

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示： 今日股指市场大幅下跌，主要是短期内国内疫情反扑影响消费和经济复苏。当前国内经济复苏依然偏弱，疫情反复冲击市场信心，投资者风险偏好下行。与此同时，海外经济衰退风险加大，美联储官员放鹰，也对盘面带来干扰。中央经济工作会议12月15日至16日在北京举行。此次会议对2023年的经济工作作出全面部署。会议强调“突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作”，稳增长被置于更突出的位置。但整体而言，当前A股已处于历史低位，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。国内宽松政策持续发力，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。短期之内，防疫政策逐渐宽松疫情反扑、病例激增等问题给市场情绪造成的波动影响，但待高峰期过后，预计市场还是偏向乐观。操作上暂时观望，等待回调企稳之后逢低做多。

豆粕

1.StoneX: 南美最近更新的天气预报显示，未来5天巴西南里奥格兰德的降水概率提高，但未来11-15天巴西大豆产区中部略微转干，不过这些地区在该阶段以前会收获降水。阿根廷未来6-10天降水概率更为适宜，东部产区气温回落，应该会减轻作物压力；2.CFTC: 截止12月13日当周，CBOT大豆期货净多头持仓增加至11.3万手，较前一周增加2.34万手，同比增加4.98万手；3.USDA: 截至2022年12月8日当周，美国2022/23市场年度大豆出口销售净增294.34万吨（市场预期介于150-200万吨）；2023/24市场年度大豆出口净销售0万吨（市场预期为0-10万吨），22/23市场年度豆粕出口净销售20.96万吨（预期介于15-35万吨），2023/24市场年度豆粕出口净销售0万吨（预期介于0-2万吨）；4.我的农产品: 截止12月16日当周，111家油厂大豆实际压榨量为208.1万吨，开机率为72.33%。本周油厂实际开机率低于预期，较预估低3.96万吨；较前一周实际压榨量增加10.21万吨。短期国内现货压力增加以及大豆豆粕库存重建导致盘面出现较大幅度回调，但整体来看，南美天气风险仍未完全解除，下方支撑仍然存在。目前逐渐进入炒作天气时期，但近期迎来降雨导致豆粕价格回调。操作上暂时观望，等待回调企稳之后逢低做多2305合约。5月合约豆粕参考支撑位为3600，阻力位4000左右。

油脂：

1.SPPOMA: 2022年12月1-15日马来西亚棕榈油单产减少6%，出油率减少0.14%，产量减少6.73%。
2.印尼能矿部: 印度尼西亚共和国总统佐科·维多多2022年12月6日的内阁全体会议指示将生物柴油类比例提高到35%(B35)。支持B35实施的生物柴油估计需求为13,148,594KL,与2021年分配的11,025,604KL相比增加了约19%。
3.据外电, 印度政府周四晚间在一份声明中表示, 随着全球市场价格飙升, 印度上

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

调毛棕榈油进口基准价格。毛棕榈油基准价格从每吨 971 美元上调至 977 美元。精炼棕榈液油基准价格从每吨 993 美元下调至 988 美元。毛豆油基准价格从每吨 1,360 美元下调至每吨 1,275 美元。4. 印度农业部的最新数据显示，截至 12 月 16 日，农民增加了油菜籽的种植面积，从去年的 830 万公顷增加到 900 万公顷。5. EPA 发布 11 月 RIN 生成数据，生物柴油产量从 10 月的 1.37 亿加仑回升至 1.41 亿加仑，可再生柴油产量从 10 月的 1.1 亿加仑飙升至 1.7 亿加仑，环比涨幅 54.6%，同比涨幅 69%。棕榈油维持宽幅震荡偏弱走势，主要受到国内疫情冲击的消费短期难有起色的影响，且主要销区的库存高企，因此带动了油脂整体偏弱运行，当前看马来印尼的数据持续利多，产区也位于减产季节，B35 的实施近在眼前，棕榈油当前性价比仍在，预计没有继续向下突破的动力。估计油脂市场短期仍然处于偏弱震荡之中。操作上根据支撑阻力位情况采取高抛低吸策略。5 月棕榈油参考支撑位 7300，阻力位 8500，5 月豆油参考支撑位 8500，阻力位 9200。

