2026/10/30

宏观

原油

宏观与地缘：地缘仍然是最近的核心价格影响因素，伊朗、沙特、土耳其和巴基斯坦在德黑兰举行会谈，但霍尔木兹海峡油轮仍在受袭。美伊谈判仍反复不定，霍尔木兹复航不稳定，同时八个月的能源供给端扰动大幅消耗全球库存。未来中长期原油价格中枢或仍然保持较高位置，但受下游需求制约，高位波动增加。需要密切关注中东地缘情况。

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，2026 年新型政策性金融工具 8000 亿元已于近期全部完成投放，稳增长与项目落地托底信号明确；央行延续逆回购净投放、呵护银行间流动性；工业企业盈利边际改善，基本面延续修复。海外方面，美联储 10 月议息维持利率区间不变，但声明将经济描述上调为“强劲扩张”、且通胀仍处高位，叠加 9 月 PCE 等通胀数据再确认粘性，市场对 12 月再度加息的预期显著升温。

市场分析：10 月 29 日 A 股低开低走、全线回落，主要指数均以接近全天最低点报收。大市值与中小市值涨跌拉大至 4 个百分点以上，为本轮调整以来最陡的一次风格分化。沪深两市较前一交易日缩量，属缩量下跌而非放量出逃。板块上，风电设备、银行、保险、煤炭、影视院线等防御与红利方向逆势走强；元件、CPO、通信设备、半导体、电机等科技成长板块领跌，算力硬件定价重估持续。股指期货随现货回调且中小盘合约跌幅更深，IC 主力跌 2.78%，IM 主力跌 2.96%，IC/IM 深度贴水反映对冲端对中小盘仍偏谨慎；国债期货窄幅波动、长短端大致收平，避险配置需求仍在。

参考观点：加速下跌但没放量，短期关注阶段性平台构成。

黄金

宏观与地缘：美国经济与通胀数据双双验证了美联储偏鹰的政策立场。经济端，美国三季度 GDP 年化季率初值增长 3.4%，高于市场一致预期，强劲的居民消费支出与 AI 驱动的企业投资抵消了中东冲突推升油价的负面影响，其中大规模数据中心建设支出贡献显著。通胀端，9 月 PCE 物价指数环比上涨 0.5%、同比上涨 3.6%，剔除食品能源的核心 PCE 环比上涨 0.3%、同比上涨 3.1%，整体通胀受能源价格上涨带动明显反弹，核心通胀延续粘性，服务业分项反映的内生价格压力尚未缓解。作为美联储最核心的通胀观测指标，PCE 数据落地后，市场对 12 月加息 25 个基点的定价进一步升温，当前加息概率已升至 83%以上，同

时市场预期明年仍存在多次加息可能。叠加 10 月 FOMC 会议上两名官员投反对票主张加息、主席沃什强调经济扩张强劲的偏鹰表态，长端美债收益率维持高位，或持续抬升无息黄金的持有机会成本，压制金价。

市场分析：10 月 29 日，伦敦金现货收报 4,021.28 美元/盎司，日跌 1.14%，盘中一度下探 4,005 美元，尾盘仍收在日内低位附近。美国 9 月核心 PCE 环比涨 0.3%、同比涨 3.1%，三季度 GDP 初值 3.4%强于预期，市场对 12 月加息 25 个基点的押注升至八成以上，金价单日跌幅超过 1%。COMEX 黄金主连收报 4,033.30 美元/盎司，日跌 1.17%；沪金主连收报 860.70 元/克，日跌 1.02%，较 10 月 29 日日盘收盘价 867.26 元/克再跌 0.76%；上海金 Au9999 收报 865.26 元/克，日跌 0.43%。美元指数收报 102.037，日跌 0.17%；10 年期 TIPS 实际收益率收报 2.63%，较前一交易日下行 4 个基点。SPDR 黄金 ETF 持仓较前一交易日减少 2.29 吨。

