



2026/10/23

宏观

原油

宏观与地缘：中东战火仍未停止，沙特油田受无人机袭击，伊朗对油轮采取打击，都令市场担忧原油供给再度中断，并加深目前原油紧缺的现状。虽然美国暂停制裁俄罗斯并推动解除出口禁令，俄罗斯柴油货物出口量增加，但数量有限，因俄罗斯炼能受到乌克兰无人机威胁。美伊谈判仍反复不定，霍尔木兹复航不稳定，同时 G7 同意释放 1 亿桶包括柴油和原油在内的储备油，侧面反应全球原油存在真实的供给缺口。未来原油供给仍然充满不确定性，原油价格中枢仍然保持较高位置，但高位波动增加。

市场分析：供给方面，中东成品油运量恢复程度不如原油，同时各地除美国炼厂外都因原料紧缺导致成品油产量严重不足。美国墨西哥湾受飓风等天气影响产能阶段性下降，俄罗斯也因乌克兰无人机袭击产能受损。库存方面，美国 EIA 周报库存继续下滑，各国战略储备油历史低位，加之 G7 集团再次释放 1 亿桶储备油，整体看，库存历史低位和供给弹性不足的背景下，原油价格中枢或难以短时间恢复至常态水平。原油价格高位波动放大，高价中枢短时间难改，密切关注海峡通行情况及中东地缘冲突情况。但全球经济再度处于通胀和收缩状态，或对原油需求和贸易流向格局造成较大影响。

参考观点：原油价格关注高位价格波动率放大，价格中枢仍相对高位。

股指

宏观资讯：国内方面，央行 22 日 1730 亿隔夜逆回购净投放 480 亿，流动性呵护延续；金融街论坛释放非银流动性支持工具、SLF 扩围等政策信号，政策底明确；两头部银行派发中期红利、21 家披露方案，银行逆势抗跌；9 月城镇失业率 5.2%、青年 18% 仍偏高，就业压力待政策对冲。海外方面，亚太 22 日集体重挫，特斯拉砍资本开支、自由现金流降 62% 引发 AI 投资减速、半导体链重定价；沙特阿美油田遇袭、布油重回 110 美元，中东风险支撑通胀；韩国央行维持 3% 不变，美联储 10/27-28 料按兵不动、年内或再加息。

市场分析：10 月 22 日 A 股放量重挫、主要宽基全线收跌，上证指数跌 1.48% 报 3658.03 点失守 3700，深证成指跌 2.96%，创业板指跌 4.37% 报 2576.90 点失守 2600，沪深 300 跌 1.84%、中证 500 跌 2.71%、中证 1000 跌 2.98%、科创 50 跌 2.78%、北证 50 跌 0.93%。沪深京三市成交约 1.54 万亿元，较上一交易日放量约 1000 亿元，个股普跌、情绪降至冰点。板块上，仅家用电器微涨、银行与食品饮料抗跌，人形机器人逆势活跃；通信、传媒、电子、CPO/光模块、AI 漫剧集体重挫。股指期货大跌且中小盘弱于大盘，四大品种维持深度贴水。

参考观点：短期市场或延续缩量震荡筑底、结构分化格局，急跌有望修复。

黄金

宏观与地缘：中东局势再度紧张，以伊对峙升级，沙特达曼机场及东部关键油田遭无人机袭击，伊朗伊斯兰革命卫队在波斯湾打击多艘“违规”船只，霍尔木兹海峡航运风险骤

升，重新点燃全球石油供应中断担忧，布伦特原油应声站上 111 美元/桶，地缘溢价再度回归。油价上涨强化年内加息预期，当前正值美联储 10 月 FOMC 会议前静默期，市场将 10 月会议维持利率不变视为基准，但 12 月加息预期接近 80%，10 年期美债收益率维持高位运行，无息黄金的持有成本持续高企。市场核心焦点集中于下周美联储 FOMC 会议释放的货币政策路径信号，以及同期公布的美国 PCE 物价指数数据。

市场分析：10 月 22 日贵金属全线大跌，现货黄金收报 4024.56 美元/盎司，日跌 2.81%；COMEX 黄金期货收报 4039.8 美元/盎司，日跌 2.88%。国内沪金夜盘收报 869.74 元/克，日跌 1.88%。美元指数收报 101.6183，日跌 0.07%。SPDR 黄金 ETF 持仓较前一交易日减持 11.97 吨。

参考观点：短期关注短期关注通胀数据和油价传导。

白银

外盘价格：10 月 22 日，现货白银收报 54.591 美元/盎司，日跌 5.81%；COMEX 白银期货收报 56.545 美元/盎司，日跌 4.10%。国内沪银夜盘收报 13297 元/千克，日跌 3.86%。当期金银比收报 71.4，iShares 白银 ETF 较前一交易日持平

