

银河期货商品及金融期货策略日报

今日提示：纯碱，现货坚挺，期货涨停。现货市场：纯碱现货价格整体稳定，重碱均价维稳至 2275 元/吨，轻碱均价增加 7 至 2036 元/吨，，轻重碱价差为 239 (-7)。沙河重碱维稳至 2275 元/吨，华东轻碱增加 50 至 2000 元/吨。据隆众资讯，截止到 2023 年 11 月 9 日，本周国内纯碱厂家总库存 53.40 万吨，环比增加 2.09 万吨，上涨 4.07%。其中，轻质库存 37.14 万吨，重质库存 16.26 万吨。供需方面，西北环保有加严趋势，影响青海产量。远兴 3,4 产线投产有延迟预期。供给减量预期下，部分厂家惜售封单，价格上涨。流通货源紧张下，下游低库存有增量空间，拿货情绪支撑现货难以下跌。当前盘面价格波动加大。从趋势看，库存仍保持累库预期。远兴能源 11 月 3 日在投资者互动平台表示，三线因个别设备调试暂不具备投料试车条件。当前玻璃厂维持按需采购，对高供应难有很好承接。突发环保限产以及部分厂家事件影响，产量有所下滑，影响时间不定。环保及设备问题导致青海昆仑、发投、盐湖维持减量。金山 200 万吨新增产线据了解开工良好。社会库存从 9 月初最低 12 万吨目前累库至 53 万吨，近几年高位在 188 万吨。技术上看近期走势较强，短期纯碱市场可能还是以偏强走势为主，但长期供应压力仍存，操作上如有多单谨慎持有并设好止盈。2401 合约纯碱参考支撑位 1950，阻力位 2250。

股指

11 月 10 日，两市股指盘中震荡下探，上证 50 指数跌近 1%；两市成交额明显萎缩，北向资金单边流出，全日净卖出近 50 亿元。截至收盘，沪指跌 0.47% 报 3038.97 点，深成指跌 0.53% 报 9978.54 点，创业板指跌 0.65% 报 2005.24 点，上证 50 指数跌 0.91%；两市合计成交 8274 亿元，北向资金净卖出 48.64 亿元。盘面上看，保险、传媒、酿酒、汽车、地产、银行等板块走低，燃气板块强势拉升，煤炭、零售、石油、电力、医药、券商等板块上扬，存储芯片、消费电子概念等活跃。政策端明确“大力度推进投资端改革”，A 股在中长期的流动性预期进一步提升，这有利于 A 股估值的进一步恢复。此外，近期美债收益率出现回落，北上资金的流出压力也得到进一步缓解，这降低了 A 股底部回升的阻碍。A 股正逐步迎来“质变”时刻，以业绩为支撑，围绕“活跃资本市场”的复苏行情正在展开。当前市场积极因素继续积累，投资者情绪有望进一步改善。从内外部环境来看，1) 外部因素对 A 股市场影响有所缓解；2) A 股三季度报披露完毕，非金融上市公司三季度业绩相较中报期回升，盈利底部更加清晰；3) 中央金融工作会议定调金融领域发展方向，结合当前环境再提“活跃资本市场”，有利于提振投资者信心；4) 稳增长、稳预期相关政策继续发力。上市公司及金融机构方面，部分金融机构宣布自购公司权益产品或新基金，上市公司近期密集披露回购计划。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。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。操作上调时逢低做多。沪深 300 股指期货当月合约参考支撑位 3530 阻力位 3700；中证 500 股指期货当月合约参考支撑位 5450 阻力位 5700。上证 50 支撑位 2350，阻力位 2450；中证 1000 支撑位 6000，阻力位 6250。

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

✉:shenenxian_qh@chinastock.com.cn

n

豆粕:

