

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：铁矿当前市场分歧加大，盘面波动性显著放大。本轮驱动价格上涨的动力主要是资金基于宏观预期向好，但价格上涨至高位后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。铁矿石短期市场以高位区间震荡看待，操作上下探调整时逢低做多。5月合约参考支撑位780，阻力位900。

豆粕

1.德国国家统计局：2023年德国冬小麦播种面积将缩减约1.9%至280万公顷；油菜籽种植面积则有望扩大7.6%至120万公顷；2.USDA出口销售报告：截至2022年12月15日当周，美国22/23市场年度大豆出口净销售料73.6万吨（预期80-125万吨）；23/24市场年度大豆出口净销售14万吨，预期0-15万吨，22/23市场年度豆粕出口净销售31万吨，预期15-30万吨，23/24市场年度豆粕出口净销售料0万吨，预期0-5万吨；3.油世界：在22/23年的前3个月中，全球范围大豆压榨同比下滑，阿根廷、欧盟、中国、巴西减幅抵消了印度、俄罗斯的增幅，但未来美国和巴西生柴的增幅可能会实现增加，同时在食用领域豆油也较棕榈油更有竞争力；4.我的农产品：截止12月16日当周，大豆库存为399.3万吨，较上周减少39.65万吨，减幅9.03%，同比去年增加2.3万吨，增幅0.58%。豆粕库存为36.46万吨，较上周增加6.39万吨，增幅21.25%，同比去年减少27.34万吨，减幅42.85%。昨日出口销售数据明显不及预期以及阿根廷迎来有利降雨令美豆呈现较大幅度回落，但短期来看市场仍然没有太强单边驱动，预计仍以偏震荡为主，回落幅度或有限，建议以低吸思路为主。目前逐渐进入炒作天气时期，5月合约目前价格处于震荡时期，操作上回调时逢低做多2305合约。5月合约豆粕参考支撑位为3650，阻力位4000左右。

油脂：

1.SPPOMA:2022年12月1-20日马来西亚棕榈油单产减少1.63%，出油率增加0.06%，产量减少1.31%。
2.UOB：马来西亚2022年12月1-20日产量调查：沙巴产量幅度为从-2%至+2%；沙撈越产量幅度为-1%至+3%；马来半岛产量幅度为-4%至不变；全马产量幅度为-3%至+1%。
3.MPOA：马来西亚12月1-20日棕榈油产量预估减3.87%，其中马来半岛减6.55%，马来东部增0.4%，沙巴减0.98%，沙撈越增4.72%。
4.市场消息：印尼预计2022年将出口3467万吨棕榈油；2023年棕榈油出口量预计为3600万吨至3800万吨。印尼预计将从棕榈油出口专项税(levy)中获得34.5万亿卢比的收入。
5.马来西亚人力资源部长V. Sivakumar表示，1955年就业法修正案将于2023年1月1日生效。根据该法第60K(4)条规定，雇主必须获得马来西亚半岛劳工部(JTKSM)总干事的批准才能雇用外籍劳工。人力资源部和内政部已被指示加快外国工人的入

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

境审批，特别是在农业、服务业和建筑业。受到国际植物油价格走低的影响，马盘带动棕榈油偏弱运行，由于东南亚地区的暴雨的天气，继续支撑棕榈价格，预计短期维持震荡趋势。当前国内因为疫情扩散，整体的消费较为悲观，盘面偏弱，但当国内疫情最悲观时建议背靠 7400-7500 做多，疫情的恢复会使得国内消费趋好，或会带动油脂偏强运行。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 7000，阻力位 8300，5 月豆油参考支撑位 7800，阻力位 8700。

