

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：PVC 今日大幅上涨，现货方面国内市场需求放缓，供应维持高位，行业库存节日性累库，华东地区电石法五型市场一口报价维持在 6200 左右，本周 PVC 整体开工负荷率 77.94%，环比提升 1.98 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 76.5%，环比提升 2.03 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 83.11%，环比提升 1.86 个百分点。本周 PVC 社会初步统计环比增 6%。本周 PVC 生产企业在库库存初步统计环比增加 2.5%。PVC 库存整体高位波动，库存压力仍大，开工回升，需求走弱，加上新装置投产，市场有一定压力，但房地产利多政策支撑市场对未来利多的预期较强。1月5日，人民银行、银保监会发布《关于建立新发放首套住房个人住房贷款利率政策动态调整长效机制的通知》提出，新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。政策出台有利于房地产销售回暖。总体上看 PVC 市场震荡反弹，长期经济复苏和消费回升可期，PVC 市场震荡反弹可能性较大，操作上回调时逢低做多，并用期权做好保护。

豆粕

1.USDA 出口销售预估：截至 2022 年 12 月 29 日当周，美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 40-100 万吨；23/24 市场年度大豆出口净销售料为 0-12.5 万吨；22/23 市场年度豆粕出口净销售料介于 5-30 万吨，23/24 市场年度豆粕出口净销售料介于 0-5 万吨；2.布交所：近期阿根廷降雨有利于播种进度的提振，但因长期面临干燥，作物预估结果仍然堪忧，当前大豆播种进度已完成 81.8%。此外，今年受干旱影响，阿根廷小麦产量将远低于 21/22 年度的 2240 万吨；3.油世界：上周末的降雨给阿根廷潘帕斯干旱的土壤带来了一些缓解，但本周作物的高温和干旱又恢复了。目前阿根廷大豆收购的放缓加剧了谷物价格的上涨趋势。大豆美元 II 仅在 12 月引发了一场销售热潮，阿根廷农民现在已经恢复了事实上的销售罢工，这表明他们的政府，只有在比索再次暂时或持续贬值后，才能产生急需的外汇收入；4.我的农产品：截止 12 月 30 日当周，大豆库存为 378.34 万吨，较上周增加 9.04 万吨，增幅 2.45%，同比去年增加 102.17 万吨，增幅 37%。豆粕库存为 55.35 万吨，较上周增加 4.96 万吨，增幅 9.84%，同比去年减少 5.25 万吨，减幅 8.66%。受近日降雨、巴西农户销售进度加快以及出口动力等利空因素的综合影响，豆粕盘面回调，但我们认为随着利空因素逐步被交易，下跌趋势或有所缓解。美豆面临压榨不及预期以及巴西收获预期良好的不利因素，有一定幅度回调。中期来看，巴西大豆丰产趋势基本是高概率事件，大豆长周期供应宽松，气候方面又没有出现大的问题，操作上多单离场。5 月合约豆粕参考支撑位为 3750，阻力位 4100 左右。

油脂：

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
 电话：021-65789219
 邮箱：shenensxian_qh@chinastock.com.cn

1.MPOA: 马来西亚 12 月 1-31 日棕榈油产量预估减 4.42%, 其中马来半岛减 5.46%, 马来东部减少 2.86%, 沙巴减 3.97%, 沙撈越增 0.72%。2.UOB: 马来西亚 2022 年 12 月产量调查显示, 沙巴产量从-1%到-5%; 沙撈越产量从-2%到+2%; 马来半岛产量从-2%到-6%, 马来西亚产量从-1%至-5%。3.ITS: 马来西亚 1 月 1—5 日棕榈油出口量为 71100 吨, 较去年 12 月同期出口的 223757 吨减少 68.22%。其中, 毛棕榈油出口量为 19000 吨, 占总出口量的 26.7%; 出口至欧盟 28700 吨。4.11 月份印尼毛棕榈油出口较上年增加 10 倍至 59.8 万吨, 精炼棕榈油及棕榈油酸出口分别增长 11%和 41%至 220 万吨和 12.7 万吨。11 月份印度和中国为印尼棕榈油及衍生品主要出口目的地, 分别装船 68.2 万吨和 58.2 万吨。欧盟位居第三, 同比增加 12%至 29.8 万吨。今夜受到原油以及美豆油持续走弱, 棕榈油今日承压维持震荡偏弱, 在产区供需双弱, 国内弱现实与强预期的大背景下, 没有较强驱动前, 棕榈油预计维持震荡的格局。当前国内因为疫情扩散, 整体的消费较差, 虽然预期在不断的改善, 但是距离完全走出疫情仍需要时间, 底部多单可止盈。建议回调后继续背靠 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。油脂市场仍然以区间震荡看待, 操作上避免追涨杀跌, 根据支撑阻力位采取高抛低吸策略。5 月棕榈油参考支撑位 7600, 阻力位 8600, 5 月豆油参考支撑位 8500, 阻力位 9300。

