

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：成本驱动，钢材大幅上涨。11 月 1 日起，河南亚新钢厂暂时全面停产检修，影响日均铁水产量为 6000 吨，线材及盘螺日均产量为 3500 吨。具体复产时间，将根据整体经营环境对企业生产、经营实际情况进行调整。昨日黑色数据公布，本周铁水产量 241.4 万吨，环比-1.3，螺纹钢小样本产量 262.28 万吨，环比+1.51 万吨，表需测算 297.89 万吨（农历同比-7.5%），环比+1.82 万吨。库存方面，厂库-10.15 万吨，社库-25.46 万吨，总体库存-35.61 万吨。热卷本周产量 316.3 万吨，环比+3.44 吨，表需 326.35 万吨（农历同比+6.74%），环比+1.08 万吨。库存方面，厂库-1.63 万吨，社库-8.42 万吨，总体库存-10.05 万吨。五大品种钢材整体产量+4.46 万吨，五大品种库存厂库环比-17.71 万吨，社库-37.89 万吨，总库存-55.6 万吨。近期成材下游需求环比改善，库存有所去化，但五大材需求延续低位，呈现旺季不旺的特征。在前期特别国债及专项债前置的影响下，目前市场预期整体好转，接下来钢厂或仍然延续高供应的生产模式，近期电炉利润大幅上涨，目前谷电利润在 50 元左右，基地惜售，钢厂到货下降。钢价整体需求弱势，市场依然处于强预期弱现实的阶段，接下来进入冬季，加上临近月底，山西落后产能即将淘汰完毕，又有新增产能马上上马，原料偏紧的情况缓解；焦炭首轮提降落地，为钢厂让出利润，又使得钢厂继续减产驱动不足。马上进入冬季，原料在低库存下存在补库空间，但钢厂冬储意愿不足。总体上钢材期货受宏观国债发行利多影响及铁矿上涨成本驱动反弹，估计短期在成本驱动下震荡偏强。操作上下探时逢低短多。2401 月份螺纹参考支撑位 3700，阻力位 3900。

股指

11 月 3 日，两市股指盘中强势上扬，沪指站稳 3000 点，深成指、创业板指涨超 1%；两市成交额小幅放大，北向资金大幅流入，全日净买入超 70 亿元。截至收盘，沪指涨 0.71% 报 3030.8 点，深成指涨 1.22% 报 9853.89 点，创业板指涨 1.47% 报 1968.21 点，科创 50 指数涨 1.8%；两市合计成交 8095 亿元，北向资金净买入 71.08 亿元。盘面上看，半导体、芯片概念大幅走高，机器人概念爆发，消费电子、光刻胶概念等活跃；汽车、酿酒、食品饮料、家电、券商等板块走强；地产、银行、医药等板块小幅走低。对于 A 股指指数而言，基本面处在底部回升过程中，尽管 10 月数据或因十一长假而存在反复，但总体复苏态势已经形成。在四季度经济增速无忧的背景下，管理层还推出了万亿特别国债以呵护未来经济恢复的持续性，令基本面的中期预期得到保障。受益于基本面的改善，股在业绩端单季度不仅出现回升，并且已经转正，这为 A 股市场提供了坚实的基本面基础。在估值层面，极低的估值水平，令市场总体下行风险有限。伴随“活跃资本市场”政策的持续推动，以及汇金增持等呵护行为的到来，A 股的流动性预期正发生变化，这有利于估值的回升过程。业绩和估值的助力，令 A 股市场正面临底部向上的机会。中期看，随着稳增长政策的密集出台，经济修复进程有望加速，增量资金或重回抓反弹阶段，关注量能同步放大水平。近日大批 IPO 企业取消上市计划，市场信心有所恢复，估计 A 股总体上可能步入震荡筑底时期。操作上在下探企稳后逢低做多。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3500，阻力位 3650；中证 500 股指期货当月合约参考

银河期货数字金融业务部

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

✉:shenensian_qh@chinastock.com.cn

n

支撑位 5350, 阻力位 5600; 上证 50 支撑位 2350, 阻力位 2500; 中证 1000 支撑位 5800, 阻力位 6150。

豆粕:

1.USDA 出口销售: 截至 2023 年 10 月 26 日当周, 预计美国 2023/24 市场年度大豆出口净销售 101 万吨 (预期 90-150 万吨) 前一周 137.8 万吨, 2024/25 市场年度大豆出口净销售 0 万吨 (预期为 0-10 万吨); 2023/24 市场年度豆粕出口净销售 8.6 万吨 (预期 25-55 万吨), 2024/25 市场年度豆粕出口净销售 0 万吨 (预期介于 0-5 万吨); 2.USDA 压榨报告: 美国 9 月大豆压榨量为 524 万短吨 (1.75 亿蒲式耳), 预期 1.75 亿蒲, 8 月为 507 万短吨 (1.69 亿蒲式耳), 2022 年 9 月为 503 万短吨 (1.68 亿蒲式耳); 3.StoneX: 如果本周末降雨到来, 作物可能会有一个良好的开端, 不过还需要后续降雨。它们不需要是正常的降雨量——可以是正常降雨量的 60% 到 70%, 巴西的客户调查昨天将大豆产量预估从上个月的 1.64 亿吨上调至 1.65 亿吨; 4.我的农产品: 截止 10 月 27 日当周, 111 家油厂大豆实际压榨量为 167.59 万吨, 开机率为 56%, 较预估低 9.01 万吨。开机率为 56%; 其中大豆库存为 408.93 万吨, 较上周增加 36.25 万吨, 增幅 9.73%, 同比去年增加 169.74 万吨, 增幅 70.96%; 豆粕库存为 72.1 万吨, 较上周减少 1.99 万吨, 减幅 2.69%, 同比去年增加 49.37 万吨, 增幅 217.2%。由于未来逐渐过度到南美天气炒作时期, 而且现在巴西部分地区就有一些干旱, 今年是厄尔尼诺年份, 容易导致南美干旱。估计粕类仍然以震荡偏强为主, 操作上在下探时逢低做多。1 月豆粕参考支撑位 3900, 阻力位 4200。