市场分析：金融属性方面，定价逻辑与黄金高度共振，中东局势再度紧张抬升油价，美联储紧缩预期高企、美债收益率维持高位、美元指数偏强运行，共同抬升白银的持有机会成本，形成核心估值压制。工业属性方面，国内科技板块大幅调整，创业板指单日跌超 4%、科创 50 指数跌近 3%，AI 硬件、半导体、光通信等产业链领跌，市场对科技领域资本开支强度、终端需求韧性的担忧升温，直接传导至电子导电材料、半导体封装、光伏银浆等工业用银需求预期，工业属性未能形成底部对冲。

参考观点：白银多空因素并存，短期建议观望等待企稳。

化工

橡胶

市场价格：橡胶现货价格：国产全乳胶：19300 元/吨，泰烟三片：25400/吨，越南 3L 标胶：20250 元/吨，20 号胶：18300 元/吨。合艾原料价格：生胶片：85.3 泰铢/公斤；泰三烟片：88.2 泰铢/公斤；田间胶水：87.5 泰铢/公斤；杯胶：78 泰铢/公斤。

市场分析：天然橡胶主产区逐步进入割胶期，东南亚产量不及预期，原料价格总体高位，但随着深度进入供应旺季，价格有一定回落。需求来看，中国半钢胎样本企业产能利用率为 57.80%，环比+33.28%，同比-13.27%；中国全钢胎样本企业产能利用率为 53.31%，环比+26.67%，同比-10.65%。双节过后，轮胎开工大幅回升。库存方面，截至 2026 年 10 月 18 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 57.98 万吨，环比上期减少 0.11 万吨，降幅 0.19%。保税区库存 5.41 万吨，降幅 4.91%；一般贸易库存 52.56 万吨，增幅 0.32%。中国天然橡胶社会库存 110.4 万吨，环比增加 0.8 万吨，增幅 0.75%。关注橡胶开割后的天气物候情况，橡胶库存小幅增加，或缓解供给紧张问题，价格有一定回落可能。关注宏观氛围对橡胶需求的影响。

参考观点：关注沪胶主力价格高位调整格局。

PVC

现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 4910 元/吨，环比降低 10 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 5450 元/吨，环比降低 50 元/吨；乙电价差为 540 元/吨，环比降低 40 元/吨。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 64.59%，环比减少 1.67%，同比减少 12.10%；其中电石法在 69.66%，环比减少 2.62%，同比减少 5.05%，乙烯法在 52.78%，环比增加 0.57%，同比减少 28.48%。需求方面，国内下游制品企业开工较低，低价补仓与适度刚需仍是市场主流成交节奏。库存方面，截止 10 月 15 日，PVC 社会库存存在 104.30 万吨，环比减少 2.06%，同比增加 0.89%；其中华东地区在 101.59 万吨，环比减少 1.83%，同比增加 4.19%；华南地区在 2.71 万吨，环比减少 9.71%，同比减少 53.85%。10 月 22 日期价回落，当前或震荡运行。

参考观点：PVC 当前或震荡运行。

PP

现货信息：PP 拉丝现货中，华北地区主流价格为 10504 元/吨，环比增长 3 元/吨；华东主流价格为 10726 元/吨，环比降低 11 元/吨；华南主流价格为 10772 元/吨，环比降低 2 元/吨。

市场分析：供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率在 66.28%，环比持平；中石化产能利用率环比上升 2.17%至 60.33%。国内聚丙烯产量 69.33 万吨，相较上周的 69.34 万吨减少 0.01 万吨，跌幅 0.01%；相较去年同期的 79.62 万吨减少 10.29 万吨，跌幅 12.92%。需求方面，上周国内聚丙烯下游行业（包括塑编、日用注塑 PP、BOPP、PP 管材、PP 无纺布、CPP、PP 透明、改性 PP、抗冲共聚 PP 共 9 个下游行业）平均开工下降 6.84 个百分点至 36.33%。库存方面，截至 2026 年 10 月 14 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 45.08 万吨，较上期下降 5.77 万吨，环比下降 11.34%。10 月 22 日期价回升，当前库存低位，PP 期价或震荡运行，警惕外围地缘不确定性风险。

参考观点：PP 期价或震荡运行，警惕外围地缘不确定性风险。

甲醇

现货信息：太仓主流现货价格约 3855 元/吨；内蒙古北线价格报 3105 元/吨。

市场分析：甲醇主力合约 MA2701 收盘价报 3191 元/吨，涨幅 2.60%，盘中运行区间 3081-3239 元/吨，近月 MA2611 收于 3545 元/吨，近强远弱格局持续。库存方面，中国甲醇港口库存总量 36.38 万吨，较上期去库 0.34 万吨；样本生产企业库存 34.14 万吨，较上期去库 1.55 万吨。供应方面，国内甲醇装置产能利用率 88.13%，内地开工率整体维稳；伊朗多套装置因胀库停车，10 月进口量维持低位，但 11 月非伊货预计增加，远期供应恢复预期正在累积。需求方面，MTO 负反馈集中兑现，港口 MTO 装置全部停车；传统下游成本压力边际缓解，但仍以刚需采购为主，采购节奏未见明显放量。利润方面，产业链利润向上游集中的格局未变，下游 MTO、MTBE、甲醛利润有所修复，但外采 MTO 整体仍处亏损状态，下游对高价原料的承接能力依然不足。国际能源与地缘方面，国际油价高位运行，从成本端支撑甲醇价格；中东冲突持续，霍尔木兹海峡航运袭击增多，地缘溢价对油价和进口断供预期仍有托底。