棉花

1、根据全国棉花交易市场数据,截至 1 月 4 日 24 时,2022 年度棉花加工数据如下:新疆累计加工 432.4 万吨, 同比减少 11.7%。根据中纤局数据显示, 截至 1 月 4 日, 新疆棉累计检验量为 320.28 万吨, 同比减少 31.6%。2、据外媒消息, 1 日前后印度特伦甘纳邦籽棉收购价降至 6800-7500 卢比/公担(折皮棉价格约 51000-58500 卢比/坎地, 下同)。另悉目前其他部分地区籽棉价格回涨至 8000-8500 卢比/公担(63000-68500 卢比/坎地)以上, 但整体来看仍不及棉农预期。据当地贸易商消息, 籽棉上涨趋势有望持续至本月中旬。3、5 日国内棉花现货市场皮棉现货价格微幅下跌基差稳定, 部分新疆库 31/41 单 28/单 29 对应 CF301 合约基差价在 300-900 元/吨; 部分新疆内地库 31/41 双 28/双 29 对应 CF301 合约含杂较低基差在 1000-1500 元/吨。多数棉花企业皮棉销售报价稳中略有下调, 部分企业降价幅度在 50-100 元/吨, 企业销售积极性较好。当前期现货成交情况较好, 纺织企业多适量采购。据了解, 目前新疆库 41/31 双 28, 含杂 3.1%以内的提货价在 14200-14600 元/吨左右。部分内地库皮棉基差和一口价资源 31/41 双 28 或单 28/29 皮棉一口价在 15050-15600 元/吨。棉花短期供应充足, 最近下游随着人员逐渐康复需求也略有好转, 纺企春节前备货也逐渐开启。从长期来看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。短期走势跟随大宗商品整体氛围。棉价近期震荡攀升, 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 15000。

生猪

1.现货报价: 昨日生猪收购价整体维持稳定, 东北地区 14-14.6 元/公斤, 持稳, 华北地区 14.8-15.4 元/公斤, 持稳, 华东地区 15.2-15.8 元/公斤, 持稳, 西南地区 13.4-14.8 元/公斤, 维持稳定, 华南 14-15 元/公斤, 持稳; 2.涌益咨询: 截止 12 月 29 日当周, 50 公斤母猪价格 1716 元/头, 较上周下跌 30 元/头, 15 公斤仔猪价格 533 元/头, 较上周下跌 36 元/头; 3.博亚和讯: 全国猪价震荡窄幅下调, 猪价上涨地区主要集中在中部及北方部分地区, 南方猪价相对偏弱。华中、华东及西北地区部分规模场价格上涨, 涨幅在 0.1-0.4 元/kg, 其它多地规模场成交价多偏弱调整。南方销区务工人员返乡, 消费减量, 而市场供应宽松, 猪价仍弱势调整; 部分消费转移至中部地区, 提振当地市场, 南北价差明显收窄, 北方猪源外调不畅, 利空当地行情; 4.农业农村部: 1 月 5 日“农产品批发价格 200 指数”为 128.49, 上升 0.43 个点, “菜篮子”产品批发价格指数为 130.26, 上升 0.50 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 24.87 元/公斤, 下降 2.0%; 牛肉 77.62 元/公斤, 持平; 羊肉 66.95 元/公斤, 上升 0.1%; 鸡蛋 10.65 元/公斤, 下降 0.6%; 白条鸡 18.54 元/公斤, 下降 0.2%。长期来看, 明年供给增加趋势基本明朗, 但近期养殖利润再次亏损使得补栏情绪受挫, 可能影响 2023 年底生猪供给量, 需求方面则要关注节后复工和疫情恢复情况对消费的影响。生猪不同月

份合约面临的基本面不完全相同，5月合约在生猪价格大幅下降之后养殖积极性降低可能面临低位反复震荡走势，操作上下探企稳后逢低做多。5月合约参考支撑位 16800，阻力位 18500。