油脂:

1.据外媒报道, 印尼贸易部官员 Isy Karim 周四表示, 印尼将棕榈油的国内市场义务 (DMO) 政策延续到 2024 年, 以维护食用油价格稳定。他在印尼巴厘岛举行的行业会议上表示, 棕榈油企业将被允许出口四倍于 DMO 机制下国内销售数量的棕榈油。2.据外电消息, 贸易商表示, 印度 10 月食用油进口骤降至 16 个月低位, 因库存上升促使精炼商减少棕榈油、豆油和葵花籽油采购。经销商的平均预估显示, 印度 10 月食用油进口总量降至 100 万吨, 较一个月前下降 33%, 为 2022 年 6 月以来的最低水平。当月棕榈油进口量下降 14%, 至 71.5 万吨, 为四个月以来的最低水平。3.据 Mysteel, 11 月 2 日, 豆油成交 22000 吨, 棕榈油成交 8150 吨, 总成交比上一交易日增加 16950 吨, 增幅 128.41%。当前马棕 10 月仍将继续累库至高位, 主销国库存高企需求欠佳。巴西播种进度受天气影响放缓, 继续关注南美天气的变化情况。近期原油受地缘等因素影响价格高位震荡, 油脂短期仍有反弹空间, 但从油脂基本面来看仍然缺乏实质性利好, 使得反弹空间可能有限, 或将维持区间震荡。菜系方面, 近日国内菜籽库存偏低, 但随着加拿大和俄罗斯菜籽进入上市高峰, 后期国内菜籽、菜油进口到港量预期较大, 国内菜油库存预期同比增加。前些时间有新闻传出欧盟为了保护自有农业生产拒绝进口乌克兰菜籽及葵籽, 因此造成了两边菜籽价差走高, 由于俄乌冲突中欧洲立场问题, 可以想象俄罗斯的菜籽价格更加便宜。结合近期一代一路的召开, 中国与俄罗斯签署相关农产品采购协议, 预计后续将会再度从俄罗斯进口非转基因菜籽和菜油, 这是近期菜油较弱的原因。棕榈油方面, 当下在棕榈油年内产量及库存高点, 并且最大进口需求国印度的库存绝对高位, 透支后续进口需求。根据现在的产量前瞻以及季节性预估, 配合大致的出口预估推测马来的库存有望累加至 12 月, 这个库存拐点基本宣告着短期内弱现实与弱预期。而另一方面, 未来逐渐过度到南美大豆天气炒作时期, 而且厄尔尼诺天气造成的棕榈油减产也可能在明年一季度或稍晚成为炒作的重要题材。所以现实是油脂方面仍然利空承压, 但长期看南美及东南亚气候的炒作肯定有支撑。而且原油市场价格高位震荡, 油脂价格总体上处于历史价格中位水平, 再加上印尼贸易部官员周四表示, 印尼将棕榈油的国内市场义务 (DMO) 政策延续到 2024 年, 这将意味着未来印尼棕榈油出口量受限。估计油脂市场仍然是震荡走势, 但短期偏强。操作上油脂市场尽量避免追涨杀跌, 短期策略是价格下探时逢低短多, 并用期权保护。1 月棕榈油参考支撑位 6980, 阻力位 7450。1 月豆油参考支撑位 7750, 阻力位 8380。

棉花

1、中国储备棉管理有限公司定于 11 月 3 日通过全国棉花交易市场上市销售储备棉重量 20000.3836 吨，共 52 捆。2、中国棉花信息网专讯 11 月 2 日储备棉销售资源 20001.7148 吨，实际成交 2478.512 吨，成交率 12.39%。平均成交价格 16252 元/吨，较前一日下跌 73 元/吨，折 3128 价格 16869 元/吨，较前一日上涨 24 元/吨。新疆棉成交均价 16188 元/吨，较前一日上涨 33 元/吨，新疆棉折 3128 价格 16849 元/吨，较前一日上涨 5 元/吨，新疆棉平均加价幅度 28 元/吨。进口棉成交均价 16800 元/吨，较前一日上涨 237 元/吨，进口棉折 3128 价格 16844 元/吨，较前一日持平，进口棉平均加价幅度 0 元/吨。新疆棉成交均价 16188 元/吨，较前一日上涨 33 元/吨，新疆棉折 3128 价格 16849 元/吨，较前一日上涨 5 元/吨，新疆棉平均加价幅度 28 元/吨。进口棉成交均价 16800 元/吨，较前一日上涨 237 元/吨，进口棉折 3128 价格 16844 元/吨，较前一日持平，进口棉平均加价幅度 0 元/吨。3、根据 USDA 最新报告，10 月 26 日一周美棉 2023/24 年度棉花签约量为 10.37 万吨，较上周增加 6.15 万吨，其中中国签约 7.35 万吨，截至当周累计签约量为 148.29 万吨，签约进度为 17%，较 5 年均值低 1 个百分点；当周装运量为 3 万吨，截至当周累计装运量为 44.15 万吨，装运进度为 57%，较 5 年均值低 9 个百分点。当前市场棉花供给较为充足，弱需求对市场影响较大，下游消费动力不足，郑棉基本面偏弱，预计在 15000 元/吨有一定支撑作用。总体来看，四季度新棉逐渐上量，供应阶段性增加，且需求不佳，棉价上涨阻力强，同时也面临套保压力，但大幅下跌也有加工成本支撑。长期来看，新年度预计减产，平衡表或收紧。操作上原有空单逢低离场。2401 棉花期货合约参考支撑位 15400，阻力位 16500。

