

2026/10/21

宏观

原油

宏观与地缘：伊朗称或考虑有限度的开放霍尔木兹海峡，但美媒称美国已经制定新的打击计划，或首次将目标对准伊朗核设施，伊朗回应称若受袭必反击，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：金融街论坛在京举行，央行设非银流动性支持工具并研究政策利率换锚，证监会首批 18 只主动 ETF 获批（约 360 亿增量）托底；三季度经济改善；修订禁限出口技术目录增列 AI/光伏 40 项、无人机出口管制，科技自主；违规减持处罚新规落地严打绕道减持。

市场分析：10 月 19 日 A 股缩量窄幅震荡、沪强深弱，主要指数涨跌互现，大盘蓝筹相对抗跌，上证 50 走强，中证 1000 微涨，北证 50 偏弱。两市成交约 1.45 万亿元、较前一交易日缩量约 1179 亿元。银行、家用电器、国防军工及人形机器人等红利与主题方向领涨；房地产、电子、综合等跌幅居前。股指期货随现货小幅反弹，大盘蓝筹强于中小盘，全线贴水但交割后换月贴水扩大属正常定价。资金面，主力连续第 9 个交易日净流出，但沪深 300 逆势净流入，两融余额六连降。国债期货全线小幅收跌、长端跌幅更深。

参考观点：短期市场或延续缩量震荡、结构分化格局

黄金

宏观与地缘：油市风险溢价再升，布伦特涨至 110.5 美元/桶，WTI 涨至 99.45 美元/桶。航运与海湾能源设施风险尚未消退；美国原油及成品油库存初值下降。俄罗斯 9 月原油日产量增至 843 万桶，较前月增 6.5 万桶但仍低于去年同期约 87 万桶/日，供给缓冲尚不足以抵消运输风险。油价高企可能继续抬高通胀预期，也可能推升美元与收益率。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 75%；10 年期美债收益率处于 5.12% 高位，仍对无息黄金构成压力。后续美国住房、就业、PMI 和消费者信心数据将检验增长

是否转弱，科技企业财报也可能扰动风险偏好。
市场分析：10 月 20 日，现货黄金收报 4124.7，日跌 0.39%；COMEX 黄金期货收报 4142.5，日跌 0.43%。国内沪金夜盘收报 890.24，日跌 0.2%。美元指数收报 101.7，日跌 0.27%。SPDR 黄金 ETF 持仓较前一交易日增持 1.71 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 20 日，现货白银收报 57.985，日涨 1.61%；COMEX 白银期货收报 58.14，日涨 1.59%。国内沪银夜盘收报 13967，日跌 0.23%。当期金银比收报 71.13，日跌 1.92%。iShares 白银 ETF 较前一交易日增持 26.68 吨
市场分析：金融属性方面，市场虽提高 10 月暂停加息的定价，年底前加息押注仍接近 75%；美元和收益率回落时可缓解持有成本，但 10 年期美债收益率仍处高位，利率约束并未解除。油价与霍尔木兹风险可增加避险及通胀对冲需求，但若能源冲击推高美元和长端收益率，对无息白银仍是反向压力。工业属性方面，AI 交易信号分化，费城半导体指数周涨 1.6%，结束连续 8 日下跌，但标普 500 约 65%的成分股仍下跌；韩国综合指数跌 3.7%，SK 海力士跌 4.23%，亚洲芯片股承压。美元走软未转化为全面风险偏好回暖，市场正等待科技巨头财报检验 AI 投资回报。AI 基础设施扩张或改善电子领域用银预期，实际银耗增量仍待订单与排产验证。
参考观点：白银多空因素并存，短期建议观望等待企稳。