棉花

1、根据全国棉花交易市场数据，截至 12 月 21 日 24 时，2022 年度棉花加工数据如下：新疆累计加工 375.3 万吨，同比减少 16.5%。根据中经局数据显示，截至 12 月 21 日，新疆棉累计检验量为 234.35 万吨，同比减少 42.8%。2、根据 USDA 最新出口报告，12 月 15 日一周美国 2022/23 年度陆地棉签约-1.99 万吨，当周大量签约被取消，截至当周陆地棉累计签约量 196.51 万吨，签约进度为 75%，比 5 年均值持平，当周装运量为 2.5 万吨，截至当周累计装运量为 82.41 万吨，装运进度为 32%，比 5 年均值高了 8 个百分点。3、根据海关统计数据来看，11 月棉花进口 17.8 万吨，环比（13.0 万吨）增加 37.42%，同比（9.5 万吨）增加 87.60%。其中巴西棉（10.2 万吨）位居榜首，占比 57.24%，环比增加 82.73%，同比增加 101.88%；美棉（6.6 万吨）紧随其后，占比 37.32%，环比减少 1.20%，同比增加 133.22%；澳棉（4867 吨）排在第三，占比 2.73%，环比增加 82.90%，同比增加 13.93%。美棉签约情况非常差且大宗商品普跌带动郑棉价格走低，且今天在大宏观依旧偏空的影响下或将继续小幅下跌，但是棉花的基本面没有发生太大的变化，供应相对稳定，而消费端疫情防控政策优化以及扩大内需的政策导向的带来的消费边际预期好转，大趋势上震荡偏强。棉花毕竟处于历史低位，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：今日早间全国生猪价格呈现小幅反弹，东北地区 15.6-16 元/公斤，较昨日上涨 0.2-0.4 元/公斤，华北地区 15.4-16.4 元/公斤，较昨日上涨 0.2-0.4 元/公斤，华东地区 15.4-17 元/公斤，上涨 0.2-0.4 元/公斤，西南地区 14.4-15.4 元/公斤，整体持平，华南 15.4-17 元/公斤，整体持平；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 22 日“农产品批发价格 200 指数”为 125.75，上升 0.03 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 127.19，上升 0.04 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 27.50 元/公斤，下降 1.3%；牛肉 76.75 元/公斤，下降 0.2%；羊肉 67.75 元/公斤，下降 0.1%；鸡蛋 11.57 元/公斤，下降 0.5%；白条鸡 19.15 元/公斤，上升 1.5%。4.饲料行业信息网：2022 年，全球肉类产量预计可达 3.6 亿吨，比 2021 年增长 1.2%。同时，国际肉类价格指数在 2022 年 6 月份达到历史新高。”在具体的肉类中，最贵的牛肉，自 2020 年 10 月以来，几乎没有间断地上涨，并在 2022 年 3 月达到历史最高水平。禽肉方面，由于禽流感大范围暴发、饲料成本上升、劳动力短缺和持续的供应链瓶颈等因素，国际禽肉价格自 2020 年 11 月上涨，2022 年 7 月达到历史最高水平，“反映出全球供应紧张的现象。”报告认为。猪肉价格的上涨，主要由猪肉出口国减少生产、出口供应紧张所致，特别是欧盟和美国出口供应紧张，产生了较大的影响。随着发改委对猪价过快下跌的评述以及后续可能的政策手段，近日规模企业出栏进度开始有所放缓，猪价下行或有望得到遏制，虽然短期节日备货可能有所提振，但消费仍是极度疲软状态，预计猪价更多以温和反弹为主，短期机会有限，建议中长期头寸布局，05 偏多思路。随着价格下跌生猪养殖利润大幅缩水之后未来母猪存栏数量会向负增长方向转变，对远月合约主要是 5 月以后合约有一定支撑。操作上 5 月合约调整时逢低做多。5 月合约参考支撑位 16500，阻力位 18000。

钢材

昨晚钢联公布本期 247 铁水 221.95 万吨（-0.93），铁矿疏港回落，焦化厂继续补库焦煤钢谷网数据显示，本期螺纹增产累库表需回落，热卷增产去库表需回升。近期盘面回落后成交下行，今日建材成交 13.85