生猪

1.生猪价格：今日早间生猪价格小幅回落，其中东北地区 15.1-15.3 元/公斤，下跌 0.1-0.2 元/公斤，华北地区 14.3-14.4 元/公斤，下跌 0.2 元/公斤，华东地区 14.3-16.3 元/公斤，下跌 0.1-0.2 元/公斤，西南地区 14.7-15.8 元/公斤，持平，华南地区 15.3-16.2 元/公斤，持平；2.仔猪母猪价格：截止 10 月 26 日当周，15kg 仔猪价格 208 元/头，下跌 8 元，50kg 二元母猪价格 1535 元/头，较上周持平；3.博亚和讯：猪价大幅上涨，终端支撑乏力，今日猪价震荡调整，北方地区规模场出栏量增加，高价出栏难度加大，部分企业存在流拍现象，被迫降价走量，散户相对维持高价出栏，北方猪价多有回调；中部地区规模场出栏恢复正常，散户抵触低价出栏，市场出现一定的僵持状态；4.农业农村部：11 月 2 日“农产品批发价格 200 指数”为 115.27，下降 0.23 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 114.56，下降 0.26 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 20.55 元/公斤，下降 0.7%；牛肉 71.44 元/公斤，上升 0.1%；羊肉 63.12 元/公斤，下降 0.4%；鸡蛋 10.21 元/公斤，下降 0.8%；白条鸡 17.93 元/公斤，下降 0.3%。短期疫情对市场情绪影响仍然存在，07 合约背靠 16000-16500 附近可尝试短多，设好止损。同时 01 合约也建议可以轻仓试多。国家发展和改革委员会价格监测中心监测，2023 年 10 月第 4 周全国猪料比价 4.44，环比下降 0.67%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均亏损为 7.72 元。本周猪价偏弱运行。北方部分地区猪病复发，引发养殖单位恐慌出栏，散户抛售情绪尤为明显，导致市场低价猪源增加，猪价小幅下滑。虽然周内部分屠宰企业增加入库动作，开工率略微提升，但供需仍表现失衡。随着猪价降至低位，养殖单位或有抗价惜售动作，预计猪价存反弹可能，但市场利多提振依旧欠佳，反弹力度或较小。10 月 23 日，国务院新闻办举行新闻发布会，介绍 2023 年前三季度农业农村经济运行情况。针对中秋国庆双节期间，生猪价格并没有明显涨幅，反而节后回跌，猪价旺季不旺影响市场预期等情况，农业农村部畜牧兽医局负责人陈光华进行了介绍。今年 1—7 月份猪价低位运行，出栏一头生猪亏损约 130 元。7 月下旬之后，猪肉供需逐渐趋于平衡，生猪价格回升，养殖实现扭亏为盈。中秋国庆以来，猪肉市场供应宽松，价格又出现了小幅下跌。这主要是因为生猪生产供应在稳定增加。作为产能的核心指标，全国能繁母猪存栏量今年以来始终高于 4100 万头的正常保有量。9 月末，能繁母猪存栏量 4240 万头，比 4100 万头正常保有量要高出 3.4%。同时，母猪生产效率也在提升，一头母猪每年要比上年多提供约 0.5 头肥猪。这样能繁母猪数量增多，生产效率又在提升，在两个因素共同作用下，猪肉产量处于近年同期高位。对于生猪市场未来价格农业部组织专家、行业协会和重点企业进行了专题会商。大家认为，当前和今后一个时期，生猪生产仍在惯性增长，后市供应将稳定增加，四季度是消费旺季，猪价可能会回升，但缺乏大幅上涨的基础。从中大猪数量看，9 月份，全国规模猪场的大中猪存栏量同比

增长 6.3%、环比增长 2.4%，这些中大猪将在未来 2 个月内陆续出栏，预示着 11 月份前后生猪市场供应将持续增加。从新生仔猪数量看，今年 4—9 月份全国新生仔猪量同比增长 5.9%，这些仔猪将在未来 6 个月内陆续出栏，预示着从现在开始的半年内（包括元旦春节）猪肉市场供应较为充足。总体看生猪市场仍然供应充裕，近期虽然有疫情发生，但影响有限，而且即使疫情引发能繁母猪淘汰增多也是对明年远月合约有影响。近日生猪期货低位震荡，主要是受疫情影响及亏损导致的能繁母猪的淘汰增多，操作上空单逢低减持，新单暂时观望。2401 生猪参考支撑位 15800，阻力位 16800。

