

2026/10/29

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，伊朗外长表示，只要美国遵守相关条件，霍尔木兹海峡将恢复正常，事态有所缓和，风险溢价有所回吐。但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。俄罗斯延长柴油出口到 27 年 1 月，因乌克兰无人机袭击炼能受损。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，央行政策利率"换锚"于 11 月 2 日正式落地，隔夜逆回购（利率 1.25%）成为主要政策利率；同日证券基金及银行开会，研究推动支持资本市场工具使用与优化股票回购增持再贷款政策，稳市场稳预期意图突出；金融法草案提请全国人大常委会二次审议，充实投资者保护内容，资本市场法治基础持续夯实；上市公司三季报披露收官、整体盈利修复态势良好，科创板等新质生产力板块业绩高增，为市场提供基本面支撑。海外方面，美联储加息预期升温，美元与美债收益率高位运行，对高估值权益仍构成外部约束。整体看，内部政策与基本面支撑偏强、外部紧缩与财报扰动犹存，短期结构分化、波动加大。

市场分析：11 月 2 日 A 股放量普涨、超跌反弹，指数冲高后小幅回落、尾盘仍收在日内高位附近，做多情绪修复较为扎实，小盘成长显著强于大盘蓝筹，风格由前期"红利防御"切换至"小票成长进攻"。板块上，AI 漫剧概念爆发，传媒、计算机板块领涨；游戏、白酒、大金融活跃。下跌方面，前期避险板块贵金属、煤炭、银行逆势走弱，资金从贵金属大规模撤出、向高弹性股指集中。股指期货随现货全线反弹、结构分化，中小盘合约弹性显著强于大蓝筹，风险偏好边际修复；国债期货午后逆转收涨，30 年期涨 0.31%、10 年期涨 0.10%，股债同涨反映流动性转松与超调修复。

参考观点：继续等待筑底阶段。

黄金

宏观与地缘：当前黄金市场仍处于美联储紧缩预期主导的弱势调整格局，叠加美国中期选举临近带来的财政政策不确定性，以及全球风险偏好修复带来的资金分流，上周金价承压

跌破 3900 美元/盎司关口，创下一年来新低。基本面上，美国三季度 GDP 超预期增长 3.4%、9 月 PCE 通胀同比回升至 3.6%，经济韧性与通胀粘性共同强化了美联储 12 月加息预期，当前市场对 12 月加息的定价已升至 70%以上，10 年期美债收益率维持高位，持续抬升无息黄金的持有机会成本，是压制金价的核心驱动。美国中期选举临近进一步增添政策变数，预测民主党赢得众议院多数席位的概率超 90%，后续财政支出有望小幅增加约 GDP 的 0.25%，同时债务上限、政府支出授权等博弈点可能加剧美债供给压力，推升长端利率中枢，对黄金形成中长期约束。中长期来看，全球央行购金、主权债务信用风险等底层支撑逻辑仍在，但短期政策利率与美债收益率仍是定价核心，金价企稳需等待加息预期边际缓和或通胀数据出现明确回落信号。

市场分析：上一交易日，伦敦金现货收报 3,946.43 美元/盎司，日涨 1.84%，美国与伊朗高层释放外交解决信号，油价单日暴跌逾 6%，通胀恐慌随之缓解，美元指数跌至一个月低点，金价自上周五创下的一年低位强势修复，盘中最高触及 3,970.34 美元后小幅回吐；COMEX 黄金主连收报 3,956.60 美元/盎司，日涨 1.85%；沪金主连收报 849.06 元/克，日涨 1.18%；上海金 Au9999 收报 836.08 元/克，日跌 2.19%；国内日盘仍在补跌上周五外盘的重挫，Au9999 与沪金日盘分别收跌 2.19%和 2.92%，夜盘才跟随外盘转涨。美元指数收报 101.719，日跌 0.16%；10 年期 TIPS 实际收益率收报 2.62%，较前一交易日上行 2 个基点，12 月加息预期仍处高位，限制反弹高度。SPDR 黄金 ETF 持仓较前一交易日减持 1.14 吨。

白银

外盘价格：上一交易日，伦敦银现货收报 50.6436 美元/盎司，日涨 3.13%；COMEX 白银主连收报 50.710 美元/盎司，日涨 3.21%；沪银主连收报 12,155 元/千克，日涨 3.41%；白银涨幅明显大于黄金，金银比回落至 77.93、日跌 1.25%，白银相对黄金的比价明显修复。国内同样呈现日盘补跌、夜盘跟涨的格局：沪银日盘收报 11,885 元/千克、跌 3.95%，夜盘较日盘收盘回升 2.27%。iShares 白银 ETF 持仓较前一交易日增 113.71 吨，叠加 10 月 30 日的+103.88 吨，连续两个交易日大幅增持。

