

银河期货商品及金融期货策略日报

2023年03月03日

## 银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：螺纹钢期货近日盘升反弹，已经接近前期高点。基本上本期 247 铁水产量 234.36 万吨，环比上周增 0.26 万吨，铁矿去库 223 万吨，铁水没有继续大幅增加，供给端压力暂缓。钢联表需 309.39 万吨，产量环比回升 12.86 万吨至 295.03 万吨，表需测算 309.39 万吨（农历同比-7.16%）。热卷本周产量 308.35 万吨，环比增 1.12 万吨，热卷表需 321.29 万吨（农历同比-3.74%）。需求端除基建品种材以及工业材外并无超预期看点，热卷受查税影响出口订单预计 4-5 月有所回落。短期螺纹下方支撑可参考电炉谷电成本 4000（折理记），上方空间看铁矿石价格上涨程度。钢材市场随着需求旺季到来逐步复苏，虽然未来复苏道路可能比较曲折，但季节性回暖不可改变，目前需求旺季还没有完全证伪，黑色系短期尚未出现高位转头迹象。操作上原有多单持有并设好止盈，新单下探企稳时逢低短线做多。螺纹 5 月合约参考支撑位 4100，阻力位 4400。

## 豆粕

1.USDA 月度供需报告：分析师平均预期 3 月月度供需报告将显示 22/23 年度美国大豆库存预计为 2.2 亿蒲，区间为 2-2.5 亿；2.USDA 出口销售报告：截至 2023 年 2 月 23 日当周，美国 2022/23 市场年度大豆出口销售净增 36 万吨，市场预估 30-85 万吨；2023/24 市场年度大豆出口净销售料为 13.4 万吨，市场预估净增 0-20 万吨；3.StoneX:2022/23 年度巴西大豆产量有望达到创纪录的 1.54663 亿吨，较之前预测的 1.54209 亿吨提高 45 万吨左右。如果产量预期获得证实，将比 2021/22 年度增长 21.6%；4.我的农产品：截止 2 月 24 日当周，111 家油厂大豆实际压榨量为 154.77 万吨，开机率为 52.01%；较预估低 2.51 万吨。大豆库存为 332.42 万吨，较上周减少 45.02 万吨，减幅 11.93%，同比去年增加 65.39 万吨，增幅 24.49%；豆粕库存为 63.01 万吨，较上周增加 1.26 万吨，增幅 2.04%，同比去年增加 27.39 万吨，增幅 76.9%。本轮下跌后，市场利空情绪得以释放，预计后市以小幅震荡为主，建议近期观望，等待高点再行抛空。豆粕期货现货近几日持续下跌，现货下跌幅度更大，目前看来市场仍然处于震荡下跌趋势，操作上价格反弹时逢高抛空。5 月合约豆粕参考支撑位为 3600，阻力位 3850 左右。

## 油脂：

1.马来西亚国家天灾管理委员会发布通告称，受强降雨影响，截至当天 20 时，马来西亚全国共有 6 个州 17 个地区发生水灾，涉及 2424 户及家庭，共 8515 人受灾。当局已启动 81 个临时疏散中心安置灾民。2.据外媒报道，印尼大宗商品期货监管机构 BAPPEBTI 负责人表示，印尼计划在今年 6 月通过国内交易所推出毛棕榈油交易，以创建该国自己的基准价格。3. 据外电，当前印尼棕榈油库存远低于预期，主要因出口偏高。刚刚公布的海关数据显示，1 月份印尼毛棕榈油及各类加工棕榈油出口达 238 万吨，较上年增 70