1.USDA 月度供需报告前瞻: 11 月美国 2023/2024 年度大豆单产预期 49.9 蒲式耳/英亩, 10 月预期为 49.6 蒲式耳/英亩, 环比增加 0.3 蒲式耳/英亩; 23/2024 年度大豆期末库存预期 2.45 亿蒲式耳(预期 2.22 亿蒲, 区间介于 1.75-2.55 亿蒲), 10 月预期为 2.2 亿蒲式耳, 环比增加 0.25 亿蒲式耳; 2.USDA 出口销售报告: 截至 11 月 2 日当周, 美国 2023/2024 年度大豆出口净销售为 108 万吨, 前一周为 101 万吨; 2024/2025 年度大豆净销售 0 万吨, 前一周为 0 万吨; 3.外媒: 10 月份巴西豆粕出口较前月回升 20 万吨至 188 万吨(较上年增长 79%), 得益于阿根廷供应萎缩。对欧盟 27 国同比下降 14 万吨)、韩国和越南装船减少波对印尼(+30 万吨)、泰国、伊朗和土耳其装船增加超额抵消; 4.我的农产品: 截止 11 月 3 日当周, 111 家油厂大豆实际压榨量为 156.73 万吨, 开机率为 53%; 较预估低 2.29 万吨; 油厂大豆库存为 409.71 万吨, 较上周增加 0.78 万吨, 增幅 0.19%, 同比去年增加 42.26%; 豆粕库存为 62.89 万吨, 较上周减少 9.2 万吨, 减幅 12.77%, 同比去年增加 43 万吨。月度供需报告虽然偏利空, 但巴西天气问题仍在继续发酵, 建议短期观望。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。粕类现在开始调整, 操作上等待调整结束企稳之后逢低做多。1 月豆粕参考支撑位 3950, 阻力位 4250。

油脂:

MPOB 10 月棕榈油供需数据显示, 马棕 10 月期末库存增 5.84% 至 245 万吨, 增幅低于预期。产量增 5.89% 至 1934 万吨, 增幅高于彭博与路透预估, 但低于此前 MPOA 对 9 月产量的预估; 出口大增 21.04% 至 147 万吨, 远高于市场预期; 消费环比减 17.41% 至 38 万吨。由于出口及库存增幅低于预期, 产量也低于后来 MPOA 的预估, 整体上我们认为报告影响偏多。1.据外媒报道, 马来西亚几乎所有的棕榈油庄园和工厂都获得马来西亚可持续棕榈油 (MSPO) 认证。2. USDA: 美国 2023/24 年度豆油产量预估为 270.25 亿磅, 10 月预估为 270.25 亿磅。美国 2023/24 年度豆油出口量预估为 3.5 亿磅, 10 月预估为 3.5 亿磅。美国 2023/24 年度豆油期末库存预估为 15.77 亿磅, 10 月预估为 17.36 亿磅。3.加拿大谷物委员会: 截至 11 月 5 日当周, 加拿大油菜籽出口量较前周减少 75.4% 至 6.78 万吨, 之前一周为 27.59 万吨, 自 2023 年 10 月 30 日至 2023 年 11 月 5 日, 加拿大油菜籽出口量为 164.97 万吨, 较上一年度同期的 180.21 万吨减少 8.5%。截至 11 月 5 日, 加拿大油菜籽商业库存为 109.43 万吨。4.据 Mysteel, 11 月 9 日, 豆油成交 12500 吨, 棕榈油成交 4400 吨, 总成交比上一交易日减少 21700 吨, 降幅 56.22%。短期油脂将宽幅震荡运行, 建议观望或以短线波段为主高抛低吸, 后期随着油脂利空因素逐渐消化, 可考虑逢低做多。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 202 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偏强走势。操作上下探时逢低做多。1 月棕榈油参考支撑 7150, 阻力位 7600。1 月豆油参考支撑位 8050, 阻力位 8400。