玉米

1、据外媒报道，CBOT 玉米期货收盘温和下跌，其中基准期约收低 1.1%，因为周度出口数据疲软，行业机构上调美国玉米单产。美国农业部周四发布的周度出口销售报告显示，截至 10 月 26 日的一周内，美国玉米销售总量为 76.08 万吨，远低于一周前的 136.71 万吨。2、Mysteel 玉米团队调研数据显示，10 月 27 日北方四港玉米库存共计 66.4 万吨，周比减少 6.8 万吨；当周北方四港下海量共计 37.2 万吨，周比减少 11.4 万吨。3、根据 Mysteel 玉米团队对全国 18 个省份，47 家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至 11 月 2 日，饲料企业玉米平均库存 25.52 天，周环比增加 0.25 天，增幅 1.00%，较去年同期下跌 26.10%。4、根据 Mysteel 玉米团队对全国 12 个地区，96 家主要玉米深加工厂家的最新调查数据显示，2023 年第 44 周，截止 11 月 1 日加工企业玉米库存总量 333 万吨，较上周增加 13.19%。5、据 Mysteel 农产品统计，2023 年第 44 周（10 月 26 日-11 月 1 日），全国 149 家主要玉米深加工企业共消费玉米 139.19 万吨，较前一周增加 5.46 万吨，玉米淀粉、淀粉糖及酒精行业用量均有增加。美玉米继续回落，进口利润维持高位。东北玉米继续上涨，华北玉米现货企稳开始反弹，贸易商陆续开始入场，11 月东北和华北农户开始惜售，01 玉米底部震荡，轻仓操作，等盘面回调后继续短多。总体看，今年全球玉米丰收，国际国内玉米都处于下行周期，又恰逢收获卖粮压力较大季节，玉米市场供应充足，但经过前期的下跌玉米期货跌到 2500 以下农民惜售现货商采购愿意接受的价位，估计短期内玉米可能低位震荡偏反弹。操作上下探时逢低短多或观望。2401 玉米合约参考支撑位 2480，阻力位 2580。

钢材

1、11 月 1 日起，河南亚新钢厂暂时全面停产检修，影响日均铁水产量为 6000 吨，线材及盘螺日均产量为 3500 吨。具体复产时间，将根据整体经营环境对企业生产、经营实际情况进行调整。2、近期受冷空气影响，唐山市扩散条件逐步改善，污染过程基本结束。市重污染天气应对指挥部研究决定，自 2023 年 11 月 3 日 0 时起全市解除重污染天气 II 级应急响应。基本层面变动不大，成材延续震荡走势。2 日 Mysteel 口径全国建材成交量 15.27 万吨。昨日黑色数据公布，本周铁水产量 241.4 万吨，环比-1.3，螺纹小样本产量 262.28 万吨，环比+1.51 万吨，表需测算 297.89 万吨（农历同比-7.5%），环比+1.82 万吨。库存方面，厂库-10.15 万吨，社库-25.46 万吨，总体库存-35.61 万吨。热卷本周产量 316.3 万吨，环比+3.44 吨，表需 326.35 万吨（农历同比+6.74%），环比+1.08 万吨。库存方面，厂库-1.63 万吨，社库-8.42 万吨，总体库存-10.05 万吨。五大品种钢材整体产量+4.46 万吨，五大品种库存厂库环比-17.71 万吨，社库-37.89 万吨，总库存-55.6 万吨。本周钢厂利润继续好转，五大材供应上涨，但铁水仍然下跌，预计最终铁水下行空间有限。近期成材下游需求环比改善，库存有所去化，但五大材需求延续低位，呈现旺季不旺的特征。在前期特别国债及专项债前置的影响下，目前市场预期整体好转，接下来钢厂或仍然延续高供应的生产模式，近期电炉利润大幅上涨，目前谷电利润在 50 元左右，基地惜售，钢厂到货下降。钢价下方空间有限，原料刚需仍强。然而黑色难言矛盾出清，整体需求弱势，市场依然处于强预期弱现实的阶段，接下来进入冬季，加上临近月底，山西落后产能即将淘汰完毕，又有新增产能马上上马，原料偏紧的情况缓解；焦炭首轮提降落地，为钢厂让出利润，又使得钢厂继续减产驱动不足。预计接下来焦炭还有 1 轮左右提降空间，但成材变动幅度不会很大。马上进入冬季，黑色又将进入淡季不淡的运行逻辑，原料在低库存下存在补库空间，但钢厂冬储意愿不足。整体维持震荡偏强的走势后续钢材价格上涨的驱动仍然在于刺激政策的落地，有待财政部的政策出台节奏。钢材期货虽然受宏观国债发行利多影响及铁矿上涨成本驱动反弹，但房地产基建需

求较弱仍然压制市场，成本仍然有一定支撑，估计短期在成本驱动下震荡偏强。操作上下探时逢低短多。2401 月份螺纹参考支撑位 3700，阻力位 3900。

铁矿石

1、欧元区 10 月制造业 PMI 终值为 43.1，预期 43，前值 43。德国 10 月制造业 PMI 终值为 40.8，预期 40.7，前值 40.7。法国 10 月制造业 PMI 终值为 42.8，预期 42.6，前值 42.6。2、中国人民银行党委、国家外汇局党组 2 日召开扩大会议。会议强调，坚持金融服务实体经济的宗旨。因城施策指导城市政府精准实施差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，有效满足房地产企业合理融资需求。3、中指研究院：10 月份全国重点 100 城新建住宅平均价格为 16195 元/平方米，环比上涨 0.07%，较上月扩大 0.02 个百分点；二手住宅平均价格为 15486 元/平方米，环比下跌 0.45%，较上月扩大 0.01 个百分点，已连续 18 个月环比下跌。供应端，前三季度主流矿山发运较好，预计四季度海外铁矿发运平稳增加，但发运增量会放缓，而非主流矿发运同比持续处于高位。需求端，今年国内终端用钢需求韧性较强，但建材市场的需求持续走弱带动市场悲观预期贯穿全年，而产业端相对于机构更加悲观导致三季度至今建材市场一直在结构性去库，建材市场表外去库力度预计达到 800 万吨。而当前产业端对建材的悲观预期仍未发生转变，经历长时间地产端需求持续低位，当前市场对建材的弱需求预期基本形成一致，因此当前暴露出来的风险主要在库存环节的结构性问题。路透社报道：近期，国家发改委将组织市场机构和业内专家召开会议，分析研判铁矿石市场和价格走势。”国家发改委人士表示。在这些分析会上，机构和专家认为，近期铁矿石市场供需基本面没有发生大的变化，价格上涨主要受市场预期等多重因素影响；随着全球铁矿石供应逐步增加，加之国内废钢供应稳步提升，后期铁矿石市场供需趋于宽松，价格可能总体趋于回落。来自中钢协的数据显示，3 月份铁矿石价格上涨，达到 117.7 美元/吨，比去年年末上涨 27.8%。针对铁矿石价格明显上涨的情况，今年以来，国家发改委会同有关部门持续加大对铁矿石现货期货联动监管力度，多次开展约谈提醒，引导企业全面客观看待市场供需形势，严厉打击捏造散布涨价信息、囤积居奇、哄抬价格、过度投机炒作等违法违规行为，坚决维护市场秩序。整体来看，当前宏观预期向好，市场对经济增长的预期有望增加，铁矿供需紧平衡延续，预计盘面价格高位市场博弈会有所加大。关注发改委对铁矿石的监管情况，操作上铁矿多单减持。2401 合约铁矿参考支撑位 850，阻力位 950。