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

✉:shenexian\_qh@chinastock.com.cn

n

万吨，包括棕榈油酸。22年10月至23年1月印尼棕榈油总出口达创纪录的1160万吨，较上年增加310万吨或37%，对印度(同比猛增170万吨)、中国(+90万吨)和巴基斯坦(+40万吨)增幅较大。4.据外媒报道，印度2月棕榈油进口较上月大幅下滑30%，触及八个月低位，因在10-1月期间大量进口导致库存被填满，炼厂选择降低库存水平。虽然机构预测数据偏空，但是今日印尼传出消息，出口CPO需要获得装运许可，政策消息叠加产地暴雨天气再次带动棕榈油偏强运行。从油脂格局上来讲，仍以区间宽幅震荡的思路对待。全球的油料作物供应总体来看是增加的，马来和印尼的棕榈油产量没有出问题，巴西大豆开始集中上市，暂时来看上游原料仍然缺乏上涨动能。国内方面，油脂总体供应充足，三大油脂暂时来看还是震荡走势。油脂市场支撑因素是棕榈油季节性减产及中国需求复苏，压力因素是南美大豆丰产及菜油棕榈油在2023年恢复正常产量，油脂市场在矛盾之中估计仍然难以走出大的单边趋势，操作上根据支撑阻力位情况及技术信号采取低吸高抛策略。5月棕榈油参考支撑位7500，阻力位8800，5月豆油参考支撑位8200，阻力位9300。

## 棉花

1、根据全国棉花交易市场数据，截至3月1日，新疆棉累计加工了579.05万吨，比去年同期增加了9.71%，日加工量在1.95万吨。根据中纤局数据显示，截至3月1日，新疆棉累计检验了552.33万吨，同比增加6.62%。2、根据USDA最新出口报告，2月23日一周美国2022/23年度陆地棉签约3.87万吨，截至当周陆地棉累计签约量238.79万吨，签约进度为93%，与5年均值持平，当周装运量为4.71万吨，截至当周累计装运量为122.18万吨，装运进度为48%，比5年均值高了4个百分点。3、2日国内棉花现货市场皮棉现货价随期价上涨，基差变动不大，部分新疆库31双28/双29对应CF305合约基差价在350-900元/吨；部分新疆棉内地库31级双28/双29对应CF305合约含杂3.0以内基差在900-1300元/吨。纺织方面，据部分气流纺厂反映，中低支纱线需求尚好，成品无库存，但资金回笼慢销售利润空间仍较窄，对于皮棉原料采购继续保持刚需为主。整体市场成交情况较稳定。据了解，目前新疆库21/31双28或单29，含杂3.1%以内的提货价在14800-15260元/吨。部分内地库皮棉基差和一口价资源31双28或单28/29提货价在15300-16000元/吨。长周期来看更多看消费端的好转情况，中长期棉花价格预期震荡偏强。但是短期内郑棉偏震荡，最近新疆棉增产幅度超预期给盘面带来压力，但是下方仓单成本支撑作用较大，短期内5月合约在14000附近支撑作用大。国际市场，供应因素对ICE棉期价有支撑，22/23年度印度产量仍有下调可能，23/24年度美棉种植面积预计下降，本次USDA展望论坛给出的预估略超市场预期；但终端市场需求萎缩持续背景下，ICE棉价仍承受较大压力，短期或延续震荡行情。国内市场，终端消费复苏节奏及纺织端订单恢复情况缓慢、不及预期，叠加今年棉花产量增加、加工周期延长、供应压力增大，短期棉价缺乏实质性利多，上涨阻力较大；但今年国内需求复苏预期未被证伪，市场乐观心态不改，当前纺织端开机率、利润及成品库存都较年前有所改善，大幅下跌亦难。综合来看，短期郑棉期价围绕14000-15000区间震荡，中长期关注需求复苏及下年度植棉面积等因素，预计价格重心抬升。操作上回调时逢低做多。5月棉花参考支撑位14000，阻力位15000。