化工

甲醇
现货信息：太仓甲醇主流现货价格约 3950 元/吨；内蒙古北线价格报 3030-3140 元/吨。
市场分析：甲醇主力合约 MA2701 收盘价报 3157 元/吨，跌幅 0.69%，盘中运行区间 3089-3180 元/吨。库存方面，港口库存触底回升，中国甲醇港口库存总量 36.72 万吨，较上期累库 6.21 万吨；样本生产企业库存 35.69 万吨，较上期累库 3.46 万吨。供应方面，国内甲醇装置产能利用率 88.94%，内地开工率整体维持偏高运行，国产供应趋于宽松；伊朗多套甲醇装置因胀库停车，海峡通行受阻持续制约发运，进口维持低位。需求方面，MTO 负反馈集中兑现，亏损幅度创历史新高，港口 MTO 装置全部停车；传统下游仍以刚需采购为主，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，下游对高价原料承接能力严重不足。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，但能化板块整体回调中成本提振边际弱化；霍尔木兹海峡仍处封锁状态，地缘不确定性持续。
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，但国内高开工率及 MTO 大面积停车引发需求负反馈压制甲醇价格。地缘不确定性下价格弹性较大，需关注美伊局势演变、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。

橡胶
市场价格：橡胶现货价格：国产全乳胶：19500 元/吨，泰烟三片：25400/吨，越南 3L 标胶：20400 元/吨，20 号胶：18600 元/吨。合艾原料价格：生胶片：85.3 泰铢/公斤；泰三烟片：88.37 泰铢/公斤；田间胶水：87.5 泰铢/公斤；杯胶：79 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 4880 元/吨，环比增长 60 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 5450 元/吨，环比增长 20 元/吨持平；乙电价差为 570 元/吨，环比降低 60 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 20 日期价回升，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 10551 元/吨，环比降低 2 元/吨；华东主流价格为 10775 元/吨，环比增长 20 元/吨；华南主流价格为 10801 元/吨，环比增长 26 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 20 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。

纯苯
现货信息：华东纯苯现货商谈 10250-10530 元/吨，中石化华东挂牌价 10600 元/吨，山东非长协自提参考 10200-10273 元/吨，区域价差有限。
市场分析：10 月 20 日纯苯在能化板块中表现偏强，主力 BZ2611 收盘价 9502 元/吨，涨幅 2.39%，盘中运行区间 9210-9540 元/吨。主力合约基差收敛。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 59.84%，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，伴随海峡运输受阻，预计 10 月进口纯苯量环比下降。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、苯酚等均处于亏损状态，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，霍尔木兹海峡遇袭频发、美伊谈判无实质性进展，地缘溢价托底油价，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 9733 元/吨，环比下跌 37 元/吨；华东现货主流价 9888 元/吨，环比下跌 62 元/吨；华南现货市场主流价 10100 元/吨，环比下跌 45 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 20 日 L2701 收盘报 8726 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。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 951 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，上周纯碱整体开工率 64.59%，环比-11.55%，纯碱产量 60.56 万吨，环比-10.83 万吨，周内装置检修持续，供应下降明显。库存方面，上周厂家库存 162.89 万吨，环比-14.98 万吨，库存明显去化。需求表现一般。整体来看，纯碱供需边际好转，库存亦有所去化，但持续性存疑，预计盘面短期以底部坚挺震荡思路对待。持续关注河南及内蒙大厂检修兑现力度。

参考观点：昨日盘面小幅回落，短期建议坚挺震荡思路看待。

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，环比-10 元/吨；华北 5mm 大板市场价 950 元/吨，环比持平；华中 5mm 大板市场价 1010 元/吨，环比持平。

市场分析：供应方面，上周浮法玻璃开工率 67.24%，环比持平，玻璃周度产量 99.78 万吨，环比+0.16 万吨，玻璃产能低位稳定。库存方面，上周浮法玻璃厂家库存 7179.30 万重量箱，环比-139.30 万重量箱，库存明显去化。终端复工进度缓慢。整体来看，玻璃基本面继续承压运行，但下旬国内有重要会议，盘面或存止跌反弹可能，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 6965 元/吨（+35 元/吨）。