棉花

1、据国家棉花市场监测系统对 14 省区 46 县市 900 户农户调查数据显示，截至 2022 年 12 月 15 日全国交售率为 96.5%，同比下降 1.5 个百分点，较过去四年均值提高 0.3 个百分点。按照国内棉花预计产量 613.8 万吨测算，截至 12 月 15 日，全国累计交售籽棉折皮棉 592.3 万吨，同比增加 24.1 万吨，较过去四年均值增加 24.8 万吨，其中新疆交售 561.6 万吨。2、根据全国棉花交易市场数据，截至 12 月 16 日 24 时，2022 年度棉花加工数据如下：新疆累计加工 351.14 万吨，同比减少 18.4%，最近棉花的日加工量已经达到了 6 万吨左右。根据中纤局数据显示，截至 12 月 15 日，新疆棉累计检验量为 196.38 万吨，同比减少 48.9%，目前日纤维检验量已经达到了 7 万吨以上。3、据印度纺织部门消息，2022/23 年度印度总产预期在 581.25 万吨，同比增加 9.58%。从分区域产量情况来看，本年度北部棉区产量预期在 91.04 万吨，同比增加 20.50%。中部棉区预期在 318.36 万吨，同比增加 16.90%，其中古吉拉特邦预期在 156.11 万吨，马哈拉施特拉邦在 136.43 万吨，同比分别增长 22.73 和 12.74%。南部棉区预期在 159.82 万吨，同比减少 3.69%。随着疫情预期好转以及扩大内需等政策，预计未来棉花消费将好转，消费边际将逐渐改善，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，再加上疫情管控放松之后消费复苏预期较强，操作上下探调整时候逢低做多。5 月棉花参考支撑位 13500，阻力位 14500。

生猪

1. 现货报价：周末期间全国猪价小幅回落，东北地区 16.25-16.75 元/公斤，下跌 1.65-1.95 元/公斤，华北地区 17.05-17.35 元/公斤，下跌 1.83-1.95 元/公斤，华东地区 17.6-17.9 元/公斤，下跌 1.6-2.2 元/公斤，西南地区 15.95-16.3 元/公斤，下跌 2.1-2.2 元/公斤，华南 17.8-18.6 元/公斤，下跌 1.5 元/公斤；2. 仔猪母猪价格：截止 2022 年 12 月 8 日当周，全国 15 公斤仔猪价格 653 元，较上一周下跌 35 元/头，母猪价格 1774 元，较上一周下跌 20 元/头；3. 农业农村部：12 月 16 日“农产品批发价格 200 指数”为 125.51，上升 0.13 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 126.93，上升 0.15 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 30.13 元/公斤，下降 0.7%；牛肉 78.27 元/公斤，下降 0.1%；羊肉 68.35 元/公斤，上升 0.5%；鸡蛋 12.01 元/公斤，上升 1.1%；白条鸡 19.43 元/公斤，上升 2.0%。4. 涌益资讯：北方市场价格调整动作缩窄，因近日价格下降幅度较大，部分市场养殖户认价程度降低，现惜售情绪，但消费端支撑力度有限，且部分屠宰企业因口罩原因宰量减少，短期内市场或难有明显提振因素。南方市场延续跌势，周末阶段部分地区消费端稍有好转，宰量提升，但对整体市场价格支撑力较弱。周五盘中大幅下跌主要因交易周末大幅跌价出栏，消费极度疲软以及出栏的延续导致现货可能难有太多起色，关注远月是否有潜在利好，05 合约关注是否有反弹机会。市场进入了“需求旺季预期”和“供应集中出栏预期”的验证阶段，我们可以将当前市场的格局概括为：需求“旺季不旺”，供应“洪流难挡”。需求方面，市场期待的三大利好因素并未支撑消费持续放量：第一，西南腌腊消费确有放量，但高峰时段缩短，腌腊需求显著不及预期，这是关乎全局，直接击溃多头信仰的变化。第二，温度确有下降，但快速反弹，两广、两湖地区的高温并不能支撑消费继续放量。第三，防控政策调整显著刺激了短期需求，但报复性消费预期最终需要直面惨淡的消费现实。供给方面，理论出栏量增加叠加前期供应