焦煤焦炭

1、11 月 3 日，欧洲央行执委施纳贝尔表示，抗击通货膨胀的最后一公里是最难的；迄今为止，通胀方面的进展令人鼓舞；不能关闭进一步加息的大门；无法宣布抗通胀已取得胜利；通胀预期仍然是脆弱的；有望实现通胀目标。2、Mysteel 煤焦：据满都拉口岸相关媒体报道，2023 年以来，满都拉口岸积极实施“预约通关+集中查验”“错峰外调+延时服务”等便利化举措，进一步优化通关作业流程，强化通关服务保障，以促进通关过货量显著提升。截止 10 月 31 日，满都拉口岸累计完成进出口货运量约 404 万吨，同比增长 74%，创口岸开关以来历史新高。据 Mysteel 统计数据显示，2023 年 1-10 月满都拉口岸煤炭累计通关过货量约 370 万吨，累计通关车数 50985 车，日均通关车数 210 车，同比增加 66 车，增幅 45.83%。当前宏观面向好，市场信心有所恢复；基本上双焦供需矛盾不大，现货短期延续下跌趋势但跌幅预计不深。近日焦炭首轮降价落地，湿熄下调 100 元/吨，干熄下调 110 元/吨；焦煤价格也以下跌为主。从下游钢厂利润及钢材表现看，原料仍承受较大的下行压力，预计焦煤跌幅在 200-250 元/吨左右；不过 10 月以来炼焦煤价格普遍已经下跌 100-150 元/吨左右，预计往下空间不大。到了 11 月底 12 月初启动冬储补库，市场可能会提前交易。总体而言预计短期盘面双焦价格继续上涨有难度，但向下空间也不大，底部存在支撑，呈现宽幅震荡走势。Mysteel 煤焦：据策克口岸相关媒体报道，截至 11 月 2 日，策克口岸通关过货量 1419.71 万吨，创开关 31 年来最高纪录。口岸通过实行单一窗口电子查验、完成“十进六出”运煤通道改扩建、创新跨境运输、AGV 无人驾驶及智能重卡运输方式、采取“联合查验”通关服务新模式、开展货物监管现场“查检合一”作业、提供境外煤炭检验采信服务等有效举措，促进煤炭进出口量稳步增长，实现单日过货量和累计

过货量历史“双突破”。据 Mysteel 统计数据显示，2023 年 1-10 月策克口岸累计通关车数 104387 车，日均通关车数 435 车，同比增加 66 车，增幅 112.20%。预计 2023 全年策克口岸通关过货量将突破 1600 万吨。保供稳价及钢材需求不佳导致焦煤焦炭上方压力仍然存在，但低库存及煤炭复产缓慢对焦煤焦炭构成支撑，估计短期焦煤焦炭震荡偏强为主。操作上多单减持，新单暂时观望。1 月焦煤参考支撑位 1730，阻力位 1 月焦炭参考支撑位 2350，阻力位 2550。

铜

现货：进入 11 月以后，由于铜价上涨等原因下游订单开始回落，现货市场交投清淡，多以下游刚需采购为主，加上进口铜补充流入，现货升水快速回落至升水 170-250 元/吨。昨日 LME 铜库存下降 3575 吨，全部是韩国仓库出库，铜将发往中国。美国上周初请失业金人数略有增加，因劳动力市场继续显示出明显放缓的迹象。虽然劳工部发布的周度请领失业金报告也显示续请失业金人数升至六个月来最高。昨日市场仍然在消化美联储加息结束预期，美股上涨，美元指数下跌。铜现货端来看，铜价反弹至 67000 以上下游新订单开始走弱，废铜供应情况转好，加上进口铜陆续到货，现货升水开始下滑。供应端南国二期和中条山有色相继投产，11 月以后大冶有色复产、白银有色投产，供应端会越来越宽松，预计铜价反弹高度有限，关注外盘 8200 以上，沪铜 68000-68500 区间的压力。铜市场短期偏强，主要是低库存背景下临近交割逼仓所致，操作上暂时观望。沪铜参考支撑位 66500，阻力位 68500。