万吨，有所回升。利润上盘面利润以及现货利润反弹，钢厂或有提产。宏观上证监会大力支持房地产市场平稳发展。落实好已出台的房企股权融资政策，允许符合条件的房企“借壳”已上市房企，允许房地产和建筑等密切相关行业上市公司实施涉房重组。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、Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 75.93%，环比上周下降 0.04%，同比去年增加 8.06%；高炉炼铁产能利用率 82.39%，环比下降 0.25%，同比增加 8.06%；钢厂盈利率 21.65%，环比持平，同比下降 60.61%；日均铁水产量 221.95 万吨，环比下降 0.93 万吨，同比增加 22.94 万吨。2、本周，Mysteel 统计 40 家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为 4147 元/吨，环比增加 4 元/吨。平均亏损 50 元/吨，谷电利润为 59 元/吨，环比增加 27 元/吨。3、产业在线数据显示，2022 年 11 月，家用空调生产 1082.20 万台，同比下降 9.48%；销售 949.12 万台，同比下降 2.92。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。操作上目前处于调整时期，避免追涨杀跌，以区间震荡看待，下探企稳时逢低做多。螺纹 5 月合约参考支撑位 3900，阻力位 4200。

铁矿石

铁矿当前市场分歧加大，盘面波动性显著放大。本轮驱动价格上涨的动力主要是资金基于宏观预期向好，但价格上涨至高位后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、美国第三季度 GDP 环比折合年率终值为 3.2%，预估为 2.9%，修正值为 2.9%。2、上交所表示，鼓励支持民营经济和民营企业利用资本市场发展壮大，充分发挥资本市场功能促进房地产市场平稳发展、推动房地产业向新发展模式平稳过渡，助力数字经济和平台企业发展。3、12 月 22 日，全国主港铁矿石成交 65.00 万吨，环比减 24.9%；237 家主流贸易商建材成交 9.88 万吨，环比减 28.7%。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，短期市场以高位区间震荡看待，操作上下探调整时逢低做多。5 月合约参考支撑位 780，阻力位 900。

焦煤焦炭

基本面方面，一方面在于宏观政策向好，另一方面在于焦煤现货成交较好，现货价格上涨，焦炭第四轮涨价落实。目前黑色逻辑(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)山西等焦煤产地疫情严重，停限产情况居多，供给收缩，下游冬储补库及刚需均有增加，现货价格偏强，煤焦短期供需格局偏紧，且近期宏观政策向好，盘面偏强运行。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。近期关注美联储加息、国内宏观数据、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、Mysteel 煤焦:21 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 2790 元/吨，准一级干熄 3180 元/吨。以上均为现汇到厂含税价。2、本周因疫情在山西炼焦煤主产地的蔓延，煤矿正常生产受到较大的冲击，由于阳性人员激增，导致大量矿工无法到岗，煤矿出勤率走低，矿点被迫采取停产或者减产措施，产地炼焦煤供应量遭到削减。据我网不完全统计，本周山西新增停产炼焦煤矿 14 座，合计产能 2510 万吨，其中受疫情影响停产煤矿 10 座，涉及产能 2120 万吨。另外有 31 座煤矿受此影响出现减产现象，涉及产能 6630 万吨，31 座煤矿原煤日产量由上周 21.7 万吨减至本周的 11.9 万吨，环比减少 45.2%。因此本周受疫情冲击而生产异常的煤矿总计 41 座，产能合计 8750 万吨目前煤焦下游开工回升，采购积极性增加，煤矿出货情况好转，临近年底安全生产为主，产量易减难增，焦煤供应持续收紧，市场

供需仍呈现偏紧态势，故澳洲焦煤进口消息没有明朗之前焦煤市场仍然以宽幅震荡方式运行。操作上暂时观望。5月焦炭参考支撑位 2500，阻力位 3000。5月焦煤支撑位 1650，阻力位 2100。

铜

美国商务部报告证实，经济在今年上半年萎缩之后，在第三季出现反弹，国内生产总值(GDP)环比增长率为 3.2%。这比上个月报告的 2.9% 的速度有所提高，美国经济存在韧性，更加支撑美联储鹰派立场，美股下跌。现货市场供需两淡，奥密克戎在全国快速蔓延，下游企业反应感染的人数过多，员工多居家，开始减产，有的企业已经停产。供应端也不好，大的冶炼厂称人手不够，尽量保证产量，但是追产意愿不足。中小型冶炼厂被迫减产，而且库存堆在厂里发不出去。海关清关效率降低，市面上缺乏进口铜。海外铜供应干扰也很多，外矿及冶炼厂停产的问题牵动市场神经，昨日 LME 铜库存继续下降 250 吨。整体来看，奥密克戎迅速传播，症状超出市场预期，受到影响的不是需求，供应状态也不好，影响至少还要持续两周，所以临近年底仍然没有垒库预期，现货升水高企，铜价还在震荡区间内。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