棉花

1、中国储备棉管理有限公司定于 11 月 10 日通过全国棉花交易市场上市销售储备棉重量 12001.1177 吨，共 56 捆。2、根据 11 月份 USDA 最新的全球棉花供需平衡报告显示，11 月份 2023/24 年度全球棉花产量上调 18.6 万吨至 2470.3 万吨，其中美国上调 5.9 万吨至 285 万吨；全球消费量下调 10.6 万吨至 2510.4 万吨，其中中国维持 816.5 万吨，越南下调 4.3 万吨；全球棉花期末库存上调 34.2 万吨至 1774.3 万吨，其中中国上调 10.9 万吨至 812.2 万吨，印度上调 6.5 万吨至 268.3 万吨，美国上调 8.7 万吨至 69.7 万吨。3、中国棉花信息网专讯 11 月 9 日储备棉销售资源 12000.3389 吨，实际成交 3598.3437 吨，成交率 29.99%。平均成交价格 16161 元/吨，较前一日上涨 23 元/吨，折 3128 价格 16690 元/吨，较前一日下跌 39 元/吨。新疆棉成交均价 16011 元/吨，较前一日上涨 30 元/吨，新疆棉折 3128 价格 16665 元/吨，较前一日下跌 9 元/吨，新疆棉平均加价幅度 23 元/吨。进口棉成交均价 16470 元/吨，较前一日上涨 223 元/吨，进口棉折 3128 价格 16666 元/吨，较前一日下跌 24 元/吨，进口棉平均加价幅度 58 元/吨。7 月 31 日至 11 月 9 日累计成交总量 865724.2524 吨，成交率 72.38%。4、根据 USDA 最新出口报告，11 月 2 日一周，2023/24 年度美陆地棉签约量为 9 万吨，其中中国签约量为 5.9 万吨，签约进度为 60%，较 5 年均值低 7 个百分点；截至当周累计签约量为 157.3 万吨，当周装运量为 2.06 万吨，截至当周累计装运量为 46.21 万吨，装运进度为 18%，与 5 年均值低 1 个百分点。棉花价格跌至目前位置，技术面来看棉花价格在 15500 元/吨附近形成了较有力的支撑，而 16000 附近阻力较大。基本面来看，当前市场仍然是弱需求主导，短期内未出现新消息刺激市场，价格短时间内可能会当前位置震荡调整，建议关注 15500——16000 元/吨的区间。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。棉花市场短期进入横盘状态，操作上暂时观望，后期有反弹逢高做空。2401 棉花期货合约参考支撑位 15200，阻力位 16200。

生猪

1.生猪价格：今日早间，全国各地生猪价格小幅震荡，其中东北地区 14.4-14.7 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤，华北地区 13.6-14.4 元/公斤，下跌 0.1 元/公斤，华东地区 13.9-15.9 元/公斤，持稳或下跌 0.1 元/公斤，西南地区 14.3-15 元/公斤，下跌 0.1-0.2 元/公斤，华南地区 14.6-15.4 元/公斤，下跌 0.1-0.2 元/公斤；2.仔猪母猪价格：截止 11 月 2 日当周，15kg 仔猪价格 254 元/头，上涨 19 元，50kg 二元母猪价格 1535 元/头，较上周持平；3.农业农村部：11 月 9 日“农产品批发价格 200 指数”为 115.21，下降 0.06 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 114.57，下降 0.05 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 20.57 元/公斤，上升 0.8%；牛肉 71.39 元/公斤，下降 0.3%；羊肉 63.08 元/公斤，上升 0.3%；鸡蛋 10.16 元/公斤，上升 0.1%；白条鸡 17.86 元/公斤，下降 0.7%；近期供需宽松状况仍在延续，盘面或将继续承压，但散户有扛价情绪，预计当前点位会有反复，偏观望为主。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。从中大猪数量看，9 月份，全国规模猪场的中大猪存栏量同比增长 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未来半年内（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，操作上等待反弹后逢高抛空，杀跌需谨慎。2401 生猪参考支撑位 15000，阻力位 16200。

玉米

1、11月美国2023/2024年度玉米单产预期174.9蒲式耳/英亩，10月预期为173蒲式耳/英亩，环比增加1.9蒲式耳/英亩；11月美国2023/2024年度玉米产量预期152.34亿蒲式耳，10月预期为150.64亿蒲式耳，环比增加1.70亿蒲式耳。2、11月美国2023/2024年度小麦单产预期48.6蒲式耳/英亩，10月预期为48.6蒲式耳/英亩，环比持平；11月美国2023/2024年度小麦产量预期18.12亿蒲式耳，10月预期为18.12亿蒲式耳，环比持平。3、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45周，截止11月8日加工企业玉米库存总量318.1万吨，较上周减少4.47%。4、小麦市场价格小幅震荡上行，涨多跌少，市场购销平稳。制粉企业根据自身库存及上货量情况灵活调整收购价格，部分企业小幅提价促收，试探粮商售粮态度及面粉经销商拿货意愿。5、东北降雪天气对玉米上市节奏有一定影响，北方港口目前装船需求较好，贸易商收购积极性增加，阶段性对玉米有一定支撑作用。USDA11月报告上调美玉米产量，报告略利空，进口利润维持高位。东北地区降雪影响，东北玉米偏强，收购量增加，华北玉米到车辆增多，玉米现货回落，11月东北和华北农户开始惜售，但东北潮粮供应仍较多，天气转好后，玉米仍有压力。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，近期玉米反弹乏力，操作上多单离场，新单反弹逢高抛空。2401玉米合约参考支撑位2450，阻力位2550。