参考观点：短期甲醇或延续近强远弱、宽幅震荡格局，低港口库存与进口缩量支撑近月，但国内较高开工率及 MTO 大面积停车引发需求负反馈持续压制甲醇价格。地缘不确定性下价格弹性较大，需关注海峡通航状况、港口库存变化及 MTO 装置复产动态，注意风险控制。

纯苯

现货信息：华东纯苯现货商谈价约 10355 元/吨，中石化华东挂牌价 10600 元/吨，山东非长协自提均价 10273 元/吨，区域价差有限。

市场分析：主力 BZ2611 收盘价 9497 元/吨，涨幅 2.09%，盘中运行区间 9242-9520 元/吨。库存方面，江苏港口库存 4.4 万吨，较上期去库 0.6 万吨，环比下降 12%，同比下降 55.56%；周内提货持续高于到货，低库存下可流通货源偏紧未因国产开工回升实质缓解。供应方面，石油苯开工率 70.34%，加氢苯开工率 60.90%，国产供应处恢复通道，但炼厂“保油减化”政策制约化工端实际出苯效率。进口方面，10 月韩国多套纯苯装置进入集中检修周期，叠加 10 月韩国新增对美出口分流，预计对华出口量环比下降，短期进口补充有限。利润与需求方面，纯苯价格高位对下游形成明显挤压，苯乙烯非一体化产能维持亏损，己内酰胺、苯乙烯、苯酚均处于亏损状态，受此影响，纯苯下游企业开工意愿不足，苯乙烯开工率回落至 63.46%，终端硬胶中 EPS 受季节性带动回升，PS、ABS 仍处低位，采购以刚需为主、补库不连贯；苯乙烯减产又反向削弱其对纯苯的采购需求，形成负反馈。成本与地缘方面，霍尔木兹海峡航运风险尚未解除、美伊谈判无实质性进展，地缘溢价仍托底油价，成本高企。

参考观点：纯苯当前处于“成本强支撑、供需弱平衡”的格局。油价高位运行，为芳烃链条提供刚性支撑；供应端开工回落、进口偏少、港口低库存使近端偏紧，但供应回归预期压制远端。下游利润承压、开工偏低，高价传导不畅，负反馈累积。低库存与弱需求博弈

下价格弹性放大，近强远弱、高位宽幅震荡或延续。关注库存去化节奏、下游开工变化及地缘局势演变。

塑料

现货信息：华北现货主流价 9740 元/吨，环比上涨 7 元/吨；华东现货主流价 9850 元/吨，与昨日持平；华南现货市场主流价 10113 元/吨，环比下跌 12 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 75.64%，较上期下降 2.97%，聚乙烯装置检修影响产量为 17.92 万吨，较上期增加 2.50 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 44.22%，较上期提升 0.74 个百分点。库存端看，截至 2026 年 10 月 16 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 48.88 万吨，较上期减少 1.28 万吨。10 月 22 日 L2701 收盘报 8725 元/吨，期价上涨。预计短期价格以区间偏强波动为主、方向性驱动尚不明朗，后续需重点跟踪检修装置回归进度、旺季订单兑现力度及库存去化的持续性。

参考观点：短期价格重心区间偏强波动，方向性驱动尚不明朗。

丙烯

现货信息： 现货信息： 华东地区价格为 10375 元/吨（-50 元/吨，-0.48%）；西北地区价格为 9775 元/吨（-255 元/吨，-2.54%）；华南地区价格为 10225 元/吨（-100 元/吨，-0.97%）；CFR 中国价格为 1320 美元/吨（-30 美元/吨，-2.22%）；山东价格 10425 元/吨（+150 元/吨，+1.46%）；东北 9885 元/吨（-200 元/吨，-1.98%）。

市场分析：期货方面： 丙烯主力合约收 9614 元/吨、涨 1.21%，聚丙烯主力收 9376 元/吨、涨 1.16%。能化板块受中东地缘与油价反复带动集体反弹，丙烯低开后震荡上行、收复前日跌幅；华东基差约 760 元/吨，现货维持升水。供应端： 检修与复产预期持续博弈，中沙天津、京博、利和知信及宁夏宝丰等装置陆续重启，检修损失环比减少、供应增量预期增强；振华石化 75 万吨/年 PDH 装置仍停车，丙烷到船偏少制约开工，生产企业库存低位。需求端： 下游开工涨跌互现，双十一带动包装及膜料订单环比改善但强度有限；下游接货谨慎、成本承压，部分装置存降负及停工可能，采购以刚需随用随采为主。宏观： 中东地缘持续紧张，美伊冲突僵持、霍尔木兹海峡航运风险及胡塞武装袭击沙特能源设施令风险溢价高企，国际油价高位剧烈震荡、布伦特围绕 109—111 美元/桶波动；沙特阿美 11 月 CP 丙烷 690 美元/吨，成本端支撑仍在。