压力后移满足了四季度市场对毛猪数量的需求，出栏体重持续增加满足了冬至市场对肥猪的偏好。供应端按照乐观的消费预期备足了存货，但却不得不面对无比惨淡的消费现实，叠加出栏窗口快速收窄，供给对价格的压力可想而知。由于未来母猪存栏数量增加，生猪供给预期增加，生猪市场短期仍然处于下跌趋势之中，但今日反弹力度较大，操作上原有空单逢低离场。5月合约参考支撑位 15800，阻力位 17500。

钢材

钢联数据显示螺纹增产去库表需回升，热卷增产累库表需回落。总库存去库，热卷需求走弱，螺纹期现以及投机入场拉动成交，库存去化。乐观情绪作用下盘面钢价脱离基本面上涨，利润上盘面利润以及现货利润反弹，尤其是热卷利润转正，钢厂或有提产。宏观上中央经济会议召开，明年经济关键词是扩内需稳增长。上周五盘面回调，但逻辑上钢厂补库铁矿预期仍在，明年需求好转淡季无法证伪，中期回调仍建议逢低做多。【重要资讯】1、全国房地产商会联盟主席顾云昌认为，当前中央再提“房地产市场平稳发展”，不是防止房价过快上涨，而是防止大幅度下行。目前，房地产仍然没有见底，还在下跌过程中，能否尽快筑底至关重要。2、11月全国工程机械平均开工率为 60.81%，继续回稳向好。开工率最高的省份依次为安徽、江西、浙江、四川、湖北、海南，开工率均超过 70%。3、证监会同意上期所螺纹钢期权和白银期权注册，相关合约正式挂牌交易时间为 12 月 26 日。钢材反弹之后开始回调，前期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。但近两日受国内疫情虽然放开但短期受感染人数较多影响消费萎缩，未来复苏道理可能比较曲折，这样市场对未来的好转预期有所减弱导致调整。操作上追高需谨慎，暂时观望，等待后期回调之后的逢低做多机会。螺纹 5 月合约参考支撑位 3800，阻力位 4200。

铁矿石

上周铁矿价格整体呈现高位宽幅震荡，价格高位市场分歧加大。驱动价格上涨的动力主要是资金基于宏观预期向好，但本轮价格上涨至高位，宏观强预期对价格的支撑明显有所弱化，同时铁矿自身基本面并未发生较大变化，铁矿整体维持供需双弱下的紧平衡，而主导价格关键在于下游需求端。后市来看，当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，强预期逻辑对盘面价格支撑需政策端进一步落地，短期警惕价格高位盘面回调压力较大。【重要资讯】1、中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行。此次会议对 2023 年的经济工作作出全面部署。会议强调“突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作”，稳增长被置于更突出的位置。会议要求，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展的合力。2、英国央行 2022 年 12 月如期加息 50 个基点，将政策利率从 3% 提高至 3.5%，为连续第九次加息。3、截至 11 月底，国家发改委已审批核准 106 个重大项目、总投资约 1.5 万亿元，已超过 2021 年全年数据。铁矿石市场反弹后调整，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，等待后期回调之后逢低做多。5 月合约参考支撑位 750，阻力位 900。

焦煤焦炭

近期黑色波动较大，周五黑色大幅下跌，主要在于政策平稳落地，盘面震荡回调。目前煤焦现货走势偏强，焦煤现货成交较好，现货价格上涨，且近日个别焦企焦炭第四轮涨价 100 元/吨左右。黑色逻辑（1）疫情/地产政策向好，美联储加息预期切换，国内北京/广州/上海等多地疫情政策改变+地产三支箭+国外美联储加息预期切换，大宗商品波动增大（2）疫情好转，运输恢复，下游冬储补库及刚需均有增加，煤焦供需两旺，现货价格偏强。煤焦短期供需格局偏紧，现货价格偏强，且近期宏观政策向好，煤焦自身供需无较大矛盾，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，且近期 01 合约临近交割，关注交割意愿等，盘面煤焦跟随成材波动，波动率大于成材。关注国内外宏观数据、疫情对于成材消费及煤焦运输影响、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、中央经