黄金、白银

美元指数：由于市场对鲍威尔发言的解读偏鸽，市场对美联储未来加息的押注降低，美元指数收于 106.124，跌幅 0.7%。美债：10 年美债收益率同样走弱，再幅 1.93%，收于 4.67，为半个多月以来的低点。原因一方面在于市场对美联储未来加息的押注降低，另一方面在于美国财政部表示将放缓 2023 年 11 月至 2024 年 1 月期间增加较长期购债标售的步伐。人民币汇率：由于美元指数走低，人民币汇率压力稍减，小涨 0.05%，收于 7.3135；中间价下调 19bps 至 7.1797，为半个月多来的新低。美国宏观数据：美国至 10 月 28 日当周初请失业金人数录得 21.7 万人，高于 21 万人的市场预期，为 9 月 9 日当周以来新高。美国 9 月工厂订单月率 2.8%，预期 2.4%，前值 1.20%。英国央行利率决议：英国央行将利率维持在 5.25% 不变，符合市场预期；政策可能需要长期保持紧缩。如果出现高通胀更持久的迹象，需要进一步上调利率。CME 美联储加息预测：美联储 12 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 80.2%，加息 25 个基点至 5.50%-5.75% 区间的概率为 19.8% (较昨日小降 2%)。巴以冲突令市场情绪持续紧张，贵金属因避险情绪而受到支撑，暂时抵消了强劲的美国经济数据和高利率带来的压力，另外，由于市场押注美联储已经完成加息，贵金属上方的压力有所减小，但需要注意美联储或将在长时间内维持高利率，美元和美债收益率整体仍处于高位，如果巴以冲突后续能够有所缓和，贵金属的溢价或将回落。伦敦金横盘整，整体偏强，如能站稳 10 日均线，进一步看向 1991 和 2000 关口，但若受阻回调，下方支撑位依次看向 1976 和 1945；伦敦银均线交织，上方受到 5 日和 10 日均线的压制，如果无法突破，下方看向 22.4。沪金在历史高位附近盘整，当前位置风险较大，以观望为主；沪银呈震荡走势，当前受 5 日和 10 日均线的压制，如果突破则进一步看向 5870，如果回调，下方支撑依次在 5760、5726 附近。总体上看黄金白银市场受地缘政治影响及央行购金影响反弹，但近期受巴以冲突升级可能性降低的影响开始回调，操作上等待回调后逢低做多。2312 黄金参考支撑位 467，阻力位 482。2312 白银参考支撑位 5650，阻力位 5900。

原油：

路透报道，以色列军方表示，以军周四包围加沙城，对哈马斯发动进攻，但哈马斯从地下通道发动突袭，打了就跑，抵挡以军攻势。联合国表示巴人面临“种族灭绝风险”。标普全球编制的 10 月 HCOB 欧元区制造业采购经理人指数 (PMI) 终值从 9 月的 43.4 降至 43.1，略高于 43.0 的初值。10 月新订单指数从 39.2 降至 39.0，连续第 18 个月下滑，且下滑速度加快。英国央行将利率维持在 15 年来的最高水平 5.25% 不变，

继续对抗通胀，并强调预计不会很快降息。欧洲央行首席经济学家连恩表示，尽管信贷市场收紧，但经济仍有“充分理由”能够避免衰退。地缘矛盾近期并未进一步扩大，战争风险溢价有所回落，同时市场预期沙特南美可能性增加，未来增产预期上升，供应端溢价同步回落。欧美经济数据也不容乐观，近期油价偏弱运行。4 季度原油和油品均进入消费淡季，Brent 主力换月后，近月月差走弱，成品油裂解价差回归常态，原油自身供需矛盾缓和，基本面驱动偏弱。当前低库存以及沙特对 80 美金以上的油价诉求使得油价底部支撑坚强，当前油价以宽幅震荡的思路对待，Brent4 季度运行区间参考 80-95 美金/桶。原油市场处于反复震荡时期，操作上暂时观望。国内原油主力合约参考支撑位 620，阻力位 700。

橡胶

援引马来西亚橡胶局消息：马来西亚已启动 2023 年 10 月针对沙巴州和砂拉越州小农的橡胶生产津贴 (IPG)，半岛本月不予以支付 IPG 款项。当局在一份声明中表示，10 月份半岛、沙巴和砂拉越杯胶（干胶含量 50%）的农场交货平均价格分别为每公斤 2.75 令吉、2.40 令吉和 2.30 令吉。沙巴州杯胶和乳胶的补贴为每公斤 30 仙（50%干胶含量）和每公斤 60 仙（100%干胶含量），砂拉越州杯胶和乳胶的补贴为每公斤 40 仙（50%干胶含量）和每公斤 80 仙（100%干胶含量）。小农户可以根据 2023 年 10 月的产量，在 2023 年 11 月 1 日至 30 日之间提出 IPG 索赔申请。对于乳胶（100%干胶含量），它会在杯胶被激活时激活，价格为 0.9 令吉/公斤。国内全钢轮胎产线开工率报收 63.2%，半钢轮胎产线开工率报收 73.0%，整体同比增产 +43.5%，前值为+34.4%，连续 3 周边际增产。9 月，韩国商用车产量报收 2.51 万辆，同比减量-4.7%，前值为+1.4%，环、同比减少。9 月，瑞士名义货币指数报收 113.0 点，同比上涨+5.2%，近 2 个月边际回落。据外电 10 月 6 日消息，天然橡胶生产国协会(ANRPC)发布 8 月天然橡胶产量统计报告。8 月份，由于持续的地缘政治紧张局势和美联储近期加息，天然橡胶市场存在不确定性。此间全球天然橡胶产量同比增长 4.2%，而全球需求增长 0.2%。橡胶市场库存压力仍然较大，前期大雨对供应影响有限，泰国天气好转，产量增加，操作上天然橡胶反弹逢高抛空，合成橡胶暂时观望。天然橡胶 1 月合约参考支撑位 13500，阻力位 14500。合成橡胶 1 月合约参考支撑位 12300，阻力位 13300。