参考观点： 短期盘面反弹与现货分化并存、基差维持高位，关注装置重启带来的供应增量与下游负反馈对价格的双向压制风险。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 949 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东重碱主流价 1150 元/吨，华北重碱主流价 1150 元/吨，华中重碱主流价 1100 元/吨，均环比持平。

市场分析：供应方面，周内纯碱整体开工率 64.68%，环比+0.09%，纯碱产量 60.64 万吨，环比+0.08 万吨，周内供应窄幅波动。库存方面，周内厂家库存 146.10 万吨，环比-16.79 万吨，库存继续去化。需求表现一般。整体来看，在需求拖累下纯碱基本面难有持续好转动能。期货市场暂时难有趋势性上涨驱动，建议仍以底部震荡思路对待为主。关注装置检修力度及大厂产线变化、下游产能变化幅度、宏观及政策动态。

参考观点：昨日盘面小幅回落，短期建议底部震荡思路看待。

玻璃

现货信息：沙河地区 5mm 大板市场价 913 元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东 5mm 大板市场价 1130 元/吨，华北 5mm 大板市场价 950 元/吨，华中 5mm 大板市场价 1010 元/吨，均环比持平。

市场分析：供应方面，周内浮法玻璃开工率 66.89%，环比-0.35%，玻璃周度产量 100.22 万吨，环比+0.435 万吨，玻璃产能低位稳定。库存方面，周内浮法玻璃厂家库存 7102.80 万重量箱，环比-76.50 万重量箱，库存继续去化。终端复工进度缓慢。整体来看，玻璃基本面继续承压运行，市场暂无新增驱动，预计短期盘面维持底部宽幅震荡趋势。持续关注

产能及库存变化。

参考观点：昨日盘面继续回落，短期建议底部震荡思路看待。

PTA

现货信息：华东现货价格 6970 元/吨（+30 元/吨）。

市场分析：供应端开工率降至 67.63%的阶段低位，但行业库存反升至 162.98 万吨，显示需求走弱速度快于供应收缩。上游 PX 价格高位回落但供需仍偏紧，成本支撑与需求负反馈之间的博弈构成当前市场的核心矛盾。后续需关注 PX 装置重启进度、聚酯开工率变化及终端订单恢复情况对产业链利润修复的指引。

参考观点：成本支撑与供需累库博弈，短期承压运行。

乙二醇

现货信息：华东现货价格 5570 元/吨（-65 元/吨）。

市场分析：供应端国内产量维持中高位且后续三周预估逐步回升，进口到货预期增加，主港库存环比大增 33.7%、社会库存连续两周累积，累库趋势确立对价格形成明显压制。需求端虽聚酯产量微升带动乙二醇样本需求量环比增 0.16%，但终端订单平平、淡季新单收缩，买气谨慎，需求增量难以对冲供应压力。成本端原油偏强运行、乙烯价格小幅回升，成本支撑尚存，但未能阻止价格下行。此外，亚洲现货价格因中国期货快速回落导致折扣持续扩大，对 10 月下半月 MEG 价格构成压力，市场宏观方面地缘问题稍有缓和、商品氛围整体收缩，亦对市场情绪形成拖累。

参考观点：基本面尚未出现实质性改善信号，反弹空间受限。

农产品

生猪

现货市场：全国外三元 9.50 元/公斤，较昨日下跌 0.10 元/公斤；河南外三元 9.70 元/公斤，较昨日下跌 0.09 元/公斤。连续走低，低位续探。

市场分析：供应端方面，三季度末能繁母猪存栏降至 3602 万头，同比减少 10.7%，已回落至正常保有量的合理区间，去化速度快于此前预期。但产能端的收缩尚未传导至当期供给，前期被二次育肥截流的标猪与延后出栏的大猪正在四季度集中释放，规模猪企 10 月出栏量环比仍有增加，月末冲量使各地报价持续走低。需求端方面，终端消费仍处淡季，屠宰企业订单缺乏增量，采购维持压价节奏。冻品库容率同比高出约 14 个百分点，处于近年同期高位并持续出货，对鲜品市场形成明确挤占，腌腊备货要到 11 月下旬才会启动，现阶段下游难以承接增量猪源。总体来看，产能去化与当期过剩并存，弱现实短期难以扭转，现货或延续低位下探，后续关注出栏均重回落、冻品库容率下行与屠宰开工率回升能否同步出现。