济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行。此次会议对 2023 年的经济工作作出全面部署。会议强调“突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作”，稳增长被置于更突出的位置。会议要求，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展的合力。

2、【汾渭信息】焦炭讯，本周汾渭监测的样本钢厂整体库存由降转增，增长幅度微弱，多数钢厂焦炭库存表现仍不理想，提库稍显困难，一方面部分发运环节仍受疫情扰动，另外随着货源紧张局面未改，同时仍有部分投机以及企业等环节有惜售意愿，整体看下游刚性补库的压力仍在，短期原料端延续偏强格局。焦煤焦炭今日大幅下跌，市场短期处于回调状态。操作上多单前期已经建议设好止盈，如果按照止盈位应该离场了，尚未离场的多单逢高离场。新单待回调后的逢低做多机会。5 月焦炭参考支撑位 2600，阻力位 3000。5 月焦煤支撑位 1650，阻力位 2100。

铜

上周五美国公布的经济数据不佳，美国 12 月份 Markit 制造业 PMI 初值录得 46.2，创下近 31 个月以来新低，也是连续第二个月录得在“荣枯线”之下。中央经济工作会议落幕，强调保持经济平稳运行至关重要，要求加大宏观政策调控力度，推动经济运行整体好转。会议重申“房住不炒”，并强调扎实做好“保交楼、保民生、保稳定”，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况。整体来看中央经济工作会议强调温和刺激，尤其是对地产的表述，以防控风险为主，低于市场预期。现货方面市场参与度下降，疫情扩散加快，北方多地沦陷，员工开始居家办公，预计本周开始江浙沪一带加速蔓延，市场出行人数下降，对需求构成冲击。价格方面来看，中央经济工作会议着重于温和刺激，尤其是对地产表述弱于市场预期，铜价预计会承压走弱。。总体来看伦铜处于强势震荡状态。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 63500，阻力位 67000。

铝

中央经济工作会议召开，提及系列刺激政策，虽然利好消息较多，但是相比此前的市场对于强刺激的预期而言，市场感到失落，靴子落地，利多出尽，夜盘市场氛围走弱，尤其是期待地产更加明显的黑色系商品明显走弱，AL2301 合约减仓 376 手跌 60 元至 18685 元/吨；宏观方面，美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 46.2，为 31 个月新低。美国 12 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 44.4，为 4 个月新低；国内召开中央经济工作会议，提及了住房改善消费的鼓励以及多方面的发展政策；基本面方面，近期库存依然没有累库的迹象，对价格起到一定的支撑，而成本方面近期维持下移，主要在于煤炭价格再度下行，氧化铝价格的反弹对冲了部分下移；现货成交方面，临近周末成交有所改善，主要在于周末备货叠加价格回落氛围有所好转，但是仅仅是节奏型的脉冲补库，整体看开工仍旧在走弱；交易策略方面，目前市场没有太大的矛盾，较难形成大的单边趋势，但是外围市场的走弱和即将进入消费淡季，对价格预计逐渐承压，日内短线为主，保值空单等待反弹后继续布局，也可以利用衍生品组合增厚利润。铝价在交割前后转向偏弱，但仍然在区间震荡之中，操作反弹逢高抛空。铝参考支撑位 18000，阻力位 19400。