白银

外盘价格：10 月 29 日，伦敦银现货收报 52.14 美元/盎司，日跌 3.36%，跌幅约为黄金的三倍，盘中跌破 53 美元。COMEX 白银主连收报 52.22 美元/盎司，日跌 3.37%；沪银主连收报 12,388 元/千克，日跌 4.10%，较 10 月 29 日日盘收盘价 12,682 元/千克再跌 2.32%。金银比回升至 77.12，日涨 2.30%，已连续四个交易日走阔。白银约有一半的需求来自工业，在借贷成本上行与经济放缓的双重担忧下，其工业属性放大了跌幅。iShares 白银 ETF（SLV）持仓与前一日持平。

市场分析：金融属性方面，定价逻辑与黄金高度共振，美联储偏鹰的政策路径、长端美债收益率高位运行、美元指数偏强，共同抬升无息白银的持有机会成本，构成估值端的核心压力。工业属性层面，日内 A 股科技成长板块大幅下挫，创业板指跌 4.45%、科创 50 指数跌 4.27%，光通信、存储芯片、PCB 等 AI 硬件产业链集体重挫，市场对科技领域资本开支强度、终端需求韧性的担忧再度升温，或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。

参考观点：白银当前受美联储政策预期与工业需求共同影响，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：19000 元/吨，泰烟三片：24800/吨，越南 3L 标胶：20150 元/吨，20 号胶：18300 元/吨。合艾原料价格：生胶片：85.05 泰铢/公斤；泰三烟片：87.39 泰铢/公斤；田间胶水：87.3 泰铢/公斤；杯胶：77 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 64.64%，环比+6.84%，同比-8.20%。中国全钢胎样本企业产能利用率为 59.42%，环比+6.11%，同比-6.45%。双节过后，轮胎开工回升，但受到上游原料价格持续高位，控产运行，同比开工率下降。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，但整体价格中枢相对高位。

PVC

现货信息：华东 5 型 PVC 现货主流价格为 5210 元/吨，环比增长 40 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 5700 元/吨，环比增长 100 元/吨；乙电价差为 490 元/吨，环比增长 60 元/吨。

市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 61.86%，环比减少 2.74%，同比减少 14.71%；其中电石法在 66.60%，环比减少 3.06%，同比减少 7.77%，乙烯法在 50.80%，环比减少 1.98%，同比减少 30.84%。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 22 日，PVC（华东+华南）社会库存在 101.8 万吨，环比减少 2.40%，同比减少 1.66%；其中华东地区在 99.3 万吨，环比减少 2.26%，同比增加 1.62%；华南地区在 2.5 万吨，环比减少 7.65%，同比减少 56.89%。10

月 29 日期价回升，当前或震荡偏强运行。

参考观点：PVC 当前或震荡偏强运行。

PP

现货信息：PP 拉丝现货中，华北地区主流价格为 11071 元/吨，环比增长 46 元/吨；华东主流价格为 11257 元/吨，环比增长 123 元/吨；华南主流价格为 11327 元/吨，环比增长 126 元/吨。

市场分析：供应方面，上周聚丙烯平均产能利用率环比上升 0.60%到 65.57%，中石化产能利用率环比上升 0.07%至 62.53%。国内聚丙烯产量 68.59 万吨，相较上周的 67.96 万吨增加 0.63 万吨，涨幅 0.93%；相较去年同期的 77.76 万吨减少 9.17 万吨，跌幅 11.79%。需求方面，上周国内聚丙烯下游行业平均开工上涨 0.86 个百分点至 43.74%。库存方面，截至 2026 年 10 月 21 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 45.67 万吨，较上期上涨 0.59 万吨，环比上涨 1.30%。10 月 29 日期价回落，当前库存低位，PP 期价或震荡偏强运行，警惕外围地缘不确定性风险。

参考观点：PP 期价或震荡偏强运行，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 3950-3980 元/吨；内蒙古北线价格报 3260-3265 元/吨。