参考建议：近弱远强格局延续，近月仍以观望为主。

玉米

现货信息：东北三省及内蒙古重点深加工企业新玉米主流收购均价 2043 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2194 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2125-2145 元/吨；鲮鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2125-2135 元/吨。

市场分析：外盘方面，USDA 美玉米季度库存数据超预期，对市场形成利空压力，美玉米期价偏弱运行。国内方面，新季玉米陆续大量上市，前期市场重点炒作的天气及减产题材因未能兑现而逐步降温；同时，小麦、高粱等替代谷物库存高企，市场整体供应维持宽松格局。需求端表现疲软，饲料企业受养殖持续亏损拖累，仅维持刚需采购；深加工企业同样多采取刚需补库或低库存策略，整体需求缺乏实质性增量。综合来看，基本面缺乏实质性利好，但期价已跌至成本线附近，下方空间预计有限，可关注超跌后农户惜售情绪带来的价格反弹机会。

参考观点：短期期价低位震荡，暂无趋势性行情。

花生

现货价格：花生以稳为主，当前购销清淡格局持续。山东维花通米 4.00-4.20 元/斤，稳中下跌 0.15 元/斤，花豫通米 3.80 元/斤，稳定，白沙通米 3.80-4.00 元/斤，稳中下跌 0.10 元/斤，鲁花通米 3.95 元/吨，稳定，海花通米 3.90 元/吨，稳定；河南花豫通米 3.75-3.90 元/斤，稳中上涨 0.05 元/斤，白沙通米 3.80-3.90 元/斤，稳中涨跌 0.05-0.10 元/斤，鲁花通米 3.80 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤；

市场分析：供应端，新季花生陆续上市，江西、湖北及河南的收获范围逐步扩大。近期预报有降雨，新花生集中上市的速度可能被拖慢，但后续集中上量带来的供给压力仍不可忽视，最终定产情况还需持续关注。需求端，市场主体心态理性，交投情绪偏谨慎，多按需采购或消耗自有库存，缺乏集中补库的动力。整体来看，市场供需两弱，花生价格暂无明显趋势性驱动，不过期价已跌至成本线附近，下方空间有所收窄。

参考观点：花生期价低位区间震荡，观望为主。

棉花

现货信息：中国棉花现货价格指数报 17310（+47）元/吨，新疆棉花到厂价报 17028（+49）元/吨，中国进口棉指数报 91.19（+1.04）美分/磅。国内外价差 2382（-29）元/吨，基差 1600（+5）元/吨。

市场分析：国外市场方面，天气减产有限，震荡整理。国内市场方面，供应端，新疆新棉进入集中采收，供给季节性抬升，市场逐步切换至新棉货源。需求端，“金九银十”兑现不及预期，下游成品库存偏高，纺企维持随用随采，刚需尚存，但新增订单有限。库存端，商业库存转降为升，新棉显现入库迹象。综上，新棉供应释放与弱需求形成博弈，籽棉收购成本托底下空间，短期棉价或区间震荡，重点跟踪新棉成交及外盘传导影响。

参考观点：建议区间思路对待。

豆一

现货信息：东北地区现货价格小幅上涨，黑龙江黑河大豆市场 41%蛋白 2.62-2.64 元/斤，双鸭山大豆市场 41%蛋白塔粮 2.6-2.63 元/斤，黑龙江哈尔滨大豆市场 39%蛋白 2.6-2.63 元/斤，黑龙江佳木斯大豆市场 39%蛋白塔粮 2.58-2.6 元/斤。

市场分析：东北产区减产预期支撑新季豆价，关内单产虽提升，但提升幅度难以对冲东北产区整体减量，同时抢粮情绪推动关内豆价走强。而普通豆及油用豆受进口大豆低价分流和压榨需求收缩的双重挤压，价格上行空间有限。短期市场将围绕新豆上市节奏、品质兑现程度以及农户售粮意愿展开博弈。

参考观点：豆一谨慎追高。

豆粕

现货信息：豆粕现货持续下跌，张家港 3180 元/吨、大连：3350 元/吨、日照：3200 元/吨、东莞：3200 元/吨。

市场分析：全球方面，地缘扰动持续叠加压榨需求表现强劲支撑美豆价格底部，美豆进入收割期，关注天气和收割进度。南美进入播种季，关注产区天气对于播种进度的影响。国内方面，大豆季节性到港高峰，油厂开机高位，豆粕供应压力持续。终端养殖利润表现不佳，下游需求因豆粕价高表现疲软，整体以刚需采购为主，杂粕替代性增强。豆粕库存当前依旧高位，但累库节奏放缓，预计去库拐点或在四季度出现。