原油：

地缘方面，俄罗斯周五向乌克兰发射了 70 多枚导弹，是自战争开始以来最大规模的袭击之一，导致第二大城市电力中断，并迫使乌克兰全国实施紧急停电。乌克兰首都基辅周末抢修恢复基本服务，总统泽连斯基称，两天内已有 900 万人恢复供电。供需方面：截止 12 月 16 日的一周，美国原油活跃钻机数 620 座，比前周减少 5 座；比去年同期增加 145 座。美国油气钻井平台总计 776 座，比前周减少 4 座；比去年同期增加 197 座。美国能源部周五表示，将开始回购用于战略石油储备的石油，这是为今年历史性地释储 1.8 亿桶后首次购买。据能源部高级官员说，美国能源部将购买 300 万桶 2023 年 2 月份交货的交付的原油。宏观方面，中央经济工作会议落幕，强调保持经济平稳运行至关重要，要求加大宏观政策调控力度，推动经济运行整体好转。美联储多位决策者表示，利率峰值可能需要高于本周稍早预测的 5.1%，并将保持在峰值水平到 2024 年，以推动劳动力市场放缓，让通胀从高位回落。法国央行最新长期经济展望显示，法国将从

今年增长 2.6% 放缓至 2023 年增长 0.3%，先前预测 2023 年将增长 0.5%。美国计划收储给出市场看多的信号，且供应端缺乏显著的增长空间，给出油价较强的支撑。同时需求端在年底淡季以及中国确诊尚未达到峰值前缺乏实质性利好，油价短期处于上下两难的格局。宏观预期多有反复，油价呈现宽幅震荡的格局，Brent 运行区间参考 75-90 美金/桶。1 季度悲观预期下 Brent 将下探 70 美金附近，2 季度以后预期向好，油价预计前低后高，关注国内需求复苏节奏。原油市场短期仍然以震荡偏强的走势对待。操作上，原油价格上方空间不确定性很大，操作上暂时观望。国内原油参考支撑位为 490，参考阻力位为 600，

橡胶

援引 LMC Automotive 报告：11 月，全球轻型车销量同比增+3.2%至 703 万辆，年初至今的累计销量在去年同期的疲软基础上仍旧下降了将近-1%；经季节调整年化销量由 10 月调整后的 8500 万辆回落至 8400 万辆。11 月，中国市场急剧放缓。11 月销量同比下降-7%，连续五个月的强劲反弹势头戛然而止。由于供应紧张问题持续制约销量，北美和欧洲市场年初至今的累计销量仍处于低迷水平。泰国降雨量回落，上周全境产量加权降雨量报收 4.13mm，5 周累计降雨量同比减量-17.6%，降幅连续第 2 周收窄。截至上周五：上期所 RU 合约库存小计周环比累库+1.7%，报收 17.48 万吨，高于库存期货+3.31 万吨，累库速率环比相对放缓-19.2%；能源中心 NR 合约库存小计累库+2.3%，报收 3.51 万吨。RU05 合约择机试空，宜在 13185 点前期高位设置止损；NR03 合约观望，关注 10115 点前期高位处的压力。橡胶震荡攀升的可能性较大，主要还是估值低位再加上随着疫情管控的放松未来消费复苏预期较强的缘故，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

核心观点：基本面逐渐再次演化为供需双弱格局，一方面，甲醇自身基本面暂无较大矛盾，向上向下驱动均不明显，周末至今西北转单价格窄幅上涨，成交向好，而港口基差随着盘面连续上涨而大幅走弱，现货价格窄幅下调，内地港口略有分化，但均无明显方向；另一方面，上周五宏观层面利好出尽，市场预期有所转向，整体大宗商品高位大幅回调，黑色、能化均大幅走弱，带动甲醇期货高位回落，市场氛围有所转弱。甲醇在自身偏弱的基本面与摇摆不定的宏观预期中左右拉扯，延续僵持状态，01 临近交割月，逐渐期现回归，基差大幅走弱，05 合约暂时交易宏观预期向好逻辑，短期内建议暂时观望为主，随着国内大宗商品集体回调，甲醇期货跟随调整。供应方面，西北地区主流甲醇厂家竞拍价格平稳，内蒙地区反弹至 2060 元/吨，榆林地区竞拍价格 2090 元/吨，达旗与榆林地区煤价小幅下调，煤制甲醇亏损略有收窄，达旗地区煤制甲醇亏损收窄至 194 元/吨附近，榆林地区厂家亏损收窄至 288 元/吨。需求方面，鲁北地区下游主力企业招标 2380 元/吨，环比持平，鲁北下游地炼厂原料库存高企，多数企业原料基本满罐，且物流逐渐宽松，运费不断下跌，延续压价采购。港口地区 MTO 开工率降至历史低位水平，需求疲软，01 合约临近交割，盘面高位震荡，基差走弱，基差+85 元/吨；12 月下基差+45 元/吨，1 月下基差+25 元/吨，2 月下基差+40 元/吨。港口库存，内地货源顺利到港，同时卸港正常，本周港口宽幅累库。企业出货依旧不畅，西北企业库存去库幅度依旧缓慢；待发订单略有增加，整体出货压力仍存。5 月甲醇合约以震荡看待，短期向下回调的可能性较大，操作上等待回调企稳时逢低做多。5 月甲醇合约参考支撑位 2450，阻力位 2750。