经历过几日的弱反弹后铝价再度走弱，近期宏观市场较为平静，暂无大的事件发布，产业基本面方面略有走弱，现货成交走弱，成本再度下滑，铝价陷入窄幅震荡的走势。供应方面，山东南山铝业计划出售 33.6 万吨电解铝指标，因能耗、设备老化、煤价高企等多因素的影响，部分退出电解铝冶炼行业；据悉近期多家铝厂的铝棒产能停产，转向铸锭，铝水转化率大幅下滑，MS 厂库数据增加 1.4 万吨；而铝下游库存依然没有累库的迹象，库存还在维持去化，到货维持偏少，据悉有仓储员工转阳，办公人员减少，办理货权转移和入库的人手不足的因素存在，即在途的货物增加；现货成交方面，现货市场成交明显转弱，日内升水逐渐下行；成本方面，近期煤价再度跌破 1300 元/吨关口，港口市场成交弱勢，成本支撑下移；交易策略方面，近期宏观情绪较为平静，铝价受现货市场的氛围影响窄幅震荡，上游铸锭量已经开始大量增加，预计后期会集中到货，且近期厂库开始明显增加，建议偏空对待。铝价仍然在区间震荡偏弱之中，操作反弹逢高抛空或观望。铝参考支撑位 18000，阻力位 19400。

原油：

地缘方面，路透报道，俄罗斯总统普京表示，俄罗斯希望结束在乌克兰的战争，并称所有武装冲突都是以外谈判结束的。普京还淡化了美国总统拜登同意向乌克兰提供爱国者防空系统的意义，认为该系统“相当老旧”，并称俄罗斯会找到对抗该系统的方法。供需方面，贝克休斯数据显示，截止 12 月 22 日的一周，美国在原油活跃钻机数 622 座，比前周增加 2 座；比去年同期增加 142 座。同期美国天然气钻井数 155 座，比前周增加 1 座；比去年同期增加 49 座。TC Energy 表示将 Keystone 管道全面重启的时间从 12 月 20 日推迟至 12 月 28 或 29 日。宏观方面，数据显示，截至 12 月 17 日的一周，初请失业金人数增加了 2,000 人，经季节性调整后为 216,000 人，守住了前一周的大部分降幅。美国商务部报告证实，经济在今年上半年萎缩之后，在第三季出现反弹，国内生产总值(GDP)环比增长率为 3.2%。美国经济数据向好，一方面支撑了原油当前的消费，另一方面加强了美联储继续强力加息的预期，宏观整体偏利空，美元走强油价下跌。短期原油自身供需矛盾不大，宏观依旧在博弈中期海外经济衰退的可能性，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 季度关注国内疫情对需求的实际影响，淡季悲观预期下 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。原油市场短期仍然以震荡走势对待。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 QinRex 数据：1 月至 11 月，越南出口天然橡胶合计 74.5 万吨，较去年的 67.1 万吨同比增+11%。其中，标胶出口 42.2 万吨，同比降-1.6%；烟片胶出口 6.6 万吨，同比降-1.5%；乳胶出口 25.3 万吨，同比增+49%。1 月至 11 月，越南出口混合橡胶合计 111.8 万吨，较去年的 104 万吨同比增+7.5%。其中，SVR3L 混合出口 34 万吨，同比下降-6%；SVR10 混合出口 76 万吨，同比增+15%；RSS3 混合出口 1.9 万吨，同比微降-0.2%。1 月至 11 月，越南天胶出口中国合计 19.6 万吨，较去年的 10.9 万吨同比增+80%，主要体现在乳胶出口的大幅提升，同比增+49%。1 月至 11 月，越南混合橡胶出口中国合计 111.8 万吨，较去年的 103 万吨同比增加+8.5%。其中，SVR3L 混合出口 34 万吨，同比降-5%；SVR10 混合出口 76 万吨，同比增+16%；RSS3 混合出口 1.8 万吨，同比降-1%。综合来看，1 月至 11 月，越南天然橡胶、混合胶合计出口 186.3 万吨，较去年的 171.1 万吨同比增+8.9%；合计出口中国 131.4 万吨，较去年的 113.9 万吨同比增+15%。国内海南地区临近停割，胶水干含下降至 25%~26%。浓缩胶乳加工利润尚可，但下游高价接货意愿有限。9 月至 11 月，国内社会零售累计总额报收 11.7 万亿元，同比减少-1.4%，为连续第 2 个月边际减量。国内全钢轮胎产线开工率报收 49.8%，半钢轮胎报收 58.4%，整体同比减产-15.3%，前值为-4.5%。橡胶震荡调整，目前疫情导致消费复苏预期有所转变，操作上暂时观望。5 月合约参考支撑位 12200，阻力位 14000。

