直纺涤短产销有所改善，平均 63%。PTA 基差小幅走弱，现货加工费偏低，供应方面，山东威廉石化 250 万吨 PTA 装置其中一条线已投料，目前已出产品，嘉通能源 250/年 PTA 新装置试车中，下游聚酯产销偏淡，终端织机加弹印染在小单需求支撑下开工环比回升，累库预期下 PTA 价格上方阻力依然较大，价格震荡偏弱。原油市场目前仍然处于下跌趋势，而且主要是需求疲弱和产量上升的缘故。虽然 OPEC+ 在调

控产量但在当前价格下市场仍然对 OPEC+控制油价信心不足，一个是 OPEC+自身因为价格比较高减产执行力度值得怀疑，另外就是美国原油增产。原油市场短期仍然以弱势对待。短期原油市场没有止跌迹象，仍然以弱势对待，PTA 市场在目前位置有一定支撑，但后期关键还是取决于原油的走势。操作上目前杀跌也有一定风险，比较合适的策略是等待后期反弹逢高抛空。5 月合约参考支撑位 4750，参考阻力位 5300。

股指

周五，A 股市场震荡为主，三大指数小幅收涨。截至收盘，沪指涨 0.30%，深成指涨 0.98%，创业板指涨 0.37%。盘面上，医疗器械、装修建材、酿酒以及有色金属行业板块领涨两市；物流、旅游酒店、教育以及商业百货行业板块跌幅较大。沪深两市今日成交额 10091 亿，较上个交易日放量 1392 亿。受国内疫情、季节性因素及去年同期对比基数走高等共同影响，CPI 环比由涨转降，同比涨幅回落。受去年同期对比基数较高影响，PPI 同比继续下降，不过，受煤炭、石油、有色金属等行业价格上涨影响，PPI 环比微涨。国家统计局公布数据显示，11 月份 PPI 同比下降 1.3%，环比上涨 0.1%。CPI 同比上涨 1.6%，环比下降 0.2%。美国上周初请失业金人数上升数据，投资人认为升息步伐可能很快放缓。美国劳工部周四公布的数据显示，截至 12 月 3 日的一周初请失业金人数从一周前的 22.6 万人上升至 23 万人，高于 2019 年疫情前的平均值 21.8 万人。11 月份以来，多家券商召开 2023 年策略会，纷纷发布对 A 股市场 2023 年的展望，总体来看，券商对明年市场普遍持较为乐观的态度，有券商认为，2023 年 A 股将进入中期反转的结构性震荡上行周期。整体而言，A 股中期向好。机构普遍认为，当前 A 股已处于历史底部，明年上半年有望迎来估值修复。股指前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。美联储释放鸽派言论叠加国内宽松政策持续发力，共同作用下支撑着 A 股市场震荡上行，随着稳增长政策持续发力，国内经济有望在未来一段时间出现修复拐点，不排除跨年行情出现的可能，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 3800，阻力位 4200；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 2550，阻力位 2900；中证 1000 支撑位 6400，阻力位 6900。

玻璃纯碱

玻璃期货近期一直在低位区间震荡，主要原因是产量仍然偏高，冷修进展缓慢。现货价格下跌，利润不断下滑，部分厂家亏损叠加库存高企，由于冷修特性短期集中冷修概率不大。需求方面“保竣工”推进仍需时间，需求修复力度有限。30 大中城销售面积高频数据仍然较弱，房企资金问题难以缓解，短期玻璃需求恢复将比较缓慢。近期各地“保交楼”再度加码，但增量资金问题以及政策推进问题仍需时间。总体来看：当前玻璃价格仍然受到高库存、弱需求、高供应的基本面压制，并且短期来看基本面已经处于修复过程中，但修复力度仍然较弱，近期需求有所好转，但仍旧偏弱。不过近日玻璃反弹，主要受宏观需求预期转换的影响。操作上暂时观望。5 月玻璃合约参考支撑位 1350，阻力位 1650。

纯碱近期反弹，主要是低库存情况下逼仓导致。长期看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、河南骏化 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。供给方面纯碱利润稳定，供应高位维持。纯碱利润高位维持下，开工生产相对稳定。周内装置平稳运行，产量环比增加 1.92 万吨，预计产量后续高位维持，周产量 60 万吨上下。需求方面轻碱表需回落，重碱总需求稳定。浮法大量冷修与光伏投产冲抵，整体重碱实际需求却略有上升，浮法短期计划外大量冷修的可能性仍然偏低。光伏端仍有产线投产计划。出口 10 月仍超预期，预计 11 月韧性犹存，海内外价差对出口或仍有驱动。玻璃厂纯碱库存天数较低，存在补库需求。但轻碱淡季需求仍有压力。全国企业库存 30.39 万吨，由于目前纯碱库存处于低位，再加上

宏观预期好转，疫情防控政策放松，未来消费复苏预期增强，纯碱市场仍然处于上涨趋势之中。操作上追高需谨慎，待调整时逢低做多。5月纯碱期货合约参考支撑位 2500，阻力位 2800。

黄金、白银

美元指数小幅回落，美债收益率反弹。数据方面，上周美国首请失业金人数小幅上升符合预期，两周前的续请失业金人数增至 2 月初以来最高，暗示就业市场有所降温，进一步支持美联储下周放慢加息步伐。央行持金方面，世界黄金协会数据显示，乌兹别克斯坦央行已连续五个月购金，黄金储备达 399 吨。受到对未来经济担忧的影响，近期全球央行持金总量不断攀升。美国方面，美国财长耶伦表示，她相信美国可以避免衰退，因为没有看到工资-物价出现螺旋式上升，供应链瓶颈也已经开始缓解；美元走势很大程度上反映了基本面，不会透露美元兑其他货币的汇率是否已经见顶。此外，美国众议院以 350 票对 80 票通过了创纪录的价值为 8580 亿美元的国防开支法案，该法案将提交参议院进行表决。贵金属上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。贵金属经过前期大幅上涨之后市场有明显的回调压力，一个是市场已经走出了完整的五浪结构，第二是市场到了前期高点阻力位附近，为了防止近期调整，操作上黄金白银多单逢高离场，新单待下探回调之后逢低做多。黄金期货 2302 合约参考支撑位 396，阻力位 415。白银 2302 合约参考支撑位 4900，阻力位 5400。

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