## 生猪

1.生猪报价：今日全国生猪价格整体维持小幅震荡，其中东北地区15.2-15.8元/公斤，持稳或下跌0.2元/公斤；华北15.7-16.2元/公斤，维持稳定，华东地区15.8-16.6元/公斤，维持稳定，华南地区15.4-16.4元/公斤，下跌0.2-0.4元/公斤，西南地区15.2-16元/公斤，维持稳定；2.仔猪母猪价格：2月23日当周15公斤仔猪价格647元/头，较上周上涨53元/头，母猪价格1632元/头，较上周上涨25元/头；3.农业农村部：3月2日“农产品批发价格200指数”为132.60，上升0.11个点，“菜篮子”产品批发价格指数为135.12，上升0.11个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为21.08元/公斤，上升0.3%；牛肉77.65元/公斤，上升0.6%；羊肉69.45元/公斤，上升1.1%；鸡蛋10.22元/公斤，上升1.1%；白条鸡18.24元/公斤，下降0.5%；4.博亚和讯：规模场报价涨跌调整，总体稳中伴涨居多，下跌较少，调整幅度多在0.2元/kg左右，月初规模场存在一定的缩量情况；北方养殖户低价出栏积极性不高，南方出栏积极性也不高，市场僵持态势明显。屠宰企业降价采购增多，提价采购减少，白条猪肉价格上涨后，批发市场走货不佳，今日白条价格偏弱调

整，东北、山东部分屠企白条降价 200 元/吨，河南、湖北、广东、云南部分屠企白条上涨 100-400 元/吨。生猪近期上涨后开始回调，但养殖利润亏损导致的未来供求关系的变化预期仍然存在，操作上暂时观望，等待调整结束后逢低做多。5 月合约参考支撑位 16500，阻力位 18500。

## 钢材

基本上本期 247 铁水产量 234.36 万吨，环比上周增 0.26 万吨，铁矿去库 223 万吨，铁水没有继续大幅增加，供给端压力暂缓。钢联表需 309.39 万吨，产量环比回升 12.86 万吨至 295.03 万吨，表需测算 309.39 万吨（农历同比-7.16%）。热卷本周产量 308.35 万吨，环比增 1.12 万吨，热卷表需 321.29 万吨（农历同比-3.74%）。需求端除基建品种材以及工业材外并无超预期看点，热卷受查税影响出口订单预计 4-5 月有所回落。短期螺纹下方支撑可参考电炉谷电成本 4000（折理记），上方参考 4200-4300，观点上维持震荡市对待，等待未来两周选择方向。【重要资讯】1、美联储博斯蒂克表示，倾向于在 3 月政策会议上继续加息 25 个基点，但是还是要观察更新的经济数据。2、欧元区 2 月制造业 PMI 指数录得 48.5，低于上月 48.8，已连续 8 个月处于荣枯线水平以下。美国 2 月 ISM 制造业 PMI 由上月 47.4 回升至 47.7，结束了从去年 5 月份开始的下跌态势。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值由上月 47.8 降至本月 47.3，数据显示当前美国制造业仍处于收缩态势。3、本周，唐山 126 座高炉中 52 座检修，高炉容积合计 35300m<sup>3</sup>；周影响产量约 76.77 万吨，产能利用率 77.99%，较上周下降 0.1%，较上月同期上升 2.24%，较去年同期上升 14.8%。钢材市场随着需求旺季到来逐步复苏，虽然未来复苏道路可能比较曲折，但季节性回暖不可改变，目前需求旺季还没有完全证伪，后续黑色系仍然有走强的可能。操作上多单设好止盈，新单下探企稳时逢低短线做多。螺纹 5 月合约参考支撑位 4100，阻力位 4400。