甲醇

核心观点：甲醇基本面逐渐呈现供大于求格局，一方面，临近年底，下游需求持续下滑，鲁北、港口采购持续低迷，传统需求开工率继续降低，MTO 利润虽有恢复，但整体仍旧亏损，西北甲醇厂家库存高企，排库压力再次加大，竞拍价格重归下跌通道；另一方面，宏观层面利好出尽，市场预期有所转向，整体大宗商品昨晚短暂反弹后，今日继续高位大幅回调，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。内蒙地区甲醇现货价格弱势下行，北线主流甲醇企业竞拍价格降至 1990 元/吨附近，环比下跌 10 元/吨，南线主流厂家竞拍价格 2000 元/吨，环比昨日持平。内蒙北线主流厂家竞拍价格继续小幅下行，贸易商转单价格继续下跌，随着需求不断低迷，出货继续受阻，临近年底，企业库存偏高，而随着下游压价严重，排库压力较大，整体价格依旧承压，关注产区产量变化陕北地区甲醇现货价格平稳运行，区内主流厂家竞拍价格 2010 元/吨，环比昨日持平，区内生产企业正常生产，终端需求低迷，压价采购，市场情绪依旧偏弱为主。鲁北地区甲醇厂家报价稳定 2400-2500 元/吨附近，市场主流意向成交价格 2320-2330 元/吨，当前西北主产区暂无明显低价，成本支撑，市场暂稳整理。传统下游开工率较低，鲁北下游地炼原料库存高位，整体采购需求十分有限，仅有招标需求基本压价为主，区内贸易商趁着本轮价格上涨积极出货兑现利润，市场情绪再次转向悲观。港口地区，期货震荡回落，市场延续弱势，太仓成交 2590-2595 元/吨，基差+50 元/吨；12 月下基差+15 元/吨，1 月下基差+10 元/吨，2 月下基差+15 元/吨。5 月甲醇合约从大格局上看还是在大的区间里震荡，但短期弱势下探，下方 2400 之下又有成本支撑，操作上暂时观望。5 月甲醇合约参考支撑位 2350，阻力位 2650。

PVC

【现货市场】PVC 市场开盘价格坚挺，部分报价略有小涨，市场成交清淡，终端刚需为主；基本面承压，午后盘中成交重心看低，商谈区间变动不大，华东电石法五型看 6230-6320 区间，乙烯法区域价维持 6400-6500 区间。据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 73.31%，环比提升 2.46 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 72.77%，环比提升 3.01 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 75.23%，环比提升 0.49 个百分点。本周 PVC 社会初步统计环比增加 0.80%；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。本周 PVC 生产企业厂库库存初步统计环比增加 2.5%；其中电石法工艺库存环比增 3%，乙烯法工艺库存环比增加 0.5%；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。PVC 库存整体高位波动，库存压力仍大，利润较之前已有明显回升，当前开工低位，存回升预期，加上新装置投产，短期价格震荡偏空。总体上看 PVC 前期震荡反弹，但近日开始回调，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

【重要资讯】据 CCF 统计，本周 PTA 国内装置开工率 63.5%，环比下降 0.2%，聚酯开工率 67%，环比下降 0.9%，江浙加弹综合开工 52%，环比下降 13%，江织机综合开工 40%，环比下降 18%，江浙印染综合开工 46%，环比下降 24%。PTA 开工率降至年内低位，在供应端的缩量影响下 PTA 供需平衡表由大幅累库转为平衡，由于缺乏实质性的订单好转，下游的补货节奏放缓，聚酯开工下滑，织机加弹印染开工本周在工人到岗不足的影响下环比大幅回落，来自前两周下游的正反馈在春节前难以持续，而供应端桐昆嘉通 250 万吨 pta 新装置即将开车，PTA 供需驱动走弱，价格上方压力较大。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 5000，参考阻力位 5550。