市场分析：白银市场延续高弹性调整态势，上周价格失守 50 美元/盎司整数关口，10 月累计跌幅显著大于黄金，核心源于金融端利率压制与工业端预期分化的共同作用。金融属性层面，白银与黄金定价逻辑高度共振，美联储 12 月加息预期升温、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，投机资金撤离进一步放大下跌幅度，CFTC 数据显示 COMEX 白银投机净多头已降至 2902 份的低位水平。工业属性层面，短期 A 股市场风险偏好修复，科创 50 指数大涨超 3%，AI 视频、半导体等板块反弹，但科技板块的情绪修复尚未充分传导至白银工业需求预期；同时预测美国中期选举后国会将转向 AI 监管，大型科技公司可能面临反垄断调查，一定程度上压制了市场对科技资本开支的乐观预期。

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

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，上周浮法玻璃开工率 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，上周浮法玻璃厂家库存 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。

橡胶

市场价格：橡胶现货价格：国产全乳胶：18850 元/吨，泰烟三片：24800/吨，越南 3L 标胶：19950 元/吨，20 号胶：18200 元/吨。合艾原料价格：生胶片：83.9 泰铢/公斤；泰三烟片：86.66 泰铢/公斤；田间胶水：85.5 泰铢/公斤；杯胶：76 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 11 月 1 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 56.2 万吨，环比上期减少 1.51 万吨，降幅 2.62%。保税区库存 4.8 万吨，降幅 9.23%；一般贸易库存 51.4 万吨，降幅 1.95%。中国天然橡胶社会库存 110.3 万吨，环比下降 0.2 万吨，降幅 0.21%。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 5190 元/吨，环比降低 20 元/吨；乙烯法 PVC 主流价格为 5800 元/吨，环比持平；乙电价差为 610 元/吨，环比增长 20 元/吨。
市场分析：供应方面，上周 PVC 生产企业产能利用率在 61.47%，环比减少 0.39%，同比减少 16.79%；其中电石法在 67.61%，环比增加 1.01%，同比减少 9.81%，乙烯法在 47.16%，环比减少 3.64%，同比减少 33.05%。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 29 日，PVC 社会库存在 97.74 万吨，环比减少 3.99%，同比减少 5.11%；其中华东地区在 95.46 万吨，环比减少 3.87%，同比增加 1.76%；华南地区在 2.28 万吨，环比减少 8.95%，同比减少 60.95%。11 月 2 日期价回落，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 11384 元/吨，环比增长 221 元/吨；华东主流价格为 11595 元/吨，环比增长 253 元/吨；华南主流价格为 11540 元/吨，环比增长 183 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 0.96%到 66.53%，中石化产能利用率环比上升 0.18%至 62.71%。国内聚丙烯产量 69.59 万吨，相较上周的 68.59 万吨增加 1 万吨，涨幅 1.46%；相较去年同期的 78.92 万吨减少 9.33 万吨，跌幅 11.82%。需求方面，上周国内聚丙烯下游行业平均开工上涨 0.01 个百分点至 43.75%。库存方面，截至 2026 年 10 月 28 日，中国聚丙烯生产企业库存量在 39.95 万吨，较上期下降 5.72 万吨，环比下降 12.52%。11 月 2 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：太仓现货价格报 3905 元/吨；内蒙古北线价格报 3263 元/吨。
市场分析：甲醇主力合约 MA2701 白盘收于 3557 元/吨，涨幅 2.71%，盘中运行区间 3491-3615 元/吨，近强远弱格局延续。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回升至 89.38%，煤制利润支撑下国内开工维持高位；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，全国 MTO 开工率 70.60%，沿海外采 MTO 装置集中停车，港口 MTO 开工率归零，甲醇最大的消费流向阶段性消失；传统下游二甲醚、醋酸、MTBE 开工率环比微降，以刚需采购为主。利润方面，内蒙煤制毛利 524—856 元/吨，处历史高位；外采 MTO 深度亏损，产业链利润严重向上游集中。国际能源与地缘方面，美伊局势反复，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。低港口库存、高基差及进口低位支撑近月，国内高开工率及 MTO 停车引发持续的需求收缩压制远月。地缘不确定性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 10235 元/吨，中石化华东挂牌价 10300 元/吨（-300），山东非长协自提均价 10078 元/吨，区域价差有限。

市场分析：主力合约 BZ2612 白盘收盘价 9133 元/吨，涨幅 1.04%，盘中运行区间 8957-9355 元/吨。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，石油苯开工率回升至 72.98%，加氢苯开工率 59.84%，海南炼化、浙石化重启，11 月检修影响边际减弱，国产供应趋升。利润与需求方面，石油苯利润估值处产业链高位；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、苯酚、己二酸维持亏损状态，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 61.81%，终端硬胶中，EPS 开工回落，PS、ABS 仍处低位，采购以刚需为主、补库不连贯，负反馈持续。国际能源与地缘方面，美伊局势反复，海峡通航风险仍未解除，原油价格高位震荡从成本端支撑纯苯价格。