市场分析：甲醇主力合约 MA2701 白盘收于 3413 元/吨，跌幅 0.12%，盘中运行区间 3381-3486 元/吨，近月 MA2611 收于 3642 元/吨，近强远弱格局延续但有所收敛。能化板块普遍回落，甲醇受低库存与高基差支撑，跌幅有限。库存方面，中国甲醇港口库存总量 35.38 万吨，处历史低位，较上期去库 1 万吨；样本生产企业库存 32.50 万吨，较上期去库 1.64 万吨。供应方面，国内甲醇装置产能利用率 88.13%，环比微降但仍处高位；伊朗多套装置大面积停车，非伊货源较少，进口量维持低位。需求方面，需求负反馈仍是核心矛盾，MTO 开工率降至 70.50%，沿海外采 MTO 装置全部停车，港口 MTO 开工率归零，甲醇最大的消费流向阶段性消失；传统下游甲醛、醋酸、MTBE 开工率虽有所回升，但仍以刚需采购为主，未见明显放量。利润方面，传统下游普遍盈利，醋酸、MTBE、甲醛利润环比修复，外采 MTO 深度亏损。国际能源与地缘方面，美伊局势出现缓和预期，但现实仍未反转，霍尔木兹海峡通行风险仍在，中东甲醇外运持续受阻。

参考观点：短期甲醇或延续高位宽幅震荡，近强远弱格局趋于缓和。低港口库存、高基差及海峡未复航支撑近月，地缘缓和预期、国内高开工率及 MTO 停车引发持续的需求收缩压制远月。地缘不确定下甲醇价格变化较大，需关注海峡通航状况、港口库存变化及 MTO 装置重启动态，注意风险控制。

纯苯

现货信息：华东纯苯现货均价 10465 元/吨，中石化华东挂牌价 10600 元/吨，山东非长协自提均价 10146 元/吨，区域价差有限。

市场分析：主力 BZ2611 白盘收盘价 8922 元/吨，跌幅 3.02%，盘中运行区间 8827-9348 元/吨，基差走扩。前期纯苯累计涨幅较大，地缘情绪转向后获利了结集中释放，跌幅被放大。库存方面，江苏港口库存 2.7 万吨，较上期去库 1.7 万吨，环比下降 38.64%，同比下降 68.24%，处于历史极低位，可流通货源极度偏紧。供应方面，石油苯开工率 70.48%，加氢苯开工率 60.90%，国产供应恢复节奏偏慢；浙石化、海南炼化重启及部分炼厂增产预期增强，远月供应压力上升。利润与需求方面，纯苯下游利润呈现结构性分化，苯胺维持高利润，苯乙烯非一体化装置维持亏损，苯酚、己二酸同处于亏损状态，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 62.80%，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，负反馈持续。成本与地缘方面，美伊局势出现缓和预期，油价高位回落。

参考观点：纯苯当前处于低库存近端偏紧与需求负反馈累积并存的格局。进口偏少、港口低库存及海峡未复航使近端现货偏紧；下游利润承压、开工偏低、远月供应回升及负反馈累积制约纯苯价格向上弹性。短期或维持高位宽幅震荡格局。关注库存去化节奏、11 月进口到港节奏及地缘局势演变，注意风险控制。

塑料

现货信息：华北现货主流价 10220 元/吨，环比上涨 95 元/吨；华东现货主流价 10463 元/吨，环比上涨 63 元/吨；华南现货市场主流价 10675 元/吨，环比上涨 25 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为75.65%，较上期上升0.01%，聚乙烯装置检修影响产量为16.66万吨，较上期减少1.26万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为44.62%，较上期提升0.40个百分点。库存端看，截至2026年10月23日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为47.58万吨，较上期减少1.30万吨。10月29日L2701收盘报9363元/吨，期价上涨。当前聚乙烯市场呈现供给边际回升、需求旺季延续、成本抬升挤压利润、厂库去化而社库累积的组合。供给回升与需求回暖形成一定对冲，但社库累积、油制利润重回亏损，反映下游主动备货意愿仍偏谨慎、供需宽松格局未根本扭转。预计短期价格以区间偏强波动、震荡运行为主，方向性驱动尚不明朗。

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10925元/吨（+25元/吨，+0.23%）；西北地区价格为10602元/吨（+137元/吨，+1.31%）；华南地区价格为10775元/吨，持平；CFR中国价格为1380美元/吨，持平；山东价格11725元/吨（+675元/吨，+6.11%）；东北10685元/吨（+200元/吨，+1.91%）。