参考观点：豆粕关注下方支撑，谨慎操作。

豆油

现货信息：豆油现货整体持稳，青岛：8990 元/吨、东莞：9180 元/吨、张家港：9160 元/吨。

市场分析：全球方面，交易逻辑仍围绕中东地缘冲突带来的原油价格波动和生柴政策经济替代。马棕基本未有明显改变，当前近月供应压力仍存。远月合约因厄尔尼诺天气和生柴政策底部支撑，价格表现强于近月。国内方面，下游餐饮需求表现疲软，大豆集中到港，豆油进入季节性累库趋势。国内供强需弱格局依旧，主要依靠外盘驱动。油脂板块中长期逻辑不变，支撑豆油价格底部。

参考观点：豆油高位震荡，谨慎操作。

菜粕

现货市场：防城港防城大海进口压榨菜粕基差报价 RM2601+170 元/吨（提货月：26 年 10 月），基差较上一个交易日跌 10 元/吨。

市场分析：供应方面来看，加拿大新季菜籽正在收割，10/11/12 月进口菜籽船期集中到港，预估四季度菜籽到港总量较大，菜籽远月供应或较为充足。需求端，逐渐转入需求淡季。库存结构方面，油厂库存低位，库存主要集中在贸易流通环节。总库存去化进程中，但后市供应增量或将持续释放。

参考观点：菜粕 2611 合约，短线或测试下方价格平台。

菜油

现货市场：东莞市东莞中粮进口压榨三级菜油基差报价 0I01+380 元/吨（提货月：26 年 10 月）。基差较上一个交易日涨 50 元/吨。

市场分析：供应方面来看，加拿大新季菜籽正在收割，10/11/12 月进口菜籽船期集中到港，预估四季度菜籽到港总量较大，菜籽远月供应或较为充足。需求端，终端消费偏弱。库存方面，短期来看，总库存低位，现货有底部支撑，基差较为坚挺。后市，港口菜油库存仍有缓慢增加累库的预期。

参考观点：菜油 2611 合约，短线或震荡整理与调整。中长线维持震荡格局，底部有支撑，但趋势性涨势或驱动不足。

鸡蛋

现货市场：全国主产地区鸡蛋价格稳定，全国平均价格 3.78 元/斤，上涨 0.04 元/斤。河南鸡蛋均价 3.60-3.65 元/斤，稳定。

市场分析：入秋后随着气温下降，产蛋率和蛋重双双回升，新开产蛋鸡数量环比增加。但新开产蛋鸡尚未进入产能高峰，加之老鸡淘汰量增加，有效对冲了部分新增产能，整体市场供应相对平稳。现货企稳形成底部支撑。食品厂采购量快速缩减，终端消费在节日集中释放后进入阶段性平淡期，需求端支撑减弱。商超及农贸市场走货速度放缓，主要消化节日库存，新增采购需求明显减弱。淡季背景下，贸易环节延续轻仓操作策略。市场供需关系由偏紧转向宽松，终端对高价抵触情绪升温，主动补库意愿低迷，难以对市场形成有效提振，实质性回暖仍需等待淘汰放量或年底备货启动。

参考观点：期货主力探底回升，现货端价格维持偏弱运行，持仓小幅增加。需求平淡期延续，供需关系趋于宽松。波动较大，注意风险控制。

金属

沪铝

现货信息：上海现货铝报价 23713 元/吨，涨 94，升 275。

市场分析：宏观方面，市场对海外远期供应有增加预期施压铝价，但当前中东地缘的不确定性使得短期供应仍偏紧，提供支撑。供应端，国内电解铝运行产能接近产业天花板，上周产量 87.41 万吨，同比+2.49%，增量有限整体供应刚性。需求端，传统淡季效应显著叠加高铝价压制，下游铝加工企业开工率和订单继续下滑。9 月房地产竣工面积同比下滑 25.10%，建筑订单总体水平依旧疲软；9 月新能源汽车产量同比下滑 8.72%，电网投资、新能源汽车用铝需求稳健。库存端，国内电解铝库存 60.10 万吨，较上周减少 4.50 万吨，同比下滑 4.38%。总之，电解铝供给刚性及库存持续去化对市场构成强支撑，短期若有利好配合，价格将获得动力，但长期来看铝价处于绝对高位，对高利润形成一定压力。

参考观点：中枢区间内宽幅波动。

氧化铝

现货信息：氧化铝全国平均价 2660 元/吨，与上一交易日持平，升 94。

市场分析：供应端，铝土矿价格坚挺，国内氧化铝企业投复产进度加快，月度运行产能同

比增长 2.17%，周度产量同比增长 2.47%，供应过剩预期仍存，氧化铝上方压力仍存。需求端，电解铝高开工率支撑刚性需求，但采购节奏放缓，下游客户以刚需采购为主，现货报价坚挺但成交不多。进出口无套利空间，外贸难以缓解供应压力。库存方面，供给过剩压力逐渐兑现，库存继续增加，上周氧化铝总库存 706 万吨，环比增加 4.6 万吨，同比增长 52.19%。供应严重过剩是核心矛盾，库存持续累积，成本线附近或有反复但难改弱势。