钢材

钢联数据显示，螺纹减产累库表需回落，热卷减产累库表需回落。247 铁水产量 220.72 万吨，环比-1.79 万吨，电炉受放假影响，停产较多，建筑材产量下降明显，需求端仍维持弱势走势，供需双弱，关注节后累库与强预期之间的博弈。宏观上央行发布首套房动态利率调整机制，对弱势房地产城市可阶段性自行调整贷款利率下限，利多弱势房地产城市首套房购房需求。明年需求好转淡季无法证伪，中期回调仍建议逢低做多，短期不宜继续追涨。【重要资讯】1、央行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。2、住建部部长倪虹表示，对于购买第一套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。对于购买第二套住房的，要合理支持。以旧换新、以小换大、生育多子女家庭都要给予政策支持。对 2023 年房地产市场企稳回升很有信心。3、本周，唐山 92 座高炉中有 20 座检修（剔除长期停产及淘汰产能），检修高炉容积合计 18090m³；周影响产量约 33.22 万吨，周度产能利用率为 86.41%，较上周下降 0.34%，月环比上升 4.98%，年同比上升 25.48%。钢材反弹之后震荡偏强，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 3950，阻力位 4250。

铁矿石

近期铁矿市场持续交易宏观强预期逻辑对盘面支撑，但对比去年上半年强预期逻辑不太一样，去年上半年市场对于下游地产需求回落幅度存较大分歧，而今年上半年下游地产需求大概率难以好转，强预期对价格支撑会明显较弱，且交易持续时间预计也较短。基本面来看，去年上半年供应端发运量不及预期，钢厂利润较好铁水产量持续处于高位，铁元素从上游转向下游支撑价格高位，而这两点因素在今年上半年难以看到，因此今年上半年宏观预期和基本面都会弱于去年同期，价格上涨高位预计显著低于去年。后市来看，近期市场预期和情绪面影响较大，供需双弱下紧平衡由下游需求主导价格走势，而资金对盘面估值推升动力有望转弱，市场交易逻辑有望转向现实，价格高位盘面回落风险较大。【重要资讯】1、央行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。2、2022 年全年地方政府债券发行约 7.37 万亿元，继 2021 年后第二次站上 7 万亿台阶。其中新增债券约 4.76 万亿元，创历史新高，反映政府投资力度加大以稳经济。3、1 月 5 日，全国主港铁矿石成交 123.00 万吨，环比减 10.2%；237 家主流贸易商建材成交 8.35 万吨，环比减 10.2%。铁矿石市场高位震荡偏强，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

昨晚钢联数据显示铁水继续减少，双焦库存累积。黑色延续弱势，煤焦波动较大。产业方面，原料煤焦冬储尾声，钢厂低利润情况逐步减产，煤焦刚需边际走弱；焦企开工恢复积极，叠加蒙煤通关高位，煤焦供给边际增加，煤焦供需格局逐步宽松，焦炭现货落实首轮降价 100-110 元/吨左右，煤焦逐步进入降价通道，目前煤焦盘面降价给出 3 轮左右降幅，短期盘面震荡等待现货，建议空单逐步减仓，春节假期逐步临近，建议轻仓区间操作为主。【重要资讯】1、【汾渭信息】焦炭讯，随着年关钢厂原料补库接近尾声，控制原料到货节奏的企业明显增多，本周汾渭监测的样本钢厂焦炭库存连续四周呈现增加态势，本

周增幅明显扩大，随着市场情绪持续走弱，供应端上货较为积极，钢厂起库存速度明显加快，考虑钢厂仍在亏损状态打压原料意愿较强，不过年关将至以及焦企盈利能力转弱另外库存压力并非十分突出，预期焦炭回落空间有限。3、【汾渭信息】进口蒙煤讯，蒙古国大塔矿上调第一季度坑口价格，其中蒙5原煤一季度基准价格较2022年四季度上调2.18美金/吨至115.83美元/吨，且取消了量价优惠政策，据汾渭调研了解，部分贸易商已经完成合同签订。此外，蒙古矿方希望2月1日开始执行边境价格，但由于中国买方反对，预计短期内较难实现，新签合同的执行方式仍延续坑口拉运，后续情况汾渭也会继续跟踪。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

伦铜反弹，美国初请失业金人数降至三个月最低，美联储继续加息的预期增强，美股下跌。但是国内发布利好消息，中国央行及银保监会日前发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制：新建商品住宅销售价格环比和同比连续三个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限，铜价企稳反弹。近几日现货支撑比较强，铜价跌了2000个点以后，下游集中补库，沪铜打成了back结构。海外冶炼厂干扰很多，昨日lme铜库存下降800吨。价格端来看，国内出台利好政策，市场情绪有所缓解，铜现货支撑强，预计铜价会呈现企稳反弹趋势。总体来看铜市场仍然处在区间震荡之中。操作上参考支撑阻力位采取低吸高抛策略。沪铜参考支撑位63500，阻力位66500。