## 铁矿石

铁矿价格短期价格回到前期高点，市场情绪延续回升。2 月份铁矿价格重心小幅回升，在强预期逻辑主导下资金持续推升盘面估值，当前铁矿估值在黑色系中明显偏高，体现出海外资金对国内经济复苏较为乐观，而国内资金对经济修复较为谨慎。在铁矿价格上涨至高位后，大商所加大对铁矿持仓限制，市场对后期政策调控预期较强。对比来看，相较于春节前市场持续交易宏观强预期对价格支撑，2 月份宏观强预期有所回落，市场对 3 月份终端需求恢复程度有望成为市场新的博弈点。供需来看，供应端主流矿发运进入季节性淡季，3 月份进口铁矿到港预计回落至 2200 万吨以下，若铁水产量持续处于高位，进口铁矿港口库存有望进入季节性小幅去库。需求端当前市场强预期并未给予钢材合适利润，钢厂提产动力较弱，难以看到去年 3 月份之后铁元素从上游向下游转移。整体来看，当前市场仍处于宏观预期较好博弈政策调控加大，但供需基本面难以出现新的驱动点，价格预计呈现宽幅震荡走势。【重要资讯】1、国家发改委宣布，拟对 2022 年固定资产投资稳定增长、中央预算内投资执行情况较好的地方进行激励支持。2、欧元区 2 月制造业 PMI 指数录得 48.5，低于上月 48.8，已连续 8 个月处于荣枯线水平以下。美国 2 月 ISM 制造业 PMI 由上月 47.4 回升至 47.7，结束了从去年 5 月份开始的下跌态势。3、3 月 2 日，全国主港铁矿石成交 83.30 万吨，环比减 0.2%；237 家主流贸易商建材成交 16.36 万吨，环比减 19.8%。铁矿石仍然处于上涨趋势之中，但考虑政策风险估计以高位震荡的可能性较大。操作上调整时逢低短多。5 月合约参考支撑位 850，阻力位 950。

## 焦煤焦炭

昨日钢联数据显示本周螺纹产量环比回升 12.86 万吨至 295.03 万吨，表需测算 309.39 万吨（农历同比-7.16%）。昨晚铁水产量增速放缓，双焦库存累积，目前个别焦企现货焦炭提涨 100 元/吨左右，主流价格暂稳。近期事故影响安监严格，乌海等地区焦煤供给地区阶段减少，后期煤焦现货逐步进入季节性涨价周期，但盘面涨价预期给出，钢厂低利润压制原料涨幅，目前矛盾点在成材及动力煤，短期盘面煤焦涨至接近平水位置，波动增大，近期动力煤价格承压，且成材压力显现，建议多观望为主。【重要资讯】1、【汾渭信息】焦炭讯，两会叠加内蒙阿拉善矿难影响炼焦煤供应持续收紧，成本延续走强格局，另外在钢

材震荡上行市场情绪表现良好，钢厂在边际利润仍存的背景下生产积极性延续回升态势，刚需支撑较强，焦炭市场看涨情绪渐浓。不过钢厂焦炭库存水平表现健康，短期看市场涨价空间有限，后期关注矿难情绪发酵后的原料煤价格以及后期贸易放量情况。2、Mysteel 煤焦:据调研子长区域部分地方煤企自 3 月 5 日起停产，停产时间预计持续一周，涉及产能约 1000 万吨。国有大矿暂无停产计划，该矿产能 590 万吨，由于下周安全检查趋严，该矿存在减产预期。目前需求旺季还没有证伪，整个黑色系市场仍然有走强动能，操作上煤焦多单继续持有，新单等调整后再逢低短线做多。5 月焦煤参考支撑位 1950，阻力位 2250。5 月焦炭参考支撑位 2800，阻力位 3150。

## 铜

宏观方面，美国就业数据表现良好，加剧了投资者对美国加息的担忧，美元指数上行。基本面方面，昨日 LME 铜库存增加 1025 吨，釜山仓库下降 3500 吨，国内冶炼厂出口的铜陆续到货，汉堡和鹿特丹仓库下降 2400 吨，COMEX 铜库存下降 254 吨至 16279 吨，再次刷新新低。国内方面，近两日消费现货市场交易比较清淡，下游等待 68000-69000 价格采购。价格端来看，目前最大的利空来源于美联储更长时间加息的预期，不过现在这种经济还比较好，通胀虽然没有达到转宽松水平，但是仍然在持续回落的情况，铜价还是比较难出现大跌。两会前市场对国内疫情后经济复苏及政策预期比较强，国内情绪比较好。产业方面，海外挤仓的情绪延续，北美库存降至 2014 年低位，铜价下方仍然存在支撑，未来需求旺季去库对市场仍然可能有一定向上驱动。操作上下探企稳时逢低做多并严格设置止损。沪铜参考支撑位 67500，阻力位 71500。