钢材

1、央行发布《中国区域金融运行报告(2023)》，其中提到，适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展。兼顾好内部均衡和外部均衡，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，坚决防范汇率超调风险。推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。2、11月9日，内蒙古个别焦企提出对焦炭价格上调100元/吨，主流钢厂暂未回应。9日Mysteel口径建材成交为15.35万吨。昨日钢联数据公布，本周铁水产量238.72万吨，环比-2.68万吨。螺纹小样本产量250.98万吨，环比-11.3万吨，表需测算278.14万吨（农历同比-11%），环比-19.75万吨。库存方面，厂库-6.13万吨，社库-21.03万吨，总体库存-27.16万吨。热卷本周产量303.38万吨，环比-12.92吨，表需316.46万吨（农历同比+1.29%），环比-9.89万吨。库存方面，厂库-2.4万吨，社库-10.68万吨，总体库存-13.08万吨。五大品种钢材整体产量-37.16万吨，五大品种库存厂库环比-14.32万吨，社库-39.09万吨，总库存-53.41万吨。本周钢厂减产力度加大，但废钢开始复产，导致热卷产量降幅大于螺纹，非五大材有所增产，五大材减产力度大。本周库存继续去化，但全国范围大幅度降温，进入冬季，北方地区成材下游需求转弱，五大材需求季节性下行。目前钢厂仍然亏损，后续部分钢厂仍然存在检修计划，预计接下来铁水仍有减产空间，但减产空间不足，铁水最终或落在235万吨以上。接下来钢厂或仍然延续高供应的生产模式，原料刚需仍强。在和钢材的连续去库及原料的低库存下，预计11月下旬或将进入冬储逻辑，原料补涨，昨日个别焦企提出首轮提涨，成本支撑强，叠加宏观预期偏强，黑色板块仍然维持较强的走势。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，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，原料偏紧的情况可能缓解；钢厂利润改善下继续减产驱动不足，因此上方空间同样有限。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，估计短期在成本驱动下震荡偏强。操作上原有多单持有并严格设置止盈。2401月份螺纹参考支撑位3800，阻力位3950。

铁矿石

1、央行发布《中国区域金融运行报告(2023)》，其中提到，适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展。2、国家统计局发布数据显示，10

月，全国 CPI 同比下降 0.2%，环比下降 0.1%。PPI 同比下降 2.6%，降幅略有扩大，环比由上月上涨 0.4% 转为持平。3、根据世界钢铁协会的统计数据，2023 年前三季度 37 个国家和地区高炉生铁产量为 9.867 亿吨，同比增长 1.5%。2022 年，这 37 个国家和地区的高炉生铁产量约占世界产量的 98%。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。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，铁矿供需紧平衡有望延续，预计盘面价格高位市场博弈会有所加大。操作上铁矿原有多单持有。2401 合约铁矿参考支撑位 880，阻力位 980。