市场分析：期货方面： 丙烯主力收10522元/吨、涨1.45%，聚丙烯主力收10290元/吨、涨1.07%。胡塞袭沙特炼油厂、布伦特站上115美元/桶上方，能化板块集体走强，丙烯、聚丙烯共振上涨；华东基差约400元/吨，现货维持升水。

供应端： 国内丙烯装置开工负荷偏低、区域供应偏紧；PDH开工低位、丙烷高成本制约提负，振华石化等PDH装置持续停车，丙烷到船偏少、库存低位。

需求端： 下游开工低位缓升，PP下游平均开工43.74%仍显不足，丙烯腈新产能投放增幅居前、辛醇个别降负；高价下下游接货意愿下降，双十一备货弱于往年，部分装置存降负可能。宏观： 胡塞武装以导弹击中沙特最大炼油厂，中东供应担忧重燃，布伦特反弹至115美元/桶上方；沙特11月CP丙烷690美元/吨、丁烷740美元/吨高位坚挺，成本端支撑仍在。

参考观点： 短期盘面与现货同步走强、基差维持升水，关注中东局势反复与高价下下游承接不足带来的回调风险。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价979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66.55%，环比+1.87%，纯碱产量62.40万吨，环比+1.76万吨，周内供应小幅提升。库存方面，周内厂家库存136.65万吨，环比-9.45万吨，库存继续去化。需求表现一般。整体来看，基本面边际改善，建议以底部偏强震荡思路为主，关注基本面好转持续性。持续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：昨日盘面窄幅回落，短期建议底部偏强震荡思路看待。

玻璃

现货信息：沙河地区5mm大板市场价904元/吨，环比持平；各区域间略有分化，其中华东5mm大板市场价1110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%，环比持稳，玻璃周度产量100.22万吨，环比持稳，玻璃产能低位稳定。库存方面，周内浮法玻璃厂家库存7051.90万重量箱，环比-50.9万重量箱，库存继续去化。终端复工进度缓慢。整体来看，玻璃库存继续去化，基本面变化幅度不大，市场暂无其他新增驱动，不过纯碱价格低位反弹对玻璃盘面形成一定支撑，短期建议以底部偏强震荡思路对待。持续关注产能及去库持续性。

参考观点：昨日盘面继续小幅反弹，短期建议底部偏强震荡思路看待。

PTA

现货信息：华东现货价格7272元/吨（+112元/吨）。

市场分析：国内PTA产能利用率维持在67.63%，较上一工作日持平，部分工厂检修后存在提负预期，供需预期整体偏累，但社会库存低位且阶段性物流影响下基差走强，后期随着物流恢复，PTA流通性或逐渐宽松。加工费方面，PTA中国周度加工费由10月9日的

822.05 元/吨、10 月 16 日的 575.334 元/吨进一步收窄至 10 月 23 日的 473.582 元/吨；生产毛利同步由 10 月 16 日的 175.334 元/吨降至 10 月 23 日的 73.582 元/吨。成本端原油受美伊冲突升级担忧及胡塞武装袭击沙特推升供应风险影响而上涨，对 PTA 形成坚挺的成本支撑。

参考观点：短期市场缺乏追涨动力，僵持整理格局或将延续。

乙二醇

现货信息：华东现货价格 5790 元/吨（+55 元/吨）。

市场分析：成本端方面，国际原油上涨带动乙二醇成本端上移，乙烯、石脑油价格高位运行，成本支撑表现强势，但行业利润整体收缩，外采乙烯法亏损明显。供需方面，国内存量装置开工负荷提升至相对高位，叠加进口恢复预期，估值大幅下挫；港口库存由近 5 年低位快速反弹，社会库存止跌企稳，供需格局可能迎来拐点，进口量增加与新产能投放共振使供应由紧转松。需求端聚酯开工负荷表现一般，整体偏弱、缺乏强势增量支撑。

参考观点：短期低库存叠加成本偏强，价格维持强势震荡。

农产品

豆一

现货信息：东北地区现货价格整体持平，黑龙江黑河大豆市场 41%蛋白 2.67-2.69 元/斤，黑龙江佳木斯大豆市场 39%蛋白塔粮 2.63-2.65 元/斤，双鸭山大豆市场 39%蛋白塔粮 2.65-2.68 元/斤，黑龙江齐齐哈尔大豆市场 41%蛋白 2.67-2.69 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：豆一破位，关注下方支撑作用。