## 铝

沪铝低开反弹后震荡整理，盘面逻辑来看，依旧是宏观情绪主导，交易欧美通胀加息的逻辑占据了上风，接替了国内复苏的逻辑而价格再度回落；宏观方面，加息预期升温，欧美股债齐跌，10 年期美债收益率突破 4% 后继续走高。美国上周首申数据为 19 万人低于预期，美元指数走强。欧元区 2 月核心通胀同比初值 5.6% 创记录新高，超预期上行，拉加德“定调”：只有在通胀率保证在 2% 的情况下，才有可能降息；基本面方面，现货市场连续两日回暖，受期货情绪带动好转，供应端云南减产基本完成落地，贵州地区也开始复产，成本重心煤价再度走弱，库存方面地区有增有减，周四钢联铝锭库存数据减少 0.5 万吨至 124.6 万吨，铝棒库存减少 1.2 万吨至 18.8 万吨；交易策略方面，国内复苏的逻辑再次被海外加息衰退的逻辑取代，外盘带动价格回落，预计价格短期内或将小幅调整，多头需等待逻辑的再度切换至国内复苏，关注库存和现货成交氛围。3 月份在西南减产的作用下铝入库逐渐减少，而需求端逐渐进入消费旺季，预计短期内价格仍将维持震荡偏强的走势。操作上，下探时逢低做多，铝参考支撑位 18300，阻力位 19500。

## 原油:

地缘方面，乌克兰军队在东部城市巴赫穆特坚持抵御俄军攻击。G20 会议期间，美国国务卿布林肯在战争爆发以来的首次面对面谈话中对俄罗斯外长拉夫罗夫称，克里姆林宫必须停止战争。拉夫罗夫则指责西方将 G20 会议变成一场“闹剧”。白宫国家安全发言人柯比表示，美国周五将宣布对乌克兰的新军援计划。供需方面，油轮追踪咨询公司 Vortexa 和 Kpler 估计，今年 3 月将有近 4,300 万桶俄罗斯原油运抵中国，其中包括至少 2,000 万桶 ESPO 混合原油和 1,100 万桶乌拉尔原油。中国 3 月份从俄罗斯进口的海运石油将达到创纪录水平，前次高点是 2020 年 6 月的 4,248 万桶。宏观方面，美国劳工部报告显示，在截至 2 月 25 日的一周内，初次失业金人数减少 2,000 人，经季节性调整后为 19 万人。数据连续第七周保持在 20 万人以下，表明劳动力市场保持强劲状态。亚特兰大联储总裁博斯蒂克表示，美国加息对经济的影响可能要到今年春天才开始真正“显现”，这是美联储坚持今后每次会议“稳步”加息 25 个基点的理由。国内经济指标现实和预期均向好，海外基本消化美联储未来将加息 3 次 25BP 的预期，但是“工资-通胀螺旋”仍无法解决，近端的需求强劲和未来经济衰退预期使得油价上下两难。从供需端看中期仍维持去库预期，油价下行空间有限，仍维持高位震荡格局，Brent 运行区间参考 78-87 美金/桶。原油市场目前震荡收敛，市场在等待未来震荡区间的突破，操作上目前原油处于窄幅区间震荡，暂时观望，关注近期低点突破与否。国内原油