PVC

【重要资讯】截至 12 月 16 日华东样本库存 19.86 万吨，较上一期降 1.93%，同比增 109.94%，华南样本库存 4.04 万吨，较上一期减 5.61%，同比增 37.51%。华东及华南样本仓库总库存 23.90 万吨，较上一期减少 2.57%，同比增 92.77%。本周 PVC 生产企业出口样本统计显示，出口签单量环比减少 37%，累计待交付总量超过 17 万吨。【交易策略】重要会议告一段落，预期支撑减弱，短期价格预计承压。当前 PVC 开工低位，随着利润向上修复，开工存回升预期，近期 PVC 整体库存高位波动，库存压力仍大。总体上看 PVC 前期震荡反弹，但近两日开始回调，主要是疫情防控放开之后短期消费复苏不顺利，短期人们为了防

控疫情反而导致消费进一步低迷。但长期经济复苏和消费回升可期，PVC 短期震荡调整可能性较大，操作上等待回调企稳之后的逢低做多机会，并用期权做好保护。2305 合约参考支撑位 6100，阻力位 6500。

PTA

据 CCF 统计，截至上周五，PX 国内开工率 72.9%，周环比上升 2.1%，亚洲 PX 开工率 69.7%，周环比上升 1.1%，国内 PTA 开工率 63.7%，周环比下降 0.3%，国内聚酯开工率 67.9%，周环比下降 1.3%，江浙加弹综合开工周环比提升 13%至 65%，江浙织机综合开工周环比提升 11%至 58%，江浙印染综合开工周环比提升 14%至 70%。国内涤丝平均库存天数 18.53 天，环比下降 4.8%天，涤纶短纤平均库存天数 11.3 天，周环比下降 0.3 天。供应方面，山东威廉石化 250 万吨 PTA 装置其中一条 125 万吨生产线已出合格品，目前负荷在 7~8 成。PTA 现货加工费偏低的情况下近期检修降负装置增加，生产装置开工率降至年内低位，下游聚酯开工率延续回落，终端织机加弹印染在尾单支撑下周均开工率继续大幅提升，涤纶长丝产销前几日连续放量，成品库存下降明显，本月 PTA 累库预期在供应端的缩量影响下大幅缩小，在成本抬升下价格有上涨动力。PTA 主要还是取决于原油走势，原油在目前位置有一定支撑并出现反弹，PTA 短期处于反弹状态。但后期关键还是取决于原油的走势。操作上目前追涨杀跌有一定风险，暂时观望。5 月合约参考支撑位 4750，参考阻力位 5350。