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支撑近月；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 月进口到港情况及地缘局势演变，注意风险控制。

塑料

现货信息：华北现货主流价 10458 元/吨，环比上涨 125 元/吨；华东现货主流价 10625 元/吨，环比上涨 112 元/吨；华南现货市场主流价 11050 元/吨，环比上涨 212 元/吨。

市场分析：供应端看，上周中国聚乙烯装置开工率为 76.22%，较上期上升 0.56%，聚乙烯装置检修影响产量为 16.84 万吨，较上期增加 0.17 万吨。需求端看，上周聚乙烯下游企业整体开工率为 44.14%，较上期下降 0.48 个百分点。库存端看，截至 2026 年 10 月 30 日，中国聚乙烯生产企业样本库存量为 41.14 万吨，较上期减少 6.44 万吨。11 月 2 日 L2701 收盘报 9596 元/吨，期价上涨。供需边际转松，价格上行驱动减弱、高位回落风险加大，预计呈震荡偏弱、重心下移的运行格局

参考观点：短期或震荡偏弱、重心下移。

丙烯

现货信息：现货信息： 华东地区价格为 11725 元/吨；西北地区价格为 11430 元/吨；华南地区价格为 11475 元/吨（-100 元/吨，-0.86%）；CFR 中国价格为 1500 美元/吨；山东价格 11750 元/吨（-175 元/吨，-1.47%）；东北 11545 元/吨。

市场分析：期货方面： 丙烯主力收 10782 元/吨、涨 0.89%，聚丙烯主力收 10512 元/吨、涨 0.76%。盘面冲高回落，周末现货涨后回调，市场情绪转谨慎；华东基差约 940 元/吨，现货维持大幅升水。供应端： 丙烯装置开工率 72.08%偏低，河北海伟 PDH 停工检修、渤化重启延后，局部 PDH 装置存重启计划，供应预期趋增，生产企业让利出货意愿提升。需求端： 下游成本压力加剧、利润倒挂严重，PP 粉开工率仅约 20%，装置开工及原料采购积极性下降，高价下接货意愿不足，需求支撑转弱。宏观： 中东冲突持续，上周五布伦特收 117.64 美元/桶，今日国际油价开盘下跌；沙特 11 月 CP 丙烷 720 美元/吨、连续四个月上调，成本支撑边际减弱。

参考观点： 现货高位回调、盘面冲高回落，短期或转入高位震荡整理，关注 PDH 重启节奏与下游负反馈深化带来的回调风险。

纯碱

现货信息：沙河地区重碱主流价 972 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 66.55%，环比+1.87%，纯碱产量 62.40 万吨，环比+1.76 万吨，伴随装置逐步恢复，周内供应小幅提升。库存方面，上周厂家库存 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：昨日盘面窄幅波动，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 7300 元/吨（+105 元/吨）。
市场分析：供应端近期呈现回升态势。截至 10 月 30 日，国内 PTA 产能利用率回升至 74.06%。加工利润持续承压，本周 PTA 加工费均值降至 374.25 元/吨，生产毛利转为负值至-25.75 元/吨，生产毛利率降至-0.36%，行业已进入亏损区间。PTA 社会库存延续累库态势。截至 10 月 30 日，国内 PTA 行业库存升至 176.45 万吨，较上周 173.24 万吨继续增加。供需双增，平衡表累库幅度扩大，终端采购以刚需为主。现货加工费持续走弱。整体来看，终端需求对 PTA 价格的负反馈仍在延续。
参考观点：成本端支撑仍存，但自身供需矛盾加剧。

乙二醇
现货信息：华东现货价格 5825 元/吨（-65 元/吨）。
市场分析：供给端开工率 63.11%微升，但上海 61 万吨装置计划检修至 12 月中旬，叠加 EG 转产 EO 的产量损失，供给端仍存收缩预期。港口库存降至 11.7 万吨低位，但下周到港量 8.8 万吨或推动库存回升。下游聚酯开工 74.06%持稳，终端织造订单边际走弱，临近淡季需求跟进有限。成本端原油高位运行、乙烯制成本上升，煤价回落但煤化工利润丰厚，行业利润分化明显。
参考观点：短期低库存叠加成本偏强，价格或维持高位整理态势。