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 2041 元/吨；华北黄淮重点企业新玉米主流收购均价 2230 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2140-2160 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2140-2160 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，新季玉米集中大量上市，市场承压；同时，小麦、高粱等替代谷物库存高企，短期供应压力主导市场价格。需求端表现疲软，生猪养殖亏损拖累饲用消费，饲料企业仅维持刚需采购，深加工利润微薄亦缺乏主动提价动力。不过，中储粮在东北陆续开秤轮换收购，黑龙江直属库挂牌价普遍在 2000 元/吨以上，加之种植成本支撑，价格继续大幅下探的概率较低。综合来看，玉米行情处于“新粮集中上市压制”与“政策托底支撑”的博弈阶段，短期震荡筑底。

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，稳定，花豫通米 3.80 元/斤，稳定，白沙通米 3.80-4.00 元/斤，稳定，鲁花通米 3.80 元/吨，下跌 0.15 元/吨，海花通米 3.90 元/吨，稳定；河南花豫通米 3.65-3.90 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，白沙通米 3.75-3.85 元/斤，稳中下跌 0.05-0.15 元/斤，鲁花通米 3.75-3.80 元/斤，下跌 0.05 元/斤；

市场分析：供应方面，新季花生陆续上市，河南、东北货源逐步释放，但水分偏高、好货比例偏低，农户在成本线附近惜售情绪升温，价格深跌动能不足。需求端，食品加工与批发市场节后进入淡季，随用随采；头部油厂多数尚未大规模开秤，仅深州鲁花等少量入市，收购质控严格且对供需实质拉动有限。成本方面，期货价格已逼近辽宁、河南成本线，吉林地区甚至跌破成本，惜售心态对底部形成一定支撑。整体看，短期行情以低位震荡为主，后续需关注油厂集中开秤时点与价格能否站上成本线这一关键信号。

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 16810（-100）元/吨，新疆棉花到厂价报 16509（-93）元/吨，中国进口棉指数报 88.22（+0.1）美分/磅。国内外价差 1891（-92）元/吨，基差 1595（0）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。库存端，商业库存累库，新棉显现入库迹象。综上，新棉供应释放与弱需求形成博弈，供销错配显现，籽棉收购成本托底下方空间，短期棉价或偏弱震荡，重点跟踪新棉成交及外盘传导影响。

参考观点：波动增大，谨慎操作。

豆粕

现货信息：豆粕现货持续下跌，张家港 3120 元/吨、大连：3260 元/吨、日照：3170 元/吨、东莞：3140 元/吨。

市场分析：全球方面，收割推进与巴西竞争施压，但强劲出口销售提供底部支撑，美豆延续偏弱震荡格局。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，成本支撑减弱，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：豆粕偏弱运行，谨慎操作。

豆油

现货信息：豆油现货持续下跌，天津：9010 元/吨、东莞：9180 元/吨、张家港：9180 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：豆油或区间震荡，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持平。

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，短线关注在下方价格平台附近的表现。

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 OI01+380 元/吨（提货月：26 年 10 月）。基差较上一个交易日持平。

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。

生猪

现货市场：全国外三元 9.10 元/公斤,较昨日下跌 0.08 元/公斤;河南外三元 9.04 元/公斤,较昨日下跌 0.14 元/公斤。跌势延续,河南转弱。

市场分析：供应端方面 ,河南已跌至全国均价下方,北方主产区承压更为明显。能繁母猪存栏在三季度末降至正常保有量下方但仍处合理波动区间,单产水平提升又部分抵消了母猪减量的效果,加之出栏均重同比仍然偏高、集团企业出栏节奏尚未实质放缓,当期供给压力并