铝

基本面方面目前需求依旧疲软，尚未看到现货市场有投机抄底补库的迹象，供应方面贵州地区进一步减产，但是目前据悉此前的第二轮减产尚未完成落实，减产的效果可能会不及预期，如果三批全部落实，那么减产规模近百万吨，贵州电解铝开工率降至三成左右；社会库存方面维持增势，铝锭增2.1万吨，单周累库8万吨；交易策略方面，内盘铝目前处于空头趋势，因为利多因素带来的反弹是逢高沽空的绝佳机会，尤其是目前基本面尚未有明显好转的时候，但是前期急跌幅度较大，也需要谨慎短期内有调整的可能性。铝价仍然在区间震荡偏弱之中，操作反弹逢高抛空。铝参考支撑位17500，阻力位19000。

原油：

地缘方面，路透报道，俄罗斯总统普京呼吁东正教圣诞节期间在乌克兰停火36小时，遭到基辅方面的拒绝，后者表示，在俄从被占领的土地上撤军之前不可能休战。俄罗斯呼吁停火之际，华盛顿宣布向乌克兰提供新的一揽子武器援助，首次包括布拉德利战车。供需方面，EIA周度数据显示，截止12月30日当周，美国原油产量环比增加10万桶/日至1210万桶/日，年底产量受到寒潮影响略低于预期，原油净进口量环比下降128万桶/日，商业库存增加169万桶，战略库存下降275万桶，原油消费量环比下降132万桶/日，炼厂开工环比大幅下降12.4%至79.6%。汽油和柴油产量同步下降，同时汽油库存下降35万桶，但消费环比下降181万桶/日，柴油库存下降143万桶，消费下降108万桶/日。宏观方面，美国劳工部表示，截至12月31日当周，初请失业金人数减少1.9万人，经季节性调整后为20.4万人，为9月底以来的最低水平。表明劳动力市场仍吃紧，可能迫使美联储继续加息。宏观预期转弱，前期原油因管道关停和寒潮引起的供应溢价回落，隔夜油价在超跌后反弹。短期原油供需相对宽松，国内疫情在1季度仍存在较大不确定性，宏观方面围绕23年海外衰退的可能性预期多有反复，油价宽幅震荡。中长期油价预计呈现前低后高格局，Brent运行区间参考75-90美金/桶。总体看油价还是处在大的区间震荡之中，但短期市场仍然弱势下探可能性较大。操作上避免追涨杀跌，等待后期市场在支撑位附近企稳之后的操作机会。国内原油参考支撑位为500，参考阻力位为600，

橡胶

援引中国汽车流通协会预计：2022年12月，国内乘用车零售量约为230万辆，相比11月增长超+40%，

国内乘用车市场明显回暖，预计 2022 年全国汽车累计销量接近 2700 万辆。流通协会表示，随着 12 月“防疫新十条”政策的出台，全国防控政策全面优化，汽车市场回补效应显现，消费需求稳步释放。进口车方面，流通协会预计 2022 年进口车总体销量将不足 80 万辆，供给（进口量）在 90 万辆左右。最新数据显示，2022 年 1 月至 11 月，我国进口车销量为 70 万辆，同比下降-18.7%；累计进口 81.4 万辆，同比下滑-7.4%。2022 年 12 月，RU 合约及 NR 合约总成交持仓比报收 0.90 倍，同比减量-1.7%，降幅连续第 2 个月收窄。同月，波罗的海干散货指数报收 1453 点，同比下滑-48.7%，降幅连续第 2 个月收窄。周内，国内全钢轮胎产线开工率报收 44.3%，半钢轮胎报收 51.5%，整体同比减产-14.6%。返乡员工增多，开工率连续三周降幅快于历史同期。橡胶短期震荡调整，但总体上仍然处于未来消费复苏的预期逻辑之内，估计橡胶市场震荡攀升的可能性较大，操作上下探时逢低做多。5 月合约参考支撑位 12500，阻力位 14000。