甲醇

截至 2023 年 11 月 1 日，中国甲醇港口库存总量在 87.68 万吨，较上一期数据减少 2.14 万吨。其中，华东地区去库，库存减少 0.55 万吨；华南地区去库，库存减少 1.59 万吨。内地现货市场情绪表现一般，厂家库存持续低位徘徊，西北主流厂家低价竞拍，下游刚需采购，成交受阻，南北线主流竞拍成交价跌至 2060-2070 元/吨附近，终端下游刚需采购，贸易商参与积极性偏低，多低价出货为主，需求支撑力度略有减弱。鲁北地区下游企业继续招标采购，地炼利润可观，原料库存中高位，采购量有所下滑，运费高位坚挺，贸易商转单价格下跌，但鲁北招标价格窄幅上涨，整体价格围绕在 2340 元/吨附近。港口地区库存开始去库，下游刚需持续拿货，斯尔邦、兴兴、渤化 MTO 已经开车，不过随着库存去库缓慢，基差略有走弱，中性库存下刚需消耗，四季度进口有减量预期，港口库存开始去库。煤价开始高位回落，甲醇现货价格平稳运行，煤制利润尚可，但部分亏损装置开始停车，开工率高位回落，当前宏观经济刺激力度较大，对大宗商品支撑较强，而甲醇基本面整体健康，同时成本支撑较强，叠加港口去库，企业库存低位徘徊，而国际气头装置生产不稳定，下方有一定支撑，不过煤价处于下跌周期，谨防跌幅扩大成本坍塌风险，同时市场消息称常州富德 MTO 装置停车，大宗波动加剧，暂时观望为主。上方有国内产能利用率提升的压力，下方有煤炭坚挺成本支撑及冬季天然气限产支撑，甲醇仍然处在反复震荡之中，操作上参考支撑阻力位及分时图信号采取低吸高抛策略。1 月甲醇参考支撑位 2350，阻力位 2480。

PVC

1、本周 PVC 生产企业厂库存初步统计环比下降 2.89%左右，同比增加 3.99%；月初生产企业厂库随着交付发运小幅减少，周内开工持续下降。本周 PVC 生产企业预售量初步统计环比增加 3.89%左右，电石法预售僵持偏弱，乙烯法预售受出口带动周内明显增加；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。2、

本周 PVC 社会库存初步统计环比增加 0.21% 至 42.26 万吨，同比增加 28.41%；月初市场到货及终端采购平淡，市场库存略有增加；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。3、本周 PVC 生产企业产能利用率在 76.51% 环比减少 0.70%，同比增加 9.30%；其中电石法在 76.97% 环比减少 0.19%，同比增加 11.13%，乙烯法在 75.11% 环比减少 2.24%，同比增加 3.13%。PVC 方面，本周 PVC 开工环比下降 0.7 个百分点至 76.5%，PVC 上游和社会库存整体去库 1.2 万吨至 84 万吨，其中上游去库 1.3 万吨，社库累库 0.1 万吨，库存仍旧高位，周度表需尚可，预售增加，乙烯法预售受出口带动周内明显增加，本周 PVC 出口表现尚可，后续关注印度的买盘，PVC 短期价格震荡偏强，中长期高库存压制，且库存仍有增量问题，将长期压制价格。PVC 震荡偏强，或因总库存延续去化（上游库存环比-2.89%，社库环比+0.21）。宏观角度，财政政策仍有宽松空间，市场对需求的信心改善。现实层面，国内为供增需弱，亮点在于出口。目前仅两套边际产能因销售不畅而降负，大部分检修于 11 月初结束，供应存提升潜力。本周出口订单转暖，流向以东南亚、埃及和印度为主，其中印度询盘积极性提升。总体看 PVC 近期走势偏强，但长期看国内需求端不乐观上方空间也不宜看的过高，操作上回调时逢低短多。2401PVC 参考支撑位 6000，阻力位 6250。

PTA

1、CCF：江浙涤丝昨日产销整体依旧偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 4 成略偏上，直纺涤短昨日产销偏弱，平均 37%。2、据 CCF 统计，截止昨日，中国 PTA 开工率 75.4%，周环比下降 3.4%，聚酯开工率 90.3%，周环比下降 0.4%，江浙加弹综合开工维持在 89%，江浙织机综合开工环比下跌 1% 至 80%，江浙印染综合开工维持在 82%。据隆众资讯统计，截止 2023 年 11 月 2 日，中国 PTA 库存量 292.04 万吨，周环比增加 1.63 万吨，同比增加 80.22 万吨。PTA 基差 01 合约加 40 元/吨，环比走强，PTA 现货加工费跌至 363 元/吨。目前 PTA 社会库存不高，聚酯开工高位，聚酯利润压缩。旺季后聚酯开工后期存走弱预期，PTA11 月份逸盛海南 250 万吨 PTA 新装置有投产计划，汉邦老装置有复产可能，PTA 供需趋向宽松，但累库幅度有限。总体上原油市场回升，PTA 震荡偏强，操作上下探时逢低短多或观望。1 月合约参考支撑位 5800，参考阻力位 6500。