未减轻。需求端方面,终端消费增量十分有限,屠宰企业压价采购意愿强烈,开工率虽环比微升但仍明显低于去年同期。冻品库容率同比大幅偏高,去库进度缓慢并持续分流鲜品需求,腌腊备货尚未实质启动,下游难以承接增量猪源。总体来看,行业现金流亏损已持续较长时间,产能出清正在加速,但传导至商品猪供给仍需时日,现货短期或延续磨底,后续关注集团企业出栏节奏调整与冻品去库进展。

参考建议：下方支撑尚未验证,短线仍以规避风险为主。

鸡蛋

现货市场：全国主产地区鸡蛋价格稳定，全国平均价格 4.09 元/斤，下跌 0.01 元/斤。河南鸡蛋均价 4.00-4.05 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：期货主力震荡上行，现货端价格企稳，价格重心进一步上移，持仓减少。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

碳酸锂

现货信息：电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 96900（-4250）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 94900（-4250）元/吨，电碳与工碳价差为 2000 元/吨。

市场分析：供应端周产维持高位，枧下窝复产预期未消，远端供给宽松叙事持续压制估值上限。需求端铁锂排产尚可但下游备货意愿不足，旺季成色边际走弱。库存端新口径总库存去化 4,093 吨，但上游冶炼厂累库 1,904 吨，去化集中在中下游，产业链内部博弈延续。仓单降至 1.93 万吨且持续流出，现货端支撑有所增强。此外近月可交割货源收缩与基差结构共同提供短期反弹动能。碳酸锂短期处于“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及枧下窝复产进展。

参考观点：偏弱震荡，还未出现见底信号，稳健者建议暂时观望

沪铝

现货信息：上海现货铝报价 23729 元/吨，跌 180，升 150。

市场分析：宏观方面，美联储结束 10 月议息会议，宣布维持利率不变，但内部鹰派分歧明显扩大。沃什重申控制通胀，明确表示不存在“软性通胀目标”，并继续淡化前瞻指引，且称美联储将从 2027 年开始减少利率制定会议的次数。再加上目前中东局势扰动，未来利率政策不确定性较强。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：氧化铝全国平均价持平于 2655 元/吨，升 60。

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，跌 100。
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 110940（+20）元/吨，对当月合约升水 2155（+560）元/吨
市场分析：供应端矿紧锭松逻辑未变，10 月检修集中释放产量损失，但 LME 美国仓库库存创 12 年半新高，关税预期驱动的库存位移持续放大区域错配。需求端高铜价抑制仍在，补库以刚需脉冲为主。库存端上期所去库、LME 累库的分化格局延续，国内低库存对沪铜形成抗跌支撑。铜价短期处于“外累内紧、宏观压制与低库存托底”的宽幅震荡格局，关注基差走强持续性及关税政策信号。
参考观点：或宽幅震荡，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:工业硅供应端西南枯水期电价上涨预期明确，部分厂家计划下月减产，云南开工已拐头向下，但西北复产形成对冲，实际净减量有限。需求端多晶硅减产是最确定的负反馈来源，有机硅开工率环比回落，铝合金仅维持基本盘，三板块同步收缩令采购持续偏弱。社会库存 42 万吨以上、全库存约 88 万吨的高位仍是压制反弹的核心约束，仓单小幅流出但绝对水平仍高。工业硅短期处于“减产预期托底、弱需求主导”的偏弱震荡阶段；多晶硅供应端减产已全面落地：10 月产量降至 10.78 万吨（环比-10.98%），11—12 月逐月递减至 9.67 万吨和 8.44 万吨，供给曲线呈逐月下行态势。但 9 月末社会库存 55.76 万吨，10—11 月仅降至 55.30 万吨和 54.19 万吨，两个月去库不足 1.6 万吨，高库存基数稀释减产利多，是期价磨底的核心原因。需求端硅片产量维持但采购克制，现货有效成交匮乏，产业链顺价不畅。多晶硅短期处于“减产兑现、库存缓降、期价磨底”阶段，反弹需要库存出现连续且超预期的去化信号，否则减产利多难以转化为趋势性上行，出现急涨需警惕利多出尽后的回落风险。
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 92.6（+6.5），青岛 PB（61.5）652（+5），澳洲粉矿 62%Fe649（+6）。

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 2022.6（-1.8）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：董玥彤 F03158642

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

免责条款

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。