参考支撑位为 500，参考阻力位为 600，

## 橡胶

援引 QinRex 消息：泰国内阁批准了第四阶段橡胶种植农收入保障项目，旨在减轻橡胶价格波动给胶农带来的痛苦。今年设定的目标是惠及 160 万名胶农，橡胶园面积 1818 万莱，在 2022 年 6 月 30 日前向泰国橡胶管理局完成注册的胶农可享受补贴。根据天然橡胶政策委员会于 2 月 1 日的会议决议，第四阶段橡胶种植农收入保障项目的预算为 76 亿 4300 万铢，而这次内阁批准的预算为 75 亿 6600 万铢。将由农业与合作社银行（BAAC）先代替政府预付 74 亿 2100 万铢，之后农合银行再根据必要性和适当性，向政府申请 2024 财年和下一年的财政预算拨款，让政府偿还所有项目的本金和实际支出费用。国内全钢轮胎产线开工率报收 69.3%，半钢轮胎开工率报收 73.9%，整体同比增产+21.5%，涨幅连续 3 周收窄。3 月，美国联邦基准利率报收 4.58%，环比微增，但较历史同期均值 2.77% 加速上浮。援引 ANRPC 预测：2023 年全球天胶产量料增加+2.2% 至 1467.2 万吨。其中，泰国增+2.5%、印尼增+0.1%、中国增+1.4%、印度增+4.5%、越南增+0.1%、马来西亚增+5%。2023 年，全球天胶消费量料减少-0.1% 至 1473.8 万吨。其中，中国增+3.1%、印度增+4%、泰国降-26%、马来西亚增+2.5%。报告指出，2023 年仍是充满挑战的一年，全球经济从疫情中复苏仍存在不确定性。世界银行和国际货币基金组织（IMF）预计 2023 年的增长率较去年预计分别放缓至+1.7% 和+2.9%，对于 2023 年经济复苏的预期增长均持谨慎乐观态度。尽管天然橡胶市场基本面良好，但通胀压力、地缘政治紧张局势、全球原油市场等其他外部因素均会对天胶市场产生影响。天然橡胶全球供应基本维持平稳，而需求端国内存在显著的利好预期的时候，橡胶的绝对价格更偏向于有向上波动的空间。目前橡胶仍然处于震荡之中，宏观需求恢复缓慢，市场上涨动能不足，但在宏观向好的情况下下方空间也有限，未来仍然受支撑于消费复苏的预期逻辑，操作上下探时逢低做多。5 月合约参考支撑位 12000，阻力位 14000。

## 甲醇

截至 2023 年 3 月 2 日，江浙地区 MTO 装置产能利用率 65.38%，环比上涨 18.42%，周期内江浙区域装置重启以及负荷略有提升拉升整个产能利用率。近期，随着下游需求陆续释放，同时厂家库存延续下滑，成本推升西北地区甲醇企业出厂价坚挺上涨，而鲁北下游库存持续消耗，招标价跟随西北持续坚挺为主。西北节前排库效果良好，高库存压力得到有效缓解，同时 3 月后春检启动，预计内地价格持续坚挺为主。当前伊朗地区开工率不高，但非伊开工率相对高位，市场消息称 3 月份预计到港 108 万吨，超出市场预期，同时宝丰 240 万吨新增装置将于 3 月份开车，对市场造成一定压力，在需求没有进一步提升空间的前提下，建议高空为主。中东部地区主要的供应依旧源于焦炉气制及进口的天然气制甲醇。外盘天然气价格创出一年多来新低，国际天然气制甲醇成本快速下降，开工积极性增加，这意味着后期进口存在增加的可能性。甲醇近日走势较弱，动力煤价格走弱市场担心甲醇成本下移。操作上反弹时逢高抛空。5 月甲醇参考支撑位 2520，阻力位 2700，

## PVC

1、据卓创资讯数据显示，本周 PVC 整体开工负荷率 79.94%，环比提升 0.28 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 79.19%，环比下降 0.03 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 82.51%，环比提升 1.25 个百分点。2、本周 PVC 生产企业厂库存初步统计环比增加 1% 左右；其中乙烯法环比减少 1% 左右，电石法环比增加；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。3、本周 PVC 社会库存初步统计环比增加 2.5%，上游库存向市场转移，终端不急于提货，第三方库存继续累库；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。近期 PVC 利润明显回升，当下估值不低。本周 PVC 开工小幅上升。库存方面，本周上游库存和社会库存均有累库，库存压力仍大。但宏观数据超预期，加上两会即将要开，预期仍有支撑，下方支撑较强。PVC 在 6500 以上压力逐渐加大，市场开始调整，但在 6300 以下有成本支撑，操作上下探时逢低短线做多。