市场分析：供应端开工率降至 67.63%的阶段性低位，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，短期区间震荡。

乙二醇

现货信息：华东现货价格 5370 元/吨（-105 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：低库存托底与供应回升制衡，反弹空间受限。

农产品

生猪

现货市场：全国外三元 9.70 元/公斤,较昨日下跌 0.06 元/公斤;河南外三元 9.94 元/公斤,较昨日下跌 0.07 元/公斤。河南再破 10 元,弱势延续。

市场分析：供应端方面,前期缩量挺价带来的短暂企稳未能延续,养殖端出栏积极性逐步恢复,市场供给重新转向充裕。集团猪场与散户在四季度均加快出栏,出栏体重处于历史同期高位,单头出肉量增加进一步放大实际供应;规模化程度提升使头部企业现金流相对充裕,产能去化速度明显慢于散户,存量供应维持高位的格局短期难改。需求端方面,国庆后进入阶段性消费低点,刚性需求难以支撑价格走强,下游多挑低价采购,养殖端被动降价出货。屠宰开工率维持低位,冻品库存偏高并持续分流鲜品消费,腌腊备货尚未启动,终端承接能力依旧薄弱。总体来看,供过于求的局面短期难以扭转,价格虽已运行在行业现金成本附近,但产能收缩尚未开始,现货或延续磨底,后续关注 11 月下旬消费回升的实际力度。

参考建议：下破关键支撑,暂宜观望。

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 2179 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2130-2150 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2135-2150 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：花生价格以稳为主，市场成交低迷。山东维花通米 4.15-4.20 元/斤，稳定，花豫通米 3.80 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，白沙通米 3.90-4.00 元/斤，稳定，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，稳定，白沙通米 3.85-4.00 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，鲁花通米 3.80 元/斤，稳定；

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 17338（-79）元/吨，新疆棉花到厂价报 17059（-97）元/吨，中国进口棉指数报 88.99（+0.5）美分/磅。国内外价差 2591（-80）元/吨，基差 1620（-34）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方空间，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，黑龙江齐齐哈尔大豆市场 41%蛋白 2.56-2.58 元/斤，黑龙江绥化大豆市场 41%蛋白塔粮 2.49-2.51 元/斤，黑龙江哈尔滨大豆市场 39%蛋白 2.5-2.53 元/斤，黑龙江佳木斯大豆市场 39%蛋白塔粮 2.49-2.51 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 3220 元/吨、大连：3380 元/吨、日照：3240 元/吨、东莞：3240 元/吨。

市场分析：全球方面，地缘扰动持续叠加内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：豆油现货小幅上涨，青岛：8940 元/吨、东莞：9130 元/吨、张家港：9100 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+180 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，远月进口菜籽将陆续到港，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，短线或震荡整理与调整。

菜油

现货市场：东莞市贸易商进口压榨三级菜油基差报价 OI01+280 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，远月进口菜籽将陆续到港。需求端，双节备货不及预期，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。

鸡蛋

现货市场：全国主产地区鸡蛋价格下跌，全国平均价格 3.74 元/斤，下跌 0.20 元/斤。河南鸡蛋均价 3.60-3.65 元/斤，下跌 0.20 元/斤。

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。

参考观点：期货主力大幅走低，现货端价格维持偏弱运行，持仓小幅减少。跌破 3200 整数关口，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 23538 元/吨，跌 130，升 295。

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 32。

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 109885（-810）元/吨，对当月合约升水 220（-605）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：市场情绪较弱，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 102450（-300）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 100450（-300）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，但枧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、枧下窝复产进展及 10 月排产兑现情况。
参考观点：盘面有企稳迹象，但仍不建议做多

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 93.9（+0.5），青岛 PB（61.5）653（-2），澳洲粉矿 62%Fe655（+8）。

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 2041（+1.1）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：短期焦煤焦炭或震荡运行。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。