甲醇

核心观点：临近年底，随着甲醇现货一轮上涨逐渐落地，近期市场情绪有所转弱，一方面，下游终端企业经过一轮集中采购之后，原料库存和在途库存得到有效补充，贸易商积极出货兑现利润，同时随着价格涨至相对高位，终端抵触情绪增加，内地现货价格走稳；另一方面，企业库存虽高位回落，但依旧高位，同时鲲鹏 60 万吨出产品，宝丰三期预计 1 月份投产，西北地区供应增量较大，企业排库压力仍存，竞拍价格有走弱趋势，而进口到港卸货正常，港口库存大幅积累，基差不断走弱，兴兴预计周末出产品。当前，随着煤价止跌企稳，北线主流厂家亏损超过 150 元/吨，榆林主流厂家亏损超过 300 元/吨，市场预计春检规模较大，担忧一季度市场供应，但在需求没有持续好转前提下，预计现货价格进一步上涨空间有限。内蒙北线主流厂家竞拍价格大幅下挫，新奥竞拍价格 2000 元/吨，环比跌 60 元/吨，终端高价抵制情绪进一步增加。最新一期企业库存继续减少 2 万吨左右，但仍处高位，年前依旧有一定的排库压力，限制价格上涨空间。鲁北下游主力企业暂无招标，终端下游经过一轮适量采购，原料库存尚可，贸易积极出货兑现利润为主，终端在途货源得到补充，后期伴随春节临近及终端消费低迷，预计采购将逐渐放缓。太仓地区，上午期货弱势震荡，市场基差企稳，现货商谈 2660-2670 元/吨，报盘有限，可售货源不多；1 月下基差+15 元/吨附近；2 月下基差+20 元/吨；3 月下基差+20 元/吨。午后期货继续震荡，市场基差维稳，现货商谈 2660-2670 元/吨附近，现货基差+40 元/吨；1 月下+10 元/吨，2 月下基差+20 元/吨，3 月下基差+20 元/吨。盘后，市场现货报盘维持 2670 元/吨附近，刚需商谈。5 月甲醇合约短期走势偏强，但长线看由于产能过剩市场基本面并不支持大大幅上涨，操作上暂时观望。5 月甲醇合约参考支撑位 2550，阻力位 2750。

PVC

国内市场需求放缓，供应维持高位，行业库存节日性累库，亚洲市场 2 月报价涨幅不高对国内出口略有负面影响；华东地区电石法五型市场一口报价维持在 6200 左右，盘面价格在 6140-6230 区间，乙炔法行情僵持，预售远期货源为主。据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 77.94%，环比提升 1.98 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 76.5%，环比提升 2.03 个百分点；乙炔法 PVC 开工负荷率 83.11%，环比提升 1.86 个百分点。本周 PVC 社会初步统计环比增 6%；终端需求放缓，上游货源到市，市场第三方累库；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。本周 PVC 生产企业在库库存初步统计环比增加 2.5%；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，开工回升，需求走弱，加上新装置投产，短期价格偏空。总体上看 PVC 市场震荡反弹，长期经济复苏和消费回升可期，PVC 市场震荡反弹可能性较大，操作上回调时逢低做多，并用期权做好保护。2305 合约参考支撑位 6150，阻力位 6500。

PTA

据 CCF 统计，截止本周四，本周 PTA 开工率 66.6%，周环比上升 4.6%，聚酯开工率 66.8%，周环比上升 0.8%，江浙加弹综合开工 14%，周环比下降 12%，江浙织机综合开工 14%，周环比下降 11%，江浙

印染综合开工 30%,周环比下降 8%。供应端 PTA 嘉兴石化 220 万吨,英力士 110 万吨、恒力石化 220 万吨/年 PTA 检修装置本周重启,桐昆嘉通 250 万吨新装置负荷计划提升,供应端增量明显,上游 PX 广东石化新装置投产,下游聚酯开工延续弱势,终端逐渐进入放假状态,织机加弹印染开工继续下滑,PTA 供需面驱动向下,短期价格预计震荡偏弱走势。PTA 现货加工费压缩,基差走弱,供需驱动向下,在成本端走弱的压力下价格承压。PTA 主要还是取决于原油走势,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 5100,参考阻力位 5500。