玻璃纯碱

玻璃，现货市场：玻璃现货均价下跌 3 至 2040 元/吨，沙河对应交割品价格为 1890 元/吨，湖北大板市场价维稳至 1970 元/吨，浙江大板维稳至 2150 元/吨。据隆众资讯，目前中下游多资金存压，对后市信心欠佳，预计今日价格多数持稳，个别企业灵活操作，运行区间 2055-2060 元/吨。截止到 20231102，全国浮法玻璃样本企业总库存 4126.8 万重箱，环比增加 61 万重箱，环比+1.5%，同比-42.5%。折库存天数 17.2 天，较上期+0.3 天。周内浮法玻璃日度平均产销率较上期-3.6 个百分点，行业维持累库状态。玻璃当前矛盾并不突出，上中下游库存均处于中性偏低水平。现货方面，玻璃厂近期以让利出库存为主，各地产销偏弱，下游信心不足，以按需采购为主。四季度玻璃市场面临供应压力显现，以及需求缩量的情况，但当前下游库存较低的情况下，政策对信心和资金的边际改善会体现在需求上。当前宏观情绪偏暖，大宗商品普涨，玻璃补涨收基差，短期玻璃震荡为主。长线大趋势来看，供应端产线点火预期仍存，供应未来增量空间较大，在能兑现的情况下仍然维持远月偏空预期，但近期受宏观利多影响玻璃震荡偏强。操作上暂时观望，等待后期反弹乏力逢高抛空。1 月玻璃合约参考支撑位 1590，阻力位 1750。

纯碱，现货市场：纯碱现货价格整体稳定，重碱均价下跌 88 至 2375 元/吨，轻碱均价下跌 121 至 2143 元/吨，，轻重碱价差为 232（+34）。沙河重碱下降 250 至 2200 元/吨，华东轻碱下降 150 至 1950 元/吨。据隆众资讯，国内纯碱市场走势弱，现货价格下行，有企业月底定价。装置运行稳定，个别企业负荷低，库存呈现增加趋势。下游需求不温不火，采购不积极，按需为主。从趋势看，纯碱走势依旧弱，价格有下跌趋势。纯碱供给端又出扰动，装置波动下日产有所下降，整体高位。需求上玻璃厂维持按需采购，对纯碱厂家的库存及心态形成较大的压力，现货价格继续下跌。盘面充分计价供给增量，建议逢高择机布局空单

或等价格跌至成本线以下后，布局下半年变结构带来的多远月机会。消息面上，远兴能源 10 月 25 日在投资者互动平台表示，阿拉善天然碱项目一期工程第三、第四条生产线因设备调试原因暂未投料试车，但据说第三条线 11 月投产。目前纯碱长期看产能增幅巨大压力犹存，但短期内纯碱受环保限产影响部分产能，而且远兴能源第一期第三条第四条生产线尚未投料试车，市场对远期价格博弈有所分歧，而且 2401 合约接近纯碱边际成本，市场多空分歧加大，但短期偏强，操作上下探时逢低做多。2401 纯碱参考支撑位 1700，阻力位 1900。

尿素

截止 2023 年 11 月 2 日(第 44 周)，中国尿素港口样本库存量：28.22 万吨，环比增加 1.37 万吨，环比涨幅 5.10%。本周期主要是锦州港、烟台港、秦皇岛、黄骅港小颗粒货源集港，烟台港、秦皇岛大颗粒货源零星离港，港口库存量小幅上升。国内主流地区尿素现货出厂报价全面平稳，局部弱势松动，厂家新单成交继续走弱，个别地区收单效果尚可，个别企业连续停收，局部地区成交转弱，收单零星，部分贸易商开始低价出货，整体价格弱势运行为主。今日，山东、河南、河北、山西地区主流尿素企业出厂报价弱稳运行，山西地区个别高价厂家继续下调出厂报价，收单效果整体尚可，其余多数厂家收单零星，个别高价企业基本零收单，下游抵制情绪增加，农业需求释放接近尾声，部分收尾基本结束，印标落地，国内出口影响逐渐消退，报价整体止涨企稳。一方面，当前原料煤价格延续跌势，现货价格高位企稳，煤制尿素利润可观，前期部分停车装置陆续恢复，同时新增产能开始投放，不过交割区部分厂家临时短停，日均产量降至 17.5 万吨附近，秋季肥接近尾声，印标落地，出口市场基本定型，当前价格过高，农业需求拿货积极性降温，东北冬储暂停，厂家收单量大幅下滑，不过待发充裕，出厂报价整体止涨平稳。另一方面，临沂与宁陵地区复合肥厂开工率止跌企稳，秋季肥原料备货接近尾声，采购量开始下滑，下游农业需求量减少，但企业大幅降价后，贸易商及终端拿货积极性有所提升，暂无低价出货现象，同时东北地区中下游贸易商及终端囤货节奏开始加快，出口市场大局已定，后期重点关注出口市变化，不过近期局部地区价格上涨过快，下游开始抵制，整体需求对国内价格支撑力度略有走弱。整体而言，国内秋季肥集中生产进入尾声，新增投产装置陆续生产，近期部分装置停车，日产降至 17.5 万吨附近，印标落地，国内影响逐渐消退，不过随着出厂报价涨至当前位置，局部地区下游对高价开始抵制，但中下游库存均低位运行，同时厂家待发充裕，现货价格易涨难跌，补库预期之下盘面仍偏强为主。尿素炒作题材极为丰富，出口炒作而且还有出口受限等影响再加上国内环保限产及储备需求等题材均会对尿素期货产生较大影响，近期受库存低环保限产等影响走势偏强。操作上避免追涨杀跌，回调时逢低短多或观望。2401 尿素期货合约参考支撑位 2170，阻力位 2450。

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：北京市朝阳区建国门外大街号楼 31 层 2702 单元 31012 室、33 层 2902 单元 33010 室

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