股指

周一，A 股市场低开低走，三大指数大幅下挫。截至收盘，沪指跌 1.92%，深成指跌 1.51%，创业板指跌 1.14%。盘面上，行业板块普遍飘绿，教育行业板块领涨两市；中药、化学制药、生物制品以及医疗商业行业板块跌幅较大。总体上个股跌多涨少，两市超 4300 只个股下跌。沪深两市今日成交额 7568 亿，较上个交易日缩量 46 亿。当前国内经济复苏依然偏弱，疫情反复冲击市场信心，投资者风险偏好下行。与此同时，海外经济衰退风险加大，美联储官员放鹰，也对盘面带来干扰。中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行。此次会议对 2023 年的经济工作作出全面部署。会议强调“突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作”，稳增长被置于更突出的位置。中央经济工作会议政策定调后，政策预期博弈退潮，疫情成为核心观察变量，预计本轮疫情流行期将在明年 1 月达峰，2 月经济将快速恢复，在此期间市场仍将以存量博弈特征下的短期交易为主导，波动依然较大。美联储决策者预计利率将在 2023 年突破 5% 大关，这是自 2007 年以来从未见过的水平。纽约联储总裁威廉姆斯周五表示，美联储明年的加息幅度仍有可能超过其预期。他补充称，预计激进收紧政策不会导致出现经济衰退。此外，旧金山联储总裁戴利表示，认为美联储的政策利率在达到峰值后，可能一直保持在峰值直到 2024 年的想法，是“合理的”。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。短期之内，防疫政策逐渐宽松的预期短期内可能会兑现完毕，需要警惕政策宽松后的疫情反扑、病例激增等问题给市场情绪造成的波动影响，但待高峰期过后，预计市场还是偏向乐观。操作上暂时观望，等待回调企稳之后逢低做多。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 5800，阻力位 6300；上证 50 支撑位 2500，阻力位 2900；中证 1000 支撑位 6200，阻力位 6700。

玻璃纯碱

玻璃期货近期处于震荡反弹弱势反弹状态，主要原因还是宏观预期好转，疫情管控放松，未来消费复

苏预期较强，房地产有诸多利好政策。但目前加库存高企，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。未来仍然以震荡反弹看待，操作上追高需谨慎，等待后期调整企稳之后逢低做多5月合约。5月玻璃合约参考支撑位1400，阻力位1650。

纯碱近期反弹，主要是低库存情况下逼仓再加上宏观预期好转导致。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。出口仍超预期，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。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，待调整后逢低做多。5月纯碱期货合约参考支撑位2500，阻力位2800。

黄金、白银

上周五，因经济数据表现较差，市场衰退预期走强，因此贵金属价格不惧美联储鹰派言论再度回升。美元指数剧烈震荡，小幅上行，美债收益率冲高回落。数据方面，美国12月Markit制造业PMI初值录得46.2，为31个月新低。美国12月Markit服务业PMI初值录得44.4，为4个月新低。美国12月Markit综合PMI初值录得44.6，为4个月新低。美联储加息对通胀产生了预期效果，但经济成本正在增加，经济衰退的风险也随之增加。但美国前财长萨默斯表示，美国最新的通胀数据令人鼓舞，即将到来的经济衰退可能会比此前预期的更晚到来。美国劳工统计局表示，没有发现任何证据表明其系统遭到破坏，也没有发现关于上周美国CPI数据的发布存在任何可疑活动。上周二，好于预期的通胀数据挂上劳工部网站前数秒内，美国国债期货大涨，人们担心这一备受关注的数字可能被泄露或是被黑客入侵。美联储方面，纽约联储主席威廉姆斯表示，联邦基金利率不需要超过6%；加息幅度可能超过FOMC的终端利率预期。旧金山联储主席戴利表示，将利率峰值维持11个月是“合理的起点”；如有需要，将维持超过11个月。克利夫兰联储主席梅斯特称，没有看到服务业价格方面的通胀进展，明年需要让政策利率保持在5%以上。从美联储官员言论看，美联储认为在加息结束之后无需快速降息。目前，虽然美联储态度偏鹰派，但市场显然更担忧经济衰退，且认为其会对美联储紧缩政策能否持续持有怀疑态度。预计贵金属价格或将保持宽幅震荡的概率较大，关注上方压力。目前，受到美联储议息会议内容鹰派的影响贵金属价格承压，但考虑到市场衰退预期较强，因此预计短期或继续承压，整体将保持宽幅震荡格局。从美联储讲话内容以及市场反应来看，预计贵金属在目前为止附近宽幅震荡概率较大。此后，数据对未来美联储政策预期的影响较大。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，而且美联储主席鲍威尔明确表态2023年不降息，这对贵金属构成压力。估计贵金属将出现调整的可能性较大。操作上黄金白银多单离场。黄金期货2302合约参考支撑位395，阻力位412。白银2302合约参考支撑位5000，阻力位5500。

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