2305 合约参考支撑位 6200，阻力位 6500。

### PTA

1、CCF: 江浙涤丝昨日产销一般，至下午 3 点附近平均估算在 5 成附近，直纺涤短产销清淡，平均 32%。  
 2、据 CCF 统计，截至本周四，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在 87.5%，周环比提升 1.4%，江浙加弹综合开工下降至 90%，周环比下降 2%，江浙织机综合开工维持在 75%，江浙印染综合开工提升至 85%，周环比提升 4%。本周多套装置检修复产的基础上 PTA 开工率周环比提升，聚酯负荷稳步抬升，本周 PTA 社会库存小幅去化。3 月逸盛 600 万吨/年 PTA 装置降负，恒力石化一套 220 万吨/年 PTA 装置停车，聚酯有多套新装置计划投产，PTA 有去库预期，目前看产业链估值依然偏低，旺季预期下支撑较强，走势上震荡偏强。随着“金三银四”的旺季即将到来，市场对需求的预期仍相对乐观，下游聚酯负荷稳中提升，pta 供需边际改善。PTA 大幅反弹，前期因加工费低而看涨的逻辑得以验证，操作上原有多单持有，新单待回调时逢低短多或观望。5 月合约参考支撑位 5550，参考阻力位 5900。

### 股指

3 月 3 日股指市场下探回升，沪指再创反弹新高。截至收盘，沪指报 3328.39 点，涨 0.54%；深成指报 11851.92 点，涨 0.02%；创指报 2422.44 点，涨 0.16%。板块方面，中字头股票全线走高，中船系涨幅居前，教育板块午后冲高，半导体、芯片板块反弹回暖，地产、钢铁、大金融等权重板块集体活跃；数字经济概念集体回调，家电板块走低，纺织板块陷入调整，汽车产业链全线走弱。两市今日成交 8695 亿元。2 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得 51.6，较 1 月上升 2.4 个百分点，2022 年 8 月来首次高于临界点，为 2022 年 7 月以来最高。这一走势与国家统计局制造业 PMI 一致。国家统计局公布的 2 月制造业 PMI 录得 52.6，上升 2.5 个百分点，连续两月高于荣枯线，显示制造业景气持续上升。PMI 的大幅回升表明中国经济复苏进程是明朗而肯定的，而且复苏力度不是人们担心的那么弱。3 月份关注两会有无超预期的政策驱动。2023 年中国经济明显复苏还是主旋律。3 月份，市场进入到两会阶段，政策如何推进，能否进一步提振预期，将决定市场情绪的走向。目前来看，市场中短期处于区间震荡状态，目前是震荡调整时期，但总体走势仍然偏强，操作上下探企稳时逢低做多。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 4030，阻力位 4280；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 6170，阻力位 6500；上证 50 支撑位 2700，阻力位 2900；中证 1000 支撑位 6750，阻力位 7200。

### 玻璃纯碱

玻璃市场近日横盘震荡，基本上库存压力仍然很大。供给方面：冷修放缓，供应压力仍存。部分厂家亏损叠加库存高企，由于冷修特性，以及近期需求预期回暖，短期集中冷修概率不大。节后冷修不及预期，且部分产线复产，整体供应下降预期走弱。需求方面：下游逐步复工，需求仍待观察。地产销售环比回升，同比仍然偏弱，房企资金问题难以缓解，玻璃需求恢复将比较缓慢。今年地产政策预期较为积极，但政策传导仍需较长时间。深加工订单环比回升，从地产资金端来看需求难有大幅好转，贸易商库存水平正常，深加工库存较干，需求短期或偏弱运行。供应端，地产预期好转下产线冷修放缓，复产计划提上日程，供应压力仍然巨大。年后企业出货放缓，贸易出货增加，库存环比上升 277 万重量箱。当前视角下，库存压力较大，真实需求当前仍有待检验，从房企资金角度来看需求不及预期概率较大，盘面部分交易悲观现实，预计后续随地产预期好转，继续震荡。操作上暂时观望。5 月玻璃合约参考支撑位 1480，阻力位 1650。