股指

周五,A股市场冲高回落,三大指数均收涨。截至收盘,沪指涨 0.08%,深成指涨 0.32%,创业板指涨 0.95%。盘面上,光伏设备、电机、能源金属以及小金属行业板块领涨两市;教育、旅游酒店、航空机场以及商业百货行业板块跌幅较大。沪深两市今日成交额 8380 亿,较上个交易日缩量 47 亿。地产行业板块再迎利好,开盘地产股持续活跃,不过随着利好兑现,开盘后逐渐走弱。1 月 5 日,人民银行、银保监会发布《关于建立新发放首套住房个人住房贷款利率政策动态调整长效机制的通知》提出,新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市,可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。周四,有“小非农”之称的 ADP 就业数据录得增加 23.5 万人,大超预期的增加 15 万人以及前值的 12.7 万人。与此同时,美国至 12 月 31 日当周初请失业金人数录得 20.4 万人,为 2022 年 9 月 24 日当周以来新低,且低于预期的 22.5 万人和前值 22.5 万人,这或是美国劳动力市场依旧强劲的一个因素。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。目前关注的焦点是后续感染病例的演化情况。若春节前后国内主要城市只遭受一轮集中冲击,二轮感染或复阳比例不高、且对生产消费影响较小的话,那么随着正常生产生活节奏的回归,投资者的担忧将逐步减弱,叠加稳增长信号仍存、政策面正在以宽松的流动性和积极的政策换基本面数据的逐渐企稳回升的大背景,预计指数将振荡上扬。操作上下探回调时逢低做多。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 5700,阻力位 6200;上证 50 支撑位 2500,阻力位 2900;中证 1000 支撑位 6000,阻力位 6700。

玻璃纯碱

近期玻璃期货价格上涨,现货市场也密集涨价,截至 12 月 28 日,全国浮法玻璃市场均价 1581 元/吨,已连续 4 日上涨。现货市场玻璃产销好转,自 12 月中旬以来,各地区玻璃产销持续走高,多数地区都能突破 100%,而沙河等部分地区连续数日产销维持在 150%及以上,西南、西北、华东地区产销相对偏弱,但全国综合产销也能维持 100%以上。近期玻璃涨价主要仍是由于市场信心好转所致,囤货需求和投机需求是主要逻辑。一方面,市场对国内经济复苏存在较强预期,届时地产板块有望走出低谷期,带动玻璃等地产后端建材需求复苏。在此预期下,中下游对后市心态从此前的悲观转为偏乐观,故采购积极性也随之不断提升。另一方面,当前处于传统冬储周期,尤其以沙河地区贸易商补库积极较为明显。据了解,当前贸易商玻璃冬储进度约为 60%左右,但大部分维持 40%—50%左右进度,因此短期市场仍有冬储需求作为支撑,价格表现仍较为坚挺。从供给端看今年下半年以来玻璃产线放水冷修速度加快。截至上周,玻璃行业日熔量 161640 吨,较 6 月底下降 14085 吨/天,且当年日熔量水平已经降至 5 年来的第二低位,距离 5 年最低日熔量水平仅有 2000 吨的差距。另外纯碱价格大涨造成玻璃成本提升也是玻璃价格上涨的驱动之一。估计未来一段时间玻璃将保持震荡攀升的可能性较大。操作上追高需谨慎,在下探回调时逢低做多 5 月合约。5 月玻璃合约参考支撑位 1500,阻力位 1750。

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2550，阻力位2900。

黄金、白银

昨日，就业数据保持强劲证明美联储进一步加息存在可能，这令贵金属价格承压下行。美元指数站上105一线，美债收益率回升。数据方面，美国11月贸易帐录得-615亿美元，为2020年9月以来最小逆差；美国至12月31日当周初请失业金人数录得20.4万人，为2022年9月24日当周以来新低。ADP就业数据录得增加23.5万人，大超预期的增加15万人以及前值的12.7万人，这表明美国劳动力市场足以支撑美联储进一步加息的可能。美联储方面，美联储官员布拉德讲话指出利率仍略低于足够限制性的水平；修改通胀目标的想法很糟糕，通胀减速可能比市场预期的慢；年底评估缩表。官员乔治认为，在2024年相当长的一段时间内将利率维持在5%以上是合适的。博斯蒂克指出通胀高的出奇，这是美国经济最大的逆风。联邦基金利率掉期目前定价美联储在6月达到5.03%的终端利率，较昨日上行约6BP。虽然美联储一再强调不排除进一步提高利率上限的可能，但是市场更担忧经济衰退，因此形成现在易涨难跌的格局。未来需要关注市场是否开始关注美联储提高利率上限的可能，若依然忽视的话，则现在格局改变可能性不大；反之，贵金属价格上方承压将增强。目前，技术面上看黄金依然呈现震荡上行的趋势；白银则处于高位震荡。目前，贵金属价格在高位震荡，但整体走势仍然属于上涨趋势之中的调整。操作上暂时观望，等待后期调整之后的做多机会。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5000，阻力位5450。

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