股指

周五，A 股市场弱势震荡，三大指数全部收跌。截至收盘，沪指跌 0.28%，深成指跌 0.25%，创业板指跌 0.40%。盘面上，教育、医疗器械、文化传媒以及软件开发行业板块领涨两市；半导体、汽车整车、光伏设备以及纺织服饰行业板块跌幅较大。沪深两市今日成交额 5853 亿，较上个交易日缩量 722 亿。周四公布的数据显示，美国第三季度实际 GDP 年化季率终值为成长 3.2%，此前市场预期为成长 2.9%，前值为成长 2.9%。这不仅证实美国经济连续两个季度萎缩后首次实现了正增长；而且经济增长的步伐超乎了市场预期。此外，美国就业市场依然紧张，截至 12 月 17 日当周，初请失业金人数经季节调整后增加 2000 人，至 21.6 万人，增幅低于预期。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。短期之内，政策预期驱动逻辑伴随中央经济工作会议落地有所松动，存量资金市场格局下行情波动或有所加大，元旦节前建议防御性对待为主，市场投资者或将边际更加关注疫情防控优化措施落地之后国内疫情集中感染风险释放，同时面对集中披露的经济数据，市场也在重新评估经济“弱现实”向“强预期”顺利靠拢的概率。但待疫情高峰期过后，预计市场还是偏向乐观。短期市场惯性下跌尚未有企稳迹象，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 3700，阻力位 4100；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5550，阻力位 6000；上证 50 支撑位 2500，阻力位 2900；中证 1000 支撑位 5900，阻力位 6500。

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

受美国经济数据表现强劲影响，市场对美联储紧缩担忧回升，美元指数转涨，重新站上 104。贵金属价格则承压下行。美债收益率回升，尤其是对未来利率敏感的 2 年期国债收益率。数据方面，美国经济数据表现强劲，加剧了市场对美联储将坚持激进紧缩的担忧。美国至 12 月 17 日当周初请失业金人数录得 21.6 万人，低于预期的 22.2 万人，表明劳动力市场仍然紧张。美国第三季度实际 GDP 年化季率终值录得 3.2%，高于预期的 2.90%。美国第三季度核心 PCE 物价指数年化季率终值录得 4.7%，高于预期的 4.60%。美国第三季度实际个人消费支出季率终值录得 2.3%，高于预期的 1.7%。据悉，美国经济分析局公布的一项报告显示，美国 10 月的个人储蓄率为 2.3%，已接近 2005 年 7 月出现的历史最低点 2.1%。此外，由于高抵押贷款利率削弱了需求，美国 11 月住宅销量以创纪录的速度下滑。根据房地产经纪公司 Redfin 最近的一份报告，11 月份住房购买量同比下降 35%，创下该公司 2012 年开始收集这项数据以来的最大跌幅。另一份报告显示，11 月份二手房销量连续 10 个月下跌，创下 1999 年以来最长连跌纪录。利率上行对房地产市场的打压最为明显。其他央行方面，近期也不断释放鹰派言论。欧洲央行官员发表鹰派言论。欧洲央行副行长金多斯称，加息 50 个基点可能会成为近期的新常态。他担心市场可能低估了通胀的持续性。前日本财务省副大臣榊原英资在 22 日接受媒体采访时表示，日本央行最早将于下月收紧货币政策，可能再次令市场“措手不及”。目前，美联储紧缩预期犹存，因此令贵金属价格上方承压，贵金属上涨并不那么顺畅。但对经济衰退的担忧又给贵金属提供了支撑。所以整体而言依然保持宽幅震荡格局。目前，贵金属价格在高位震荡，但整体走势偏强，预计若基本面没有其他变化的话，将保持这种趋势的可能性较高。操作上回调时逢低做多黄金白银。黄金期货 2302 合约参考支撑位 400，阻力位 420。白银 2302 合约参考支撑位 5200，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