农产品

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 2239 元/吨；锦州港（15%水/容重 680-720）收购价 2160-2180 元/吨；鲅鱼圈（容重 680-730/15%水）收购价 2160-2170 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：花生价格稳中窄幅震荡。山东维花通米 4.00-4.20 元/斤，稳定，花豫通米 3.85 元/斤，上涨 0.05 元/斤，白沙通米 3.95-4.10 元/斤，稳中下跌 0.05 元/斤，鲁花通米 3.90 元/吨，稳定，海花通米 3.80 元/吨，稳定；河南花豫通米 3.75-3.80 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 元/斤，鲁花通米 3.75-3.80 元/斤，稳定；
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 16818（+56）元/吨，新疆棉花到厂价报 16518（+65）元/吨，中国进口棉指数报 87.85（-0.77）美分/磅。国内外价差 1961（+70）元/吨，基差 1601（+6）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%蛋白塔粮 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，黑龙江哈尔滨大豆市场 39%蛋白 2.65-2.68 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。

豆粕
现货信息：豆粕现货整体上涨，张家港 3130 元/吨、大连：3260 元/吨、日照：3170 元/吨、东莞：3150 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和利润持续亏损表现疲软，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：豆粕区间震荡，谨慎操作。

豆油
现货信息：豆油现货小幅上涨，天津：9090 元/吨、东莞：9230 元/吨、张家港：9250 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，大豆到港处于高位，油厂维持高开机压榨节奏，下游餐饮需求表现疲软，豆油处于历史同期高位。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 11 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，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：张家港东海粮油进口压榨三级菜油基差报价 OI01+760 元/吨（提货月：26 年 11 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， 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 9.02 元/公斤,较上一交易日下跌 0.01 元/公斤;河南外三元 9.02 元/公斤,较上一交易日下跌 0.03 元/公斤。跌势停滞,低位持平。
市场分析：供应端方面,连续下探后各产区报价趋于持平,全国与河南已收敛至同一水平,养殖端在低价下的抵触情绪有所增强,降价出货意愿减弱。但规模场年底仍有冲量需求,二次育肥猪源排队在后,出栏均重同比继续偏高使同样头数产出更多猪肉,单产水平提升也抵消了相当一部分产能收缩的效果,近端供给并未实质减少。需求端方面,终端走货依旧缓慢,渠道拿货谨慎,屠宰开工率维持低位。南方腌腊预计要到本月中下旬才会启动,且家庭腌腊需求逐年萎缩,托底作用有限;冻品库容率同比大幅偏高,价格一旦回升即面临冻品集中出库的压制。总体来看,现货跌势虽已基本停滞,但供给宽松与需求疲弱的组合未变,反弹空间受制于高位冻品库存,现货或以低位整理为主,后续关注腌腊启动力度与冻品去库节奏。
参考建议：持仓小增成交萎缩,多空趋于观望。

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，稳定。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：期货主力单边上行，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

沪铝
现货信息：上海现货铝报价 23519 元/吨，跌 251，升 90。
市场分析：宏观方面，中东局势仍未有缓和迹象，美伊战事升级危险助原油反弹，避险情绪升温。市场对美联储 12 月再度加息的预期较强，加上市场对 AI 巨头信心动摇，美元指数与美债收益率对有色估值形成持续压制。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 2653 元/吨，升 24。
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 23700 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 109915（-250）元/吨，对当月合约升水 1715（-300）元/吨
市场分析：供应端 TC 降至-247.68 美元/吨的历史新低，10 月产量降至年内低位 108 万吨，矿紧锭松的逻辑持续强化。库存端 LME 库存跌破 1.1 万吨、SHFE 周度去库近万吨、国内社会库存降至 6.69 万吨，海内外同步收紧，上期所暂停保税交割进一步放大了近月紧张。但宏观端美联储鹰派信号与 12 月加息定价对估值形成压制，铜价呈现“基本面强、宏观压制”的背离格局。短期以调整对待但下方空间有限，关注国内升水能否在回调中守住、以及 12 月加息定价的进一步演化。
参考观点：或宽幅震荡，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 93700（+900）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 91700（+900）元/吨，电碳与工碳价差为 2000 元/吨。
市场分析：供应端周产回升至 27,821 吨，9 月锂辉石进口折 LCE 约 8.13 万吨、碳酸锂进口同比增 47%、硫酸锂进口同比增 163%，港口锂矿库存创年内新高，远端供给宽松已从预期进入实物层面兑现。需求端 10—11 月供需缺口维持在 3.47—3.50 万吨，但边际收窄，下游刚需采购为主，补库意愿不足。库存端总库存降至 12.84 万吨但去化放缓，上游冶炼厂累库 2,492 吨，产业链内部博弈加剧。碳酸锂短期处于“低库存去化放缓、远端供给兑现、产业套保压力”的共振下行阶段，不宜抄底，产业企业可在反弹至压力区间上沿卖出套保，关注去库斜率能否重新走陡及枧下窝复产进度。
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

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：短期偏强震荡运行。

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 93.15（-0.65），青岛 PB（61.5）650（-2），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 2009.3（-7.1）元/吨。一级冶金焦汇总均价 2319 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。