参考观点：整体维持低位盘整运行。

铸造铝合金

现货信息：铝合金现货平均价格为 23800 元/吨，与上一交易日持平。

市场分析：成本端，废铝 9 月出货量同比上涨 1.02%，现货紧缺状况仍存，铝合金行业利润较差，给予铸造铝合金价格底部支撑。供给端，铸造铝合金行业产能持续扩张，9 月产量 56.70 万吨，同比-16.68%，再生铝合金锭开工率 35.12%，同比-16%，虽有所下滑，但供应过剩压力仍存。需求端，新能源汽车行业表现一般，淡季特征显现，压铸企业按需采购且压价明显。库存端，上周铝合金社会及厂内库存量为 8.54 万吨，同比-36.32%，处于中性偏低水平。短期来看，铸造铝合金跟随铝价运行，追踪成本与需求边际变化。

参考观点：铸造铝合金价格与沪铝联动性较强。在当前供给宽松、库存高企而成本有支撑的背景下，市场参与者需关注成本与需求的边际变化。

沪铜

现货信息：长江 1#铜均价 109875（-690）元/吨，对当月合约升水 1445（+350）元/吨

市场分析：供应端，供应端 TC 维持-238 美元/吨的历史极端低位，10 月冶炼检修影响约 8 万吨、产量预计降至年内低点 108.47 万吨，矿紧锭松的中期底部逻辑坚实；Centinela 罢工风险解除带来边际利空，但 Khoemacau 下调指引印证矿端增产乏力。需求端精铜杆开工环比大增 29.59 个百分点系假期低基数修复，线缆首周开工仅 60.19%、9 月表观消费同比减 6 万吨，旺季成色偏弱，高铜价抑制尚未解除。库存端 LME 增 6,750 吨、SHFE 增 1.52 万吨、社会库存累至 14.43 万吨，内外同步累库使短期升水承压，但绝对水平仍处近年低位。政策面美国关税悬而未决构成最大不确定性，美元偏强亦压制估值。铜价短期处于“矿端硬约束托底、累库与弱现实压制”的高位宽幅震荡格局，不宜追高，关注关税政策信号、累库节奏及升贴水企稳后的下游补库窗口。

参考观点：上行动力不足或偏弱震荡，稳健者建议暂时观望

碳酸锂

现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 98800（-3250）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 96800（-3250）元/吨，电碳与工碳价差为 2000 元/吨。

市场分析：供应端周产 25,530 吨环比微增，10 月排产仅增 1.1%增速放缓，但柃下窝复产预期与澳非矿增量使远端供给宽松叙事持续压制估值。需求端铁锂周产环比增 1,513 吨、10 月排产 64 万吨（+4.4%）维持爬产，但下游刚需采购、备货意愿不足，储能乐观预期下修，旺季成色偏弱。库存端新口径总库存降至 13.44 万吨、环比去 5,145 吨，仓单降至 2.36 万吨且单日减 2,088 手，去库与仓单收缩构成短期最直接的底部支撑，但去化速度已边际放缓。政策端关税豁免与储能规划提供中长期托底，短期催化有限。碳酸锂处于“低库存去化与远端供给宽松预期”的拉锯阶段，以区间震荡对待，关注仓单去化持续性、柃下窝复产进展及 10 月排产兑现情况。

参考观点：需求不及预期，或偏弱震荡，稳健者建议暂时观望

工业硅/多晶硅

现货信息：工业硅新疆通氧 553#市场报价 8800 元/吨，通氧 421#市场报价 9000 元/吨；多晶硅 N 型致密料中间价 40.5 元/千克，多晶硅 N 型复投料中间价 40.5 元/千克。

市场分析：工业硅方面，供给端西北大厂减产与西南丰水期复产形成对冲，四川等产区因亏损和成本支撑，继续深跌可能刺激更多减停产，价格向下空间有限；社会库存仍处历史同期高位，去库偏慢；西南枯水期电价上行预期托底，但 10 月电价尚未完全传导；下游多晶硅减产预期施压采购，有机硅开工率同样偏低，供需双弱下维持低位震荡。多晶硅方面，

10月起行业开工负荷预计降至35%左右，龙头减产若兑现则月度产量明显收缩，但执行力度待验证；库存34.31万吨周环比增1.23万吨，压力集中流向上游，硅片库存26.97GW有所下降，拉晶厂硅料库存持续消耗；硅片厂谨慎采购，棒状硅主流报价43元/千克但成交稀少；能耗国标与成本核算框架推进中，仍处政策真空期。综合来看，工业硅成本托底与弱需求博弈，短期低位震荡；多晶硅处于“减产强预期 vs 执行力度存疑”阶段。