焦煤焦炭

1、【国务院副总理丁薛祥：着力抓好煤炭、天然气生产供应，积极扩大资源进口】 中共中央政治局常委、国务院副总理丁薛祥 9 日在北京出席今冬明春采暖保供工作电视电话会议并讲话。丁薛祥强调，要着力抓好煤炭、天然气生产供应，支持企业增产增供，积极扩大资源进口，稳住能源保供基本盘。充分发挥储备资源调节作用，进一步做好储煤基地存煤工作，盯住存煤偏低电厂抓紧提高存煤量，扎实做好天然气储备工作。严格抓好能源中长期合同签约履约，确保供应稳定、价格平稳。2、11 月 9 日，央行宏观审慎管理局发布专栏文章《稳慎扎实推进人民币国际化》指出，近年来，中国人民银行按照党中央、国务院部署，遵循“尊重市场顺应需求、循序渐进风险可控”原则，以服务构建新发展格局、促进贸易投资便利化为导向，坚持市场驱动、互利共赢，统筹好发展和安全，不断完善人民币跨境使用制度安排和基础设施建设，推进金融市场双向开放，为境内外主体持有、使用人民币营造更加良好的政策环境。人民币的跨境支付、投融资、储备等国际货币功能稳步增强。当前盘面双焦价格都已破 9 月前高，市场情绪较为高涨。现货面，昨日内蒙个别焦企提涨 100 元/吨，下游钢厂暂未回应。焦煤竞拍价格普遍上涨，竞拍流拍率维持低位，市场情绪好转，成交良好，个别煤种涨幅较大，9 日山西沁源某大型煤焦集团炼焦精煤招标，高硫精煤（ $A \leq 10.5\%$ ， $S \leq 4.0\%$ ， $V \leq 29\%$ ， $G \geq 90\%$ ， $Y \geq 25$ ， $MT \leq 10\%$ ，岩相 $\leq 0.1\%$ ）招标数量 1 万吨，中标均价 1696 元/吨出厂现金含税，中标数量 1 万吨，较上期 2 日中标价涨 106 元/吨。临近冬储季，下游库存低，焦企及贸易商采购积极性提高。当前盘面走宏观逻辑及冬储补库逻辑，现货情绪也已经明显转暖，炼焦煤价格已经企稳反弹，焦炭价格首轮上涨近期应该会落地。预计近期双焦盘面及现货总体表现继续偏强。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。操作上多单持有并设好止盈。1 月焦煤参考支撑位 1900，阻力位 2100。1 月焦炭参考支撑位 2500，阻力位 2700。

铜

现货：昨日沪期铜 2311 合约持仓 2.8 万手，上期所交割仓单库存仅 1132 吨，差距悬殊，沪铜 2311-2312 合约之间月差扩大至 350 元/吨，现货升水愿意让利，但是可流通交单货仍并不宽裕，故主流平水铜仍坚挺于升水 300 元/吨附近，叠加湿法铜前日到货后陆续消化，上午交易时段注册湿法更加难觅，报价也是偏高。LME 铜库存续降 900 吨，主要是韩国和巴生仓库去库，出库铜将发往中国。今日凌晨美联储主席鲍威尔表示，联储官员不确定利率已经高到足以结束通胀阻击战，而且他们在期望商品、服务和劳动力供应的改善来降低价格压力方面所能获得的帮助可能已经接近尾声。鲍威尔讲话后，市场将美联储首次降息时间的押注由明年 5 月推迟到 6 月。昨日中国 CPI 回落至负增长，加上美元指数上涨等原因，伦铜走势被压制。现货角度来讲，最近铜市场比较紧张，仓单仅有 1000 吨左右，今日 2311 合约出现挤仓现象，现货升水和月差 back 都在扩大，但是下游接货情况不佳，观望情绪浓厚。后市来看，沪铜挤仓可能持续至交割前，但是后期随着中条山及白银等冶炼厂投产，国内供应会越来越宽松，10 月中旬以后进口铜也会增多。盘面上面来看，最近沪铜价格一直处于震荡走势，上方 68000 是比较强的阻力，等待布空的机会。铜市场短期横盘，主要是低库存背景下临近交割软逼仓所致，操作上暂时观望。沪铜参考支撑位 66500，阻力位 68500。

黄金、白银

贵金属市场终结三连跌，一方面是由于技术性调整，另一方面或是和美国就业数据边际放缓有关。美元指数：受鲍威尔的鹰派讲话提振，跳升至逼近 106 关口，最终收涨 0.36%，报 105.91，涨幅 0.3%。美债：由于 30 年期美债标售显示需求惨淡，投资者要求更多溢价购买债券，带动美债收益率重拾涨势，10 年期美债收益率收报 4.638，涨幅 2.8%。此外，TIPS 收益率上涨至 2.29%。人民币汇率：由于美元指数走强，人民币汇率承压，小跌 0.13%，后收于 7.284；中间价上调 1bps 至 7.1772，创一个半月以来新高，表明监管层仍保持强力维稳。

1、巴以冲突：美国称以色列将每天在加沙北部实施四小时停火。以方予以驳斥：并非停火，而是“人道主义走廊”，战斗仍在持续。哈马斯官员：谈判仍在进行中，目前尚未与以色列达成协议。