纯碱，现货市场：纯碱现货价格维稳，重碱均价为 3079 元/吨（+15），轻碱均价为 2826 元/吨（+0），轻重碱价差为 253（+15）。其中华南重碱价格上调 120 元至 3200 元/吨。沙河重碱价格维稳至 3050 元/吨。

华东轻碱价格维稳至 2750 元/吨。据隆众资讯，截止到 20230302，全国浮法玻璃样本企业总库存 8223.7 万重箱，环比+0.92%，同比+60.8%。折库存天数 37 天，较上期+0.2 天。本周浮法玻璃平均产销率整体仍难达平衡，库存趋势仍是累库为主，增速有所放缓，地区间存在差异。本周纯碱供应增加（62.36 万吨/+2.88%），开工率增加（93.32%/+2.62%）。纯碱表需增加（66.3 万吨/+9.21%），其中重碱为 35.17 万吨（+5.77%），轻碱为 31.13 万吨（+13.36%）。企业待发订单小幅增加至 21 天（+1）。企业库存下降（25.25 万吨/-13.68%），其中重质去库（9.1 万吨/-10.17%），轻质去库（16.15 万吨/-15.53%）。下周浮法产线预计复产 1 条（1000t/d），冷修 1 条（600t/d）。重碱采购仍紧张，前期新增点火产线对纯碱有增量需求。轻碱下游需求没有明显改善。基于月内下游仍有产线点火计划，下游启动后存补库需求，建议逢低做多。纯碱市场当前上行驱动放缓，需看见现货供需进一步偏紧且价格提升，才能有明显驱动。中长期来看天然碱投产前供需将持续偏紧，天然碱投产后供需逐步宽松，价格承压下行。操作上纯碱期货进入高位区间震荡格局，下探调整时逢低短多。5 月纯碱参考支撑位 2850，阻力位 3100。

## 黄金、白银

美元指数继续在高位横向震荡，收于 104.39；10 年国债收益率继续上扬，收于 4.065。数据方面，美国至 2 月 24 日当周初请失业金人数录得 19 万人，为连续第四周减少，预期为 19.5 万人，前值为 19.2 万人。美国上周初请人数再次下降，表明劳动力市场持续走强。美联储方面，美联储博斯蒂克表示，他倾向于在 3 月政策会议上继续加息 25 个基点，但是还是要观察更新的经济数据；他还表示，美联储可能在今年夏季中后期暂停加息。美联储理事沃勒则更为鹰派，表示如果就业和通胀数据没有从 1 月份的强劲数据中回落，美联储可能需要提高利率，超过 12 月份 5.1-5.4% 的“中央趋势”，1 月份的就业数据打消了为实现双重目标（就业和通胀）时可能面临双向风险的担忧，将通胀率降至目标的这场斗争将比一两个月前许多人的预期要慢、要长。总体而言，美联储官员尽管接二连三放出鹰派信号，但鹰派程度存在分歧，欧洲方面也同样针对通胀和未来加息有不同看法和意见，未来仍充满不确定性，因此近期不建议过于激进的进行单边投机。虽然目前利率水平已很高，但是为了抑制住顽固的通胀，美联储仍有继续加息的空间，因此对于贵金属短期内持续受到较高实际利率的压制，但经过近一段时间的调整向下动能也有限。操作上暂时观望。黄金期货 2306 合约参考支撑位 410，阻力位 420。白银 2306 合约参考支撑位 4750，阻力位 5100。

## 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](http://www.yhqh.com.cn)

邮箱：[shenexian\\_qh@chinastock.com.cn](mailto:shenexian_qh@chinastock.com.cn)

电话：400-886-7799