参考观点：多晶硅处于筑底阶段，逢高沽空为宜；工业硅成本支撑牢固，低多为宜

黑色

不锈钢

现货信息：冷轧不锈板卷：304/2B:2*1240*C:现货价：14850元/吨。

市场分析：基本面而言：供应端：钢厂主动减产意愿不强，主要因利润仍有空间，供应端对价格的托底作用相对有限。需求端：房地产、家电等传统下游订单增长乏力，下游企业普遍维持“随用随采、刚需采购”策略，市场交投清淡。成本端：镍铁方面，高镍铁价格回落，印尼镍矿配额补充落地后矿端趋松，成本支撑明显减弱。综合来看，不锈钢短期面临“高库存 + 弱需求”的现实压制，偏弱运行。

参考观点：短期偏弱震荡运行。

螺纹钢

现货信息：螺纹钢：HRB400E:Φ20：汇总价格：上海(日)：3250元/吨。

市场分析：国内政策预期与海外宏观扰动，盘面呈现强基差回归下宽幅震荡；基本面而言：供需双弱，高炉和电炉开工率下降，螺纹产量周度下降，需求端按需采购，投机性补库不足，整体呈现弱修复状态。库存端：总库存环比增加，钢厂出货压力显著上升。但同比去年仍偏低，尚不构成绝对压力。成本端：煤焦保供政策下，双焦价格回落，铁矿价格弱势运行，成本支撑有所松动。综合来看，螺纹钢短期面临“高库存 + 弱需求 + 成本下移”的三重压制，但低产量和深度亏损限制了深跌空间。

参考观点：短期偏弱震荡运行。

热卷

现货信息：热轧板卷：4.75mm：汇总价格：上海(日)：3280元/吨。

市场分析：国内政策预期与海外宏观扰动，盘面呈现强基差回归下宽幅震荡；基本面而言：供应端，产量小幅回升，增产持续性存疑，表观需求回落，制造业韧性较强。库存端：厂库与社库同时增加，形成“双重压力”，供需矛盾持续激化。成本端：焦煤焦炭及铁矿石近期弱势运行，成本松动。打破当前僵局，需观察下游订单需求能否实质放量，带来社会库存加速持续去库。

参考观点：短期偏弱震荡运行。

铁矿石

现货信息：铁矿普氏指数93.5(-0.1)，青岛PB(61.5)647(-5)，澳洲粉矿62%Fe654(0)。

市场分析：供给：全球铁矿石发运3390万吨，环比减少26.8万吨，澳巴发运总量小幅回落；45港到港2875万吨，环比小幅下滑，到港增量放缓。需求：247家钢厂日均铁水产量232.5万吨，环比降1.62万吨，高炉开工率延续下行，钢厂亏损压力仍存，粗钢日产继续回落。库存：45港港口库存15898万吨，周度持续累库；钢厂进口矿库存9572万吨，可用天数维持26天，节前补库基本结束，主动增库意愿偏弱。宏观：美联储偏鹰表态持续压制风险资产，美元高位震荡；国内稳地产政策持续落地，专项债资金加速投放，内需预期有所博弈，但短期需求兑现力度依旧不足。

参考观点：铁矿短期或震荡运行，上方压力来自高港口库存，下方支撑来自钢厂刚性原料需求。交易者重点关注钢厂铁水变化、港口库存去化节奏以及宏观政策落地情况，防范价格波动风险。

焦煤焦炭

现货信息：炼焦煤价格指数 2043.1（-0.8）元/吨。一级冶金焦汇总均价 2338 元/吨。

市场分析：焦煤：供给：双焦周报显示本周炼焦煤日均产量 63.8 万吨，环比降 0.9%、同比回落 14.1%，煤矿产能释放节奏偏慢，保供增量有限。需求：日均铁水产量 232.5 万吨继续下行，焦煤刚性需求持续走弱。库存：独立焦企炼焦煤库存 442.8 万吨，周减 4.8 万吨；三港库存 268 万吨，周降 7 万吨。宏观：国内信贷数据平稳，地产前端销售改善不及预期；海外加息预期反复，市场整体风险偏好偏谨慎。

焦炭：供给：焦炭日均产量 104.7 万吨，环比降 1.4%；独立焦企产能利用率 67.12%，环比回落 1.2 个百分点。需求：日均铁水继续下滑，钢厂检修范围扩大，焦炭采购保持谨慎。库存：焦企焦炭库存 63.2 万吨，小幅去库；钢厂焦炭可用天数 9.9 天，日照、天津两港合计 98 万吨，港口持续去库。利润：全国吨焦平均利润回落至 56 元/吨，焦企盈利修复空间收窄。

参考观点：焦煤焦炭短期或震荡运行。重点跟踪钢厂检修规模、铁水下行幅度、煤矿产能释放进度，警惕供需变化带来的价格波动风险。

编辑：曾凡达 F03151137

作者：朱书颖：F03120547/Z0022992

初审：张莎：F03088817 /Z0019577

复审：赵肖肖：F0303938/Z0022015

投资咨询业务资格：皖证监函（2017）203 号

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。



公司地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层
电话：62870127

联系方式