2、美联储观点：美联储主席鲍威尔：如果合适，美联储将毫不犹豫地进一步收紧货币政策。鲍威尔讲话后，美国短期利率期货交易员将美联储首次降息的预期从明年 5 月推迟到了 6 月。里奇满联储主席巴尔金：我认为我们还没有完成加息；服务业通胀的压力仍在持续。亚特兰大联储主席博斯特克：政策可能已经足够具备限制性了。在确保通胀率回落到 2% 之前，美联储将保持紧缩立场。

3、美国经济数据：美国至 11 月 4 日当周初请失业金人数 21.7 万人，略低于预期 21.8 万人，前值 21.7 万人。申请失业金人数连续第七周上升，增至 183 万人，为 4 月中旬以来的最高水平，表明失业人员越来越难以找到新工作，失业率目前也处于近两年来的最高水平，指向未来劳动力市场将逐渐降温。

4、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 85.4%，加息 25 个基点至 5.50%-5.75% 区间的概率为 14.6%，昨日为 9.6%。到明年 1 月维持利率不变的概率为 75.7%，累计加息 25 个基点概率为 22.6%。由于近期巴以冲突事态逐渐平稳，市场风险偏好回升，由避险情绪带来的贵金属买需走弱；另一方面，美联储对市场进行预期管理称仍注重通胀目标、可能在利率方面采取更多措施，美元指数反弹，美债收益率企稳，给贵金属带来压力。伦敦金在 1944 附近出现技术性反弹，这是 2076-1810 运行区间的 0.5 回撤线，上方压力在 1975，但若下破 1944 则看向 1912；伦敦银上方均线仍密集，当前考验 22.56 附近的支撑，如果下破则看向 22.2。沪金在 470 附近也出现技术性反弹，这是 482.34-449.32 运行区间的 0.618 回撤线，上方压力在 476，若下破 470 支撑则看向 466；沪银上方均线密集，下方依次看向 5720、5680。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，目前尚未有回调结束迹象，操作上等待回调企稳后逢低做多。2402 黄金参考支撑位 462，阻力位 479，2402 白银参考支撑位 5650，阻力位 5900。

原油：

路透报道：美国称以色列同意每日暂停攻击加沙北部四小时，以色列国防部长加兰特表示，目前不会全面停火。哈马斯领导人哈尼耶的政治顾问表示，不特定的谈判继续在进行，迄今尚未与以色列达成任何协议。美联储主席鲍威尔表示，联储官员不确定利率已经高到足以结束通胀阻击战，而且他们在期望商品、服务和劳动力供应的改善来降低价格压力方面所能获得的帮助可能已经接近尾声。鲍威尔说，虽然美联储“不会忽视”公债收益率上升导致金融状况大幅收紧的情况，但对此并无“直接的”货币政策应对措施。鲍威尔讲话后，交易商将美联储首次降息时间的押注由明年。周四有多家权威石油网站转发沙特阿拉伯能源部长萨勒曼王子的话说，石油投机者是最近油价下跌的幕后黑手，声称他们误解了石油市场。对于需求，萨尔曼肯定地说：“这并不疲软，人们假装它很虚弱，这都是一个策略。”昨日油价止跌，盘面修复超卖后消费反弹，但美联储主席偏鹰发言打压市场情绪，另一方面沙特发声挺价，短期油价预计企稳。当前原油近月月差偏弱，成品油裂解价差回归常态，产业链矛盾缓和，基本面驱动偏弱。1 季度市场对于沙特供应回归的预期存在分歧，随着沙特外的供应逐渐增加，原油中长期供需预期转为过剩，供应端溢价回落，需求端缺乏强劲的增长点，油价供需驱动偏弱，短期油价企稳后预计偏弱震荡，4 季度 Brent 参考区间 80-90 美金/桶。原油市场大幅下跌，全球经济不乐观，市场对未来需求预期不佳，但短期大幅下跌之后防止反抽，操作上原有空单继续持有并设好止盈，新单待反弹后逢高短空，杀跌需谨慎。国内原油主力合约参考支撑

位 560，阻力位 630。

橡胶

援引 QinRex 消息：越南橡胶工业集团发布了 2023-2030 年阶段绿色增长和可持续发展战略及 2050 年愿景。对于业内的许多企业来说，绿化是创造竞争优势、提升企业品牌价值的战略。目前，越南橡胶工业集团（VRG）正管理着国内外 41 万公顷橡胶林。其中，国内近 30 万公顷，柬埔寨 8.7 万多公顷，老挝近 3 万公顷。该集团年均生产各类橡胶 32 万吨。越南橡胶工业集团公布的 2023-2030 年阶段绿色增长和可持续发展战略及 2050 年愿景是其同时实现发展经济、保护环境和对社区和社会责任等三项目标的重要主张之一。国内版纳地区胶水价格报收 11600-12400 元/吨，升水二级胶块约+2100 元/吨。国内全钢轮胎产线开工率报收 62.3%，半钢轮胎产线开工率报收 71.9%，整体同比增产+22.1%，近 2 周边际减产。10 月，日本商用车销量报收 6.32 万辆，同比减量-0.3%，连续 3 个月边际增量。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，但近期天然橡胶技术走势较强，市场短期有震荡反弹的可能，操作上天然橡胶暂时观望，合成橡胶反弹逢高抛空。天然橡胶 1 月合约参考支撑位 13500，阻力位 14700。合成橡胶 1 月合约参考支撑位 12000，阻力位 12900。

甲醇

烯烃：本周国内甲醇制烯烃装置产能利用率 90.17%。常州富德装置停车，导致本周烯烃行业开工下降。二甲醚：本周国内二甲醚产能利用率 10.26%，周内内蒙古盛德源二甲醚装置停车，永城永煤二甲醚装置停车，故本周产能利用率走低。期货高位震荡，内地现货市场情绪表现尚可，厂家库存持续低位徘徊，西北主流厂家平价竞拍，下游刚需采购，成交顺畅，南北线主流竞拍成交价 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，但鲁北招标价格偏弱为主，整体价格围绕在 2320 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、渤化 MTO 满负荷运行，不过常州富德 30 万吨 MTO 装置停车，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，当前煤价止跌反弹，但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。虽然甲醇上方有国内产能利用率提升及煤炭价格下跌的压力，但下方有冬季天然气限产支撑，估计短期仍然以震荡为主，操作上参考支撑阻力位采取高抛低吸策略。1 月甲醇参考支撑位 2450，阻力位 2550。

PVC

1、国内电石市场持稳运行，乌海地区主流贸易价格在 2700 元/吨，市场整体货源充足。2、隆众资讯，昨日坑口煤价小幅反弹 10-20 元/吨，予以市场心态面支撑，兰炭企业报盘多稳定为主。目前副产中温煤焦油价格略显低迷，成品油价格走软对中温煤焦油有一定的拖累，叠加成本增加下，兰炭企业亏损情况有所扩大，部分兰炭企业存降负荷计划。上周 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，上周 PVC 出口表现尚可，后续关注印度的买盘。宏观氛围偏暖，PVC 行业去库，短期价格震荡，后续动力需看出口端印度的买盘，目前市场对此是抱有期待的。中长期高库存压制，且库存仍有增量问题，将长期压制价格。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，操作上参考支撑阻力位和分时图信号采取低吸高抛策略。2401PVC 参考支撑位 6050，阻力位 6200。

PTA

1、CCF：江浙涤丝昨日产销继续分化，至下午3点附近平均产销估算在7成略偏下，直纺涤短昨日产销尚可，平均80%。2、据CCF统计，截止昨日，中国PTA开工率75.4%，聚酯开工率89.6%，较上期维持不变，江浙加弹综合开工维持在89%，江浙织机综合开工下降1%至79%，江浙印染下降6%至76%。据隆众资讯统计，截止2023年11月9日，中国PTA库存量291.17万吨，周环比减少0.92万吨，同比增加79.42万吨。PTA基差01合约加30元/吨，PTA现货加工费升至466元/吨。目前聚酯利润尚可，旺季后期聚酯开工后期存走弱预期，逸盛海南250万吨PTA新装置目前升温中，其中一条线预计近期投料生产。汉邦老装置有复产可能，PTA供需趋向宽松，但累库幅度有限，主力合约价格预计在5700-6000区间震荡。总体上受原油影响PTA仍然有一定压力，但估值不高，下方有一定支撑，估计区间震荡可能性大。操作上暂时观望。1月合约参考支撑位5700，参考阻力位6000。

玻璃纯碱

玻璃，现货市场：玻璃现货均价下跌11至2004元/吨，沙河对应交割品价格为1866元/吨，湖北大板市场价下跌30至1920元/吨，浙江大板维稳至2090元/吨。据隆众资讯，全国浮法玻璃样本企业总库存4128.3万重箱，环比增加1.53万重箱，环比0.04%，同比-43.4%。折库存天数17.2天，较上期持平（本周样本企业周均产量小幅增加）。周内浮法玻璃日度平均产销率较上期+8.8个百分点，行业累库力度放缓明显。沙河刚需采购增加，小板抬价拿货增加，产销表现尚可。华中产销偏弱，价格偏弱，部分现货流入沙河市场。随着盘面上涨，不排除下游情绪改善会带来阶段性补库，玻璃厂前期以让利出库存为主，上中下游库存均处低位。短期震荡偏强。玻璃近期受宏观利多影响震荡偏强，但今日冲高回落显示上方压力明显。操作上多单逢高减持。1月玻璃合约参考支撑位1650，阻力位1780。

纯碱，现货市场：纯碱现货价格整体稳定，重碱均价维稳至2275元/吨，轻碱均价增加7至2036元/吨，轻重碱价差为239(-7)。沙河重碱维稳至2275元/吨，华东轻碱增加50至2000元/吨。据隆众资讯，截止到2023年11月9日，本周国内纯碱厂家总库存53.40万吨，环比增加2.09万吨，上涨4.07%。其中，轻质库存37.14万吨，重质库存16.26万吨。供需方面，西北环保有加严趋势，影响青海产量。远兴3.4产线投产有延迟预期。供给减量预期下，部分厂家惜售封单，价格上涨。流通货源紧张下，下游低库存有增量空间，拿货情绪支撑现货难以下跌。当前盘面价格波动加大。从趋势看，库存仍保持累库预期。远兴能源11月3日在投资者互动平台表示，三线因个别设备调试暂不具备投料试车条件。当前玻璃厂维持按需采购，对高供应难有很好承接。突发环保限产以及部分厂家事件影响，产量有所下滑，影响时间不定。环保及设备问题导致青海昆仑、发投、盐湖维持减量。金山200万吨新增产线据了解开工良好。社会库存从9月初最低12万吨目前累库至53万吨，近几年高位在188万吨。技术上看近期走势较强，短期纯碱市场可能还是以偏强走势为主，但长期供应压力仍存，操作上如有多单谨慎持有并设好止盈。2401合约纯碱参考支撑位1950，阻力位2200。

尿素

11月9日，尿素行业日产17.84万吨，较上一工作日持平，较去年同期增加2.14万吨；今日开工率81.00%，较去年同期70.32%回升10.68%。国内主流地区尿素现货出厂报价整体全面平稳，局部开始回落，厂家新单成交量大幅下滑，部分地区大幅降价出货，收单乏力，交割区企业收单零星，市场消息称政策风险加剧，市场氛围大幅降温，出厂报价弱稳为主，预计近期出厂价窄幅波动为主。今日，山东、河南、安徽主流尿素企业出厂报价整体平稳，收单量大幅下滑，贸易商略有恐慌情绪，开始抛货，新单成交乏力，区内企业收单零星，山西地区厂家出厂报价弱势下跌，外发订单量大幅减少，成交乏力，河北地区价格平稳，氛围表现有所降温。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，采购量下滑，今日随着政策干预，下游农业需求观望，终端拿货积极性有大幅降温，贸易商开始低价出货，同时东北地区中下游贸易商及终端多观望为主，出口市场大局已定，后期重点关注出口市变化，整体需求对国内

价格支撑力度有所走弱。另一方面，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，个别装置重启，日均产量 17.8 万吨附近，秋季肥接近尾声，印标落地，出口市场基本定型，不过企业库存偏低，待发量充裕，但下游拿货积极性大幅降温，出厂报价整体平稳为主。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，日产维持在 17.8 万吨附近，印标落地，多国内影响逐渐消退，当前，政策风险加大，同时上下游博弈，期货盘面走势波动加剧，今日尿素大幅回落，市场在 2500 附近有明显压力。操作上多单离场。2401 尿素期货合约参考支撑位 2250，阻力位 2400。

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